



华泰期货  
HUATAI FUTURES

# 核心 CPI 创 40 年新高

## 关注后续美债利率走势

### 研究院

#### 侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

#### 联系人

#### 蔡劭立 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

#### 高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

#### 孙玉龙 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

#### 汪雅航 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ wangyahang@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: 内需型工业品(黑色建材、化工等)、农产品、原油及部分内需型化工品谨慎偏多; 有色金属、贵金属中性;

股指期货: 中性, 待人民币汇率企稳转升后逢低做多。

## 核心观点

### ■ 市场分析

10月13日, 美国9月通胀数据继续超预期, 其中9月CPI同比上涨8.2%, 高于预期的8.1%, 核心CPI同比上涨6.6%, 创下40年来的高点, 受消息影响, 市场计价美联储11月加息75bp的概率走高至114.6% (也可以理解为加息100bp的概率为14.6%), 但资产价格表现具有韧性, 美股低开后企稳反弹, 继续关注后续美债利率和美元指数的走势, 关注阶段紧缩计价打满的可能。此外, 欧洲面临相对较大的压力, 尽管英国央行宣布短期加大购债力度, 以及为养老基金提供流动性支撑, 但多个英国国债利率突破央行干预以来的高点, 长期欧洲的风险不容忽视。

国内经济筑底企稳。9月金融数据给出乐观信号, 对经济前瞻性较好的金融机构各项贷款余额和社融存量同比增速分别录得11.2%和10.6%, 分别较上月回升0.3和0.1个百分点; 新增人民币贷款中, 非金融企业贷款同比、环比均出现明显改善, 而居民部门信贷则表现稳定, 后续需要关注信贷向实体需求的传导情况; 9月的制造业PMI录得小幅改善。在国常会再度加码稳增长政策, 以及近期多地配合“保交楼”政策的背景下, 短期内需型工业品(黑色建材、化工等)仍具备稳增长政策预期的支撑。从绝对价格水平和库存、消费等基本面来看, 内需型工业品调整也相对充分, 进一步调整的空间相对有限。与此同时, 也需要关注疫情反复给经济复苏带来的拖累风险。

综合来讲, A股短期需要观察人民币汇率能否企稳。商品分板块来看, 欧佩克超预期减产100万桶日, 叠加俄乌局势再度升温, 全球原油供给格局仍然偏紧, 给予原油价格一定支撑; 有色板块目前处于多空交织局面, 紧缩预期升温压制境外经济预期有所不利, 而能源价格的企稳反弹又带来一定成本端的支撑; 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; 贵金属短期仍受到美债利率走高的压制, 但需要警惕金融端酝酿新的风险, 近期英国养老基金流动性风险以及瑞银风险均有一定警示, 可以关注贵金属战略多配用以对冲风险的作用。

**■ 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

国务院联防联控机制召开新闻发布会强调，我国本土聚集性疫情呈现点多、面广、频发的特点，防控形势依然严峻复杂，但总体可控。要坚决整治“层层加码”，关心关爱受到疫情影响的群众，切实保障他们的生活和就医需求。要不断提升疫情防控科学精准水平，要求各地加快精准流调，疫情防控不能简单化，不能过大范围划定风险区域，不能以“静默”代替管控，对风险区域外的学校、餐饮，坚决避免“一关了之”，最大程度减少疫情对经济社会发展的影响。要毫不动摇坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针。

10月13日，美国劳工统计局公布数据显示，美国9月CPI同比上涨8.2%，高于市场预期的8.1%，前值8.3%；9月CPI环比上涨0.4%，并大幅高于前值0.1%。在剔除波动较大的食品和能源价格后，9月核心CPI同比上涨6.6%，不仅高于市场预期的6.5%以及前值的6.3%，而且再创1982年8月以来的新高；核心CPI环比连续第二个月攀升0.6%，高于市场预期的0.4%。

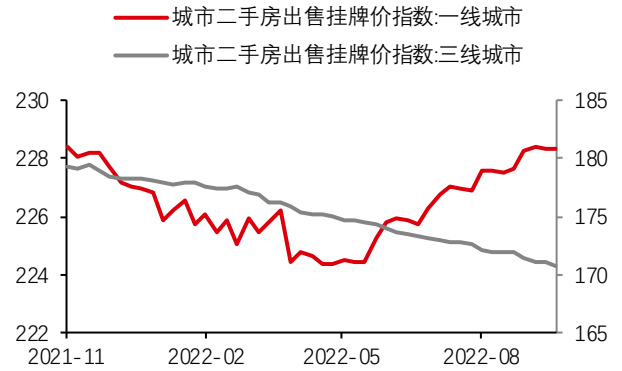
## 宏观经济

**图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天**



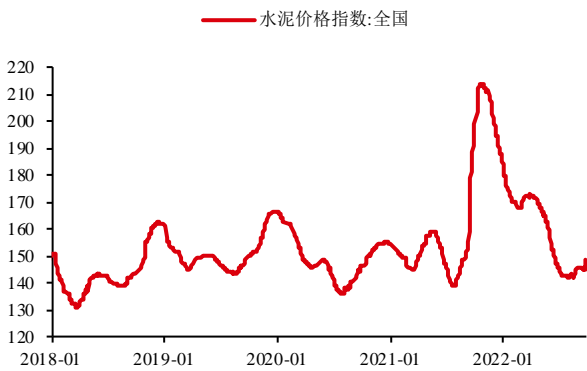
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %**



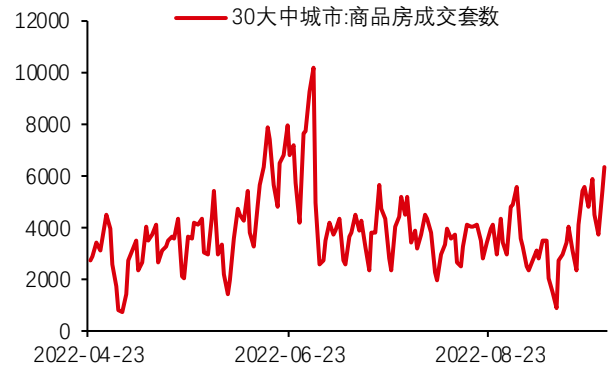
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

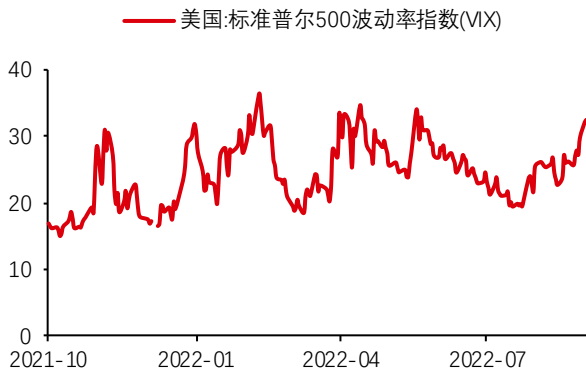
**图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 权益市场

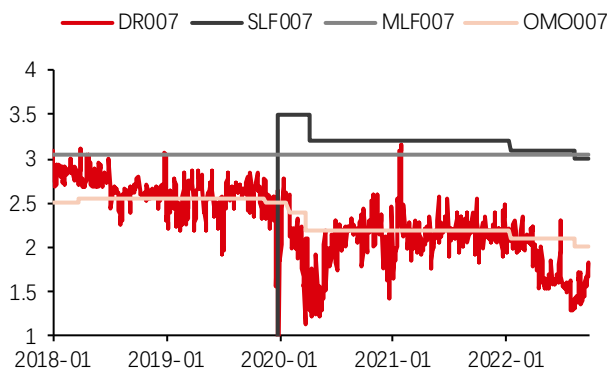
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

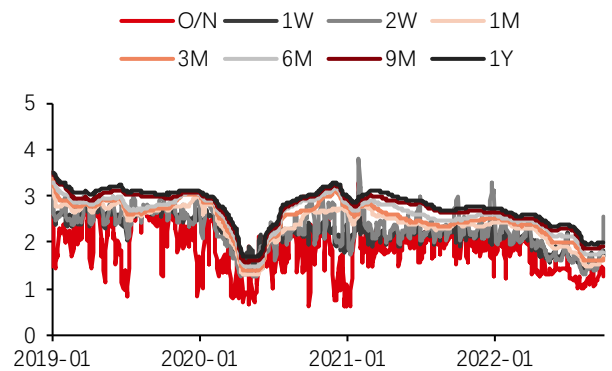
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



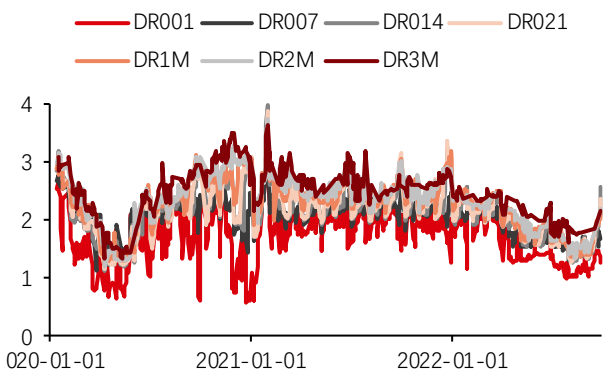
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



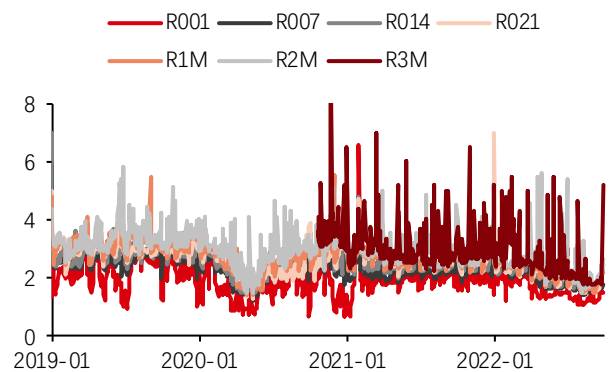
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



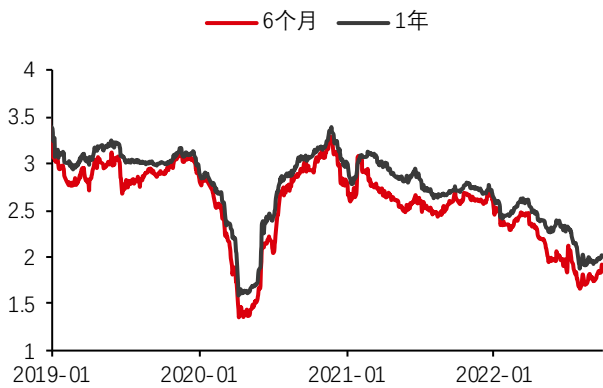
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



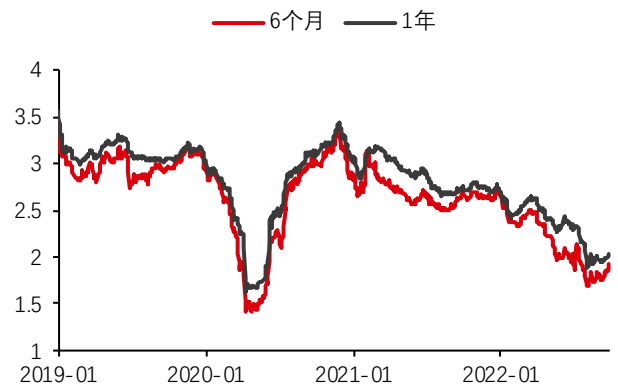
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



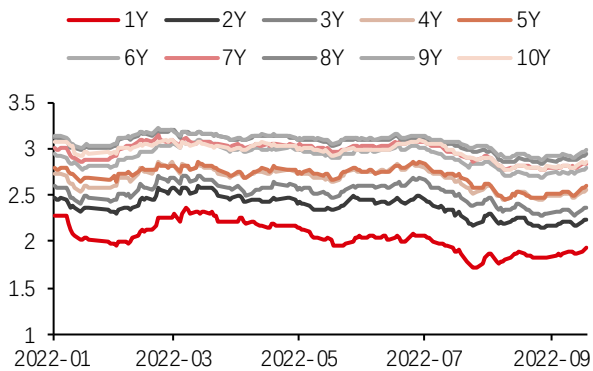
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



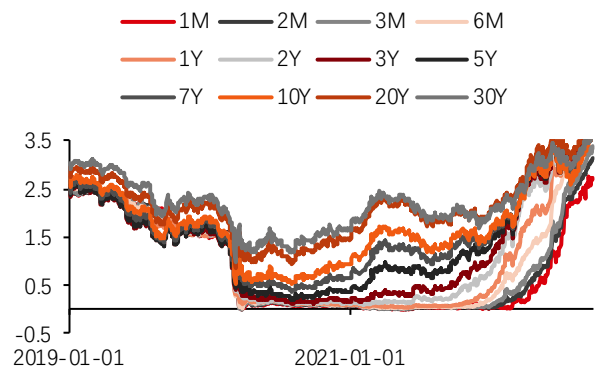
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



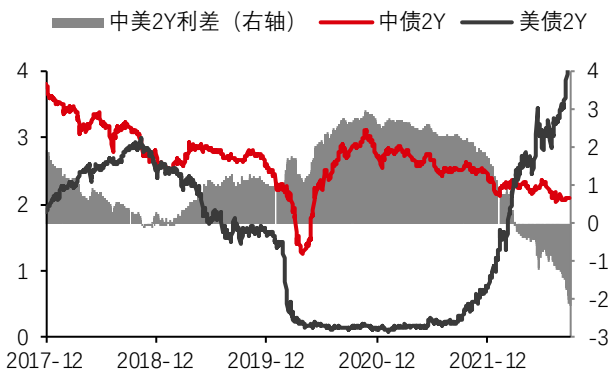
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**



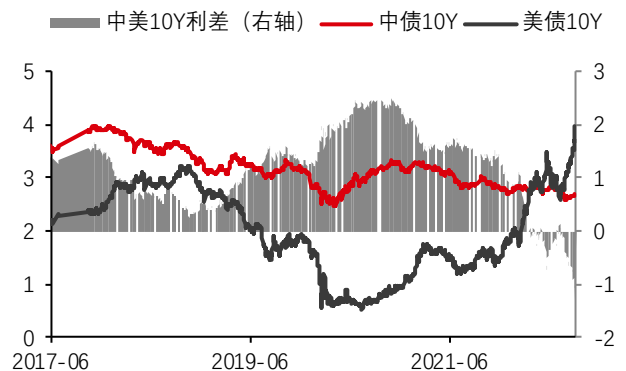
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图16: 2年期国债利差 | 单位: %**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图17: 10年期国债利差 | 单位: %**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 外汇市场

图18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

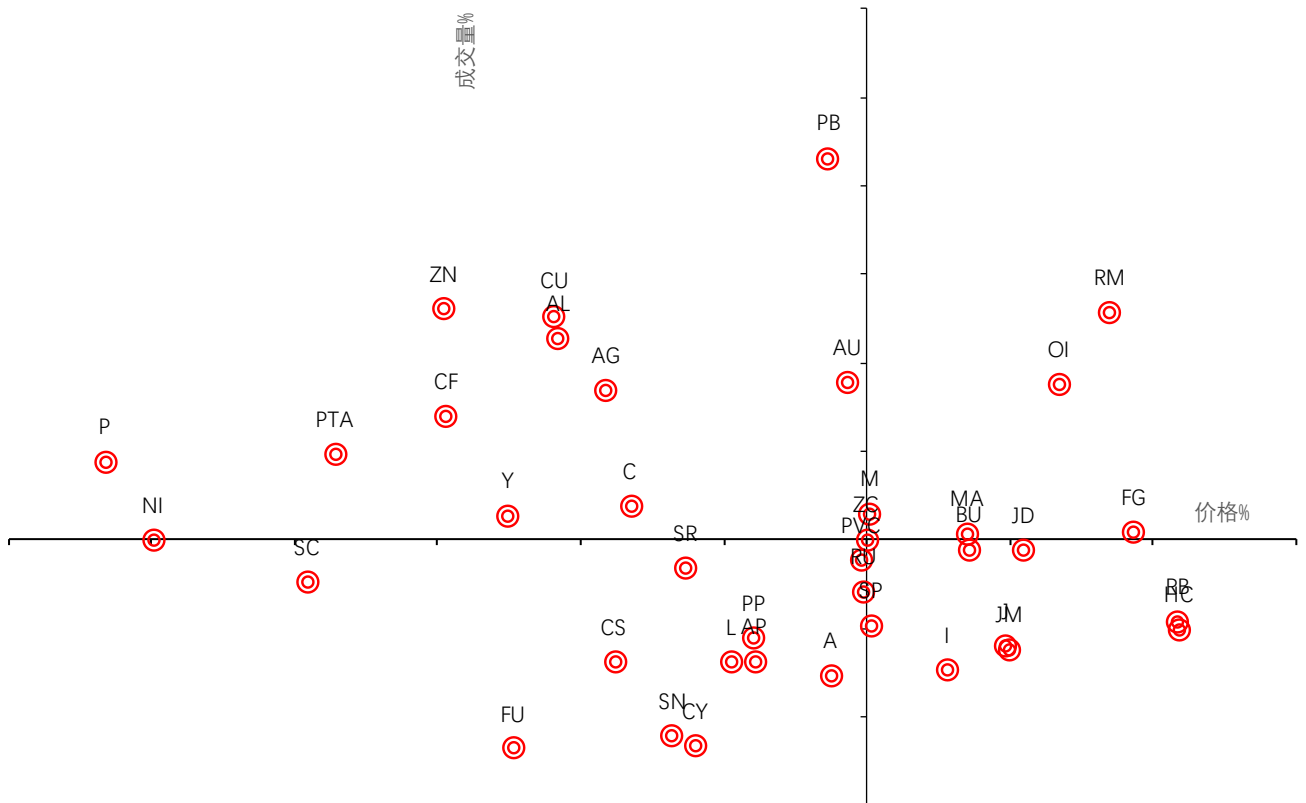
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

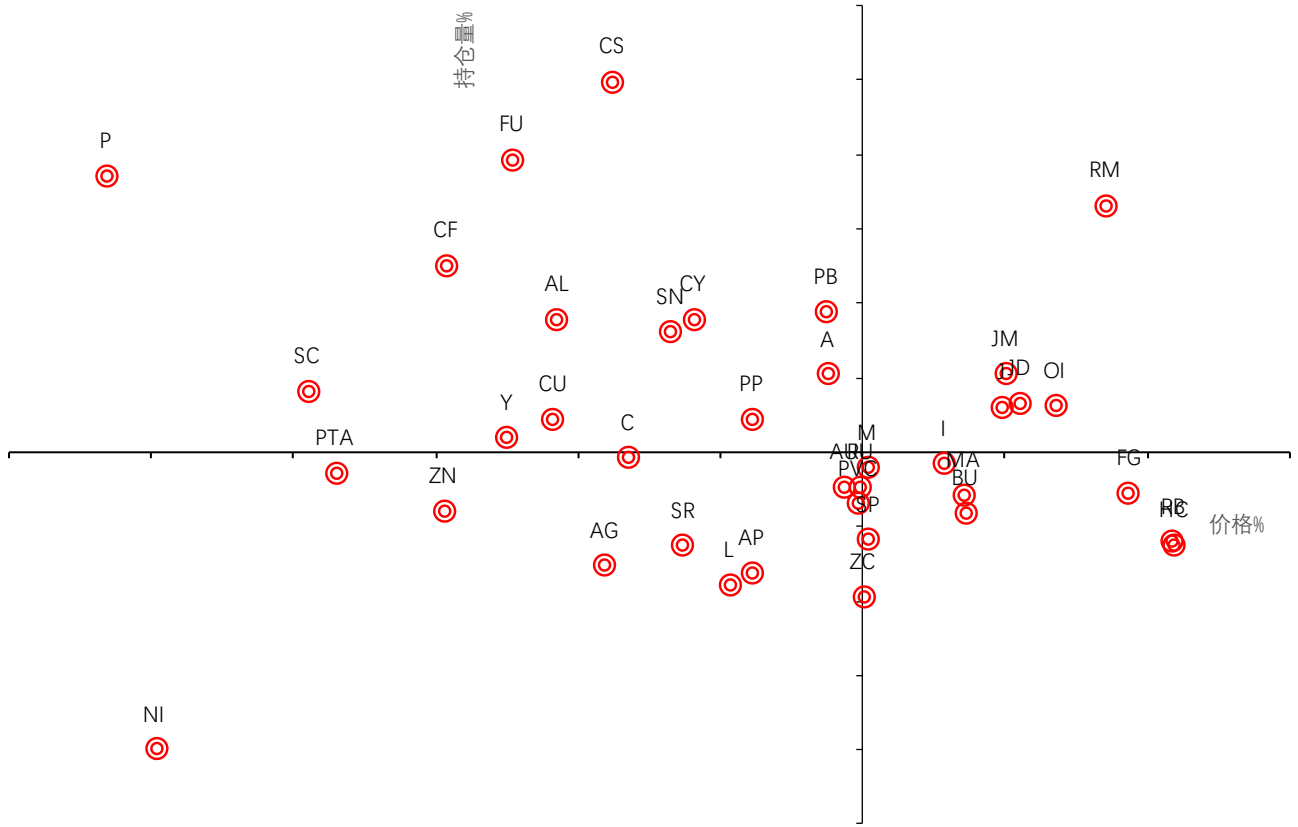
## 商品市场

图20: 价格%VS成交量% | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21： 价格%VS持仓量% | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院



## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)