

人民币显著转升 地产信贷逐步松动

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

11月21日,美元兑人民币汇率突破7.13关口,近期人民币升值主要是对此前美元走弱的反映,有助于后续国内情绪改善。一、国内政府部门稳定市场信心。11月17日,央行等三部门研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工,表示“要落实好跨周期和逆周期调节的要求”“以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长”。11月15日,央行超额续作MLF,单日全口径净投放6210亿元。二、中美关系有所改善。11月16日中美两国元首于旧金山会晤,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、美联储加息概率走低,美债利率持续回落,美国10月CPI超预期回落,10月零售回落但呈现一定韧性,美国不温不火的经济现状对市场情绪有所支撑,尤其是美国政府临时拨款法案已经得到参众两院通过,将政府关门风险延后至明年1月9日。

此外,我们注意到11月21日有一则市场传言称:“中国央行计划通过宏观审慎监管(MPA)引导商业银行均衡信贷投放,将大型商业银行明年一季度的信贷增量控制在过去五年同期平均水平以内”,目前看存在明显误读,11月17日金融机构座谈会更多是在于鼓励各大银行增加地产相关融资,有助于稳定地产市场。

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下工业金属的机会,目前美国和中国的总量制造业的补库趋势明朗,整体呈现下游补库且上游原材料去库的状态。需求端关注利润和库存双增下,主动补库的行业:运输设备、电气机械、通用设备、专用设备、水利;其次是汽车、橡胶和塑料、燃气。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,结合春节前是国内传统需求淡季和地炼原油进口配额紧张,中国原油买兴在国庆后迅速回落,短期原油承压调整;化工板块同样受到油价的成本传导拖累,供给端产能的增长仍是拖累整个化工板块上限的主要问题,仅有甲醇和苯乙烯的基本面相对具有韧性。贵金属在美联储加息周期尾声,以及对冲避险的逻辑下,持续维持买入套保的判断。

■ 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

11月21日，据广州公共资源交易中心官网，黄埔区挂牌今年第四批次土地出让的首宗宅地（编号 HPG-DS-26 宅地）。本次挂牌地块出让按照“价高者得”原则确定竞得人，并未设置地块最高成交限价，意味着广州正式取消宅地“限地价”出让政策。此前，广州曾先后通过设置最高限制地价，触顶后转入竞配建面积、触顶后转竞自持面积、摇号等方式，控制土拍溢价，涉宅地出让溢价长期控制在 15%。

中指研究院最新监测数据显示，截至 11 月 21 日，在 22 个采取“两集中”土地出让方式的城市中，有 21 城已发布涉宅用地公告，其中 17 城恢复“价高者得”，目前仅北京、上海、深圳、宁波仍在执行限地价政策。部分城市在取消地价后的首拍中，出现高溢价率地块，引发市场极大关注。

多家房企处确认，一份根据资产规模排序、仍处于正常经营中的房地产企业名单正在被拟定，监管机构强调对名单上企业的正常融资需求应当满足。这份名单包括约 50 家不同所有制的国内房企。监管部门在 17 日座谈会上明确要求，各行自身房地产增速不低于银行业平均房地产增速，对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产增速，对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速。

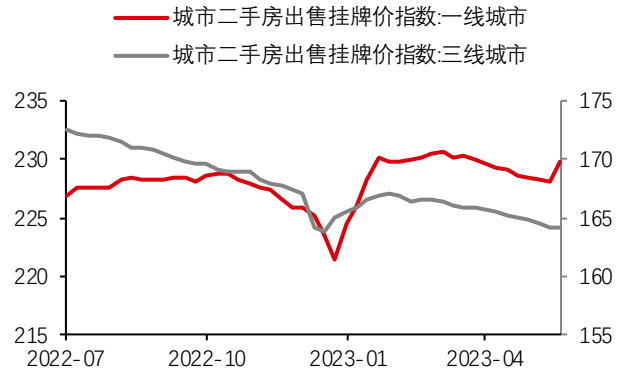
宏观经济

图1： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天



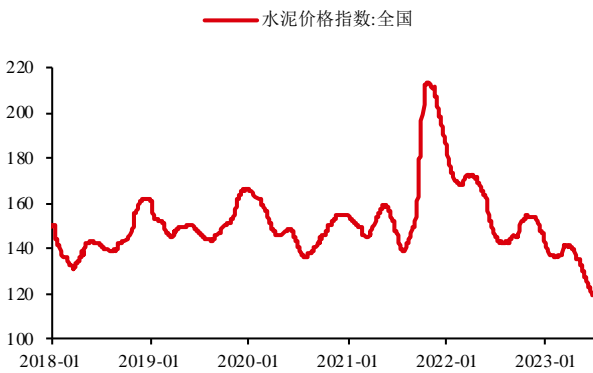
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位：%



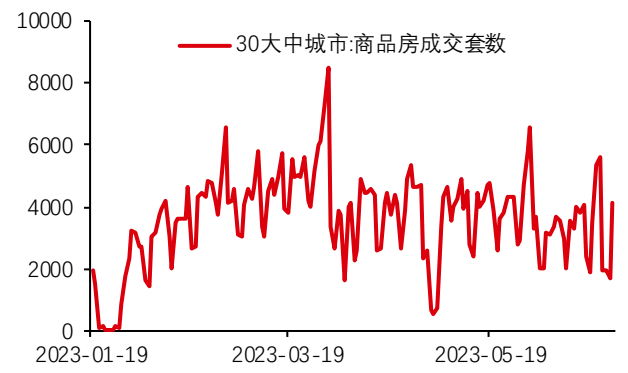
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



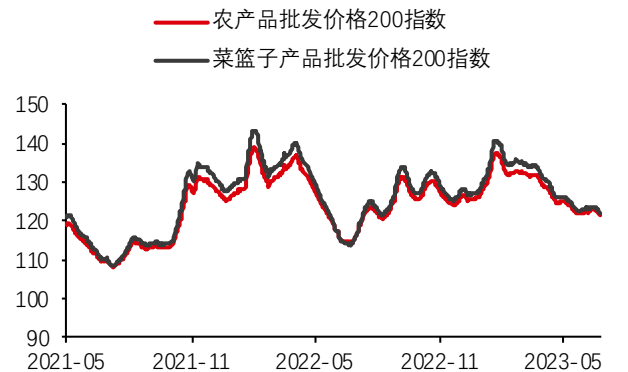
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

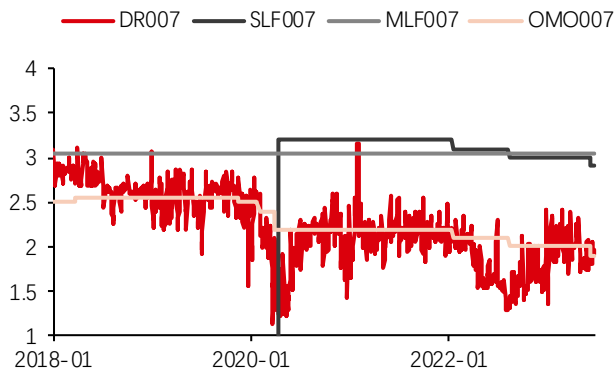
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

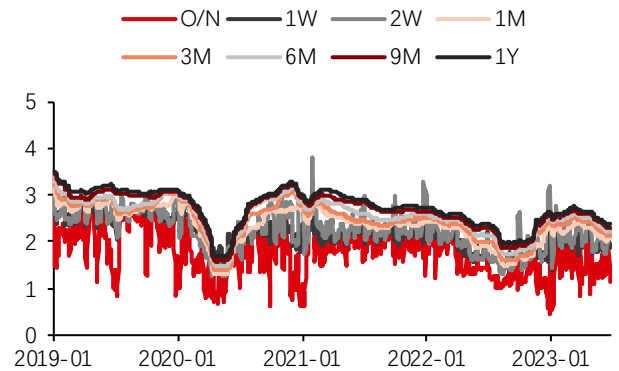
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



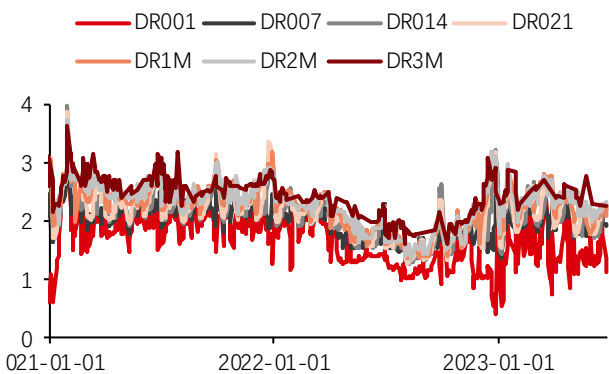
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



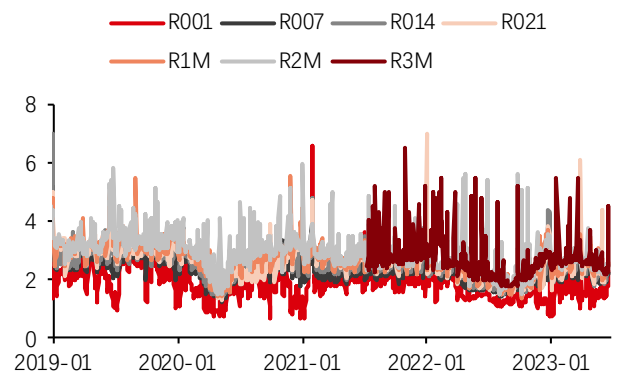
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



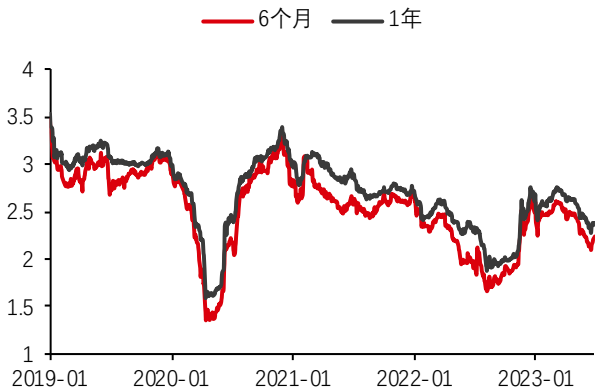
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



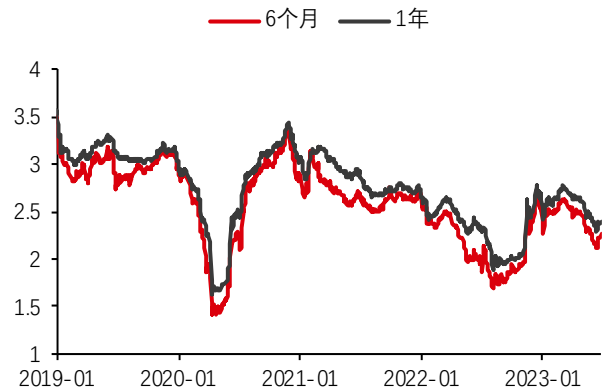
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



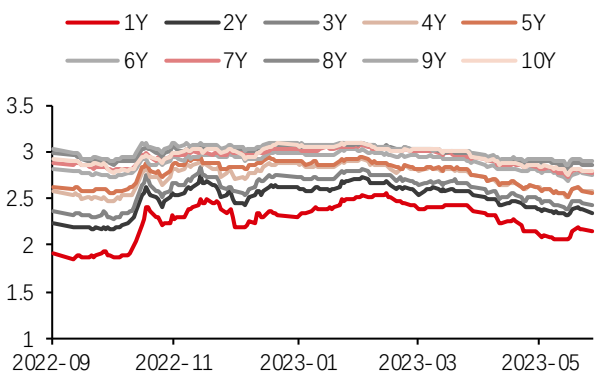
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



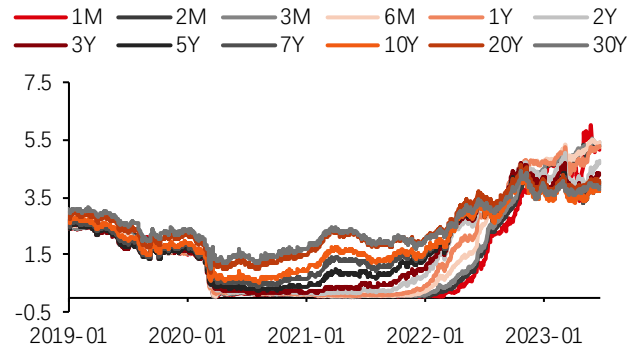
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



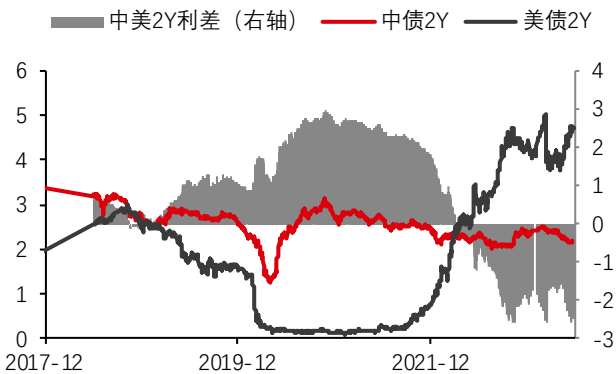
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



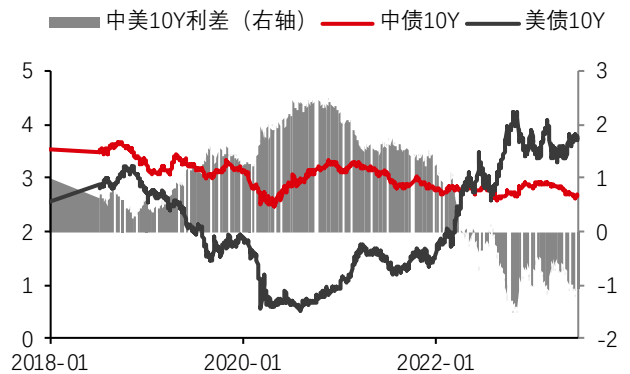
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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