



华泰期货
HUATAI FUTURES

聚焦美国 11 月 CPI 数据

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

12 月 13 日将迎来美国 11 月 CPI 数据, 据金十数据显示, 市场预期 11 月 CPI 将从前值的 7.7% 回落至 7.3%, CPI 超预期回落将继续利好风险资产, 反之则有一定不利。12 月 15 日将迎来美联储利率决议, 目前来看美联储加息预期转缓的判断仍延续, 着重关注美联储对于后续通胀的判断。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。

国内经济预期持续改善。在卫健委发布步优化疫情防控的“新十条”后, 国内代表消费的航班、拥堵时长、汽车销售、电影票房等高频数据均出现企稳改善, 继续支撑国内经济预期。此前, 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, 本轮稳增长政策和疫情防控完善超出市场预期, 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。

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; 上周欧盟对俄罗斯的石油禁运正式生效, 重点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, 欧盟的天然气库存重新走低, 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下, 推荐逢低做多。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

■ 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

中国 11 月社会融资规模增量为 1.99 万亿元，预期 2.17 万亿元，比上年同期少 6109 亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.14 万亿元，同比少增 1573 亿元。对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 648 亿元，同比多减 514 亿元；委托贷款减少 88 亿元，同比多减 123 亿元；信托贷款减少 365 亿元，同比少减 1825 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 190 亿元，同比多增 573 亿元；企业债券净融资 596 亿元，同比少 3410 亿元；政府债券净融资 6520 亿元，同比少 1638 亿元；非金融企业境内股票融资 788 亿元，同比少 506 亿元。央行数据显示，11 月末，广义货币(M2)余额 264.7 万亿元，同比增长 12.4%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 3.9 个百分点；狭义货币(M1)余额 66.7 万亿元，同比增长 4.6%，增速比上月末低 1.2 个百分点，比上年同期高 1.6 个百分点；流通中货币(M0)余额 9.97 万亿元，同比增长 14.1%。当月净投放现金 1323 亿元。

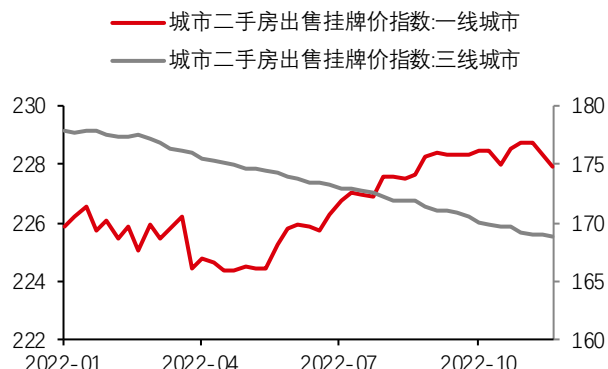
宏观经济

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: %



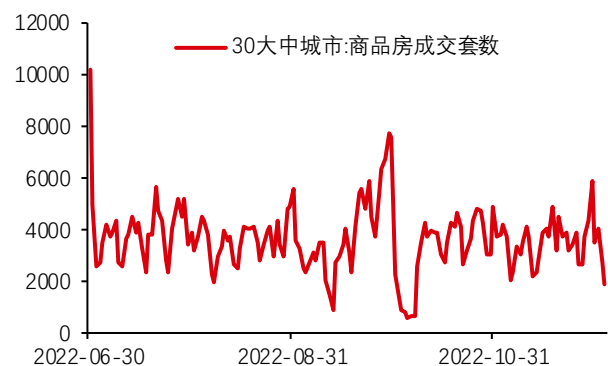
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



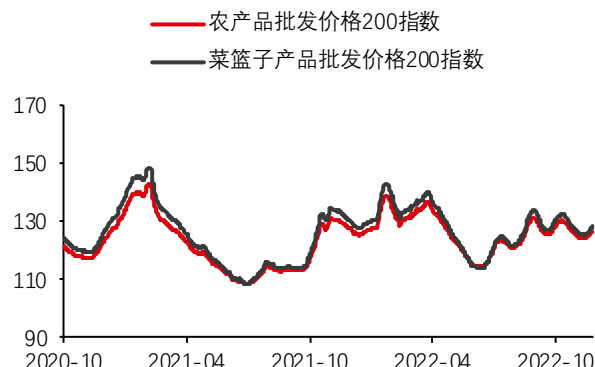
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

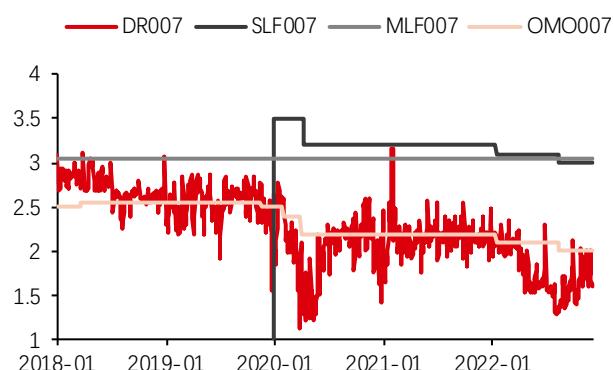
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

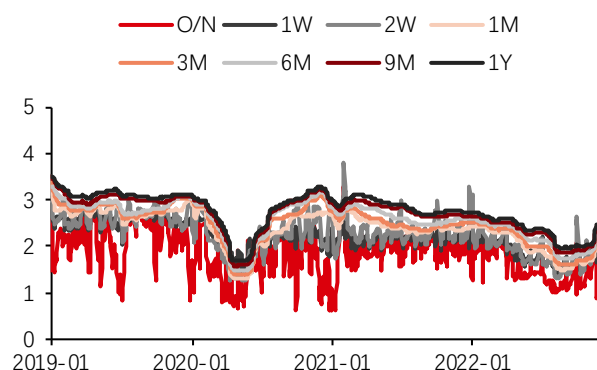
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



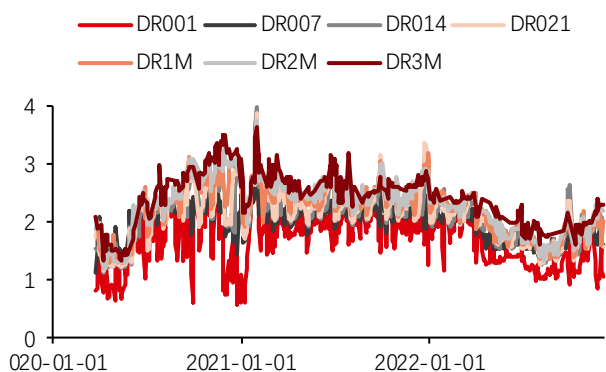
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



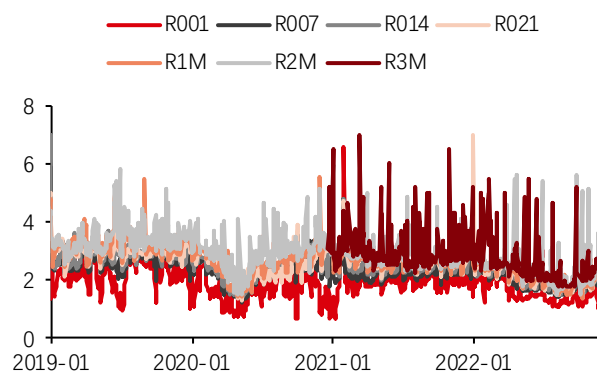
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



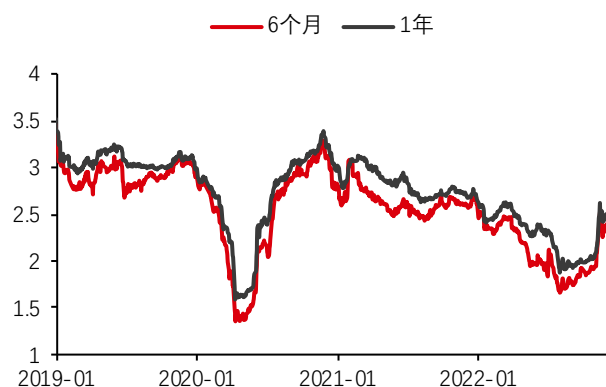
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



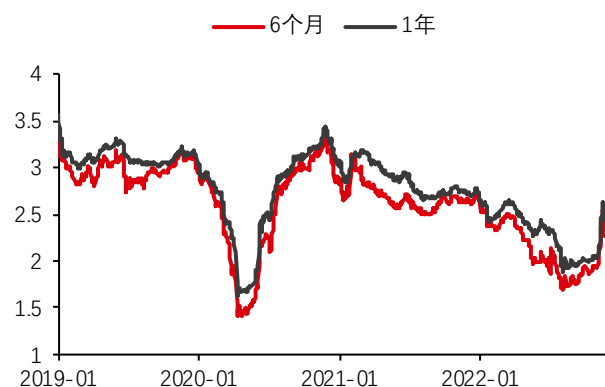
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



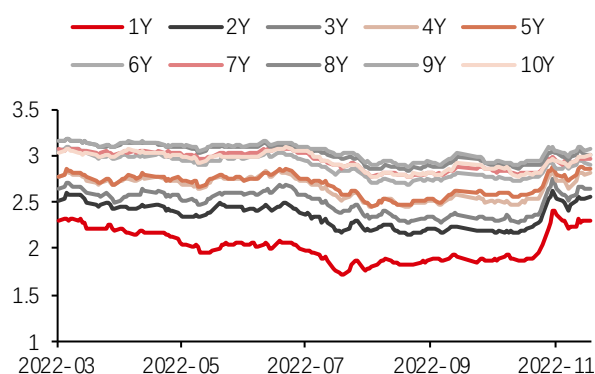
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



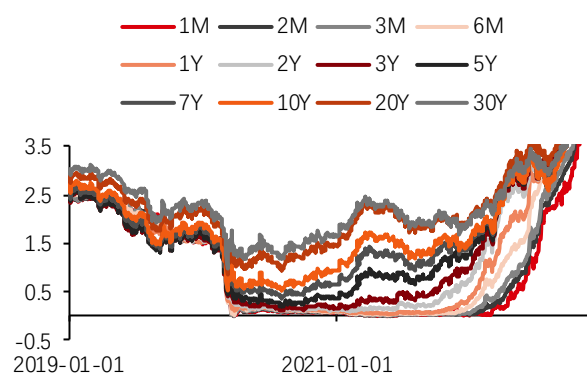
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

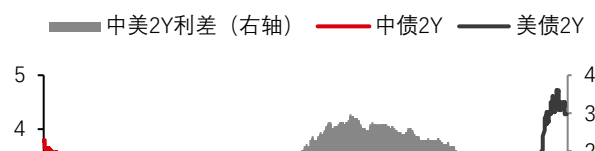
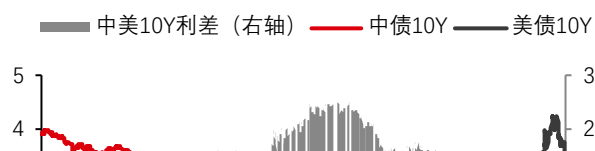


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_50240

