



华泰期货
HUATAI FUTURES

英国政府推翻“迷你预算”

全球股指企稳反弹

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

全球宏观紧张情绪有所缓和。10月17日, 英国新任财政大臣杰里米·亨特宣布推翻英国政府“迷你预算”计划中几乎所有减税措施, 包括无限期搁置明年4月起将基本所得税率削减1%的计划, 维持在目前20%的水平。消息有助于缓解英国财政紧张压力, 全球尤其是欧洲各国国债利率有所回落, 全球股指企稳反弹。我们认为, 本轮美联储加息已经进入后半段, 后半段的特征在于市场会逐渐高估加息预期, 并且经济逐渐难以承受持续的“踩刹车”。短期可以关注11月8日美国中期选举前后时候会出现紧缩预期的拐点, 解释宏观情绪缓和将对资产价格有一定的支撑, 而期间需要持续跟踪欧洲的经济、金融风险。

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。高频数据好坏参半, 10月13日的黑色五大建材表需、国内货运环比明显改善, 但受疫情影响, 和消费相关的国内道路拥堵延时、地铁载客量表现仍偏弱, 和出口相关性较高的集装箱吞吐量表现也偏弱。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、消费等基本层面来看, 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200万桶/日(实际约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

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

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

六家国有银行在三季报发布之前，纷纷“剧透”信贷增长及分布情况，截至9月末境内人民币贷款余额比上年末共增加约9.5万亿元。其中，邮储等银行表示，信贷增长达历史新高。而从各家银行发布的信贷结构来看，基建领域成为托起各银行信贷增长的主力军。

国家发改委副主任赵辰昕表示，从目前掌握的情况看，三季度中国经济明显回升，能源装备、石化装备、矿山机械、工程机械、数控机床、工业机器人等重点设备订单都在大幅增长。将出台以制造业为重点，促进外资扩增量、稳存量、提质量的政策措施；推出第六批重大外资项目，在中央层面给予产业规划、用地、环评、能耗等政策的支持。

央行10月17日开展5000亿元MLF操作，实现等量平价续做，结束此前连续两个月的缩量操作，释放继续加大实体经济支持力度的信号。央行表示，此次公开市场操作充分满足了金融机构需求。10月MLF利率保持不变，意味着当月LPR报价基础未发生变化。

英国央行发布声明表示，临时购债计划已于10月14日停止，但10月10日宣布的临时扩大抵押品回购安排（TECRF）将一直保持有效，直到11月10日。债券出售计划将于12月15日暂停4周，从11月7日起将随时准备进行债务回购。英国新任财政大臣杰里米·亨特宣布推翻英国政府“迷你预算”计划中几乎所有减税措施，包括无限期搁置明年4月起将基本所得税税率削减1%的计划，维持在目前20%的水平。

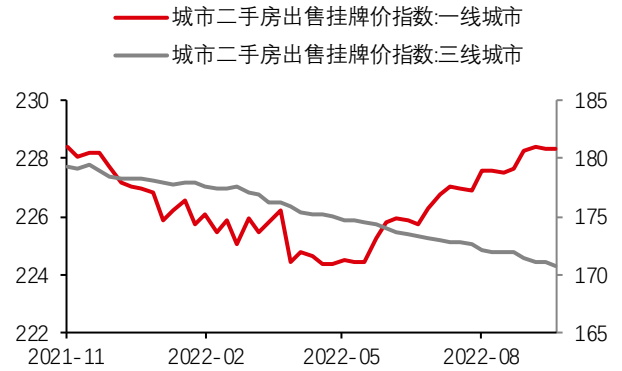
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



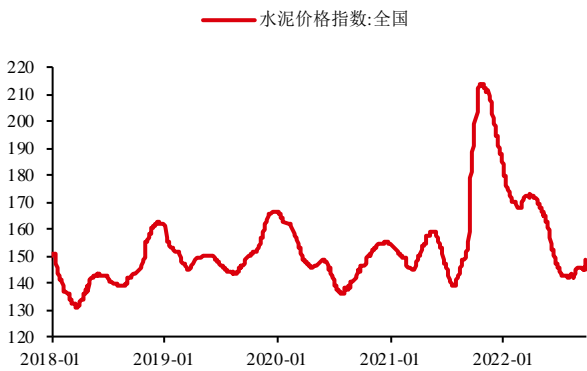
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



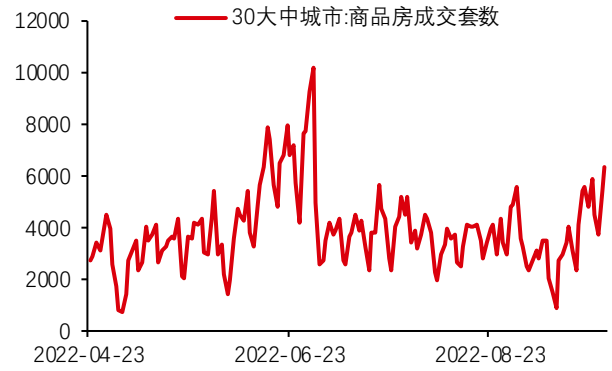
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



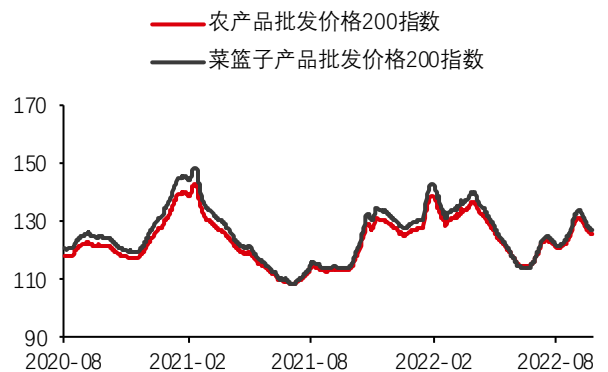
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

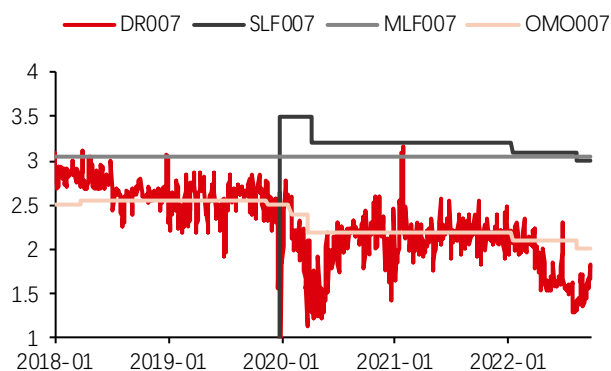
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

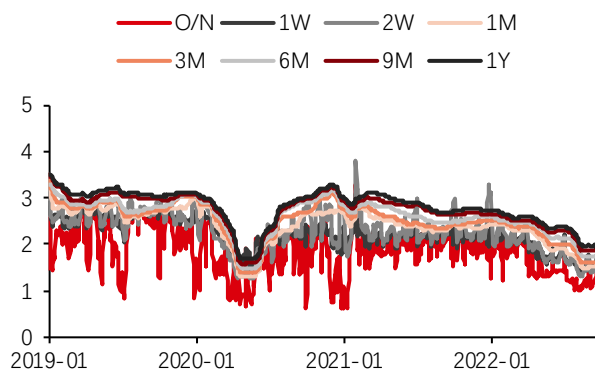
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



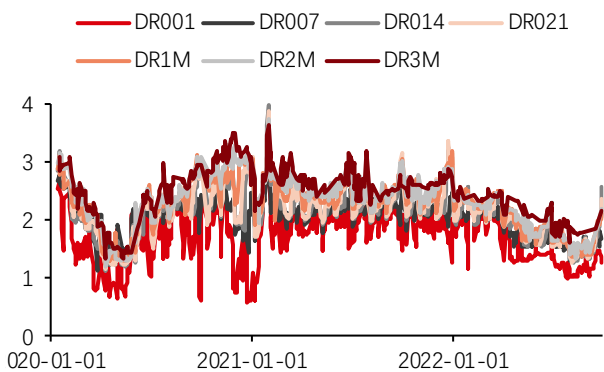
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



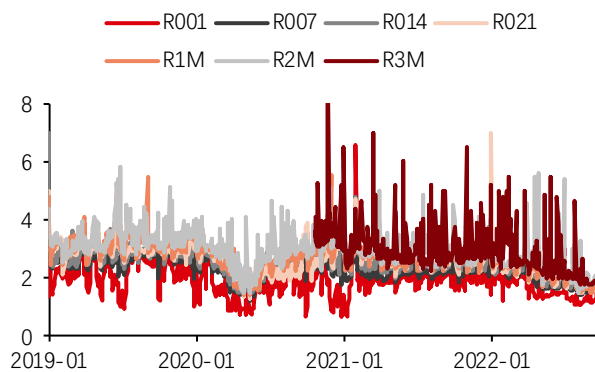
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



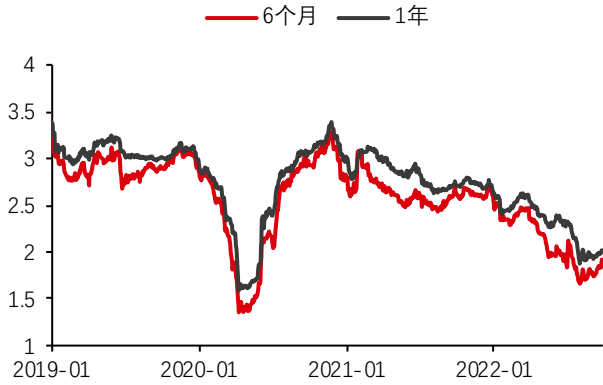
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



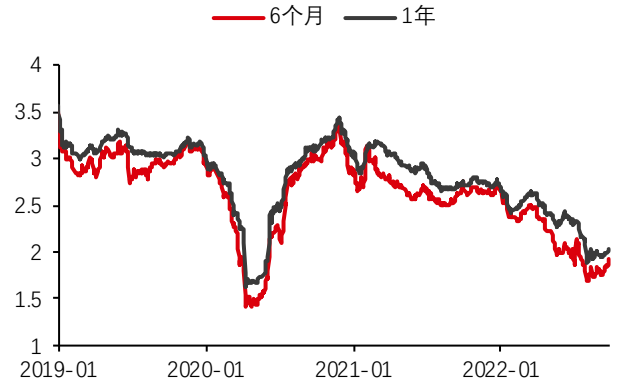
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



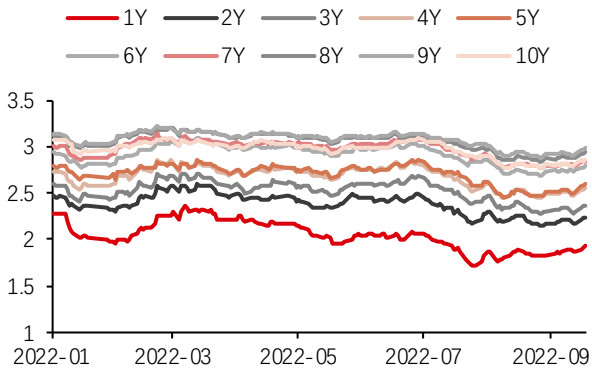
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



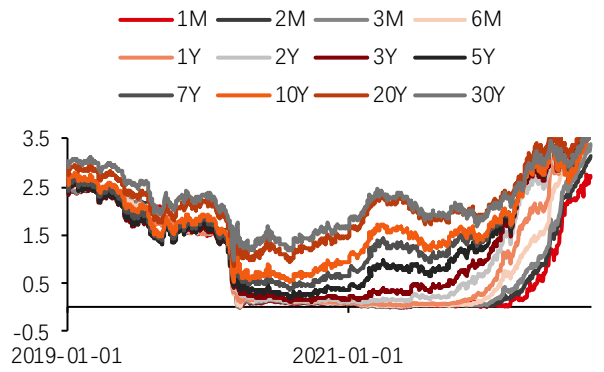
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



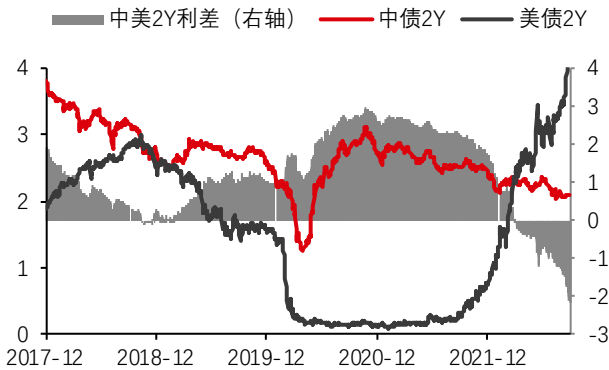
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



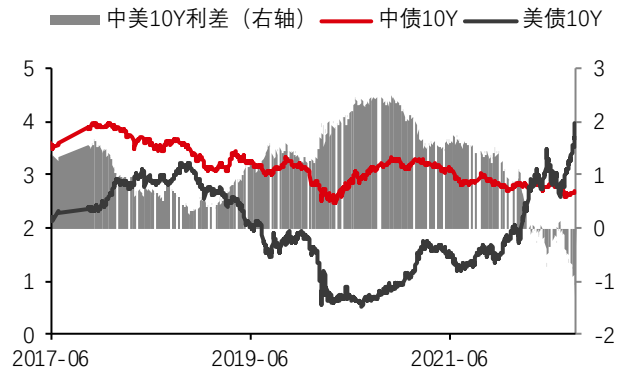
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

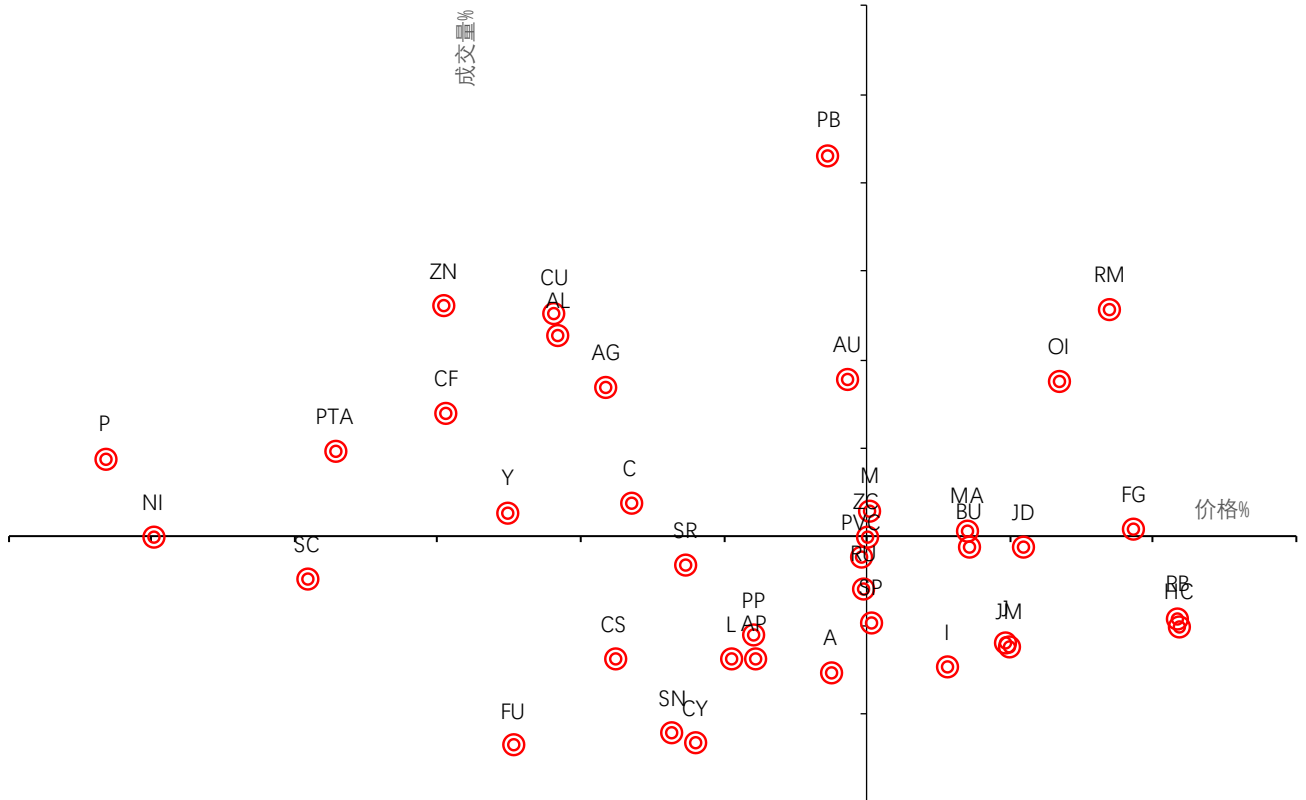
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

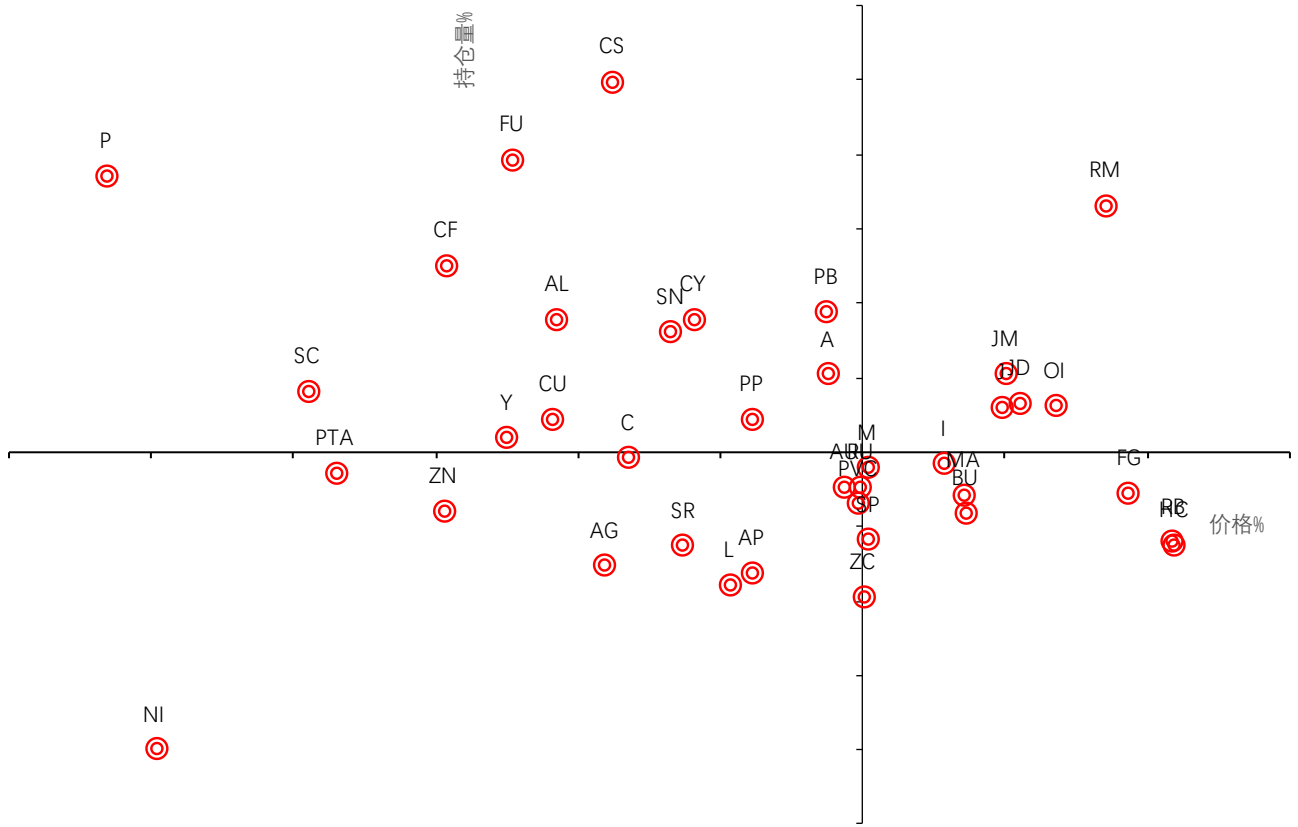
商品市场

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