

防控政策完善 市场情绪乐观

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

政府稳增长信号频发。12月7日, 国家卫健委发布进一步优化疫情防控的“新十条”, 12月8日卫健委发布了《关于印发新冠病毒感染者居家治疗指南的通知》, 继续强化国内稳增长预期。此外, 继金融支持房地产16条利好之后, 六大国有银行相应支持总额超万亿的地产融资、证监会宣布在涉房企股权融资方面调整优化五项措施等, 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股以及内需型工业品我们保持乐观。

如何理解11月非农数据。美国11月非农就业人口新增26.3万人, 远超预期的20万人, 失业率维持在3.7%, 并且11月平均时薪环比增0.6%, 同比增5.1%, 均超市场预期, 其中环比增速创1月以来最快。数据公布后美股先跌后涨, 美债利率、美元指数先涨后跌。从逻辑上看, 时薪环比超预期增长加剧了“工资-通胀”的螺旋风险, 美联储紧缩预期上升, 风险资产逻辑上面临压力。我们认为非农数据后市场反转核心在于加息转缓的逻辑不变: 11月30日美联储主席鲍威尔概述了两种应对当下通胀的策略, 一种方法是迅速将利率提高到远高于4.5%至5%的水平, 另一种是“放慢脚步, 慢慢摸索到我们认为合适的水平”和“在高水平上保持更长时间, 不要过早放松政策”, 鲍威尔明确表示目前美联储更倾向于后者。那么也就意味着短期加息转缓, 利好风险资产的配置逻辑仍能延续。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。远端来看, 加息的时长和最终高度仍待绝对价格和经济预期的进一步博弈。

关注美国流动性风险。全球最大的两家房地产投资信托基金开始“限赎”, 由于投资者的赎回请求激增, 美国多家房地产投资信托基金面临减持的问题, 需要继续跟进该事件的后续进展。

综合来讲, 美联储加息转缓和国内稳增长频出对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, 海外短期需要关注多重制裁下, 俄罗斯的原油出口是否会有所降低; 本周欧盟对俄罗斯的石油禁运将正式生效, 此外欧盟还达

成了 60 美元/桶的俄罗斯石油价格上限，多重制裁下需要关注俄罗斯原油出口走低对全球油价的抬升风险；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，欧盟的天然气价格和库容情况，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

12月8日，国家卫健委发布《关于印发新冠病毒感染者居家治疗指南的通知》，如居家治疗人员症状明显好转或无明显症状，自测抗原阴性并且连续两次新冠病毒核酸检测Ct值 ≥ 35 （两次检测间隔大于24小时），可结束居家治疗，恢复正常生活和外出；将连花清瘟颗粒/胶囊、布洛芬、阿司匹林等药物纳入新冠病毒感染者居家治疗常用药参考表；居家治疗人员可通过药品网络销售电商等购买抗原检测试剂，也可通过所在的社区（村）或辖区基层医疗卫生机构协助购买抗原检测试剂。

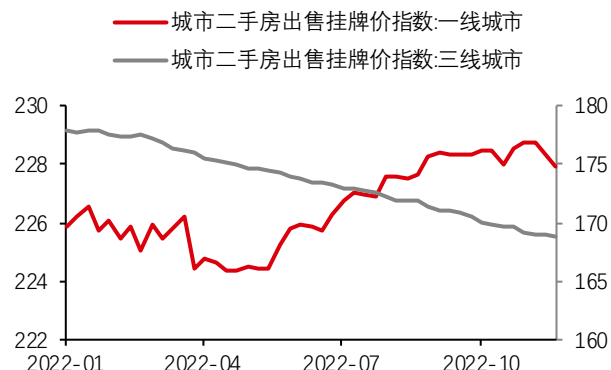
宏观经济

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: %



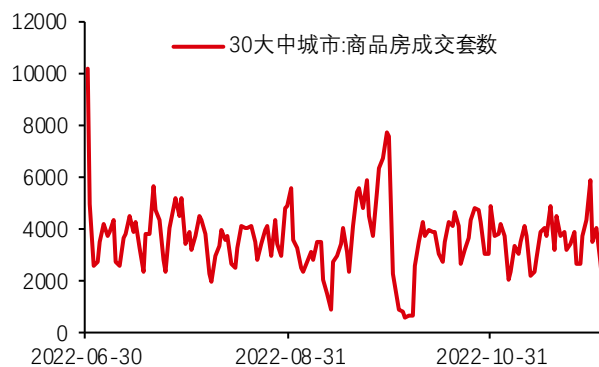
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



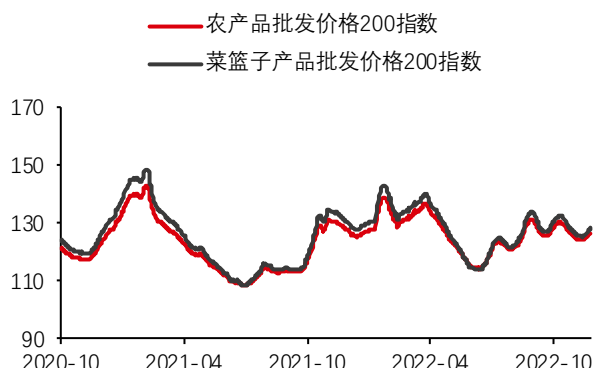
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

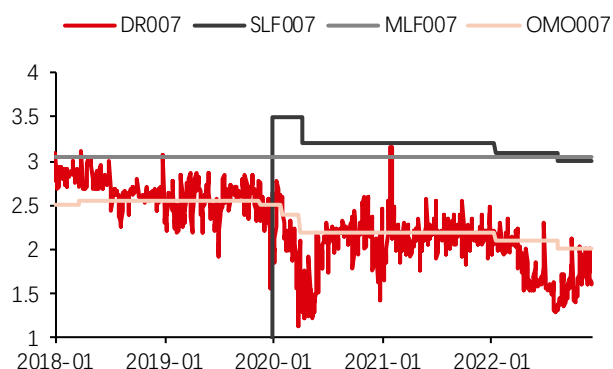
图7： 波动率指数 | 单位：%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

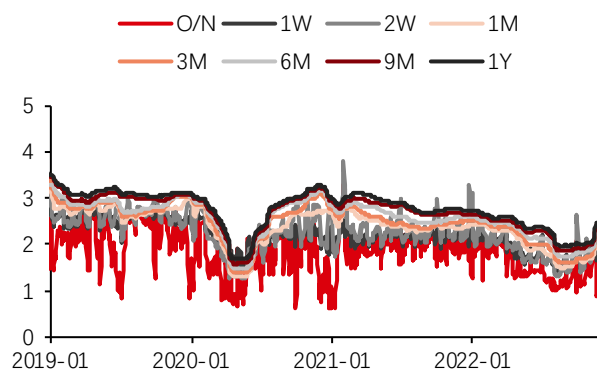
利率市场

图8： 利率走廊 | 单位：%



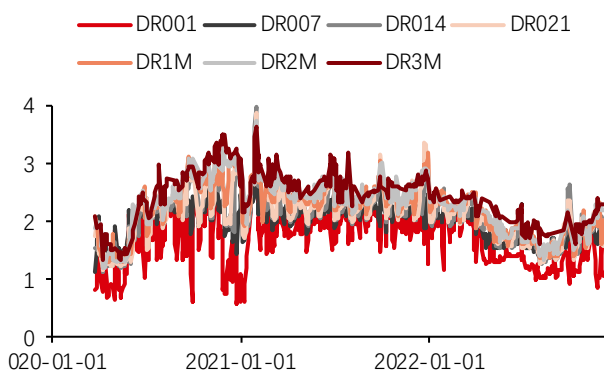
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率 | 单位：%



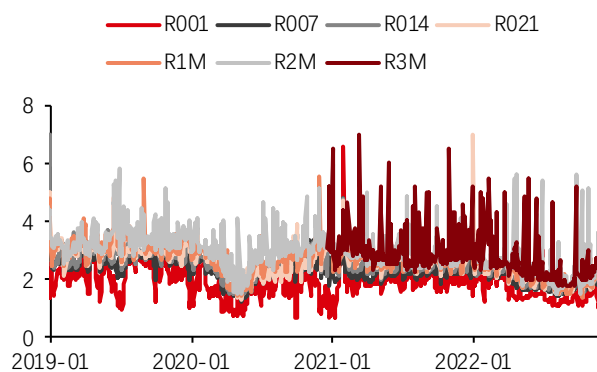
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10： DR 利率 | 单位：%



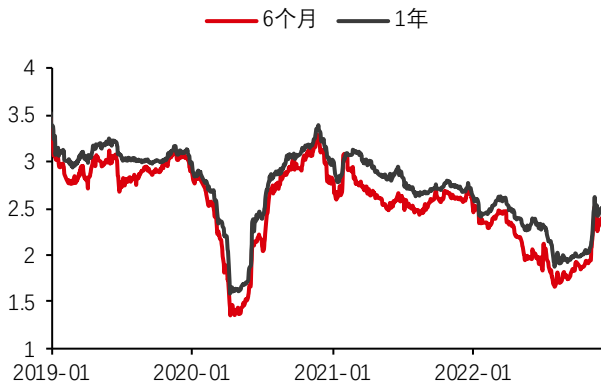
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11： R 利率 | 单位：%



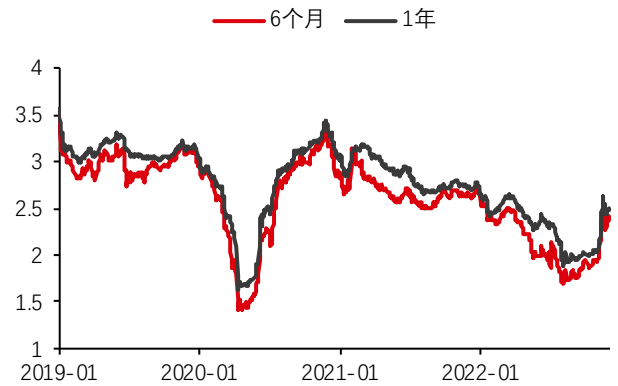
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



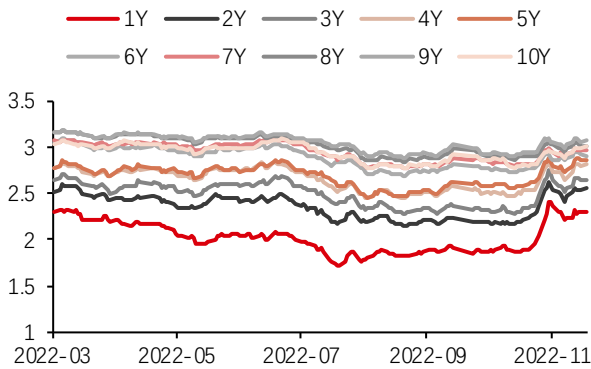
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



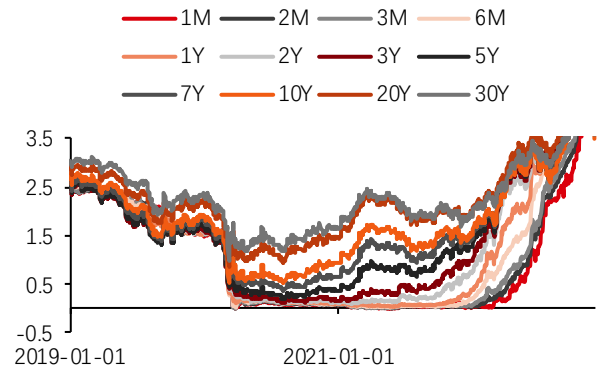
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

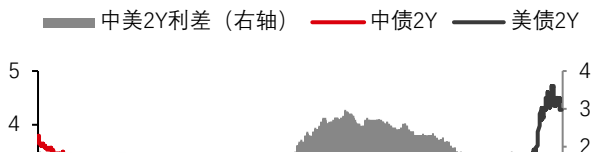
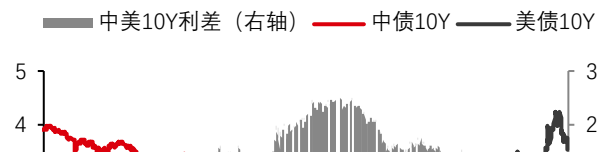


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_49946

