



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、有色、贵金属买入套保; 农产品、能源、化工中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国内市场近期好消息频传。一、政策持续加码稳增长: 10月24日, 全国人大会议继续加码稳增长政策, 决议在今年四季度增发2023年国债10000亿元, 预计赤字率由3%提高到3.8%左右; 且授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额, 各地继续边际松绑地产政策; 10月30日, 财政部调整国有商业保险公司经营效益类绩效评价指标, 进一步打开了长期资金入市的空间, 根据金融监管总局公布信息, 截至2023年8月底, 保险资金运用余额达26.97万亿元, 其中投资股票、基金占比12.94%, 距离监管部门规定的权益类资产投资比例上限还有很大空间。二、如何理解10月PMI回落? 主要受假期季节性影响, 但制造业略差于季节性, 服务业好于季节性, 关注后续持续性。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。

美联储11月继续按兵不动。美联储连续两次利率决议按兵不动, 符合市场预期。本次决议声明新增指出, 美债收益率攀升带来的金融环境收紧可能对经济和通胀有影响, 美联储主席鲍威尔表示, 美联储可能需要进一步加息, 暂停后再次加息会很困难的观点是不正确的。会后风险资产反映偏积极。

商品分板块而言, 目前主要关注国内政策预期和中美共振补库, 美国和中国的总量制造业的补库趋势基本得到确认, 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, 分别对有色(铜、铝)、化工(聚酯类)、黑色建材等品种的机会。此外, 巴以事件对原油的影响有所消退, 在沙特和俄罗斯表态将延续此前的减产计划后, 短期油价仍维持区间运行, 后续关注是否存在更多。

■ 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)。

要闻

俄罗斯和沙特 11 月 5 日相继表示，2023 年年底将继续按计划自愿削减石油供应。其中，俄罗斯将继续自愿削减 30 万桶/日的石油供应和石油产品出口，沙特将在 12 月继续自愿减产 100 万桶/日。

日本央行行长植田和男：日本经济正在适度复苏；将继续耐心实施宽松政策；长期利率可能会有所上升，但重要的是关注实际利率；即使长期利率上升，实际利率仍将处于负值区域，因此货币政策条件将足够宽松；日本是否会出现工资和通货膨胀螺旋上升还不确定；10 月份调整国债收益率曲线控制是为了降低副作用风险；将继续进行大规模债券购买操作；必须密切关注美联储的快速加息对市场 and 外汇走势的影响；正在对日本的中性利率水平进行各种计算，但是数字变化太大，无法发布可信的估计。

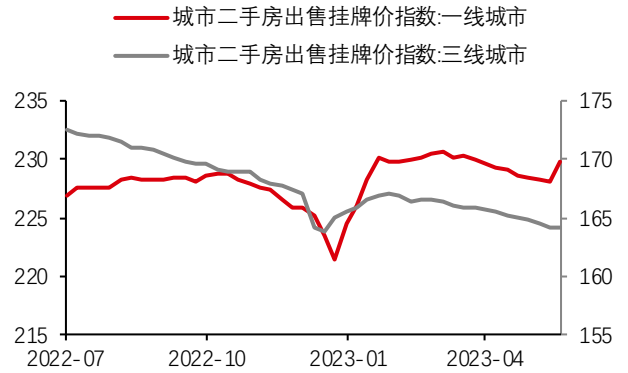
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



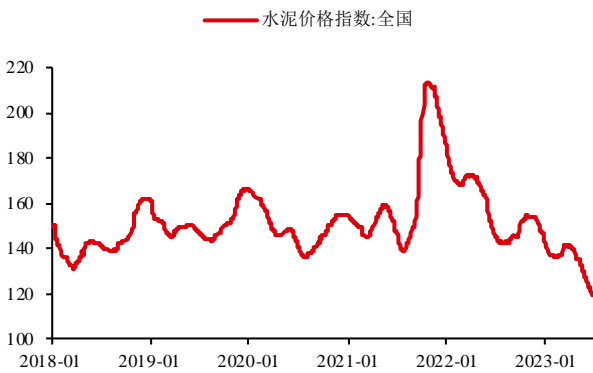
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



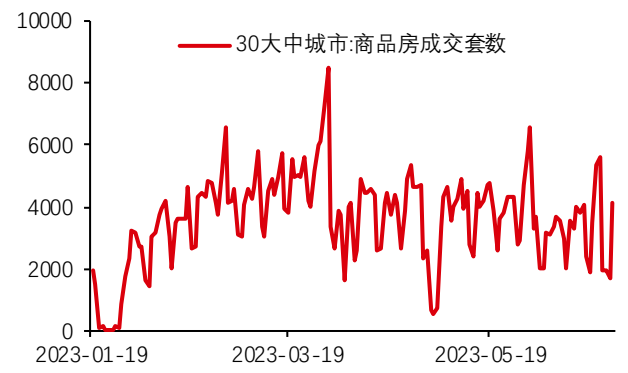
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

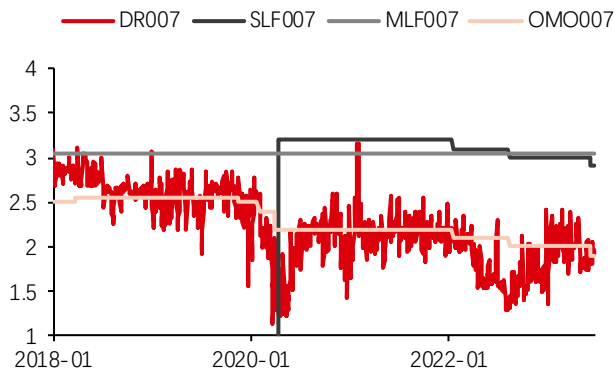
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

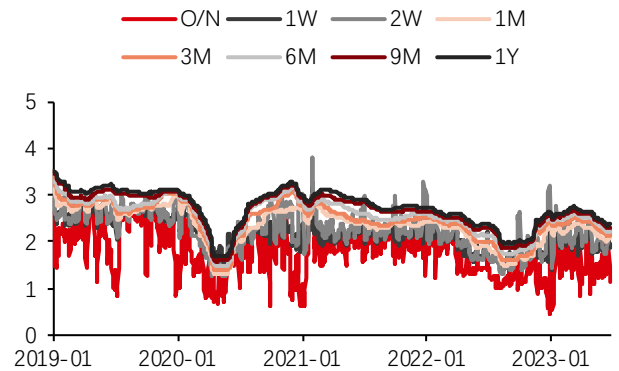
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



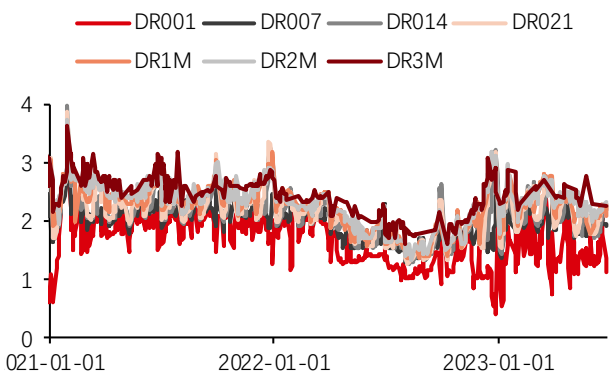
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



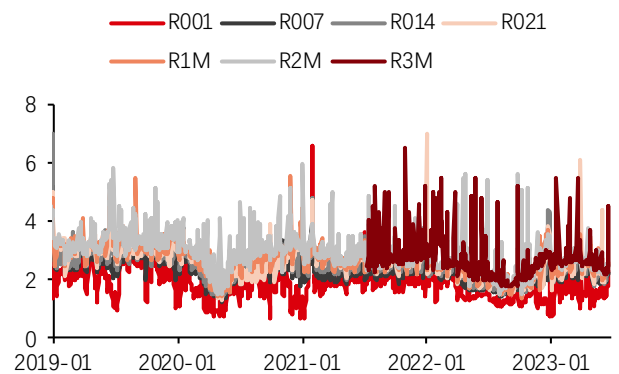
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



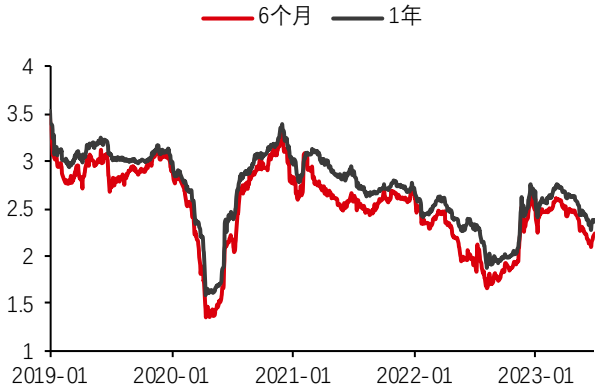
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



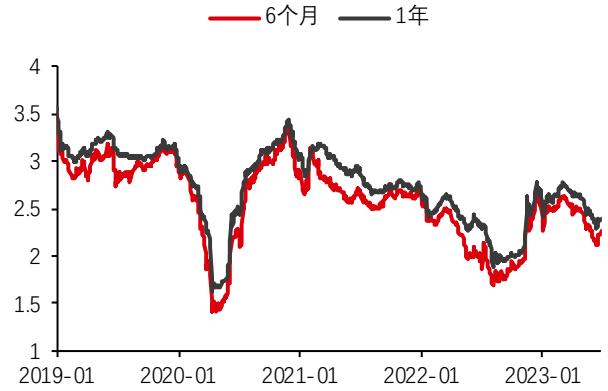
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12： 国有银行同业存单利率 | 单位：%



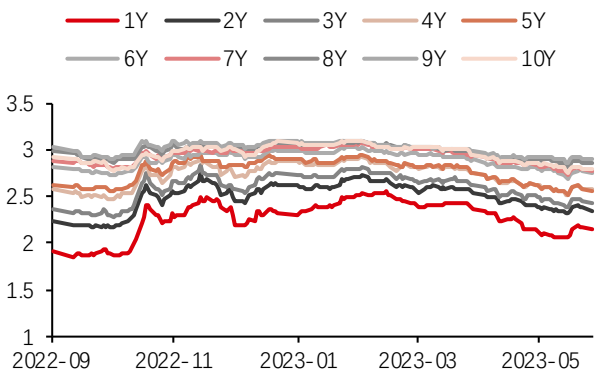
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： 商业银行同业存单利率 | 单位：%



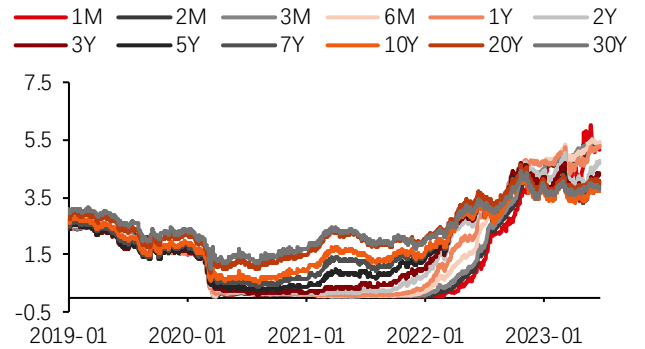
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： 各期限国债利率曲线（中债） | 单位：%



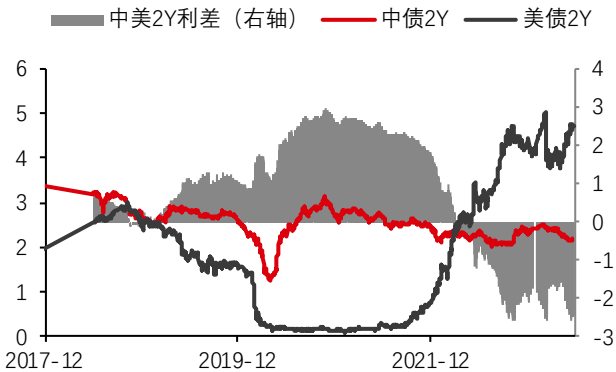
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图15： 各期限国债利率曲线（美债） | 单位：%



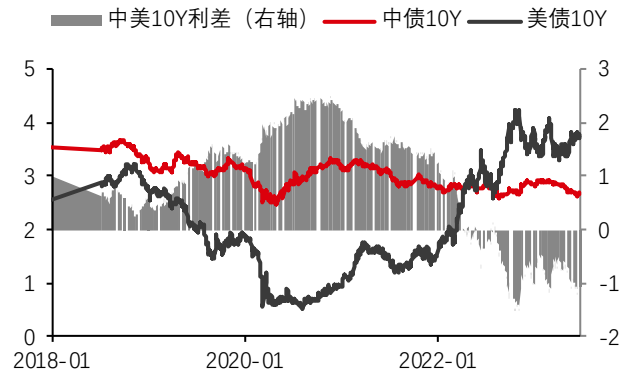
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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