



国内市场情绪企稳好转

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、国内金融监管部门相继发声。11月8日,央行行长潘功胜指出,将对债务负担相对较重地区政府提供应急流动性支持;房地产市场调整对金融体系的外溢影响总体可控。央行11月9日发布《中国区域金融运行报告(2023)》指出,央行将适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势,适时调整优化房地产政策,促进房地产市场平稳健康发展。二、继续关注后续经济企稳的数据验证。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。

美债利率见顶回落。美联储连续两次利率决议按兵不动,符合市场预期。11月决议声明新增指出,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。近期联储官员讲话有所分化,12月加息预期仍有波折的空间。

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,分别对应有色(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减产风险。

■ 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);各国加码物价调控政策(商品下行风险);海外流动性风险冲击(风险资产下行风险)。

近期重大事件一览

图1： 2023年11月重大事件一览 | 单位：无

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
30 欧元区10月经济景气指数	31 中国10月官方制造业PMI 日本央行利率决议 欧元区三季度GDP初值 欧元区10月CPI初值	1 中国10月财新制造业PMI 美国10月ADP就业数据	2 美联储利率决策 欧元区10月制造业PMI终值	3 美国10月非农数据 美国10月ISM非制造业指数 中国10月财新服务业、综合PMI	4	5
6 欧元区10月PMI终值	7 中国10月进出口数据	8	9 中国10月通胀数据	10 美国11月密歇根大学消费者信心指数初值	11	12
13 中国10月金融数据	14 美国10月CPI	15 中国10月经济数据 国新办就国民经济运行情况举行发布会	16	17 美国短期支出法案到期日(待定)	18	19
20 中国LPR报价	21	22 美国11月密歇根大学消费者信心指数终值	23 欧元区11月PMI初值 美联储公布货币政策会议纪要	24 美国11月PMI初值	25	26 第36届欧佩克和非欧佩克产油国部长级会议举行(待定)
27	28	29 欧元区11月经济景气指数	30 中国11月官方制造业PMI 欧元区11月CPI初值	31	1	2

数据来源：Wind 华泰期货研究院

要闻

中国 10 月进出口总值（以人民币计价）3.54 万亿元，同比增长 0.9%。其中，出口下降 3.1%，前值降 0.6%；进口增 6.4%，前值降 0.9%；贸易顺差 4054.7 亿元，收窄 27.9%。前 10 个月中国进出口实现正增长，进出口总值达 34.32 万亿元，同比增长 0.03%。其中，出口增长 0.4%，进口下降 0.5%，贸易顺差 4.78 万亿元，扩大 3.2%。中国 10 月出口（以美元计价）同比下降 6.4%，预期降 3.1%，前值降 6.2%；进口上升 3%，预期降 4.3%，前值降 6.3%；贸易顺差 565.3 亿美元，前值 778.3 亿美元。

2023 年 FOMC 票委，明尼亚波利斯联储主席卡什卡利给市场“泼冷水”称，必须让通胀和就业数据引导未来政策，如果通胀回升，那么美联储的工作还没有完成。这意味着，卡什卡利暗示，当前的加息周期尚未结束，倾向于未来进一步提高利率。他表示：“在我们宣布‘我们绝对完成了，我们已经彻底解决了通胀问题’之前，我们需要获得更多的经济数据，看看经济具体是如何发展的。”他还表示，过度收紧货币政策带来的风险比无所作为要好，他担心未来通胀率可能会再次上升，“紧缩不足不会让通胀在合理的时间内回到 2%”。

央行行长潘功胜在 2023 金融街论坛年会上表示，我国经济增长持续回升向好，高质量发展稳步推进。全年 5% 的预期目标有望顺利实现，IMF 最新预测 2023 年中国经济增长 5.4%，这个增速在全球大型经济体中保持领先。随着宏观调控政策效应持续释放，近期经济增长动能增强，生产消费稳步回升，就业物价总体稳定，国际收支基本平衡，主要经济指标向好，有条件继续保持经济平稳增长和物价平稳运行。潘功胜表示，运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构增强信贷增长的稳定性和可持续性。目前，我国银行体系贷款余额超过 200 万亿元，社会融资规模余额超过 300 万亿元，过去几年，每年贷款新增 20 万亿元左右，社会融资规模新增 30 多万亿元。盘活存量贷款、提升存量贷款使用效率、优化新增贷款投向，这三个方面对支撑经济增长同等重要。

潘功胜表示，一直以来，我们实行非常审慎的个人住房贷款政策，房地产市场调整对金融体系的外溢影响总体可控；下一步，将积极配合行业主管部门和地方政府，做好金融支持房地产市场平稳健康发展工作，引导金融机构保持房地产信贷、债券等重点融资渠道稳定，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持，完善住房租赁金融政策体系，推动构建房地产发展新模式。潘功胜表示，我国高风险金融机构无论是数量还是资产规模在金融系统的占比都非常小。经过近几年的改革化险，高风险中小银行数量已经较峰值下降一半。少数高风险机构相对集中的省份正在制定实施中小银行改革化险方案，多渠道补充资本。中国人民银行将会同有关部门，完善金融风险监测、评估与防控体系，健

全具有硬约束的金融风险早期纠正机制。

中国 10 月 CPI 同比下降 0.2%，预期降 0.1%，前值持平；环比下降 0.1%。1-10 月平均，全国 CPI 同比上涨 0.4%。中国 10 月 PPI 同比下降 2.6%，预期降 2.6%，前值降 2.5%；环比由 9 月上涨 0.4%转为持平。1-10 月平均，PPI 同比下降 3.1%。

宏观经济

图2: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



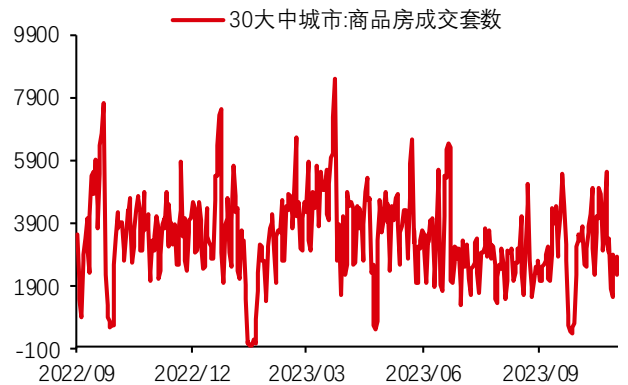
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

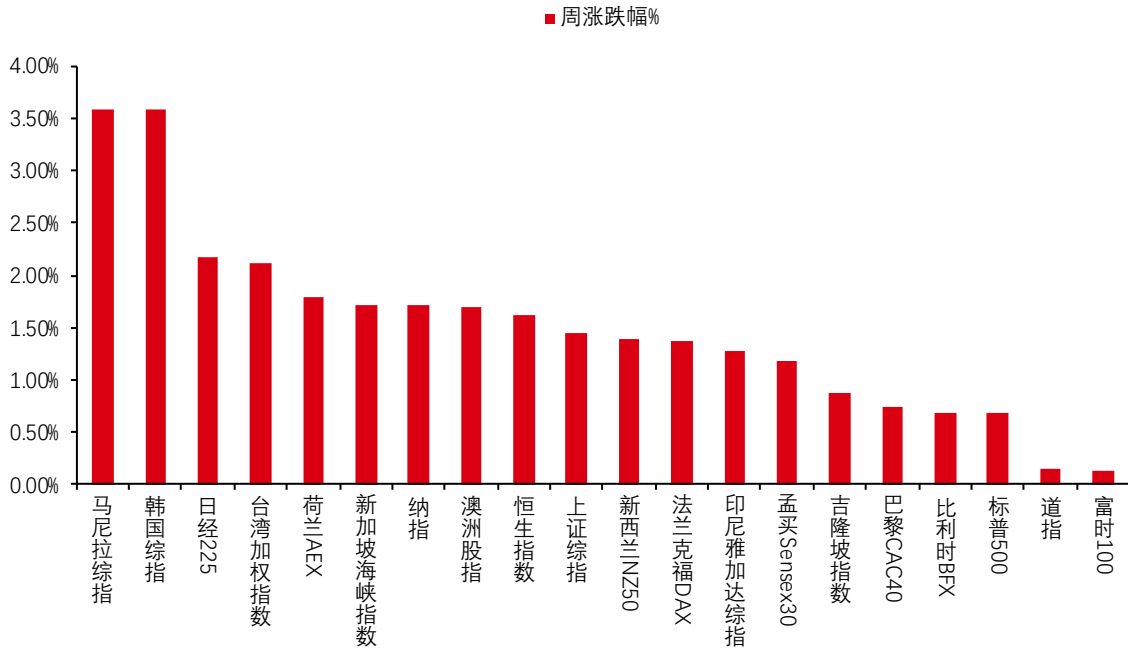
图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

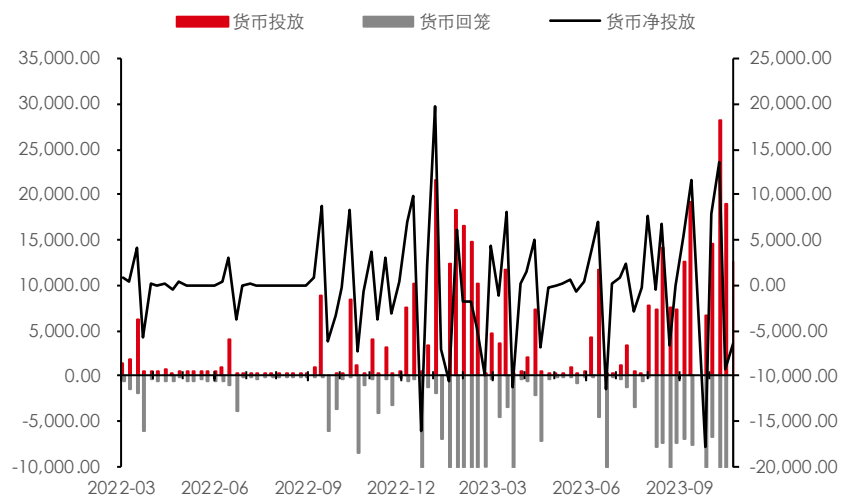
图7： 全球重要股指周涨跌幅 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

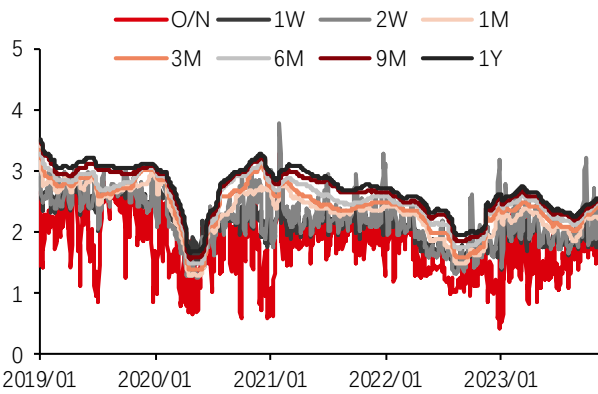
利率市场

图8： 央行公开市场操作 | 单位：亿元



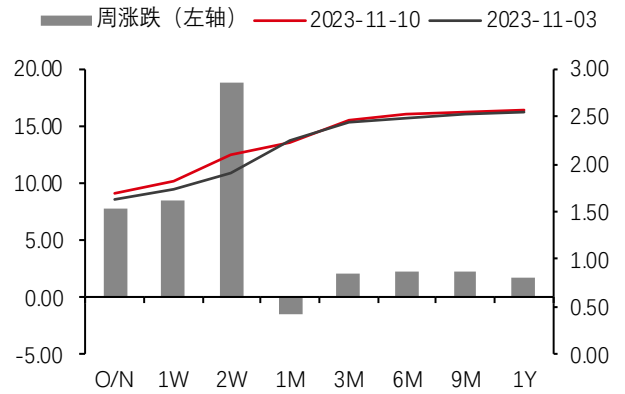
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率 | 单位： %



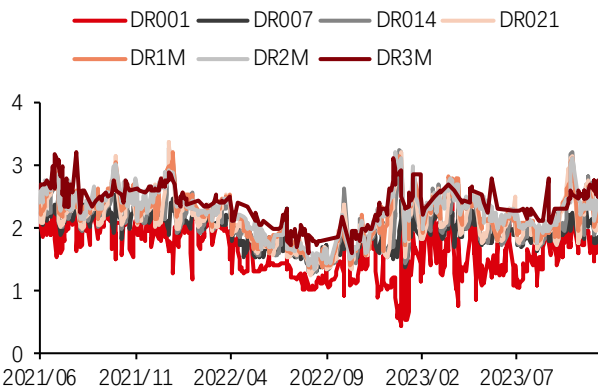
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： SHIBOR 利率周涨跌幅 | 单位： %



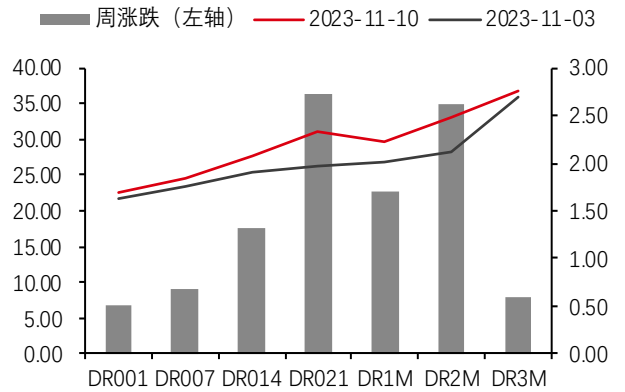
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： DR 利率 | 单位： %



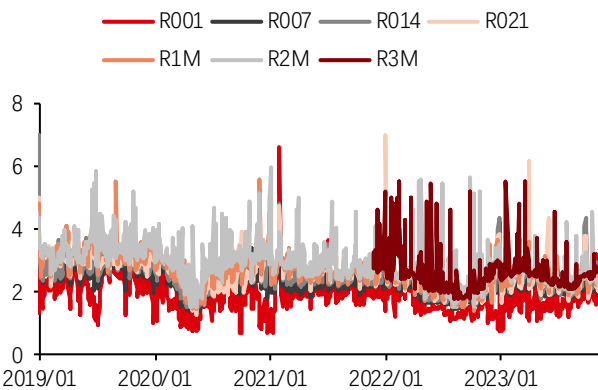
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12： DR 利率周涨跌幅 | 单位： %



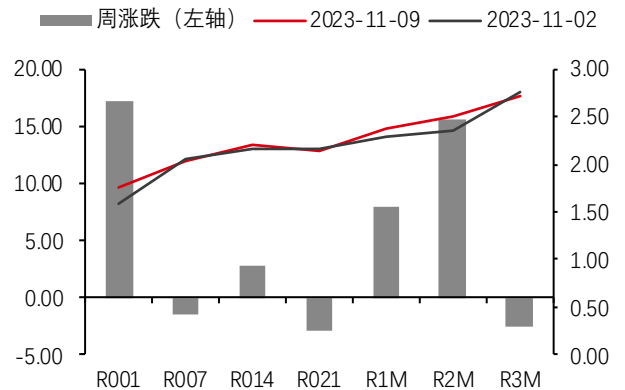
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： R 利率走势 | 单位： %



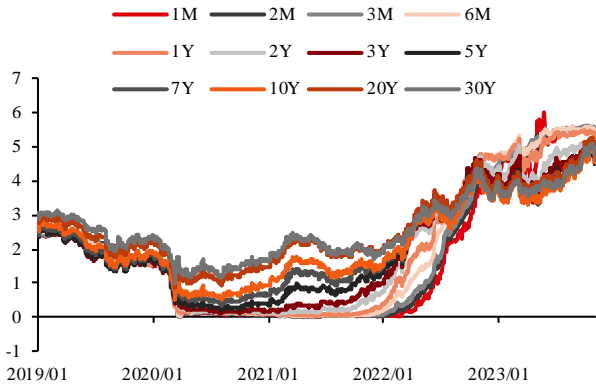
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： R 利率周涨跌幅 | 单位： %



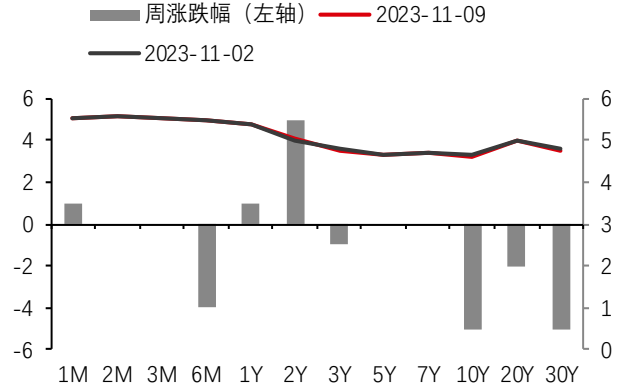
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限美债利率曲线 | 单位: %



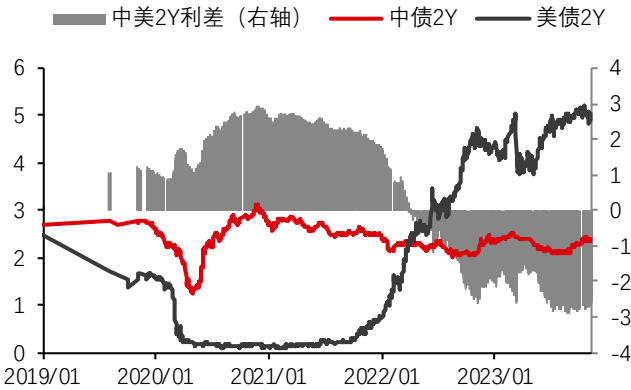
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 美债收益率周涨跌幅 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图17: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图18: 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19: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图20: 人民币 | 单位: 无



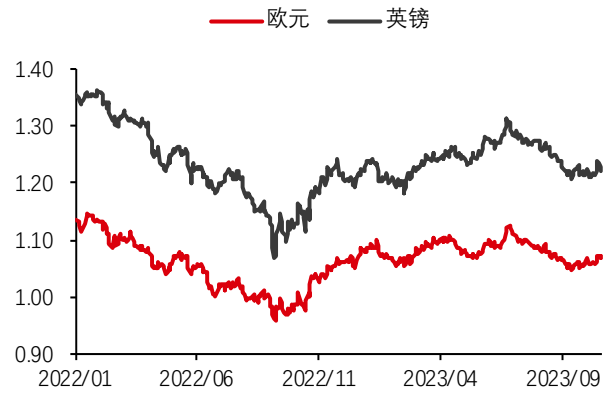
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21: 美元兑日元 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

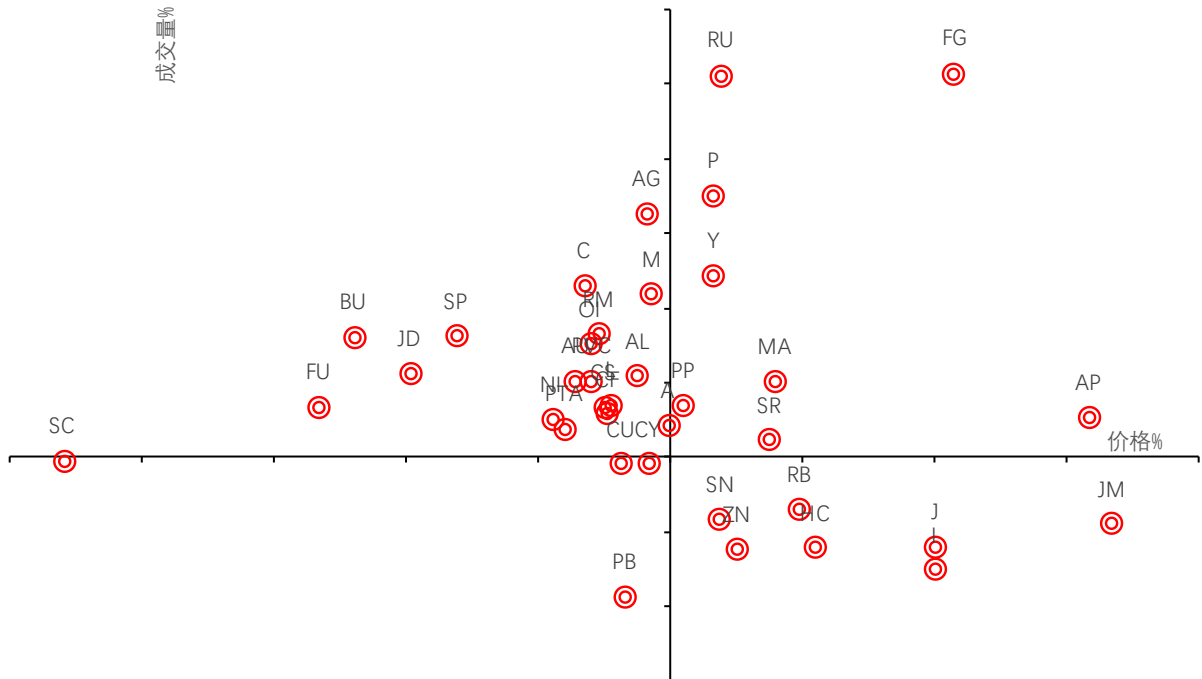
图22: 欧元&英镑 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

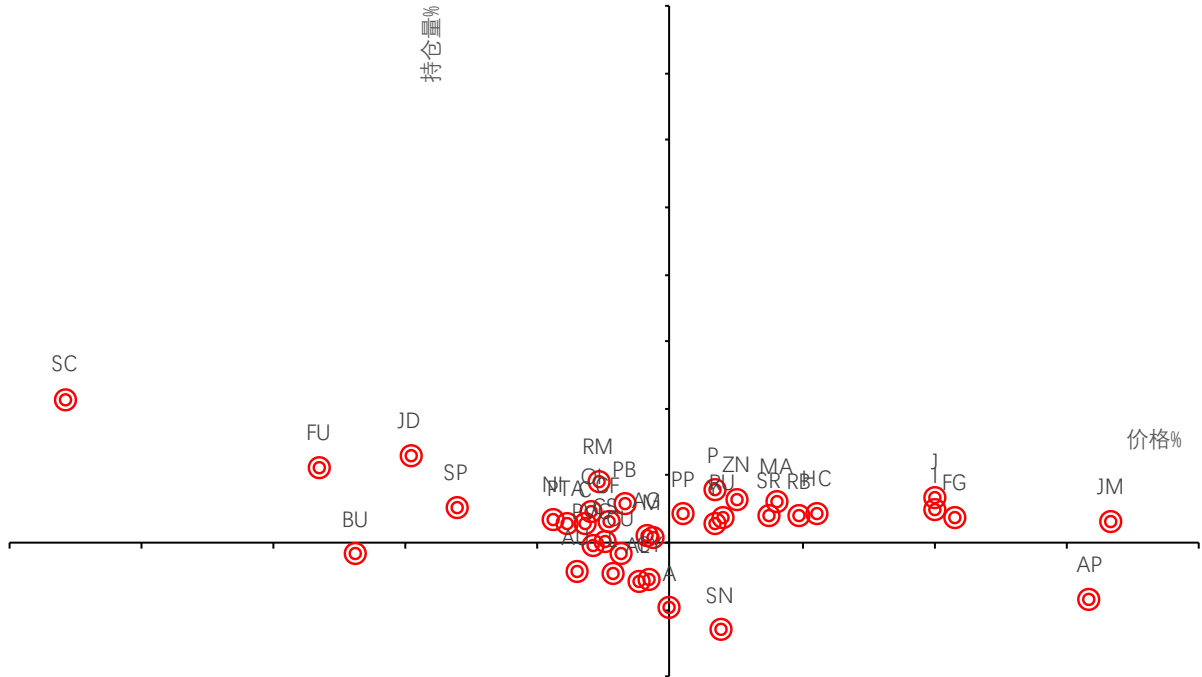
商品市场

图23: 价格% VS 成交量% | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图24： 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利。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