



议息会议在即 关注三大看点

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: 贵金属买入套保; 黑色、有色、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

国内经济底仍需夯实。一、稳增长预期改善。12月8日召开中央政治局会议。其中“稳中求进”“先立后破”“适度加力”等关键词值得关注。12月中央经济工作会议中,“积极的财政政策要适度加力、提质增效”“稳健的货币政策要灵活适度、精准有效”等措辞继续强化国内稳增长预期。二、月频的经济数据面临一定压力,10月以来国内经济数据再度面临压力,包括10月的库存增速有所回踩,10月金融、经济数据等小幅调整,11月的PMI再度录得连续两个月回落,制造业PMI分项中,生产回落略快于新订单,出口订单、库存回落,显示需求仍偏弱,消费信心仍待加强。

12月14日北京时间凌晨3点,将迎来美联储议息会议,本次会议重点关注三个看点:一、利率点阵图,对明年的利率中枢判断是否调整;二、降息时点,会议纪要以及会后的新闻发布会是否会提到降息;三、明年的经济预期,对明年通胀、经济以及就业市场的判断。目前11月非农数据超预期,11月的通胀数据符合预期,叠加此前官员讲话,预计本次会议将继续按兵不动,且释放偏鹰派信号,通过预期管理避免市场过度乐观,进而抬升通胀。

分板块而言,近两周国内整体工业品的供需均表现平平,行情主要围绕宏观预期展开博弈。近期国内地产预期改善对整体黑色板块有所提振,但价格过快的上涨再度引起监管的关注,短期风险有所上升。能源方面,欧佩克+表示就进一步削减超过100万桶/日的石油产量达成初步协议,令2024年相对偏松的平衡表再度收紧,但市场目前对自愿减产的执行程度较为担心;化工板块目前甲醇的基本面相对具有韧性。贵金属方面,近期美联储主席发言叠加11月数据在即,美联储降息预期有所反复,美债利率回升带动贵金属调整,但不改趋势乐观观点,节奏上可以等待11月通胀数据明朗后再做应对,12月议息会议预计仍将按兵不动同时释放偏鹰的预期管理。

■ 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)。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

要闻

中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。会议指出，进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，主要是有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。要增强忧患意识，有效应对和解决这些问题。会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。积极的财政政策要适度加力、提质增效。稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。

美国 11 月未季调 CPI 同比升 3.1%，预期升 3.1%，前值升 3.2%。

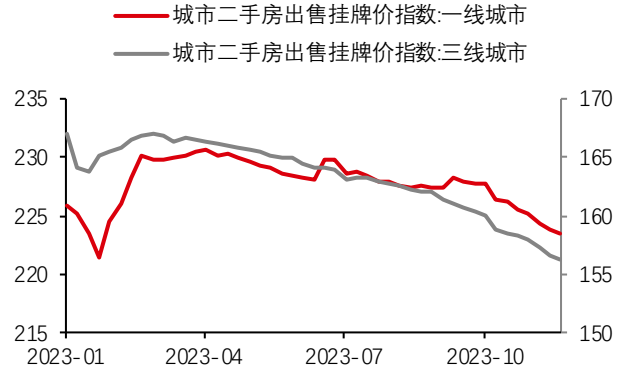
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



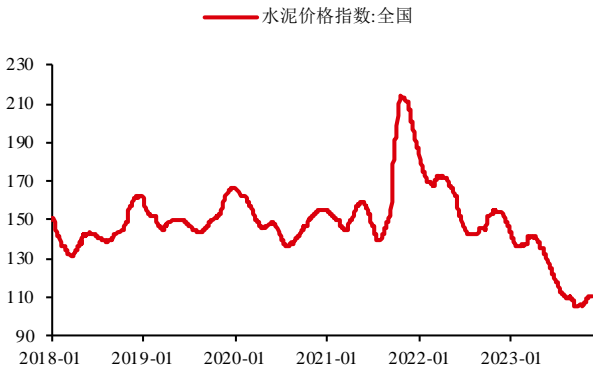
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



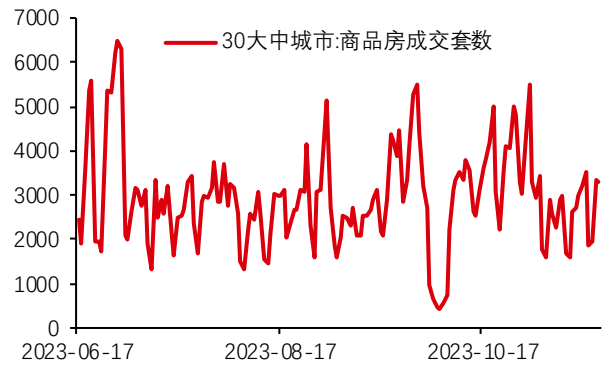
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

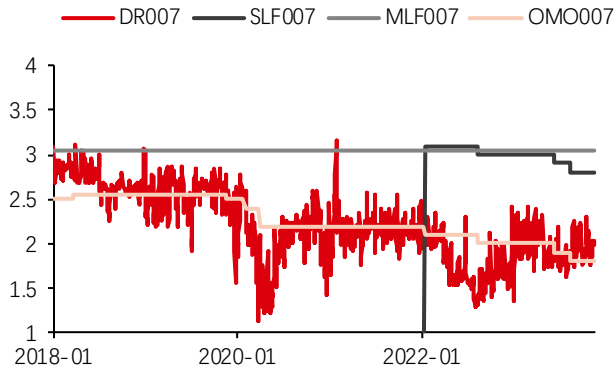
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

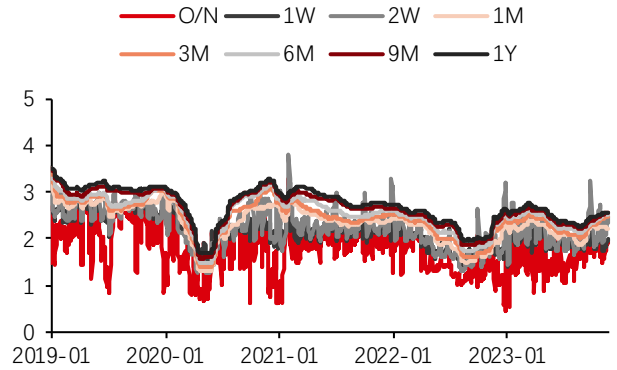
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



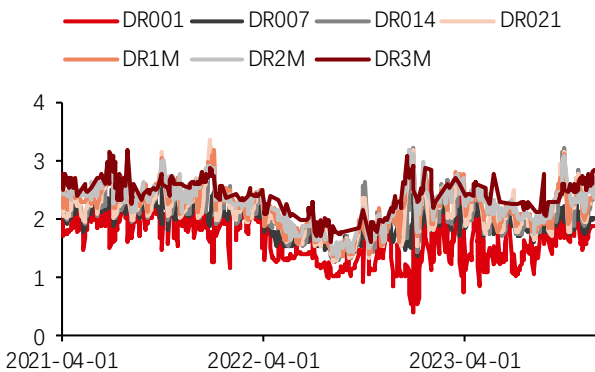
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



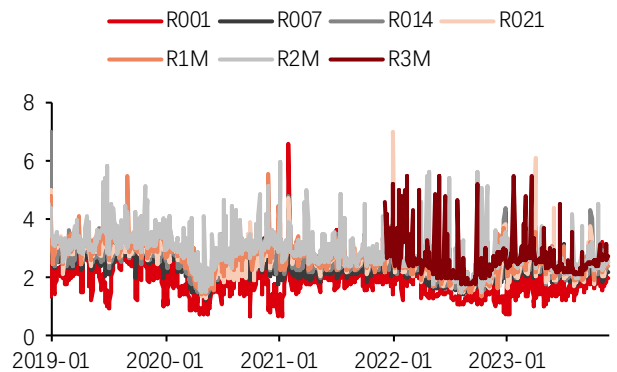
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



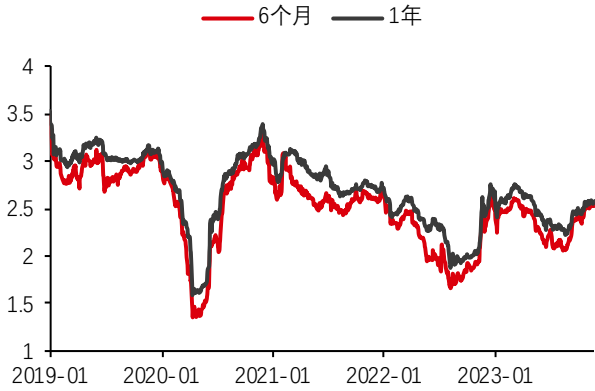
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



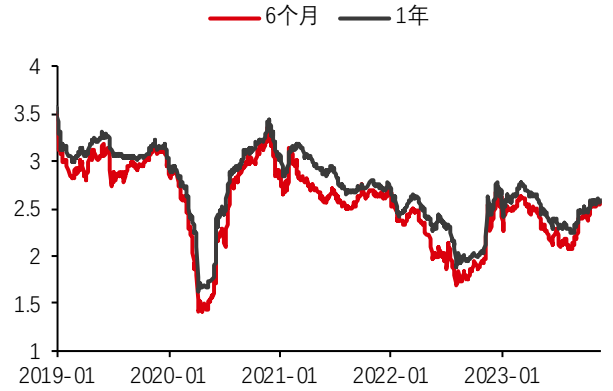
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



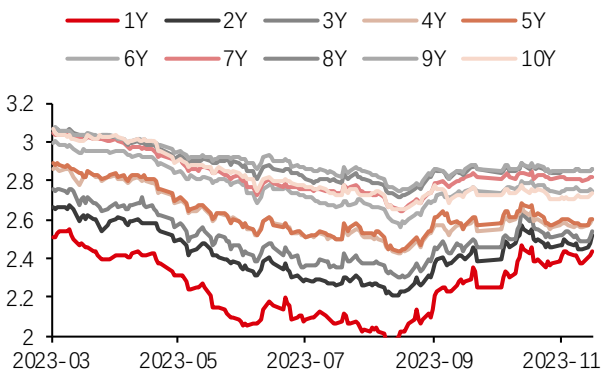
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



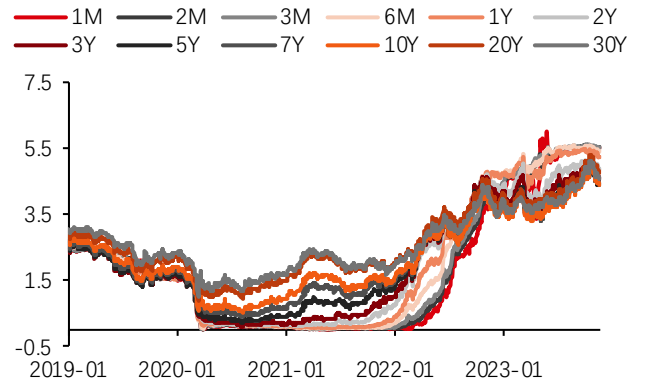
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



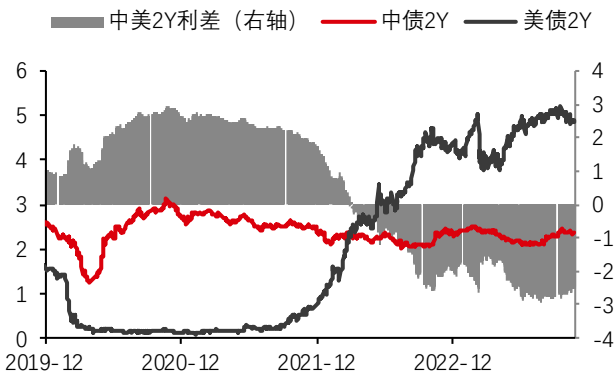
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



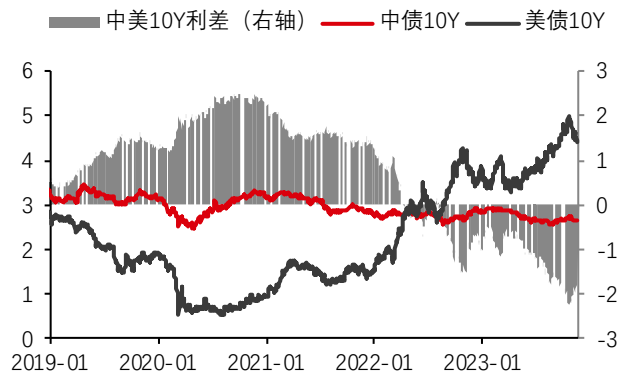
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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