



华泰期货
HUATAI FUTURES

国内市场情绪企稳改善

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

国内市场情绪企稳改善。美联储加息靴子落地叠加国内经济预期影响，近期国内市场出现一定程度调整，但商品市场于本周三有企稳的迹象，关注持续性。12月16日中央经济工作会议继续释放稳增长信号，会议指出明年的经济工作要从“从改善社会心理预期、提振发展信心入手”，整体而言，稳增长、扩大内需等信号明显更为积极，会议强调“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”，明确提出“要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资”。12月19日当日，A股和内需型工业品出现了一定程度的调整，我们认为尽管可能存在部分利多落地，以及高频数据反复的影响，但目前国内经济企稳好转的大趋势不变。目前正处于预期改善而经济事实有待传导的格局，对于A股以及内需型工业品我们已然保持乐观，目前国内最大的风险在于经济预期的反复。

警惕海外衰退计价风险上升。12月15日美联储如期加息50bp，欧洲央行随后跟进加息50bp。从加息落地后的资产价格表现来看，市场偏鹰派解读，主要原因在于本轮加息终点或高于预期，以及对远端经济衰退风险的担忧。本次加息落地另一个重要信号——10Y美债利率维持稳定，10Y-2Y美债利差进一步倒挂的风险加大，意味着如果本轮加息顶点预期进一步上升，则需要警惕海外市场衰退主线发酵的风险。无论是上述哪种逻辑，目前看美债（长端美债利率回落）和贵金属持续看多的确定性相对较高。

综合来讲，国内稳增长信号频出对A股和内需型工业品（黑色建材、化工等）的利好有望延续。商品分板块来看，欧盟对俄罗斯的石油禁运正式生效下，俄罗斯近期原油出口量受影响较小，短期海外经济衰退预期对原油及原油链条商品仍有不利；有色板块目前处于多空交织局面，一方面是海外经济的疲软对需求预期带来拖累，另一方面则可以关注气温下降后，欧盟的天然气库容重新走低，关注是否会触发新一轮的能源问题；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，以及更进一步推演，海外经济衰退风险和全球金融尾部风险上行的背景下，继续推荐逢低做多。

■ 风险

地缘政治风险（上行风险）；全球冷冬（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

世贸组织（WTO）召开争端解决机制例会。欧盟表示，已注意到目前（由美国主导的）关于争端解决机制改革的专家级非正式讨论，建议在 2023 年夏季之前开始基于文本的改革讨论，以实现到 2024 年确保争端解决机制系统全面运作目标。

12 月 20 日，人民银行行长易纲主持召开会议，传达学习中央经济工作会议精神，研究部署贯彻落实工作。1，综合运用公开市场操作等多种货币政策工具，保持金融体系流动性合理充裕。2，加大对民营小微企业支持力度，继续推进民营企业债券融资支持工具，支持民营企业合理债券融资需求。3，引导金融机构支持房地产行业重组并购，推动防范化解优质头部房企风险，改善头部房企资产负债状况。支持平台企业发挥场景、数据和技术优势。4，持续推进债券市场高水平对外开放，落实好便利境外机构投资者投资中国债券市场举措。

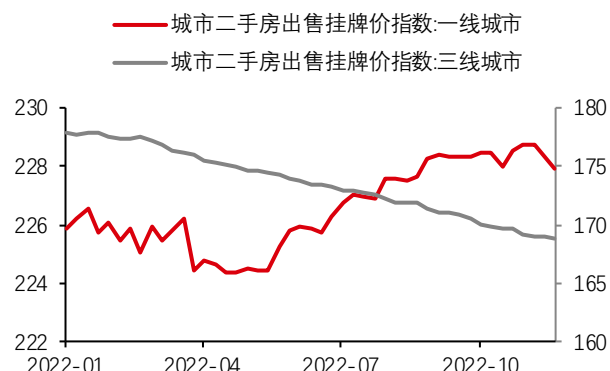
宏观经济

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: %



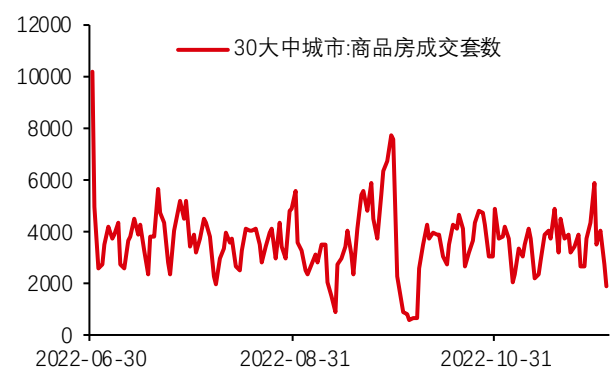
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



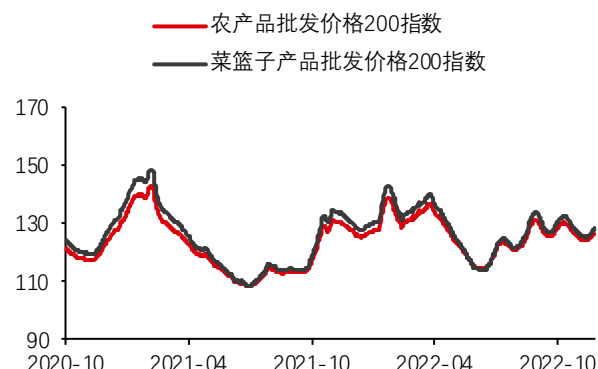
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

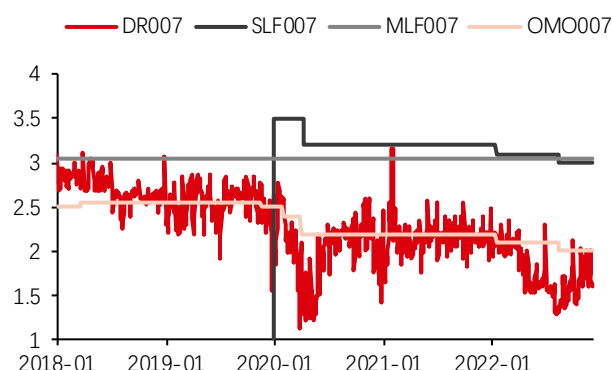
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

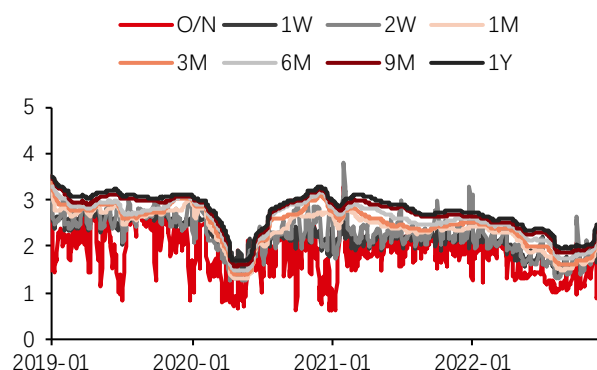
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



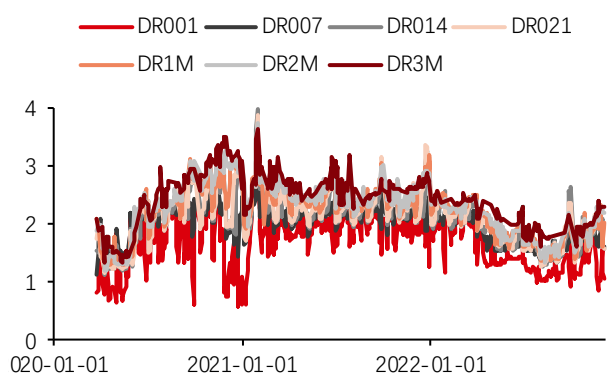
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



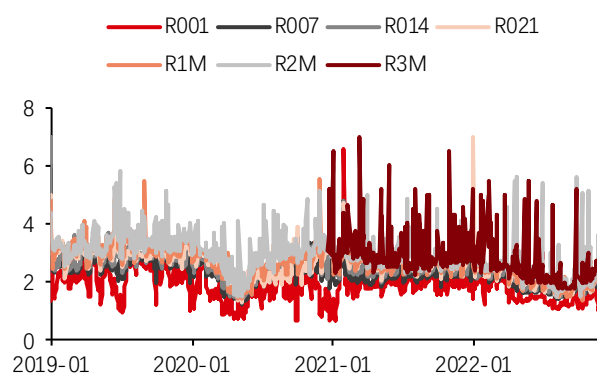
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



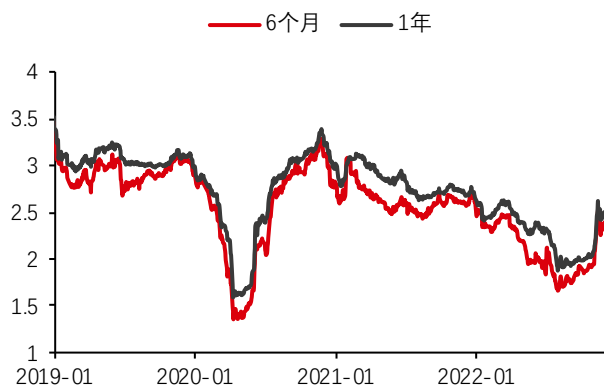
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



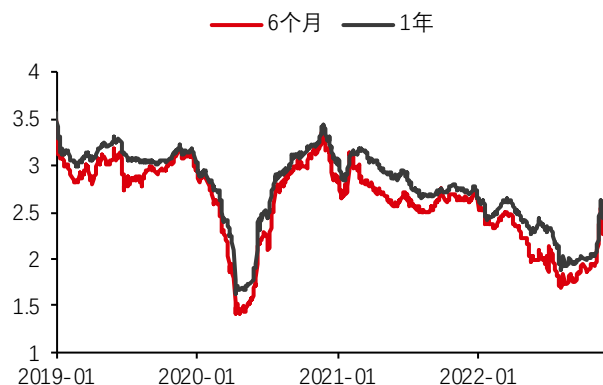
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



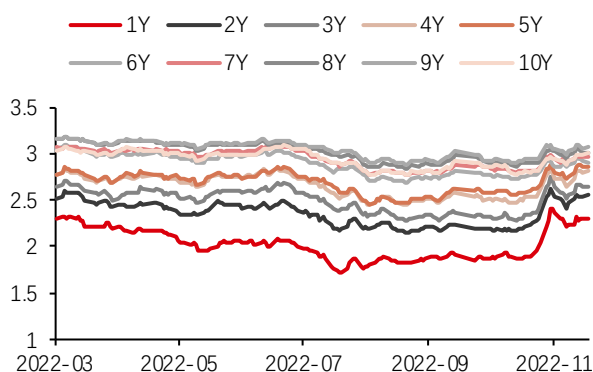
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



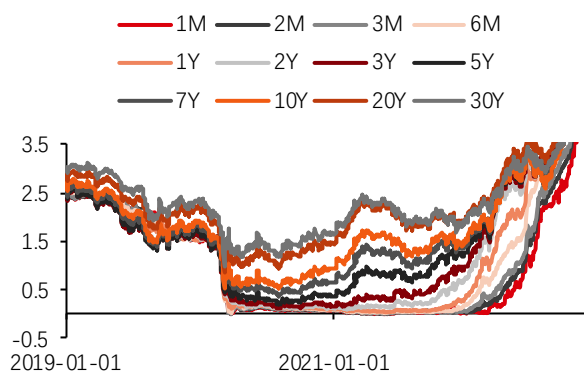
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

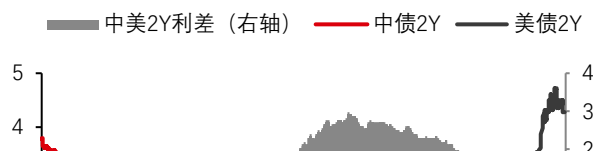
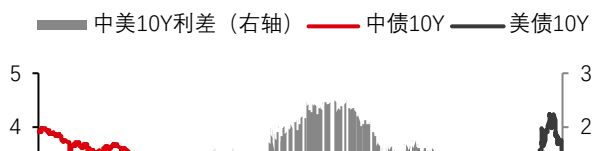


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_50432

