



华泰期货
HUATAI FUTURES

多部委释放稳增长预期

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

联系人

汪雅航

☎ 0755-23887993

✉ wangyahan@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: 贵金属、农产品、内需型工业品(黑色建材、化工等) 谨慎偏多; 有色金属、原油链条商品中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

多部委释放稳增长预期。据媒体报道, 央行将向商业银行提供 2000 亿元用于支持“保交楼”; 其次, 工信部、发改委等多部委电视电话会议强调, 狠抓稳增长政策措施落地见效, 深入落实稳经济大盘一揽子政策和接续政策。在防疫“二十条优化措施”和金融支持房地产 16 条的利好下, 近期国内经济预期得到明显支撑, 目前呈现预期改善而经济事实有待传导的格局, 对于 A 股我们保持乐观, 内需型工业品的反弹之路则预计将相对曲折。近期高频数据有所改善, 在防疫政策完善的利好下, 代表消费的地铁客流、公路拥堵录得一定回升, 疫情对经济冲击有所缓解, 11 月 17 日当周的黑色五大建材消费环比增长 5.5 万吨, 而 30 城地产销售仍维持低位。

我们认为本轮美联储加息放缓的信号逐渐明朗。尽管近期多位美联储官员接连释放鹰派信号, 但我们认为短期来看美联储加息步伐转缓仍是大概率事件。一是 11 月美联储议息会议出现前鸽后鹰的矛盾状态, 这种矛盾的状态是当下美联储进退维谷的体现, 持续增长的经济下行风险令美联储不得不放缓加息进程; 二是经济数据有所支撑, 10 月失业率再度反弹至 3.7%, 同时 10 月 CPI 进一步下跌至 7.7%, 经济下行压力加大叠加通胀进一步回落, 美联储紧缩压力缓和。综合来看, 我们认为在加息步伐转缓的背景下, 美元指数有望见顶, 美债利率短期回落, 继续看好 A 股和贵金属的配置机会。从衍生品定价来看, 市场预期美联储 12 月、2 月、3 月将分别加息 50、25、25bp, 后续还有新一轮从 50bp 放缓至 25bp 的空间。从加息落地后风险资产全面反弹的表现来看, 也呈现宏观情绪回暖的迹象。

综合来讲, 美联储加息靴子落地短期从宏观情绪上对风险资产均构成支撑, A 股的估值和绝对价格都已经处于相对低位, 具备长期持有的价格, 而内需型工业品(黑色建材、化工等) 基于降准的预期以及防控方案完善的利好, 短期调整为谨慎偏多, 同时也需要警惕国内再度炒作疫情影响的风险。商品分板块来看, 海外目前呈现供需双弱格局; 近期媒体传言 G7 集团计划于 11 月 23 日宣布俄罗斯原油进口价格上限, 并且欧盟对俄罗斯的原油禁运也将于 12 月 5 日生效, 全球原油供给格局仍然偏紧, 给予原油价格一定支撑, 而本周原油价格的持续调整主要还是来自于美国政府的持续抛储以及

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

俄罗斯原油出口仍处于高位的影响；有色板块目前处于多空交织局面，全球偏低的持仓对价格有一定的支撑，而海外经济的疲软对需求预期带来拖累，需要警惕全球有色库存回升的风险；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；贵金属基于我们对于美元指数和美债利率短期见顶的判断下，推荐逢低做多。

■ 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

工信部、国家发改委、国资委召开全国加力振作工业经济电视电话会议要求，增强紧迫感责任感，把稳住工业经济摆在更加突出位置；狠抓稳增长政策措施落地见效，深入落实稳经济大盘一揽子政策和接续政策。

央行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会，研究部署金融支持稳经济大盘政策措施落实工作。会议指出，全国性商业银行要增强责任担当，发挥“头雁”作用，主动靠前发力。要用好政策性开发性金融工具，扩大中长期贷款投放，推动加快形成更多实物工作量，更好发挥有效投资的关键作用。发挥好设备更新改造专项再贷款和财政贴息政策合力，积极支持制造业和服务业有效需求。要进一步加大对小微企业、个体工商户、货车司机等市场主体的支持力度。会议强调，要全面落实房地产长效机制，因城施策实施好差别化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。保持房地产融资平稳有序，稳定房地产企业开发贷款、建筑企业贷款投放，支持个人住房贷款合理需求，支持开发贷款、信托贷款等存量融资在保证债权安全的前提下合理展期。用好民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”）支持民营房企发债融资。完善保交楼专项借款新增配套融资的法律保障、监管政策支持等，推动“保交楼”工作加快落实，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展。

据第一财经报道。央行拟发布保交楼贷款支持计划；至2023年3月31日前，央行将向商业银行提供2000亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用。具体而言，支持范围包括两个方面：一是为“保交楼”专项纾困政策提供配套融资；二是推动化解未交楼个人住房贷款风险，支持已出售、但逾期未交付，并经过金融管理部门认定的项目加快建设交付。

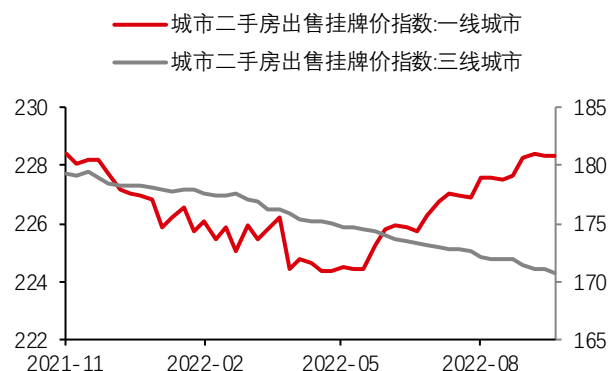
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



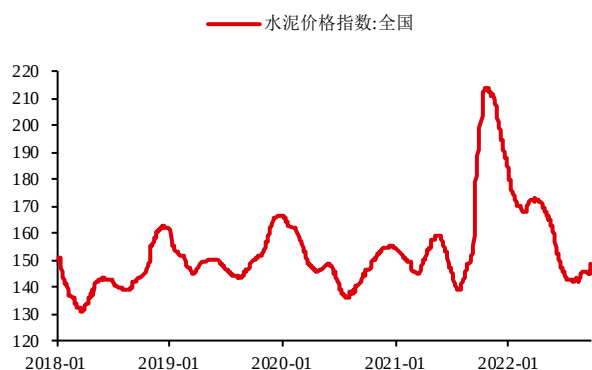
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



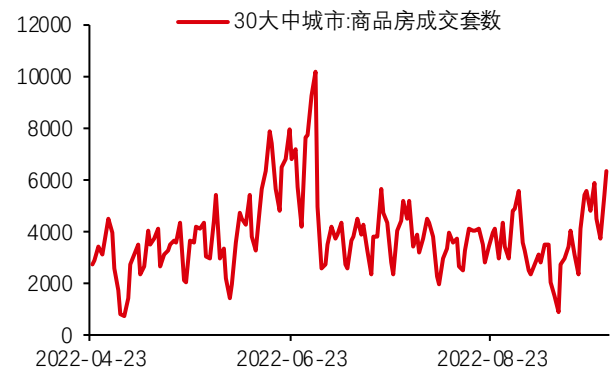
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



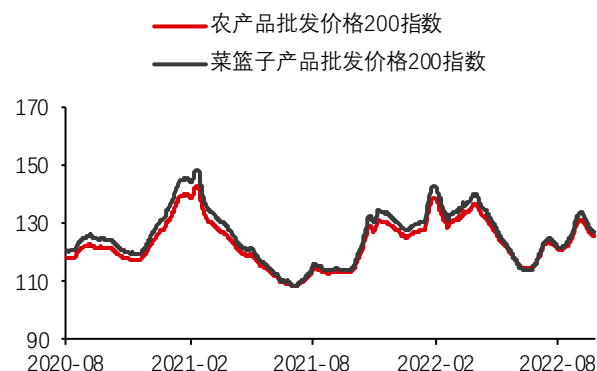
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

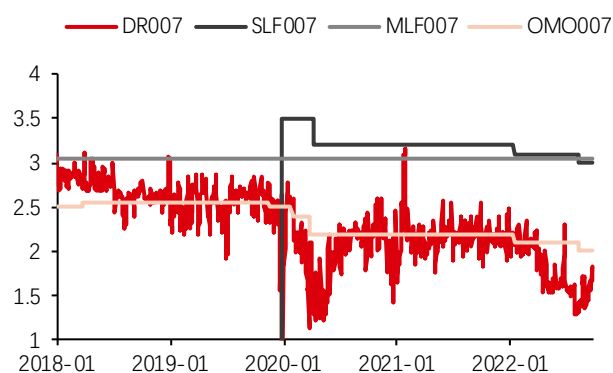
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

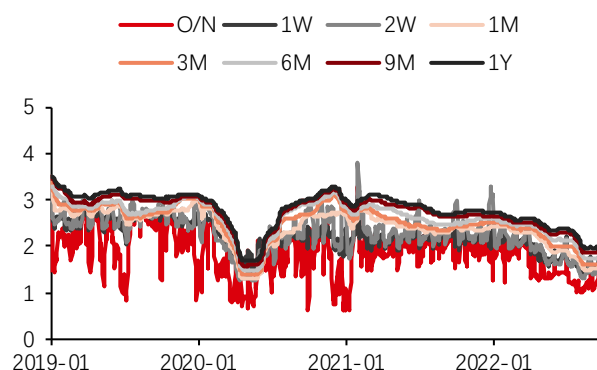
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



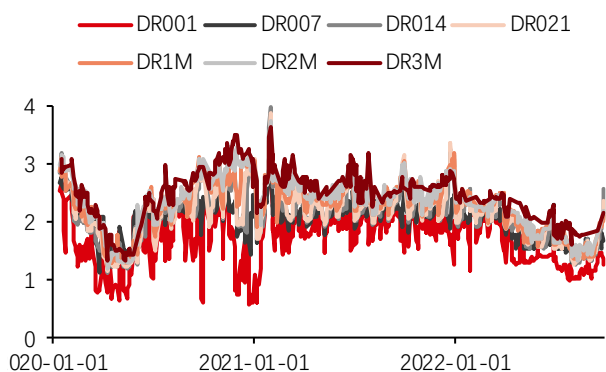
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



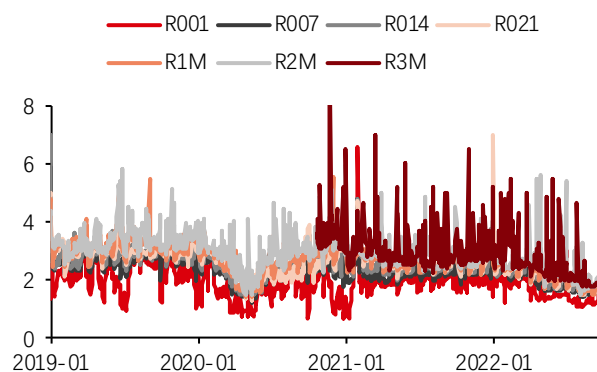
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



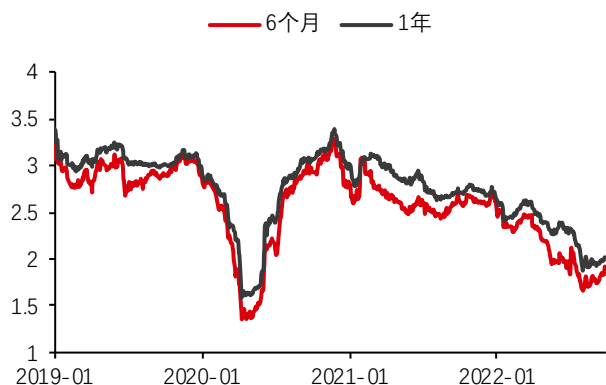
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



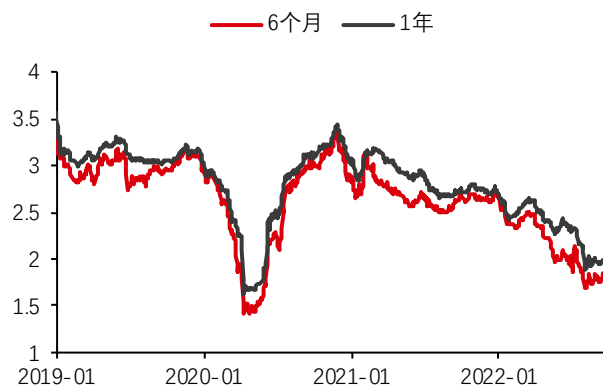
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



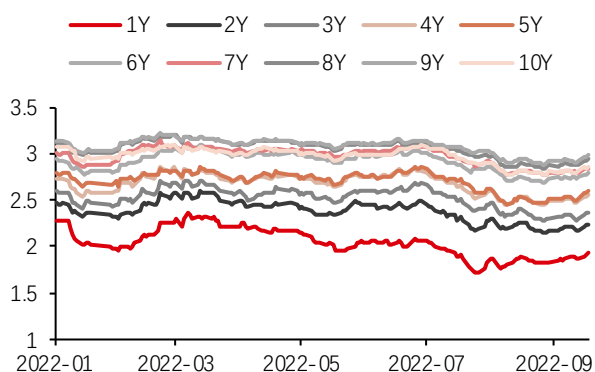
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



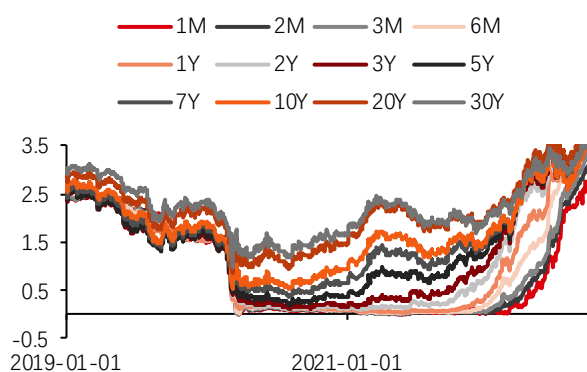
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

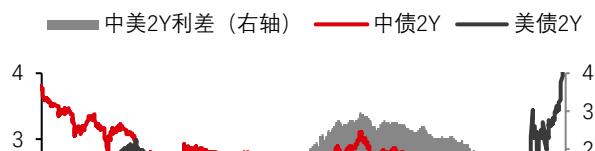
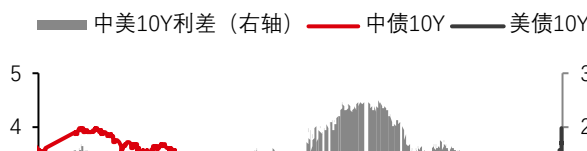


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_49102

