

国内风险偏好短期回暖，关注国内二十大会议

2022-10-16**宏观策略组****研究员：****贾利军**

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

研究员：**明道雨**

从业资格证号：F03092124

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

联系人：**顾森**

从业资格证号：F3082395

电话：021-68757223

邮箱：gus@qh168.com.cn

相关研究报告**◎逻辑**

国内方面：经济方面，10月受疫情再次扩散影响，从宏观高频数据来看，房地产销售再次放缓，化工、玻璃等行业开工依旧较慢，经济有再次放缓的迹象。政策方面，国内地产政策继续放松，部分地区房贷利率继续下降，房地产刺激政策继续放松。但是短期股市由于海外市场短期回暖、国内稳地产政策陆续出台以及二十大本周召开，股市短期回暖；内需型商品短期由于疫情影响经济放缓，维持震荡。本周重点关注二十大会议情况以及9月和三季度经济数据。

海外方面：俄乌冲突方面，俄罗斯对乌克兰实施轰炸反击，欧美进一步加大对乌支援，俄与西方之间博弈加剧。通胀方面，美国8月CPI 8.2%，预期8.1%；核心CPI 6.6%，预期6.5%；CPI和核心CPI均超出市场预期，特别是核心CPI持续上行且再创40年新高，表明目前美国通胀压力仍旧较大，进一步加大了美联储加息的预期，美联储11月加息75BP已成定局，12月预期再加息50BP。由于市场短期已完全反应11月加息预期以及美联储官员对于后续加息的表态已略有谨慎的迹象，全球风险偏好略有回暖。但是欧美疫情再次反弹、美国收紧疫情防控措施以及美国零售数据不及预期，经济担忧加深，短期风险偏好再次降温。

结论：短期上调A股四大股指期货（IH/IF/IC/IM）为谨慎做多；商品维持为观望，维持国债为观望；排序上股指>国债>商品。整体来看，A股由于国内稳地产政策陆续出台以及二十大本周召开，股市短期回暖，A股短期谨慎做多。债市方面，短期疫情影响，经济预期放缓，以及通胀压力返还，债市短期维持高位震荡，继续观望。商品方面，沙特坚持11月开始减产，但美国极力反制，叠加美国经济数据较差，原油价格短期偏弱震荡，中期继续关注伊核协议达成情况及俄乌局势；有色方面，短期美元持续高位以及美国经济继续放缓，有色金属短期低位震荡；黑色方面，受疫情再次反弹以及唐山地区减产消息影响，产需有所下降，黑色短期略有回调；贵金属方面，短期美元持续高位以及美债收益率再次走强，贵金属下跌，短期维持贵金属为中性。

策略（强弱排序）：股指（IH/IF/IC/IM）>国债>商品。

商品策略（强弱排序）：有色>黑色>能源>贵金属

风险点：美联储货币超预期收紧；地缘政治风险；全球疫情风险；欧洲能源危机风险；中美博弈风险上升。

重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

一、上周重要要闻及事件

1. 10月7日，芝加哥联储主席威廉姆斯：美联储需要逐步将利率提高到4.5%左右，加息速度和加息幅度取决于数据。FOMC票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利：可能还会有更多的加息。
2. 10月9日，美联储副主席布雷纳德：美联储已表示将加息且利率将升至具有限制性水平，但实际政策路径将取决于数据。布雷纳德提出了在美联储加息以抑制高通胀之际应谨慎行事的理由，指出此前的加息仍在全球和金融不确定性较高的情况下对经济产生影响。芝加哥联储主席埃文斯：预计到2023年初，利率将略高于4.5%，加息结束后一段时间内需要采取限制性货币政策。
3. 10月11日，2022年FOMC票委、克利夫兰联储主席梅斯特表示，美联储在降低通胀方面尚未取得任何进展，需要进一步收紧政策，目前最大的政策风险是美联储加息力度不够。尽管存在不确定性，官员们仍需要采取果断行动来控制物价。梅斯特不认为美联储会在2023年降息。
4. 10月12日，美联储9月会议纪要显示，官员们认为有必要采取行动，维持限制性政策；美联储官员赞成近期采取限制性利率；几名与会者认为需要校准美联储紧缩政策来缓解风险；与会者认为，在评估政策调整的累积效应的同时，在某个时候放缓加息步伐将是合适的。美联储很可能在11月和12月的会议上分别加息75个基点和50个基点。市场参与者普遍预计，12月后加息的步伐将进一步放缓，2023年上半年基金利率将达到峰值。
5. 美国9月季调后非农就业人口增加26.3万人，好于预期的25万人，创2021年4月以来最小增幅。美国总统拜登表示，非农就业数据表明美国正在向稳定增长过渡。联邦基金利率显示，11月美联储加息75个基点的可能性为92%，高于9月非农公布前的85.5%。
6. 美国劳工部发布数据显示，美国9月PPI同比升幅由8.7%回落至8.5%，但高于市场预期的8.4%；环比上升0.4%，为三个月来首次上升，高于预期的0.2%，上月为下降0.1%。9月美国CPI同比8.2%，预期8.1%，前值8.3%；环比0.4%，预期0.2%；核心CPI 6.6%，预期6.5%，前值6.3%；环比0.6%，预期0.5%。美国CPI和核心CPI均超出市场预期，特别是核心CPI持续上行且屡创新高，表明目前美国通胀压力仍旧较大，短期内难以缓解，进一步加大了美联储加息的预期。
7. 美国政府延长因新冠疫情暴发实施的公共卫生紧急状态90天，以应对冬季新冠病例可能激增的情况。
8. 美国商务部报告显示，美国9月零售销售环比持平，低于市场预计的增长0.2%，8月数据修正为环比增长0.4%。表明严峻通胀环境下，消费者对购买非必需品越来越谨慎。美国10月密歇根大学消费者信心指数初值59.8，为今年4月以来新高，预期59，前值58.6。
9. 国际货币基金组织（IMF）预计2022年全球经济将增长3.2%，与7月预测值持平；2023年全球经济增速将进一步放缓至2.7%，较7月预测值下调0.2个百分点。
10. 10月11日，英国央行再度加码干预，宣布扩大购债操作范围，纳入指数挂钩类国债。但英国养老基金认为这还不够，英国央行还应该延长购债期限，或出台更多政策来稳定债市。随后英国央行行长贝利扑灭了延长救助的期待，称购债救市是暂时之举，基金们只有3天时间。
11. 10月13日，英国政府正在讨论对上月宣布的财政计划进行修改，为逆转特拉斯的减税计划做准备，他们正在考虑可能放弃减税计划的哪些部分。
12. 10月12日，欧洲央行管委霍尔茨曼表示，加息100个基点将超出所需。欧洲央行在10月份

加息 75 基点，12 月再加息 50 基点，即可达到中性利率的目标。一旦达到中性利率，欧洲央行将评估 QT。轻微的经济衰退并不会阻止欧洲央行加息。所有指标都表现出经济停滞或轻微的衰退。

13. 10 月 13 日，消息人士透露，欧洲央行决策者本月早些时候讨论了削减 3.3 万亿欧元债券组合的详细时间表，并设想在 2023 年第二季度的某个时候开始进行量化紧缩。另外，欧洲央行管委 Kazaks 表示，欧洲央行应在 10 月加息 75 个基点，并在 12 月再迈出一大步。欧洲央行委员 Simkus 表示，现在倾向于本月加息 75 个基点，12 月需要加息 75 或 50 个基点。
14. 10 月 8 日，刻赤海峡大桥（又称克里米亚大桥）遭导弹袭击，引发火灾。乌克兰总统办公室顾问承认乌克兰对克里米亚大桥的恐怖袭击负责。俄罗斯国家杜马代表对此表示，此次事件是一次“宣战”行为。
15. 欧盟计划在 10 月 20 日-21 日峰会前敲定天然气价格上限计划。欧盟委员会主席冯德莱恩：将考虑增加资金以停止使用俄罗斯天然气。
16. 俄罗斯总统普京召开俄联邦安全会议表示，俄罗斯国防部当天使用陆基、空基和海基导弹对乌克兰军事目标进行了打击。梅德韦杰夫发文谈袭击称，第一阶段已结束，未来目标应是彻底瓦解乌克兰政权。
17. 俄罗斯天然气工业股份公司总裁米勒当地时间 13 日表示，为修复“北溪”受损管道，可能需要更换大部分管道，修复工作将持续不止一年。米勒称，目前大段管道充满了海水。
18. 消息人士称，沙特无视美国在欧佩克+减产前的警告。白宫发言人表示，美国认为欧佩克+的决定表明他们与俄罗斯结盟。美国国防部发言人柯比称，拜登认为现在是确保美国和沙特关系符合美国国家利益的时候了。
19. 欧佩克在最新月报中大幅下调全球石油需求前景，预计今明两年分别增长 264 万桶/日和 234 万桶/日，较此前预期分别下调 46 万桶和 36 万桶，原因是通胀持续高企及全球经济放缓等。报告还显示，欧佩克可能倾向于在明年的大部分时间里限制石油供应。
20. 10 月 13 日，沙特外交部罕见发表长文声明，捍卫欧佩克+减产“完全”基于经济考量，暗指美国建议将减产推迟到中期选举之后。随后白宫发言人柯比反击表示，“不止一个”欧佩克成员国不同意沙特领导的减产，美国将通过未来的欧佩克会议来衡量沙特对俄罗斯特别军事行动的立场，尚未接近确保与伊朗达成核协议。
21. 美国政府 7 日将 31 家中国公司、研究机构和其他团体列入所谓“未经核实的名单”，限制它们获得某些受监管的美国半导体技术的能力。中方回应美对芯片实施新出口管制：美方将科技和经贸问题政治化、工具化、武器化阻挡不了中国发展，只会封锁自己，反噬自身。
22. 9 月新增人民币贷款 2.47 万亿元，预期 1.8 万亿元，前值 1.25 万亿元；新增社会融资规模 3.53 万亿元，预期为 2.725 万亿元，前值为 2.43 万亿元；9 月末，社会融资规模存量为 340.74 万亿元，同比增长 10.6%，上升 0.1%。9 月末，M2 同比增长 12.1%，预期 12.1%，前值 12.2%。央行货币政策司发文，坚决抑制汇率大起大落，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
23. 中国 9 月 CPI 同比增长 2.8%，预期 2.8%，前值 2.5%；9 月 PPI 同比增长 0.9%，预期 1%，前值 2.3%。
24. 多地首套房贷利率进入“3 时代”，天津地区多家银行首套房贷利率从 4.1% 降至 3.9%，石家庄地区的多家银行则将首套房贷利率从 4.1% 降至 3.8%。市场人士预计，未纳入统计的三四线及以下、符合相关条件的城市亦不在少数，因此预计最终执行房贷利率降至 4% 以下的城市将会更多。

二、本周重要事件及经济数据提醒

1. 10月17日(周一): 产业数据发布(SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”及“SMM七地锌锭社会库存”、油厂周度开机率、豆粕油脂周度库存数据)、中国10月1年期MLF利率
2. 10月18(周二): 产业数据发布(铁矿石发运和到港量)、中国9月工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额同比数据、中国第三季度GDP当季同比数据、德国10月ZEW经济景气指数数据、欧盟10月ZEW经济景气指数数据、美国9月工业总体产出指数环比数据、美国10月NAHB住房市场指数数据
3. 10月19日(周三): 产业数据发布(找钢网公布黑色系库存及产量、甲醇港口库存数据)、中国9月国家统计局发布大中城市住宅销售价格报告、英国9月CPI和核心CPI数据、欧盟9月CPI和核心CPI数据、美国9月私人住宅新屋开工私人住宅数据
4. 10月20日(周四): 产业数据发布(我的钢铁周度产量及库存、矿石港口库存及疏港量、原油EIA库存产量数据、美棉出口周报、SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”、隆众更新玻璃及纯碱周度产量库存等数据)、美联储公布美国10月经济状况褐皮书、中国贷款市场报价利率(LPR):1年、中国贷款市场报价利率(LPR):5年、欧洲央行公布季度欧元区经济预期调查、美国10月15日当周初次申请失业金人数数据、美国9月成屋销售折年数数据
5. 10月21日(周五): 产业数据发布(高炉开工率和钢厂产能利用率、钢厂进口矿库存、双焦周度上下游库存开工率及港口库存数据、PTA装置开工率、MEG装置开工率、聚酯装置开工率、聚酯库存天数、苯乙烯上游开工率、天然橡胶轮胎开工率、铜精矿TC指数)、日本9月CPI和核心CPI数据

全球资产价格走势

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
股票	道琼斯工业指数	29634.83	-1.34	1.15	3.17	-18.45
	纳斯达克指数	10321.39	-3.08	-3.11	-2.40	-34.03
	标普500	3583.07	-2.37	-1.55	-0.07	-24.82
	英国富时100	6858.79	0.12	-1.89	-0.51	-7.12
	法国CAC40	5931.92	0.90	1.11	2.94	-17.07
	德国DAX	12437.81	0.67	1.34	2.67	-21.70
	日经225	27090.76	3.25	1.34	4.45	-5.91
	韩国综合指数	2212.55	2.30	-0.91	2.65	-25.69
	恒生指数	16587.69	1.21	-6.50	-3.69	-29.11
	印度SENSEX30	57919.97	1.20	-0.47	0.86	-0.57
	俄罗斯RTS	968.34	0.00	-3.65	-8.28	-39.32
	上证指数	3071.99	1.84	1.57	1.57	-15.60
	台湾加权指数	13128.12	2.48	-4.19	-2.21	-27.94
	巴西IBOVESPA指数	112072.34	-1.95	-3.70	1.85	6.92
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	月涨跌幅 (BP)	今年以来 (BP)
债券	中债:10Y	2.6975	-2.98	-5.25	-5.25	-7.24
	美债:10Y	4.0000	3.00	11.00	17.00	248.00
	英债:10Y	4.6289	-1.44	45.89	46.59	361.59
	法债:10Y	2.9540	6.50	31.70	23.30	276.00
	德债:10Y	2.2500	-9.00	11.00	13.00	249.00
	日债:10Y	0.2520	-0.50	0.30	-2.50	16.30
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	SHFE螺纹钢	3759.00	1.08	-1.05	-1.05	-12.89
	DCE铁矿石	702.50	0.93	-2.63	-2.63	3.31
	LME铜	7531.50	-1.43	0.93	0.55	-22.79
	LME铝	2290.50	-2.61	0.17	6.93	-18.57
	ICE布油	91.68	-3.20	-6.86	7.44	17.63
	DCE聚丙烯	7747.00	-0.05	-2.82	2.82	-4.86
	CZCE PTA	5508.00	1.18	2.27	2.27	9.76
	CBOT大豆	1383.20	-0.77	1.33	1.23	3.24
	CZCE白糖	5666.00	1.49	4.12	4.12	-1.92
	CZCE棉花	13775.00	-0.33	1.92	1.92	-33.50
	COMEX黄金	1648.90	1.68	-3.53	1.38	-9.92
	COMEX白银	18.20	-3.45	-9.72	4.29	-22.07
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
汇率	美元指数	113.3110	0.84	1.01	1.01	18.07
	中间价:美元兑人	7.1088	-0.02	0.13	0.13	11.50
	欧元兑美元	0.9722	-0.54	-0.82	-0.82	-14.49
	英镑兑美元	1.1181	-1.23	0.14	0.14	-17.36
	美元兑日元	148.7255	1.08	2.74	2.74	29.21

国内宏观高频数据

1、上游

图 1: CRB 商品指数



图 2: 国内南华商品指数



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 3: 石油能源: 国际原油价格



图 4: 石油能源: 美国商业原油和 API 原油库存变化

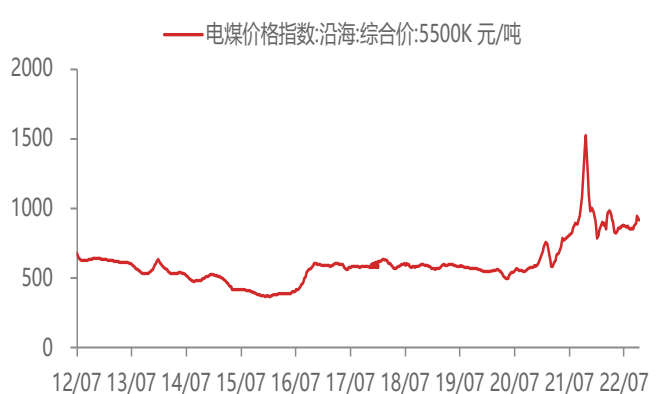


数据来源: Wind 东海期货研究所

图 5: 煤炭能源: 国内动力煤市场价格

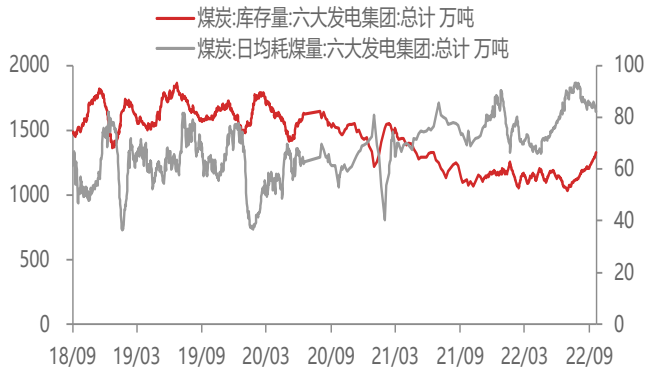


图 6: 煤炭能源: 沿海电煤价格指数



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 7: 煤炭能源: 六大发电集团日均耗煤及库存

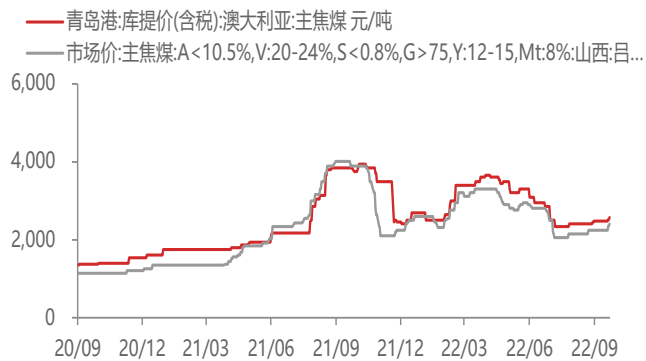


数据来源: Wind 东海期货研究所

图 8: 煤炭能源: 国内煤炭港口库存



图 9: 焦煤: 国内主焦煤市场价



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 10: 焦煤: 国内焦化厂、钢厂和港口炼焦煤库存

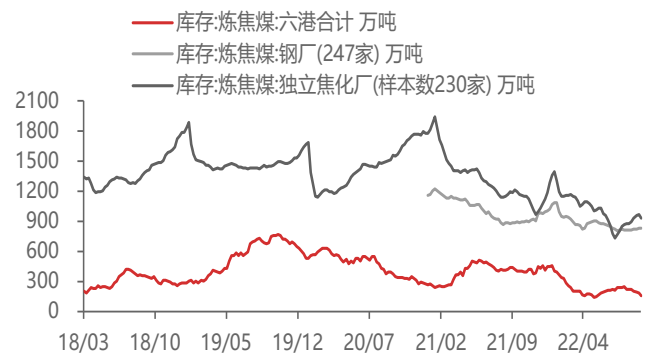
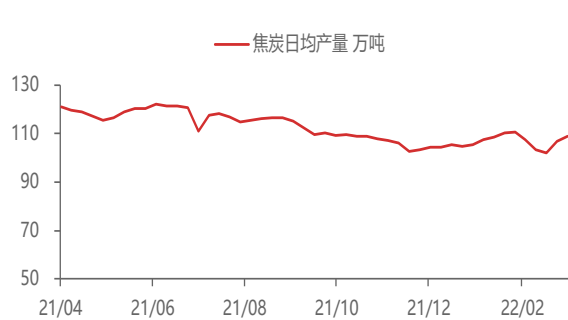


图 11: 焦炭: 国内焦化企业和钢厂日均产量



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 12: 焦炭: 国内焦化厂、钢厂和港口焦炭库存

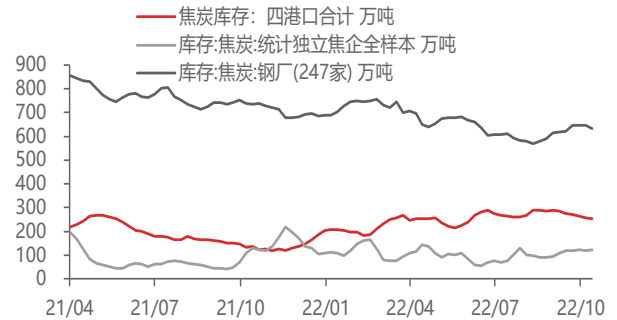


图 13: 铁矿: 国内外铁矿石价格



数据来源: Wind 东海期货研究所

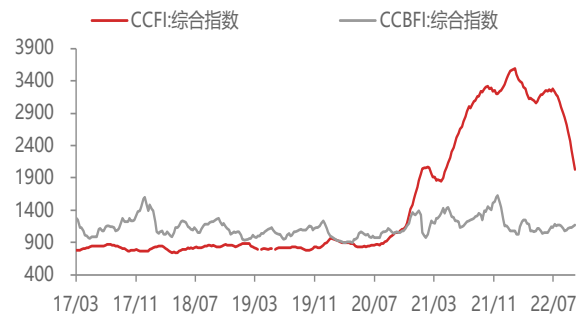
图 14: 铁矿: 全国主要港口铁矿石库存



图 15: 运价: 国际 BDI 指数



图 16: 运价: 国内集装箱和干散货运价指数



数据来源: Wind 东海期货研究所

2、中游

图 17: 钢铁: 国内钢材现货价格



图 18: 钢铁: 钢材库存变化



数据来源: Wind 东海期货研究所

图 19: 钢铁: 全国和唐山高炉开工率

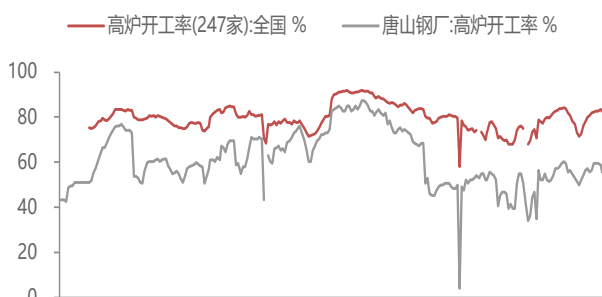
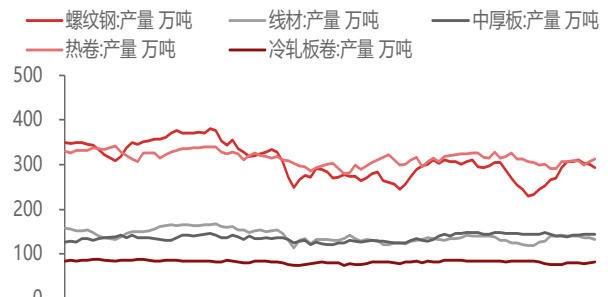


图 20: 钢铁: 全国主要钢厂钢材产量



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47335

