



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

✉ 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: 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

1月10日将迎来美联储主席发言, 继续跟踪美国加息及经济预期。美国2022年12月非农就业人口新增22.3万人, 为2020年12月以来最小增幅, 但高于市场预期的20万人, 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。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

1月6日起，东莞最新住房差别化信贷政策调整。政策明确了首付及利率标准，即东莞全域购房统一首套首付2成，不分面积段。新政明确，东莞全市不分区域统一政策，且不查房。不再区分普通住房和非普通住房，即面积 $>144\text{ m}^2$ 的执行同样的首付款成数和利率政策。其中首次购房（无房无贷）首付成数最低2成，利率LPR-20bp，即4.1%。

1月9日在岸人民币兑美元16:30收盘报6.7712，较上一交易日涨876个基点。人民币兑美元中间价报6.8265，创2022年8月22日以来最高，调升647个基点，调升幅度创2022年12月2日以来最大。

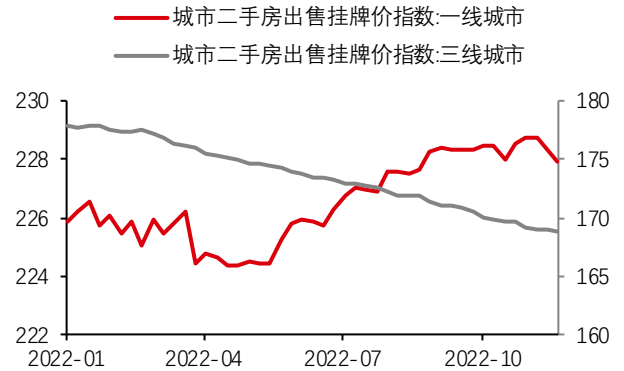
宏观经济

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: %



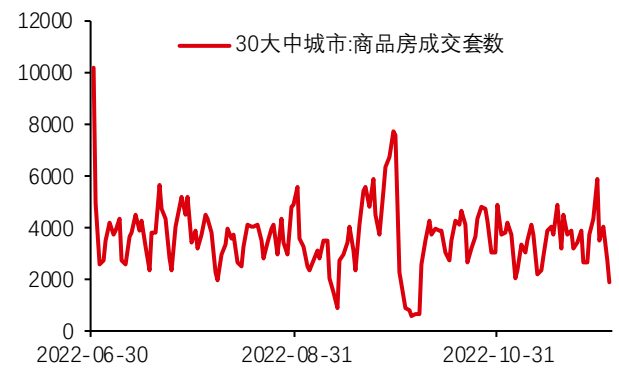
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

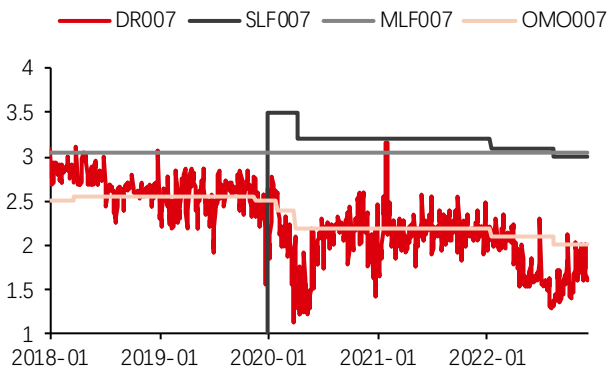
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

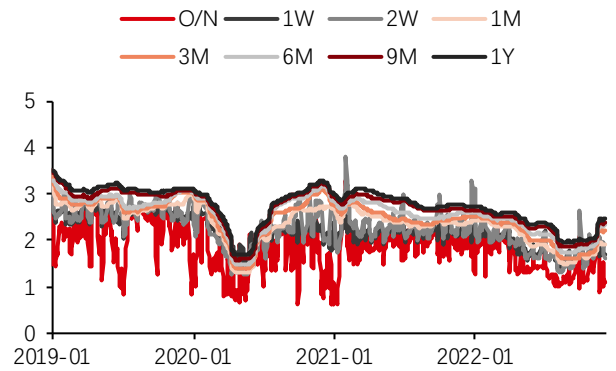
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



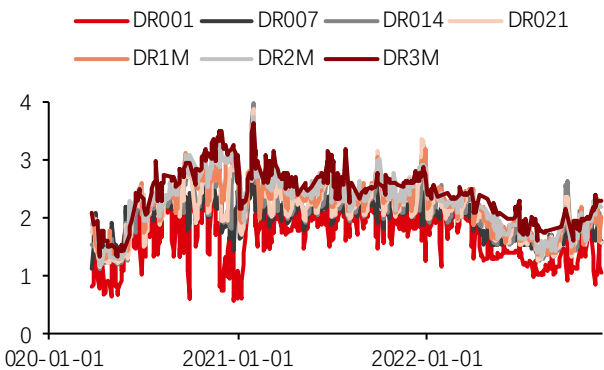
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



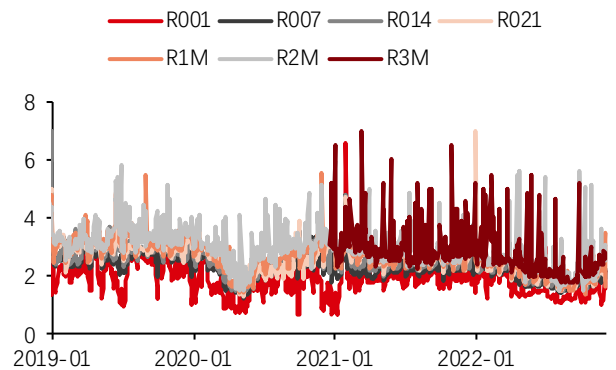
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



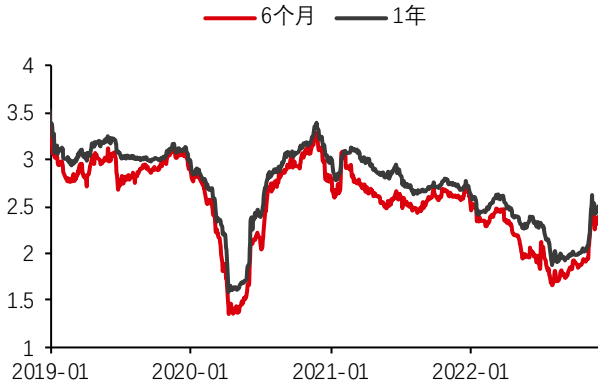
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



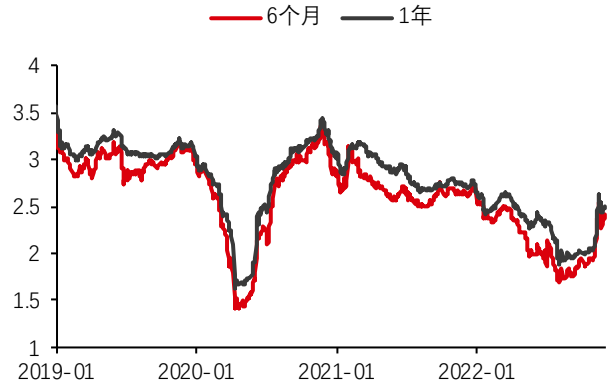
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



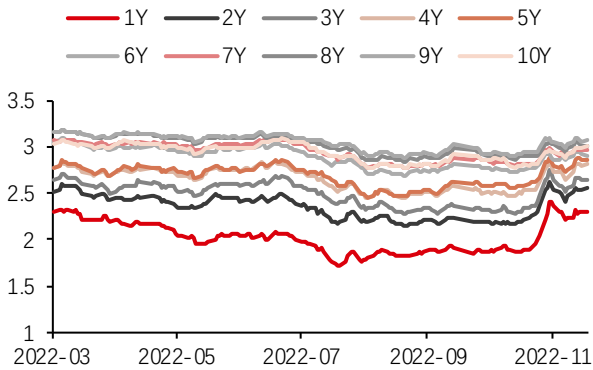
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



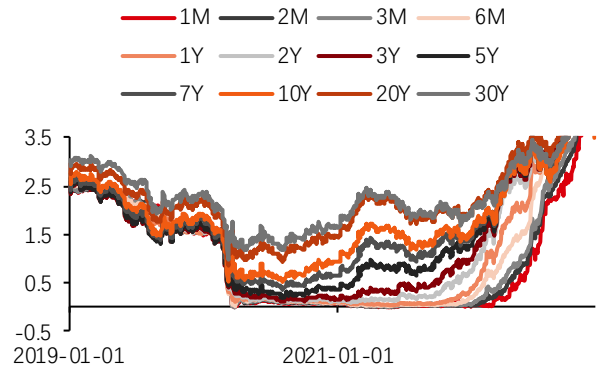
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



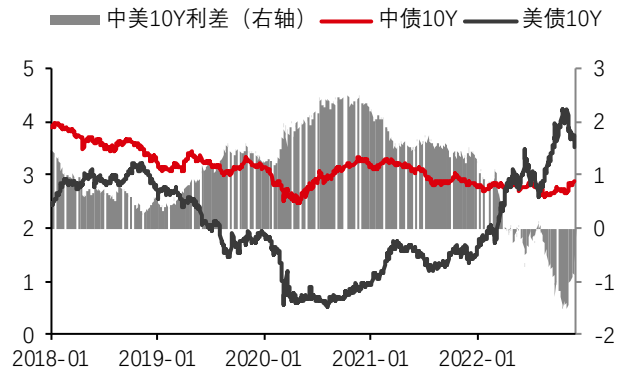
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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