



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

近期国内市场情绪有所改善。一、政府部门稳定市场信心。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、近期中美关系有所改善。11月15日中美两国元首将于旧金山会晤,近期中美两国高层互动频繁,双方均释放友善信号,有利于改善国内市场信心。三、继续关注后续经济企稳的数据验证,继10月PMI后,10月的金融数据同样在季节性的影响下有所走弱,但需要指出的是,在地方化债的影响下,政府融资持续增长,另外M1-M2剪刀差继续走低,关注年内降准的可能。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。

本周美国再面临预算考验。11月17日美国政府此前通过的临时融资计划到期后,美国政府再度面临关门风险。新上任的众议院议长约翰逊提出了一项新的临时资金方案,这项临时方案不包含任何补充资金,将交通、住房、城市发展、农业、食品和药物管理局以及能源和水等项目的资金延长至1月19日,但这项方案仍受到来自共和党强硬派的压力,因其主张削减开支、采取保守政策并且资金结构复杂。政府停摆对风险资产冲击明显,回溯2011/8/2、2013/10/1、1955/12/16三次美国政府历史停摆来看,停摆前后都对股指造成冲击,停摆后对商品冲击较为明显,后一周商品整体平均跌幅接近2%,商品分板块中,油脂领跌,黄金受益。

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）；海外流动性风险冲击（风险资产下行风险）。

要闻

第 30 届亚太经合组织（APEC）财长会日前在美国旧金山市举行。会议主要就全球和区域经济金融形势、现代供给侧经济学、可持续金融、数字资产等议题进行了讨论。财政部部长蓝佛安强调，今年以来，中国经济持续回升向好，尤其是三季度以来，积极变化进一步增多，内生动力不断增强，预计四季度中国经济将保持回升向好态势。中国仍是世界经济稳定增长的重要引擎。

美国财长耶伦：亚太经合组织财长确认了希望扩大经济生产能力，同时减少不平等现象、保护环境的愿望，承诺继续致力于数字资产的负责任发展；不认同穆迪将美国前景展望调整为负面的行为，美国经济仍然强劲，美国国债仍然是最安全、最具流动性的资产。

11 月 13 日，人民银行金融稳定局发布署名文章《有效防范化解金融风险 牢牢守住不发生系统性风险的底线》，亦是央行发布的第五篇“贯彻落实中央金融工作会议精神”系列解读文章。中央金融工作会议强调，要以推进金融高质量发展为主题，全面加强金融监管，有效防范化解金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。文章指出，人民银行在党中央、国务院的坚强领导下，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，按照“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的基本方针，坚决打好防范化解重大金融风险攻坚战，健全金融稳定工作体制机制，有序处置化解了一批影响大、带有紧迫性、全局性的突出风险点，有力维护了国家经济金融安全和金融稳定大局。

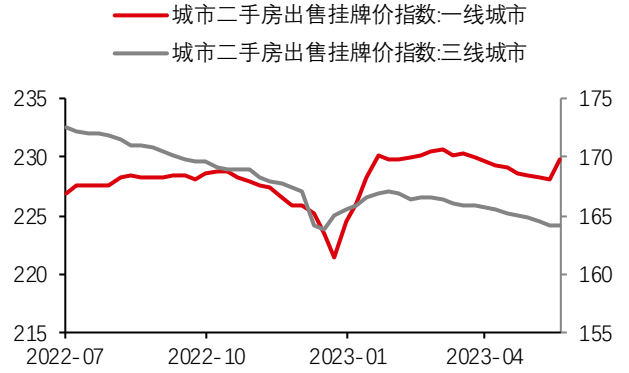
宏观经济

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: %



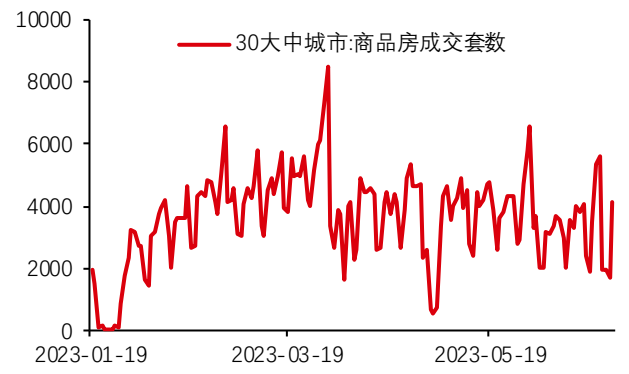
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

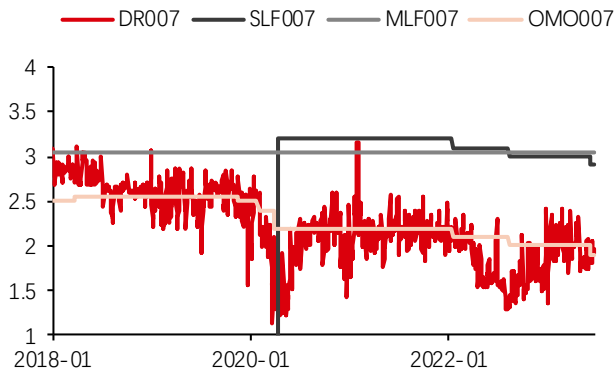
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

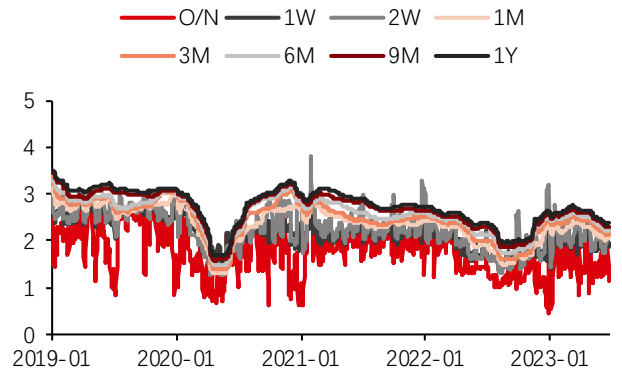
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



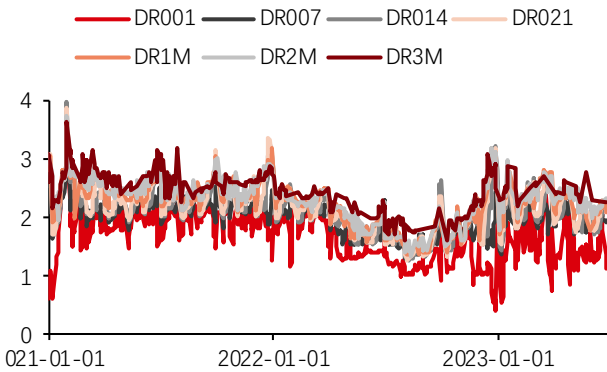
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



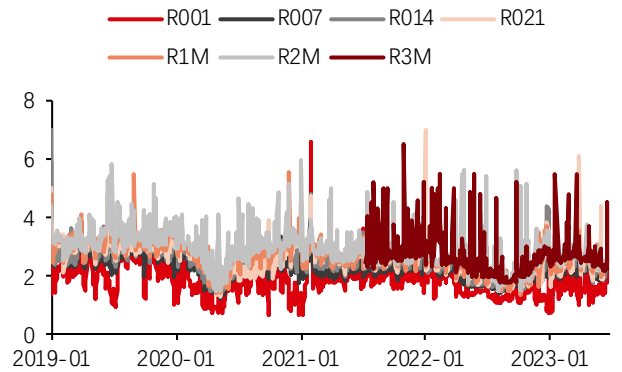
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



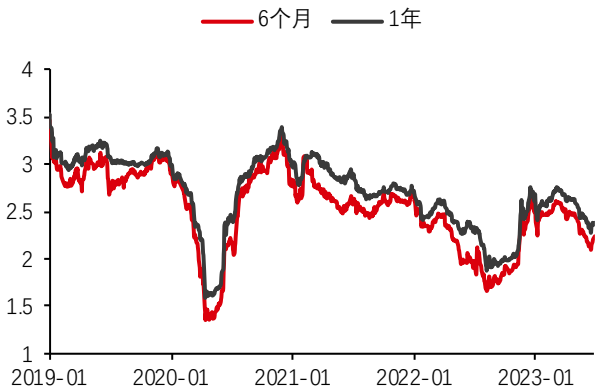
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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：%



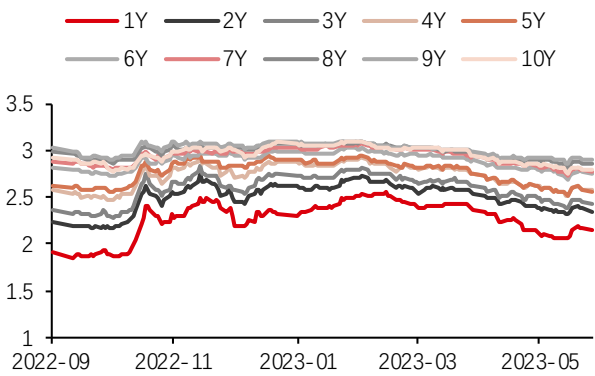
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： 商业银行同业存单利率 | 单位：%



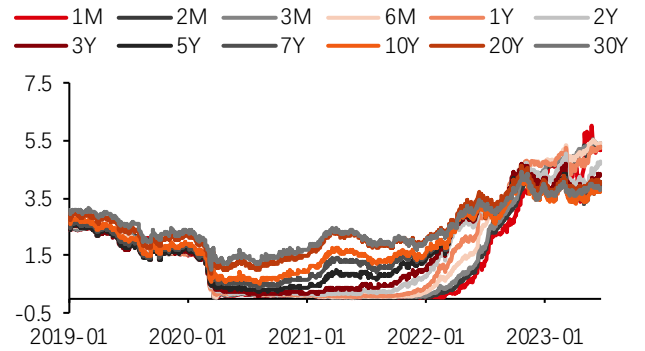
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： 各期限国债利率曲线（中债） | 单位：%



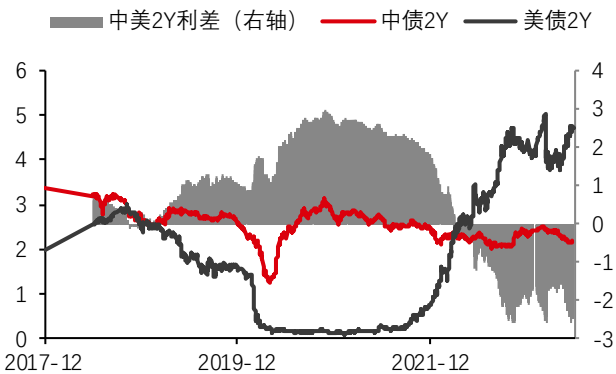
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图15： 各期限国债利率曲线（美债） | 单位：%



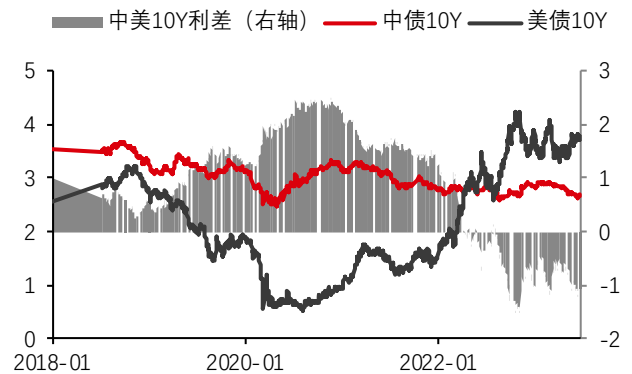
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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