

市场情绪持续回暖 关注国内疫情变化

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)、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

我们认为本轮美联储加息放缓的信号逐渐明朗。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; 二是美国失业率再度抬升, 10 月失业率再度反弹至 3.7%, 同时时薪同比放缓至 4.7%, 显示工资-通胀螺旋风险仍低, 劳动力市场见顶回落的风险逐渐增大。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。

近期国内疫情反复局面延续, 新增病例仍呈现回升的态势, 需要警惕后续疫情政策对于国内经济预期的影响。在个人养老金入市、美联储加息靴子落地以及政策预期变化等多重利好下, 近期国内资产迎来企稳反弹。相对而言 A 股受益较大, 而在疫情扰动下, 近期国内经济事实仍偏弱, 内需型工业品仍需警惕风险: 一、前瞻的 10 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 均明显走弱, 在境外需求疲软的背景下, 高频的集装箱指向后续出口仍将进一步承压, 10 月出口超预期下行也验证这一点, 特别 10 月还是海外传统的圣诞订单旺季, 这种旺季不旺的现象凸显后续出口对稳增长政策考验有所加大; 二、高频数据仍不乐观, 国内疫情反复的背景下, 地铁客流、公路拥堵均有所承压, 30 城地产销售维持低位, 11 月 3 日当周的黑色五大建材消费环比基本走平, 需要警惕旺季不旺的风险。

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) 受益偏短期, 需要警惕旺季不旺的风险。商品分板块来看, 海外目前呈现供需双弱格局; 欧盟就能源艰难达成协议, 全球原油供给格局仍然偏紧, 给予原油价格一定支撑, 但长端海外的经济下行风险以及美国政府继续调控通胀政策将带来一些潜在风险, 原油及原油链条商品维持震荡格局; 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,

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

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

中金所发布公告称，11月8日9时29分，中证1000股指期货IM2211合约开盘价格出现异常。经核查，为某客户对其使用的交易软件不熟悉所致，开盘后IM2211合约交易价格即恢复正常。中证1000期指主力合约IM2211今日以跌10%跌停开盘，随后出现快速拉升，大幅收窄跌幅。

工信部等四部门印发《建材行业碳达峰实施方案》指出，“十四五”期间，建材产业结构调整取得明显进展，行业节能低碳技术持续推广，水泥、玻璃、陶瓷等重点产品单位能耗、碳排放强度不断下降，水泥熟料单位产品综合能耗水平降低3%以上。方案要求修订《产业结构调整指导目录》，进一步提高行业落后产能淘汰标准。

日本内阁批准本财年第二次追加预算，价值29.1万亿日元，旨在为经济刺激计划提供资金。日本财务省正在考虑对年收入超过数亿日元的人增税。目前，日本的个人所得税率最高为45%，而出售股票或房地产等资产的税率统一为15%，这使收入超过1亿日元的人实际上获得较低的税率。

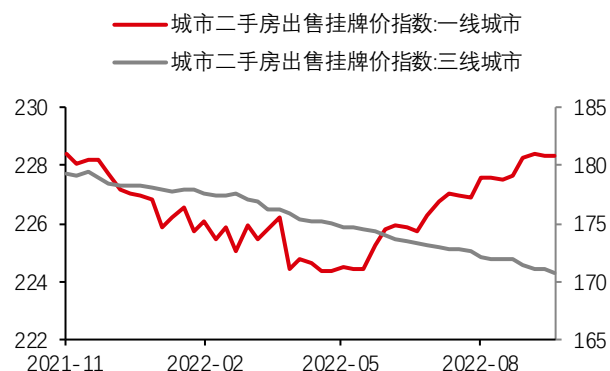
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



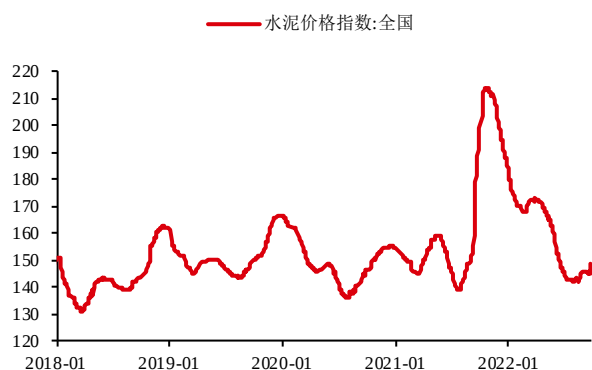
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



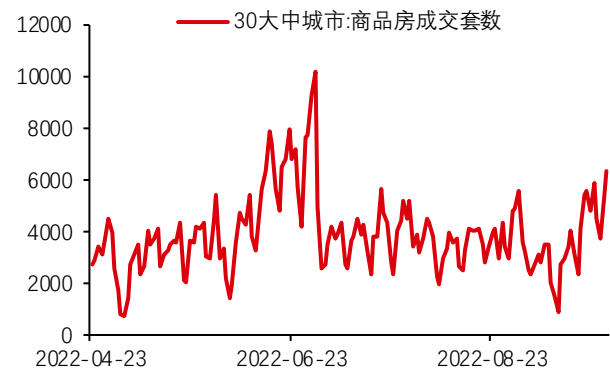
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



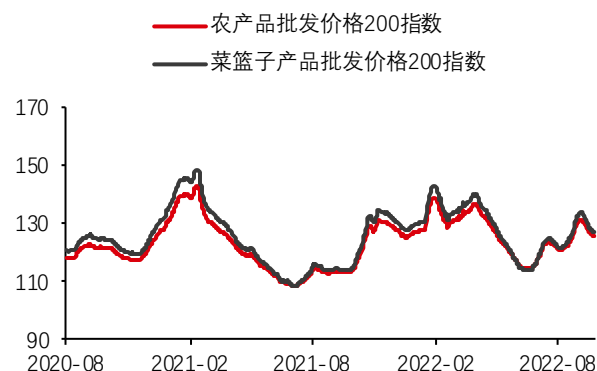
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

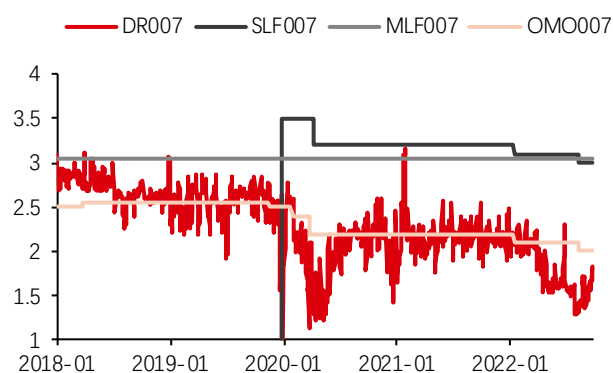
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

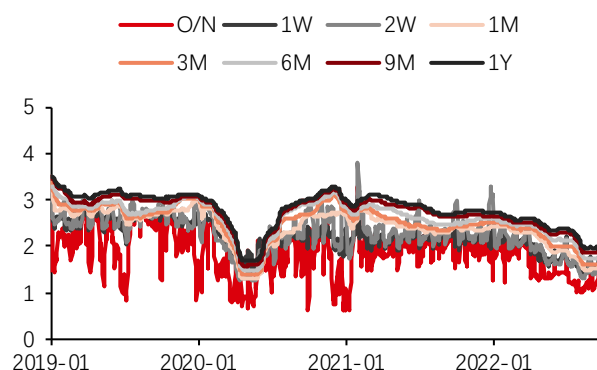
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



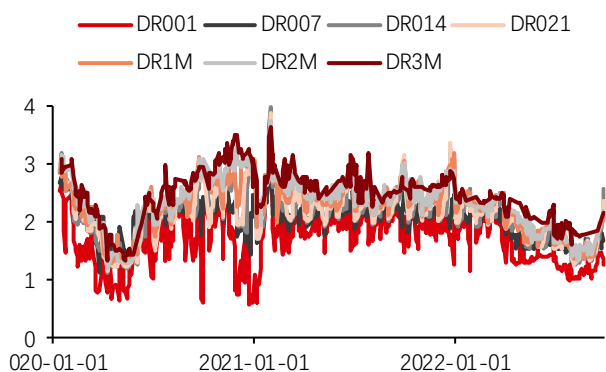
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



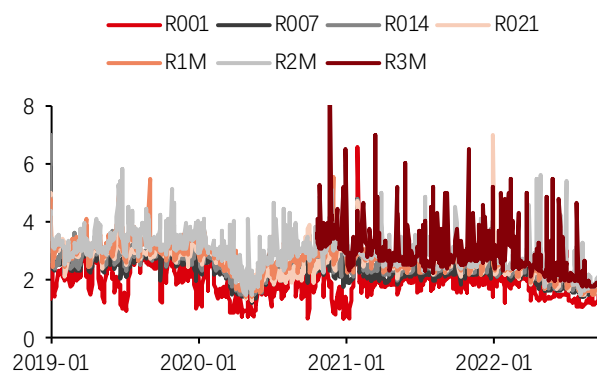
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



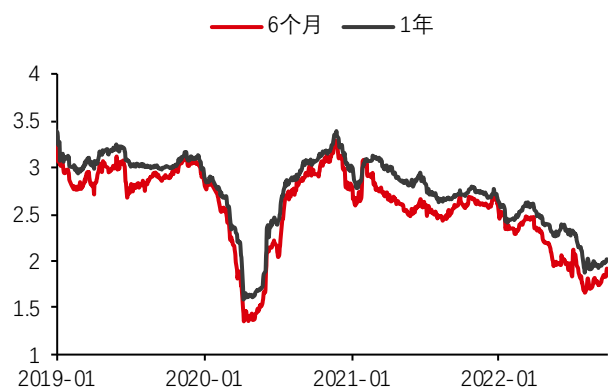
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



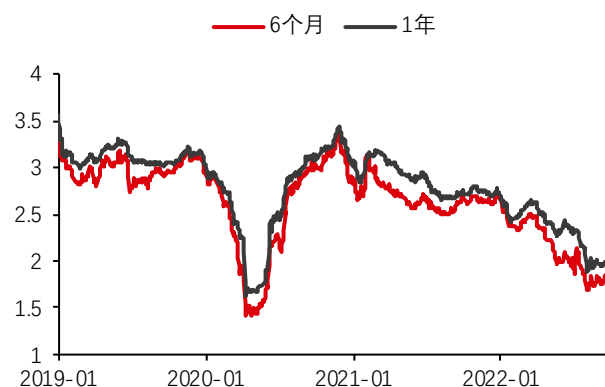
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



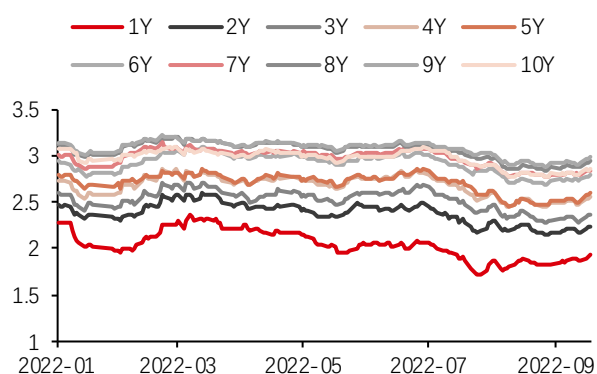
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



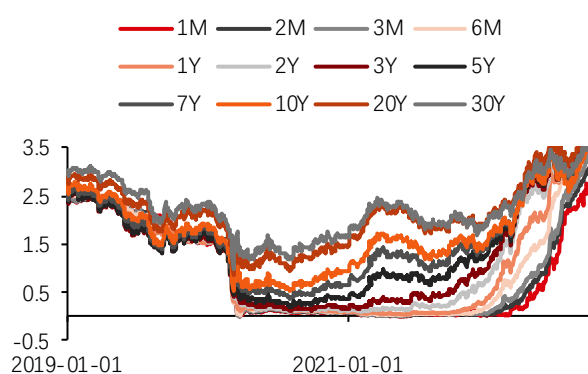
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

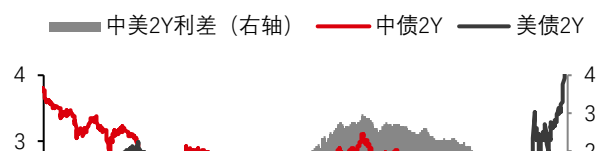
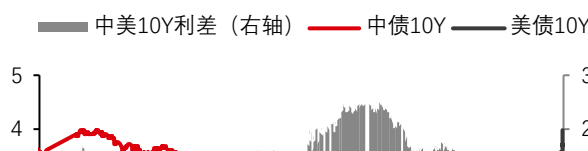


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_48549

