

国内市场震荡企稳 继续关注市场风险

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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 黑色、能源买入套保; 农产品、有色、贵金属、化工中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国庆假期期间, 整体风险资产普遍调整。国内国庆假期期间, 美联储加息计价抬升, 美债利率和美元指数的走高对全球风险资产造成了不同程度的冲击。股票普遍震荡, A50 期货基本持平; 商品普遍调整, 其中原油大幅调整 12.39%, 英国天然气也录得下跌 6.5%。再来看假期后首日的市场表现, 国内商品期市收盘多数下跌, 能源品领跌, 黑色建材以及农产品也多数下跌, 仅有有色涨跌互现, A 股则低开小幅回升。后续仍需继续关注紧缩预期带来的风险。

国内经济预期持续改善。9 月 PMI 继续企稳改善, 均初步验证国内稳增长的传导效果。此外, 政府也在持续加码稳增长政策, 9 月 14 日央行宣布下调存款准备金 0.25bp, 近期政策围绕“活跃资本市场”、“地产”、“扩大财政”等多方面加码稳增长政策, 各个城市陆续优化地产政策, 在国内稳增长信号加强的利好下, 关注对应的铜、铝、钢材、PVC、PP、EB 等品种的需求预期改善机会。在国内多管齐下活跃资本市场的利好下, A 股也有迎来“市场底”的迹象。

商品分板块而言, 近期有两条主线较为明朗, 第一个主线是围绕国内政策预期和中美共振补库展开, 2023 年 8 月美国和中国的总量制造业库存增速均出现触底回升, 国内汽车、家居、电子产品等行业稳增长政策下, 以及能耗双控逐步转向碳排放双控的供给端政策, 分别对应有色(铜、铝)、化工(聚酯类)、黑色建材等品种的机会; 第二是原油, 尽管假期期间油价大幅调整, 但近期以巴风险上升, 需要关注后续影响, 目前冲突仍维持在较小范围, 我们回溯仅限于以色列和巴勒斯坦之间的短期冲突/摩擦对大类资产的影响。一共五个样本, 从历史经验来看, 一、原油先涨后跌, 爆发后一周到一月均 60% 概率录得上涨, 后三月录得下跌; 二、黄金避险属性不明显, 对全球股指影响也不明显; 三、CRB 商品及分类波动普遍未超 2%, 胜率未大于 70% 或低于 30%。

■ 风险

地缘政治风险(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); 海外流动性风险冲击(风险资产下行风险)。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

要闻

国务院国资委党委召开扩大会议强调，要着眼国家战略需求和国际竞争前沿，加快关键核心技术攻关，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，加快推动国资央企以科技创新塑造发展新优势，更好服务构建新发展格局。要围绕营造更加市场化法治化国际化公平竞争环境，主动对接高标准国际经贸规则，坚决服从大局，把问题想清楚、研究透，展现积极开放的态度，提高运用国际规则维护国有企业发展权益能力，引导国有企业坚定不移推动国际化经营行稳致远。

欧洲央行副行长金多斯预计，通胀将在未来几个月继续放缓；下半年经济增速可能接近于零；欧洲央行利率可能在当前水平上保持一段时间欧洲；未来利率决策将取决于数据。欧洲央行管委卡萨克斯表示，未来任何加息的幅度都将相对较小，利率快速上升的时期已经过去，还可能会暂停加息，通胀前景长时间低于2%时，可以开始降息。

美国波士顿科学公司与上海签约，将宣布首个中国工厂正式落户上海临港。此举标志着跨国医疗企业在中国本土化再次加码。此前，医疗器械巨头美敦力生产工厂也已落户临港，首期投资约3亿元人民币。不过，波士顿科学方面将不会透露投资金额。

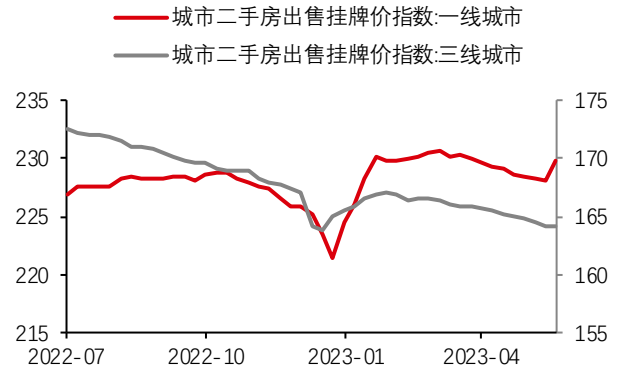
宏观经济

图1： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天



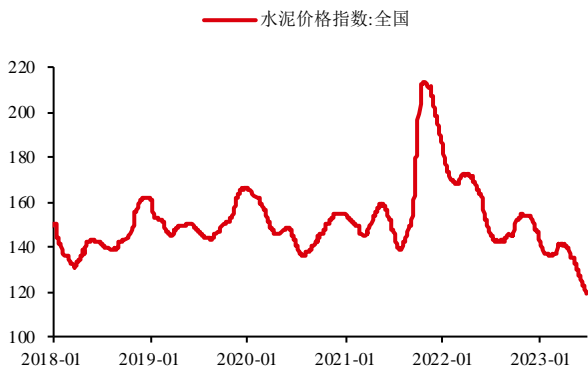
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位：%



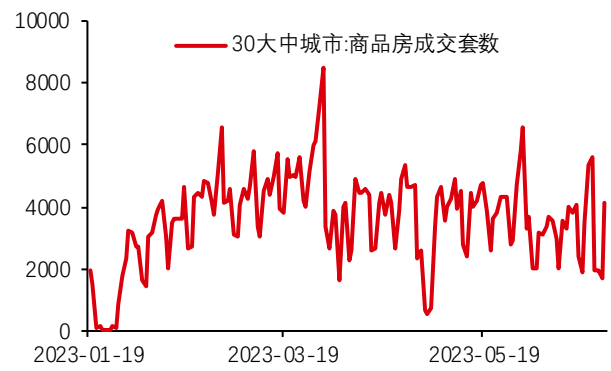
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



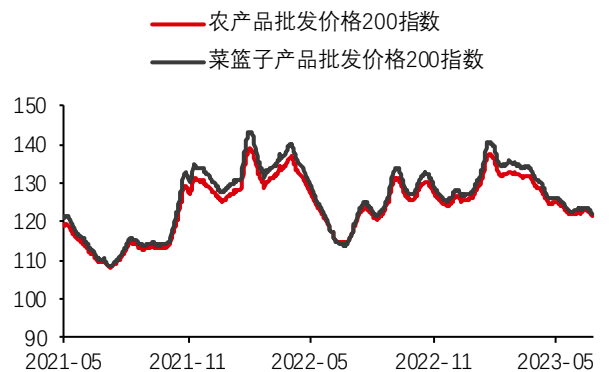
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

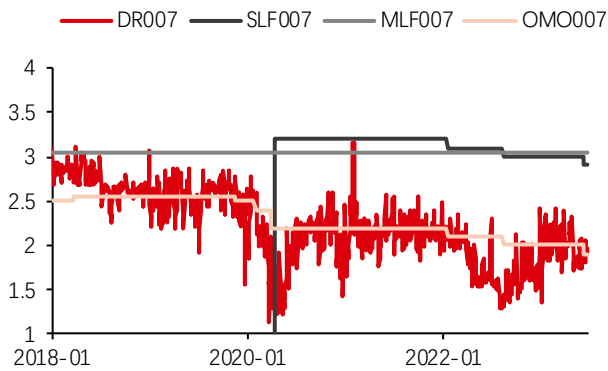
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

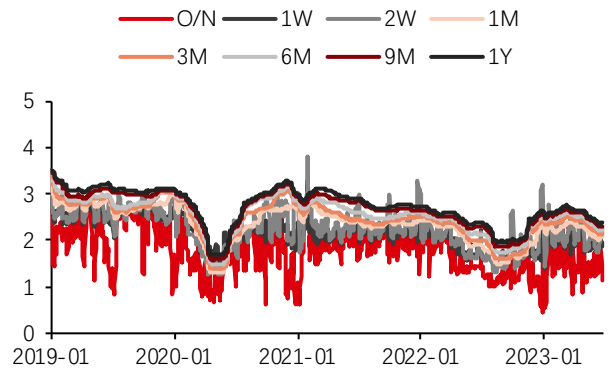
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



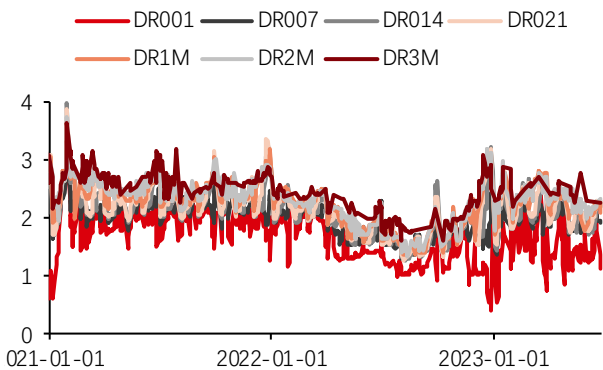
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



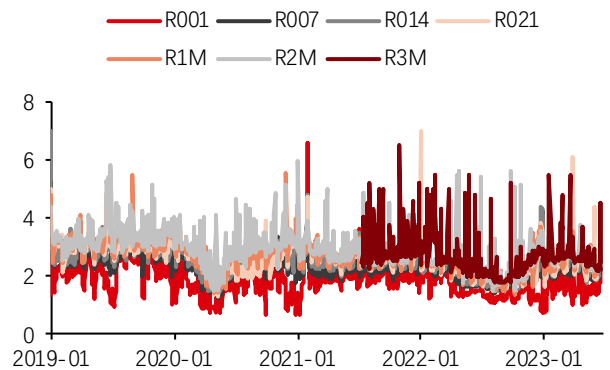
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



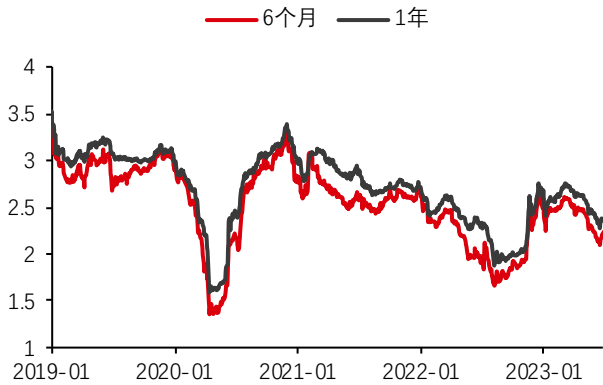
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



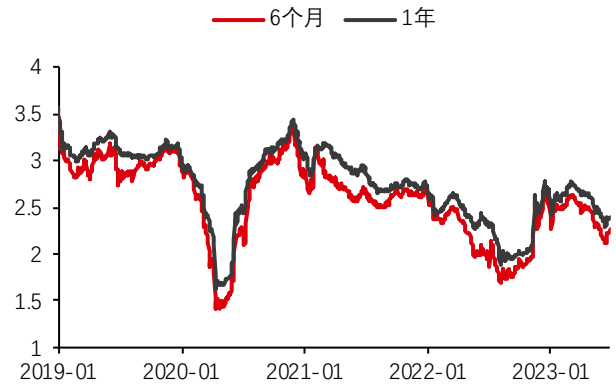
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



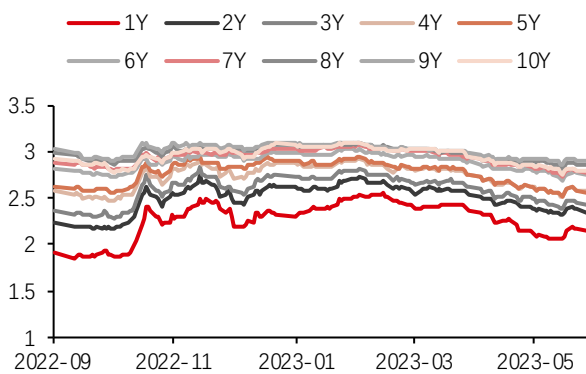
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



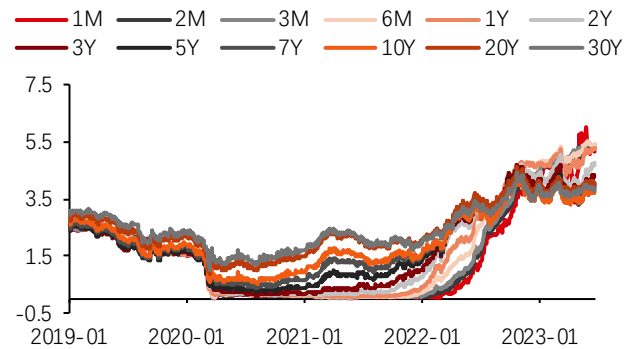
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



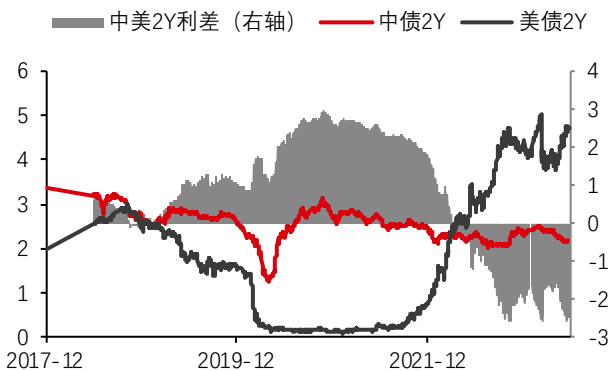
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



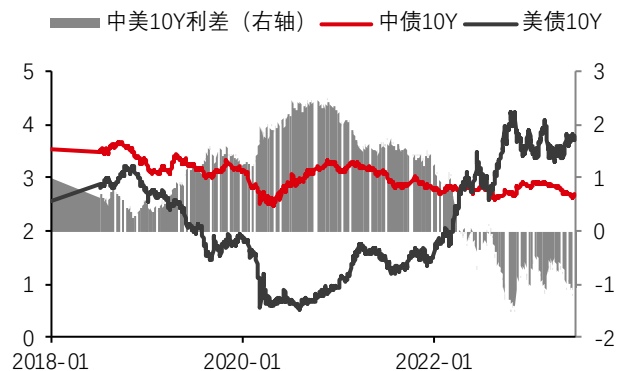
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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