



华泰期货
HUATAI FUTURES

信贷数据企稳改善

稳增长预期初步传导

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、内需型工业品 (黑色建材等)、农产品谨慎偏多; 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

美联储主席继续释放偏鹰信号。1月10日鲍威尔表示,“在应对持续高通胀的同时,有时候必须会做出一些不受欢迎的决定”。美国2022年12月非农就业人口新增22.3万人,高于市场预期,并且12月失业率再度回落至3.5%。目前高粘性的薪资是支撑远端通胀预期最大的因素,但数据公布后市场并未对超预期非农给予太大的悲观计价,后续美联储官员发言和对本轮加息终点判断重要性将有所上升。

国内经济预期持续支撑内盘资产。近期国内稳增长政策层出不穷,12月26日,国务院调整新冠实施“乙类乙管”;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”;央行四季度货币政策例会也强调“重点发力支持和带动基础设施建设”“满足房地产行业合理融资需求”;元旦至今,各地的陆续“因城施策”进一步释放稳地产信号。高频数据也显示政策利好传导顺畅,上周代表出行的道路拥堵、地铁客运数据显著回升,本轮高频数据调整或有望见底回升,高频的地产销售数据也有回暖迹象。并且月频经济数据也初现企稳迹象,2022年12月的国内信贷数据企稳改善。对于A股以及内需型工业品我们保持乐观,随着高频数据的企稳改善以及稳增长政策的进一步出台,后续仍有继续回升的空间。

综合来讲,基于对国内经济的乐观判断,A股和内需型工业品(黑色建材等)继续保持乐观。商品分板块来看,新年至今北半球的美国和欧洲平均气温均高于历史同期水平,呈现“暖冬”的现象,采暖需求承压对天然气价格造成一定冲击,此外海外的衰退预期对原油及原油链条商品也造成了一定影响,但长期的原油供需格局仍偏紧,上述因素影响偏短期;有色板块目前进入季节性补库阶段,并未有明显的驱动逻辑;农产品中的生猪供需两端预计未来一季度均面临一定压力,进而短期拖累饲料板块,但长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未发生改变;贵金属基于我们对于美元指数持续回落,以及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（能源板块上行风险）；全球冷冬（能源板块上行风险）；全球经济超预期下行（风险资产下行风险）；美联储超预期收紧（风险资产下行风险）；各国加码物价调控政策（商品下行风险）。

要闻

2023年1月10日，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会。会议要求，各主要银行要合理把握信贷投放节奏，适度靠前发力，进一步优化信贷结构，精准有力支持国民经济和社会发展重点领域、薄弱环节。要加强跟踪监测，及时跟进政策性开发性金融工具配套融资，延续发挥好设备更新改造专项再贷款和财政贴息政策合力，力争形成更多实物工作量。会议明确，要全面贯彻落实中央经济工作会议精神，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划，聚焦专注主业、合规经营、资质良好、具有一定系统重要性的优质房企，开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动，综合施策改善优质房企经营性和融资性现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。

中国人民银行1月10日公布的数据显示：中国12月社会融资规模增量1.31万亿，比上年同期少1.05万亿，前值为1.99万亿元；中国12月新增人民币贷款1.4万亿元，同比多增2665亿元，前值为1.21万亿元；中国12月M2货币供应同比增长11.8%，增速比上月末低0.6个百分点，比上年同期高2.8个百分点；M1同比增长3.7%，增速比上月末低0.9个百分点，比上年同期高0.2个百分点，M2-M1剪刀差走阔。

美联储主席杰罗姆·鲍威尔周二强调，美联储在应对持续高通胀的同时，有时候必须会做出一些不受欢迎的决定。鲍威尔在瑞典央行发表讲话时指出，稳定物价需要做出在一些层面上不受欢迎的艰难决定。他称“价格稳定是健康经济的基石，随着时间的推移会给公众带来不可估量的好处。但在通胀高企的情况下，恢复价格稳定可能需要采取短期内不受欢迎的措施，因为我们上调利率以放缓经济，”鲍威尔讲话中表示。

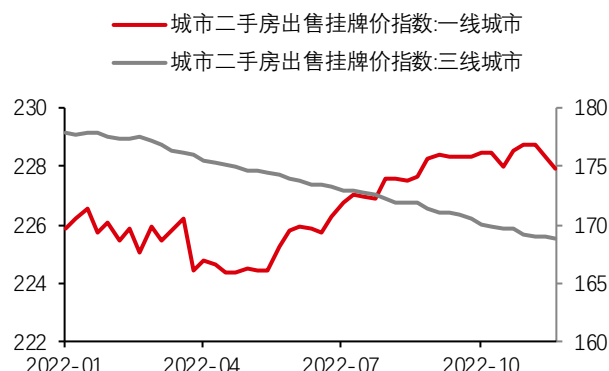
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



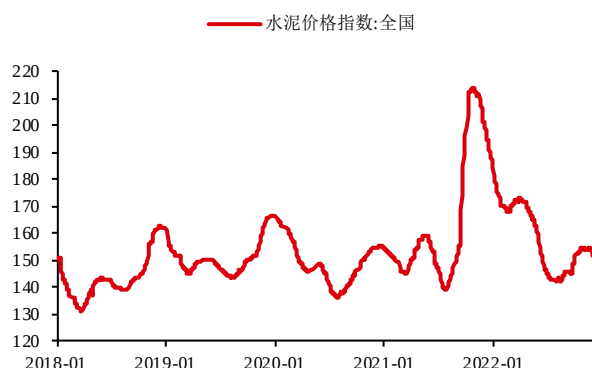
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



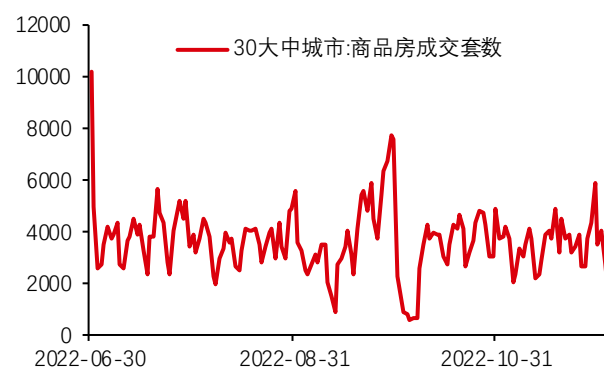
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



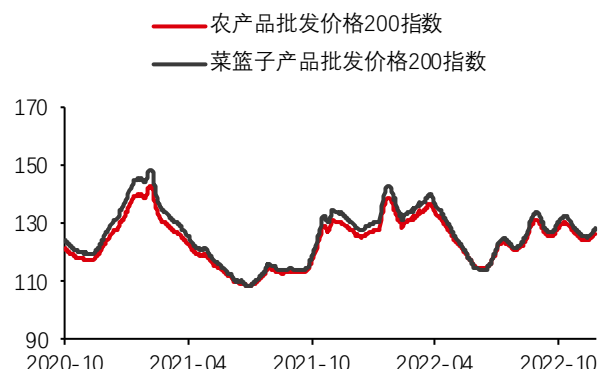
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

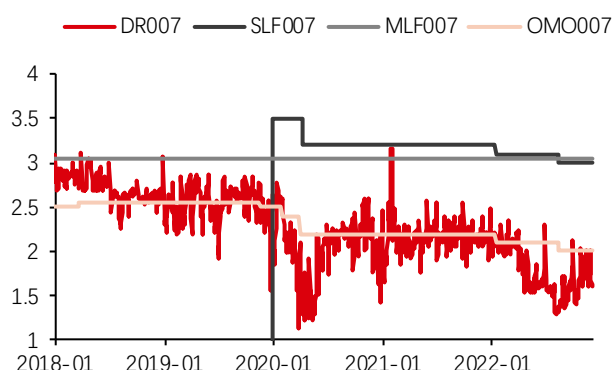
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

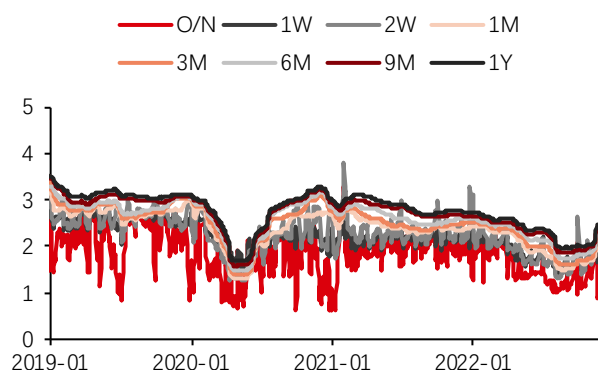
利率市场

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: %

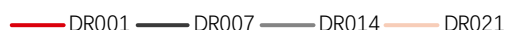
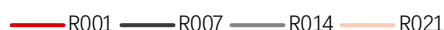


图11: R 利率 | 单位: %



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_51121

