



聚焦欧美 11 月制造业 PMI 初值

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作, 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。关注11月23-24日期间的欧洲和美国11月制造业PMI初值。

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

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，11月22日以利率招标方式开展了4600亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。Wind数据显示，当日4950亿元逆回购到期，因此单日净回笼350亿元。

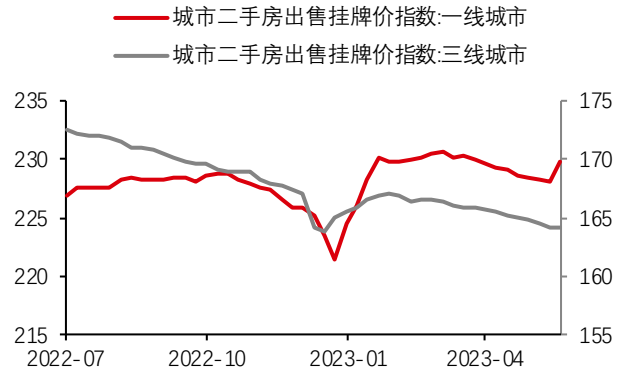
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



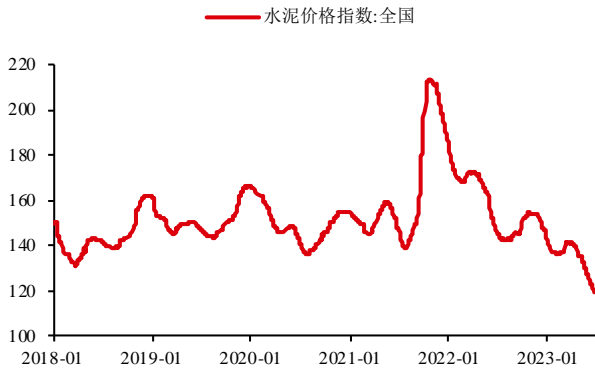
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



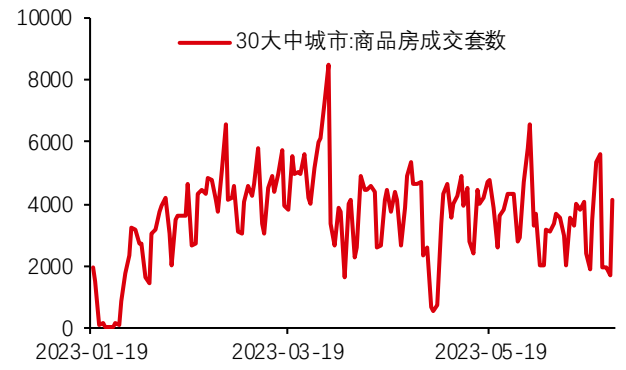
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

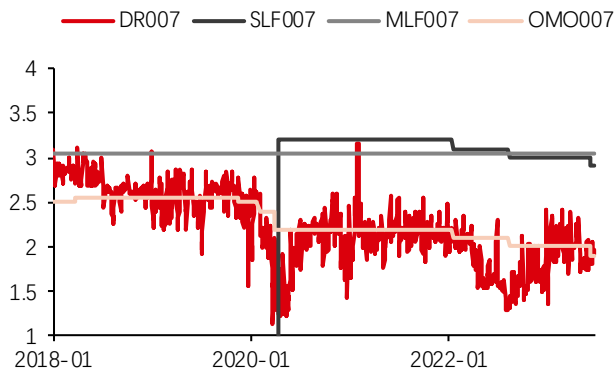
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

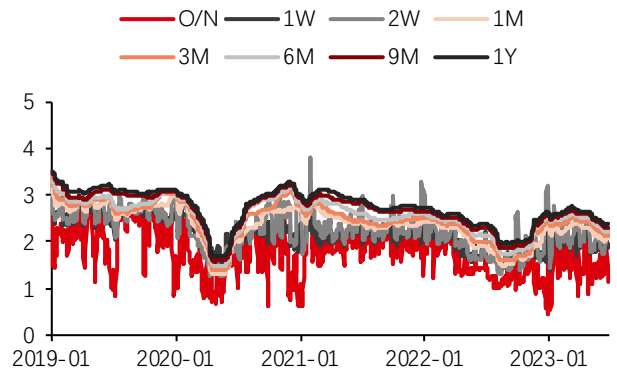
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



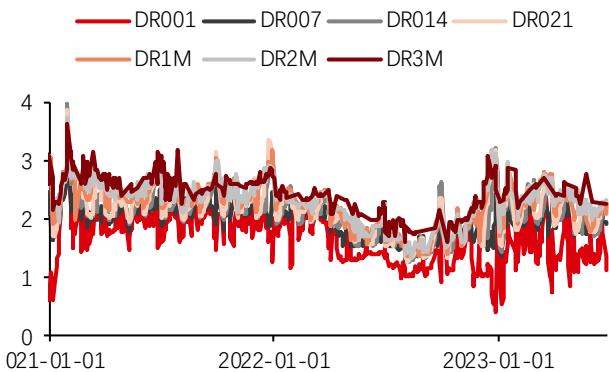
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



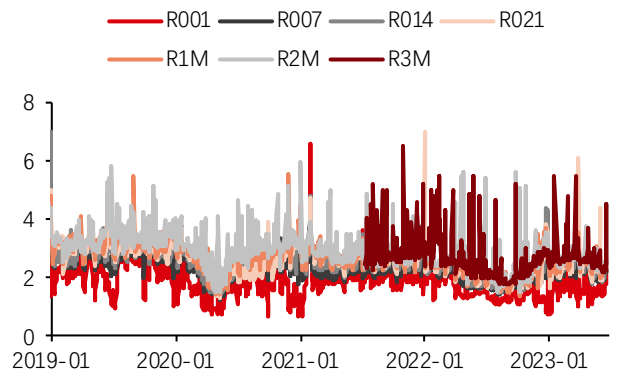
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



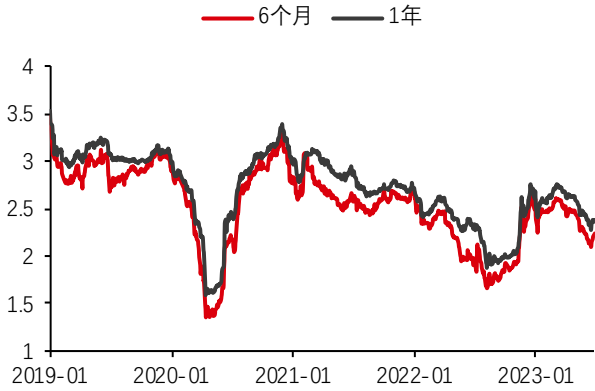
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



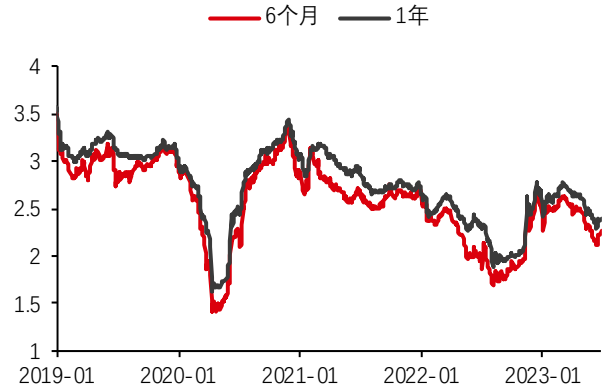
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12： 国有银行同业存单利率 | 单位：%



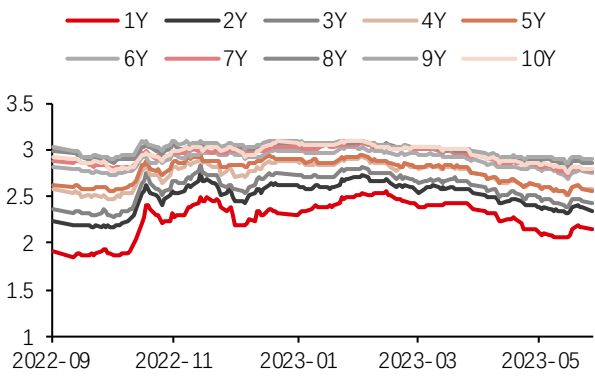
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： 商业银行同业存单利率 | 单位：%



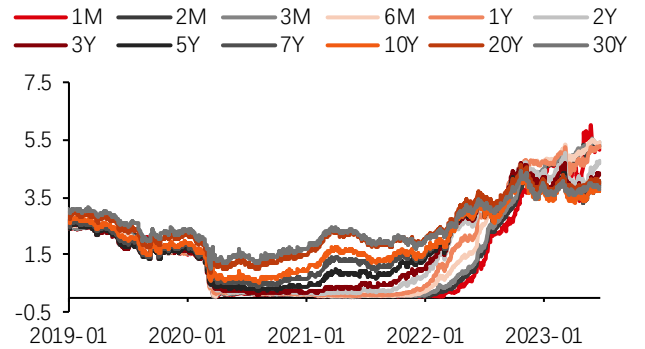
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： 各期限国债利率曲线（中债） | 单位：%



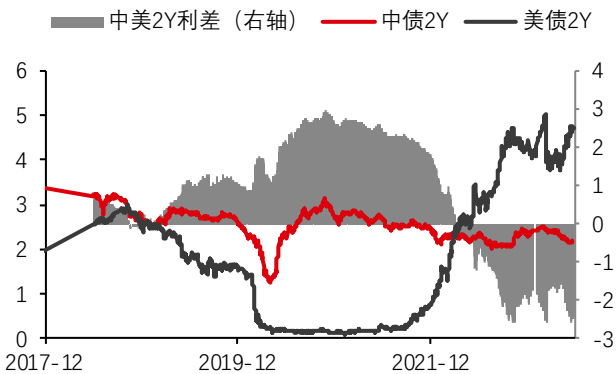
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图15： 各期限国债利率曲线（美债） | 单位：%



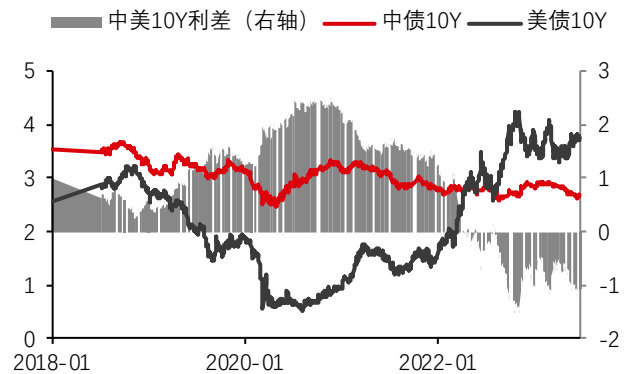
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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