

市场情绪小幅回暖 继续跟踪国内经济预期

研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

蔡劭立 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

汪雅航 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ wangyahang@htfc.com

从业资格号: F3099648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 内需型工业品(黑色建材、化工等)、农产品、原油及部分内需型化工品谨慎偏多; 有色金属、贵金属中性;

股指期货: 中性, 待人民币汇率企稳转升后逢低做多。

核心观点

■ 市场分析

近期市场情绪小幅回暖。10月17日, 英国新任财政大臣杰里米·亨特宣布推翻英国政府“迷你预算”计划中几乎所有减税措施, 包括无限期搁置明年4月起将基本所得税税率削减1%的计划, 维持在目前20%的水平。各国国债利率有所回落, 全球股指企稳反弹。我们认为, 本轮美联储加息已经进入后半段, 后半段的特征在于市场会逐渐高估加息预期, 并且经济逐渐难以承受持续的“踩刹车”。短期可以关注11月8日美国中期选举前后时候会出现紧缩预期的拐点, 届时宏观情绪缓和将对资产价格有一定的支撑, 目前市场已经逐渐出现阶段企稳的迹象, 后续继续跟踪国内经济预期变化。

国内经济筑底企稳。9月金融数据给出乐观信号, 对经济前瞻性较好的金融机构各项贷款余额和社融存量同比增速分别录得11.2%和10.6%, 分别较上月回升0.3和0.1个百分点; 新增人民币贷款中, 非金融企业贷款同比、环比均出现明显改善, 而居民部门信贷则表现稳定, 后续需要关注信贷向实体需求的传导情况; 9月的制造业PMI录得小幅改善。高频数据好坏参半, 10月13日的黑色五大建材表需、国内货运环比明显改善, 但受疫情影响, 和消费相关的国内道路拥堵延时、地铁载客量表现仍偏弱, 和出口相关性较高的集装箱吞吐量表现也偏弱。在国常会再度加码稳增长政策, 以及近期多地配合“保交楼”政策的背景下, 短期内内需型工业品(黑色建材、化工等)仍具备稳增长政策预期的支撑。从绝对价格水平和库存、消费等基本面来看, 内需型工业品调整也相对充分, 进一步调整的空间相对有限。与此同时, 也需要关注疫情反复给经济复苏带来的拖累风险。

综合来讲, A股短期需要观察人民币汇率能否企稳。商品分板块来看, 欧佩克超预期减产200万桶/日(实际约100万桶/日), 叠加俄乌局势再度升温, 全球原油供给格局仍然偏紧, 给予原油价格一定支撑; 有色板块目前处于多空交织局面, 紧缩预期升温压制境外经济预期有所不利, 而能源价格的企稳反弹又带来一定成本端的支撑; 农产品的看涨逻辑最为顺畅, 随着北半球进入冬季, 干旱问题继续发酵, 继续助推减产预期, 长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑也对价格提供支撑; 贵金属短期仍受到美债利率走高的压制, 但需要警惕金融端酝酿新的风险, 近期英国养老金流动性风险以及请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

瑞银风险均有一定警示，可以关注贵金属战略多配用以对冲风险的作用。

■ 风险

地缘政治风险（上行风险）；全球寒冬（上行风险）；全球疫情反复（下行风险）；全球经济超预期下行（下行风险）；美联储超预期收紧（下行风险）。

要闻

九月末央行发布“阶段性差别化调整住房信贷政策”后，已有超十个城市跟进落实，首套房商贷利率降至 4% 以下，包括武汉、天津、石家庄、昆明、贵阳、秦皇岛、宜昌、襄阳、济宁等地。多家机构数据表明，当前楼市正处于筑底阶段，政策叠加带动、地方积极落实跟进，重点城市新房及二手房已出现回升迹象。尤其是二手房，部分城市成交由负转正。

新一轮基金自购潮范围扩大，睿远基金、博时基金、鹏华基金公告，将出资 1 亿元自购旗下权益基金，睿远基金更是承诺持有期不少于 5 年。另外，前海开源称 9 月以来自购旗下股票型及混合型基金 2.3 亿元，兴证全球基金出资 5000 万自购旗下权益类公募基金，景顺长城宣布不低于 3000 万元自购旗下偏股型公募基金。自 10 月 17 日陆续有基金公司宣布自购计划以来，19 家机构总自购规模已逾 17 亿元。

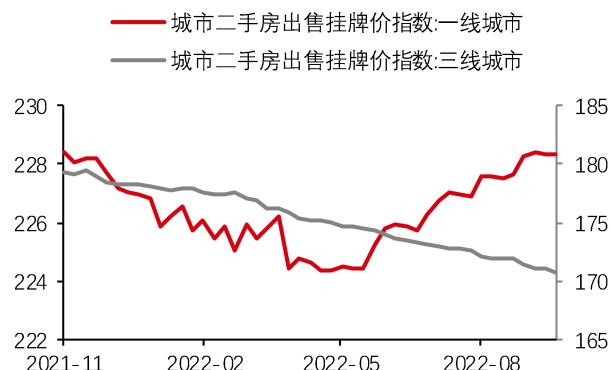
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天



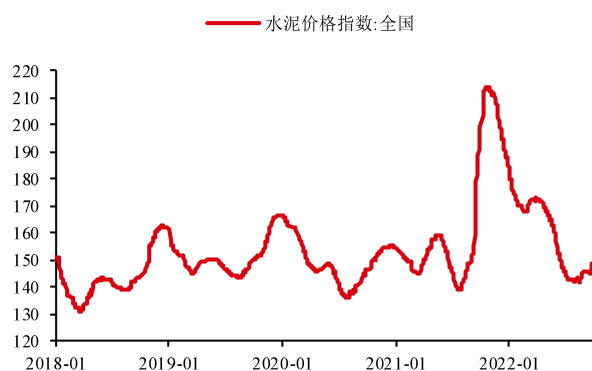
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位：%



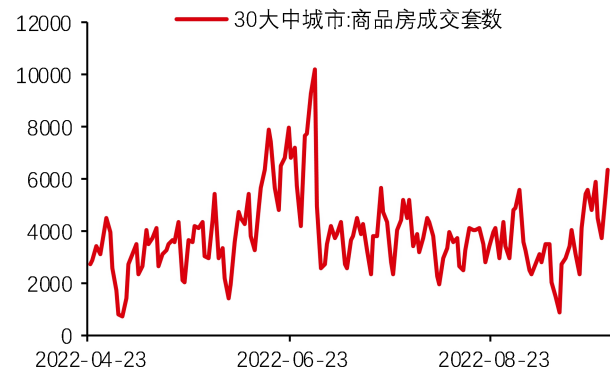
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3： 水泥价格指数 | 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4： 30 大中城市:商品房成交套数 | 单位：套



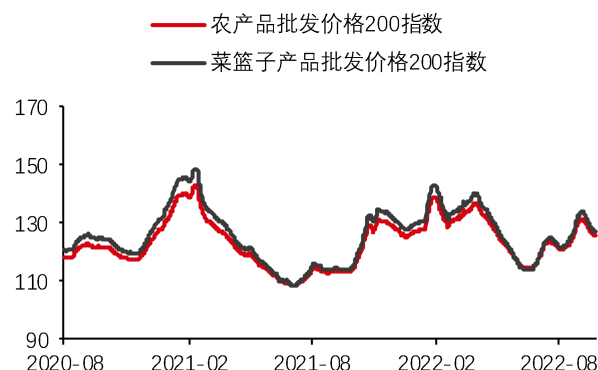
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 22 个省市生猪平均价格 | 单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

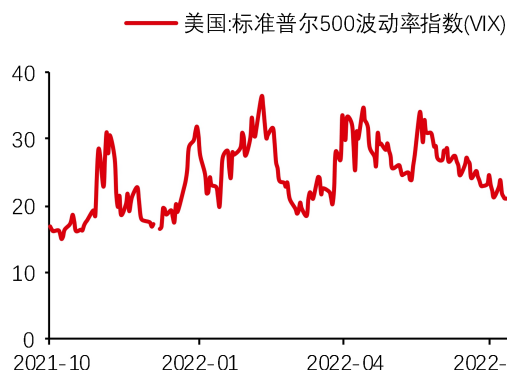
图 6： 农产品批发价格指数 | 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

权益市场

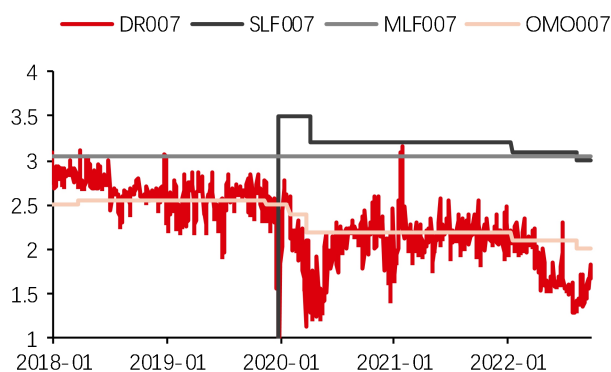
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

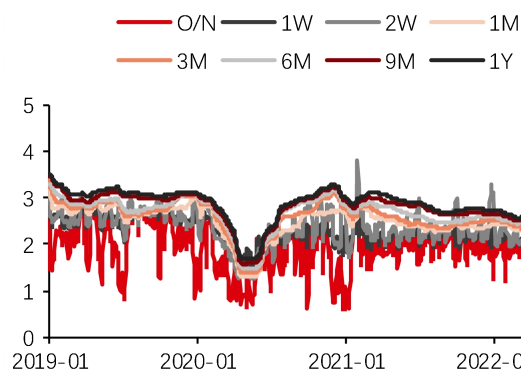
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



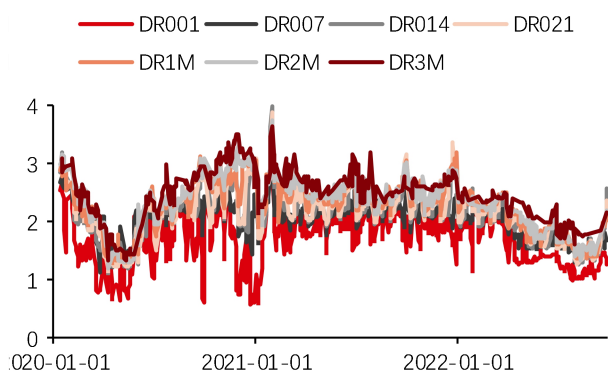
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



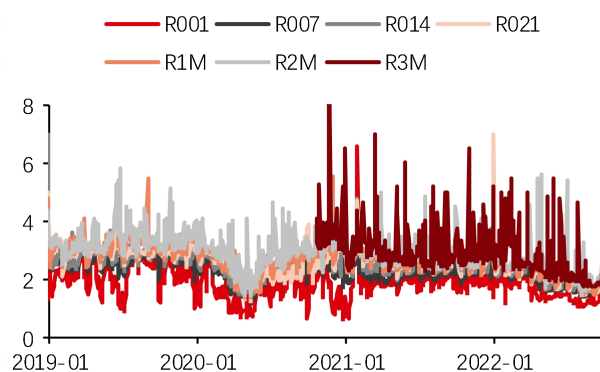
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



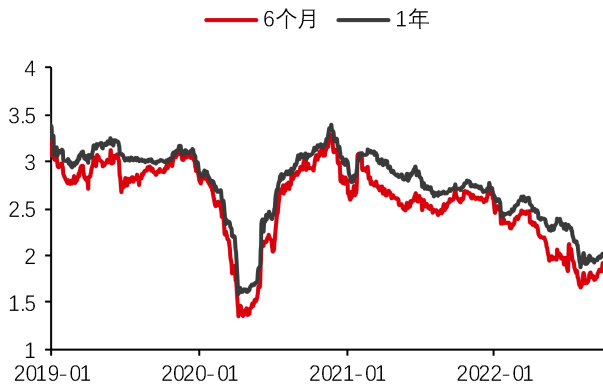
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



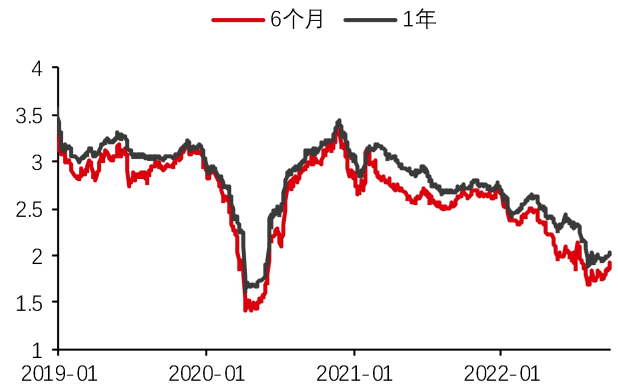
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12： 国有银行同业存单利率 | 单位：%



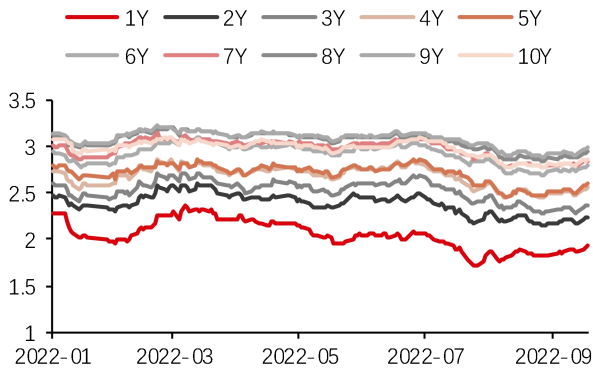
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： 商业银行同业存单利率 | 单位：%



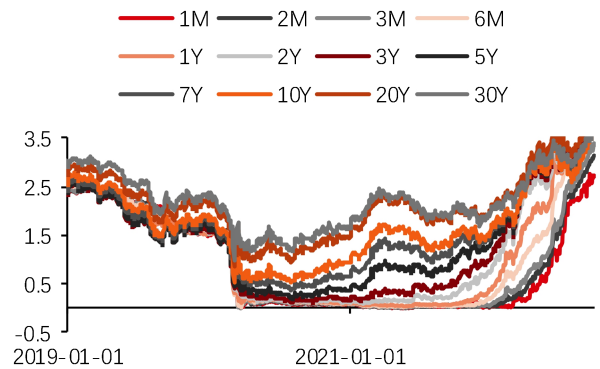
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： 各期限国债利率曲线（中债） | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： 各期限国债利率曲线（美债） | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： 2 年期国债利差 | 单位：%

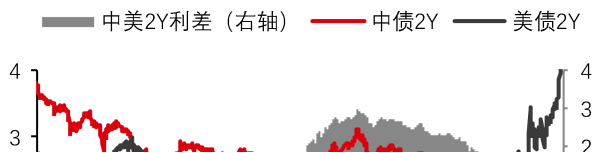
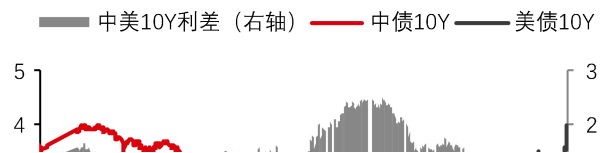


图 17： 10 年期国债利差 | 单位：%



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_47402

