

国内局部疫情风险上升

宏观大类：

截至11月25日17时，上海市报道新增3例新冠肺炎本土确诊病例，国内局部疫情风险再度上升威胁短期经济预期，尤其是夜盘有色、黑色、化工等工业品普遍调整，目前消息面上并未观察到显著利空，需要关注短期变化。

国内方面，近期宽信用政策预期边际走强，成都市表示协调金融机构增加房地产信贷投放额度，房地产企业融资环境好转。此外，基建刺激预期也得到持续改善，国常会明确要加快年内剩余专项债额度的发行，并合理提出明年专项债额度和分配方案。国内地产和基建投资端预期改善，短期或对于相关的股票板块、内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）估值均有一定支撑，后续需高度关注12月经济工作会议政策转向与否，关注国内宽信用预期的演绎。

短期上调A股三大股指期货（IH/IF/IC）为谨慎偏多，商品指数和国债维持中性观点；排序上三大股指（IH/IF/IC）>商品>国债；整体来看，在短期宽信用预期走强的支撑下，A股和内需型工业品短期有一定反弹的机会，但中期还是维持中性的判断；贵金属、农产品仍具备宏观多配价值；新能源有色金属、原油链条等外需型工业品中期延续看好观点。

策略（强弱排序）：三大股指（IH/IF/IC）>商品>国债；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员：

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

FICC 与金融期货半年报：全球流动性变局下的大类资产结构性机会

2021-06-28

宏观大类点评：国内经济温和放缓
内需型商品上行有顶

2021-06-16

商品策略专题：内外经济节奏分化
下的商品配置策略展望

2021-06-17

要闻：

国家卫健委：11月24日，31个省区市和新疆生产建设兵团报告新增新冠肺炎确诊病例24例，其中本土病例2例（均在云南德宏傣族景颇族自治州）；新增无症状感染者22例（均为境外输入）。截至11月25日17时，上海市新增3例新冠肺炎本土确诊病例。苏州多家文旅场所11月25日发布暂时关闭通知，包括角直景区、西山景区、东山紫金庵景点、吴文化博物馆。恢复开放时间另行通知。

针对近期个别各地方出台文件，对风电光伏等新能源和可再生能源项目相关碳指标进行限制，且项目收益归项目所在地所有。生态环境部表示，温室气体自愿减排交易是全国性交易，地方不应该出台与国家有关政策相悖的地方保护政策。

为避免资产泡沫并防止通胀进一步加剧，韩国央行将基准利率从0.75%上调至1%，符合市场预期。这是继8月26日首次加息之后的第二次动作。韩国央行还暗示，出于对家庭债务和物价不断上升的担忧，明年或将进一步收紧政策。韩国央行还将今年的通胀预期上调至2.3%，将2022年通胀预期从1.5%上调至2%。

韩国政府宣布，将与日本、印度等主要石油消费国一同参与美国提议的共同释放石油储备计划。韩国政府表示，将与美国等协商后，再确定具体释放规模、时间和方式等细节，预计释放规模将与此前韩国和国际能源署（IEA）之间的国际合作持平。

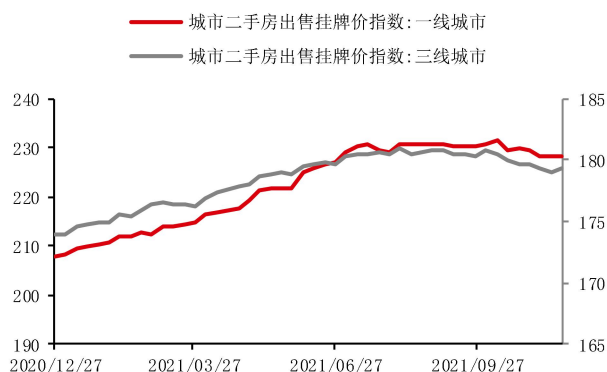
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



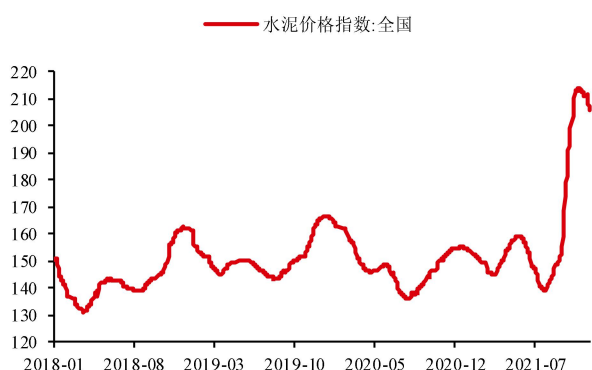
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



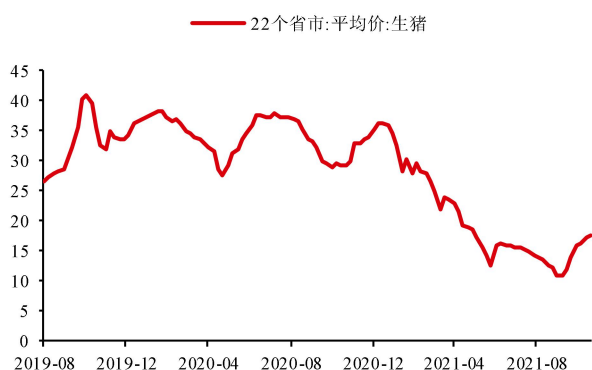
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



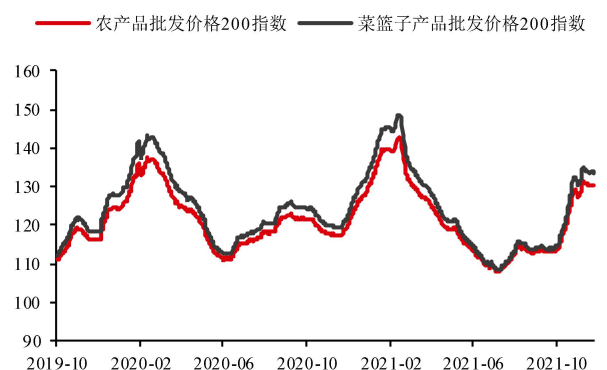
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

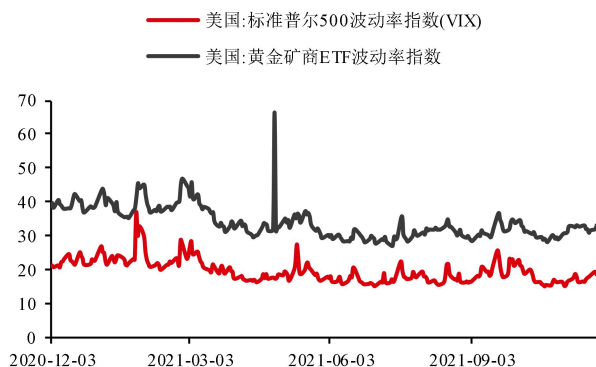
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

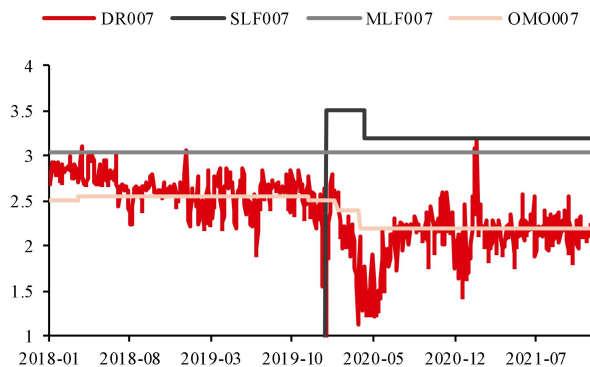
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

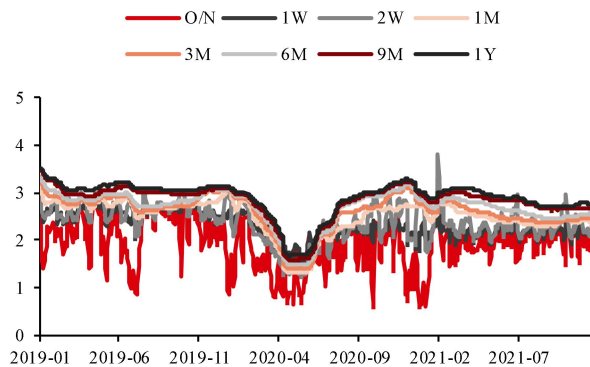
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



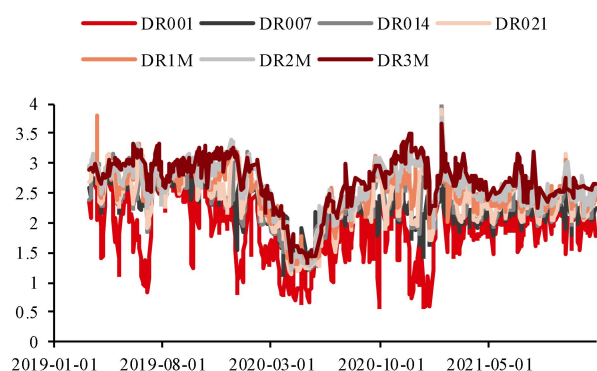
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



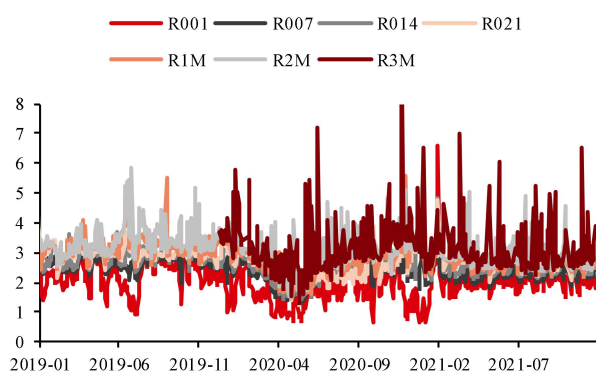
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



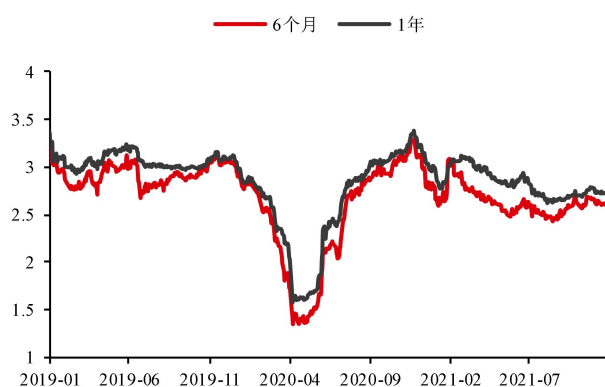
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



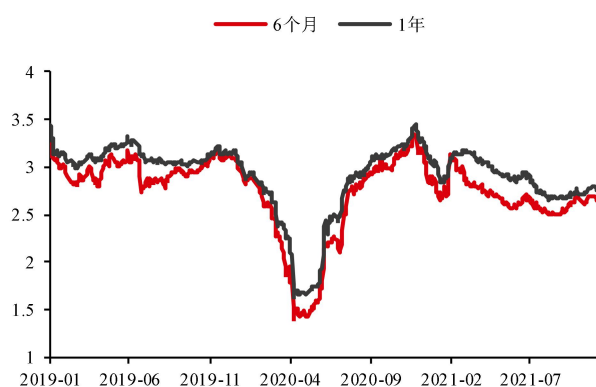
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



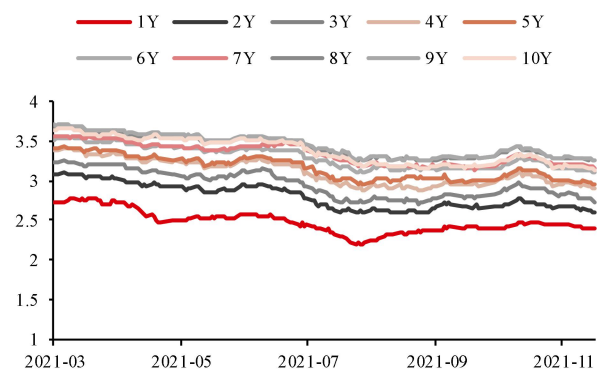
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



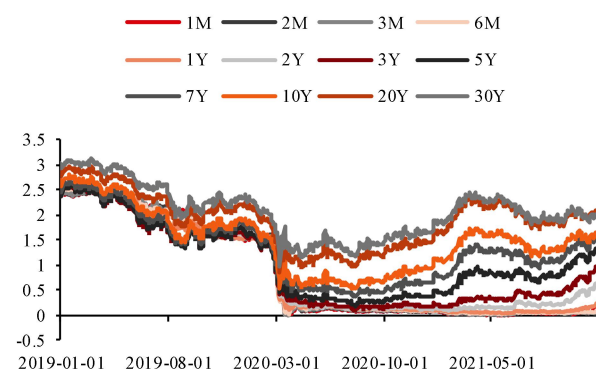
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



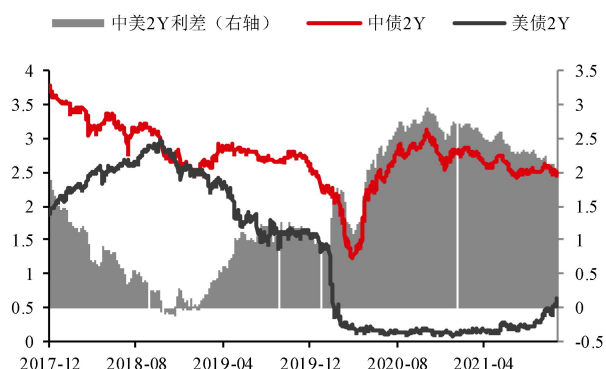
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



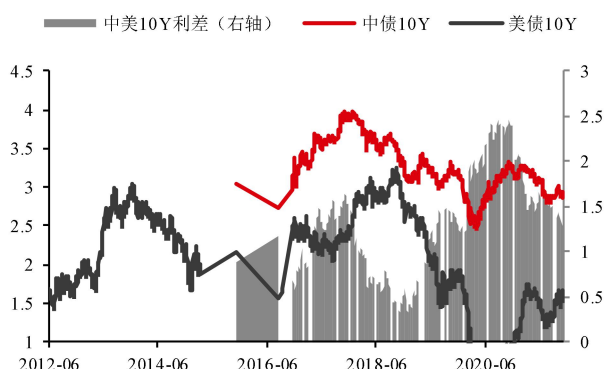
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

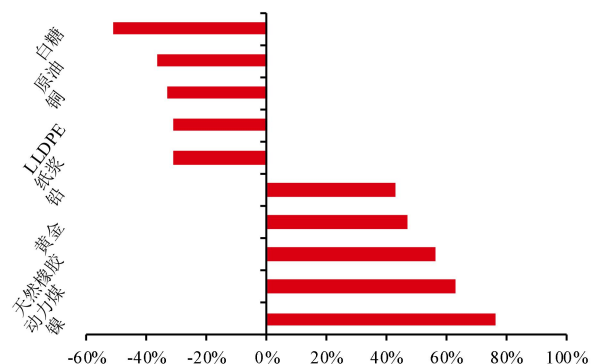
图 19: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

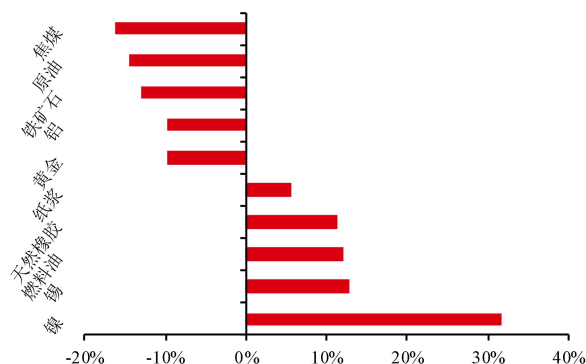
商品市场

图 20: 成交量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

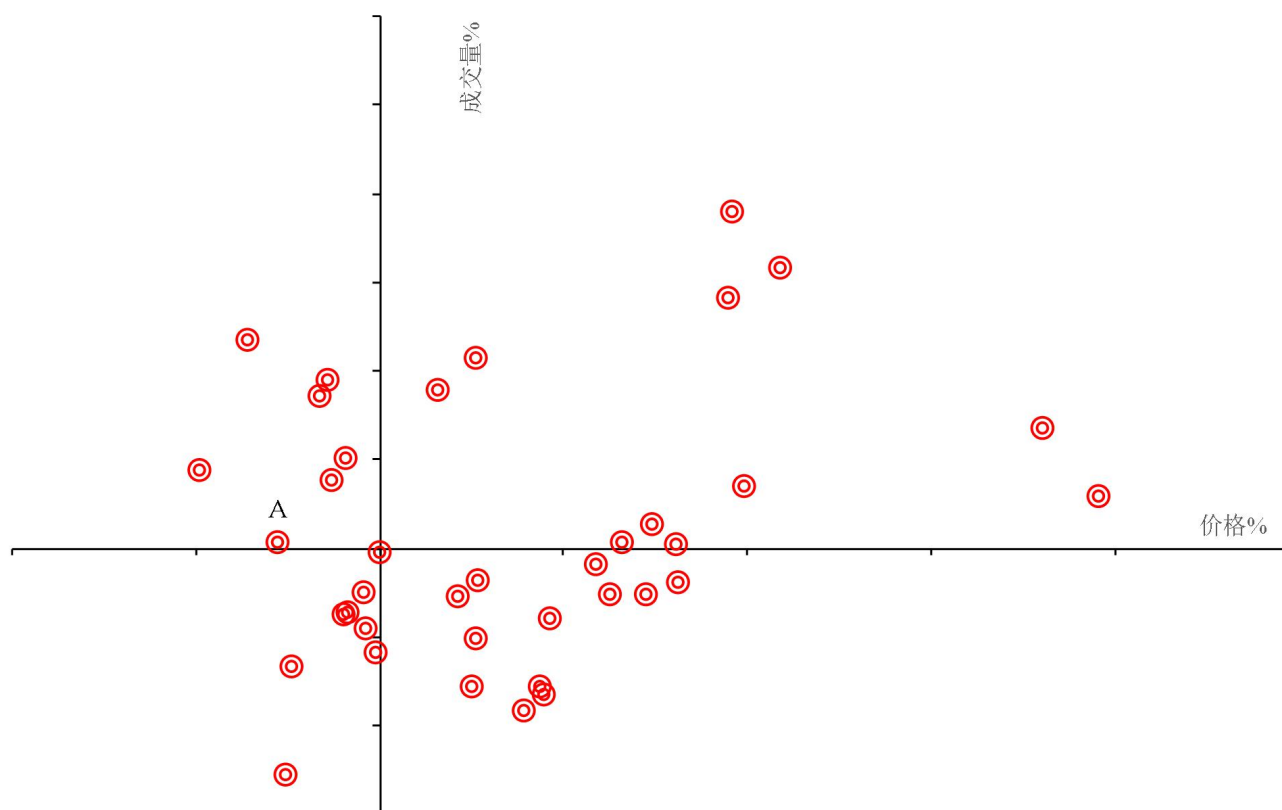
图 21: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

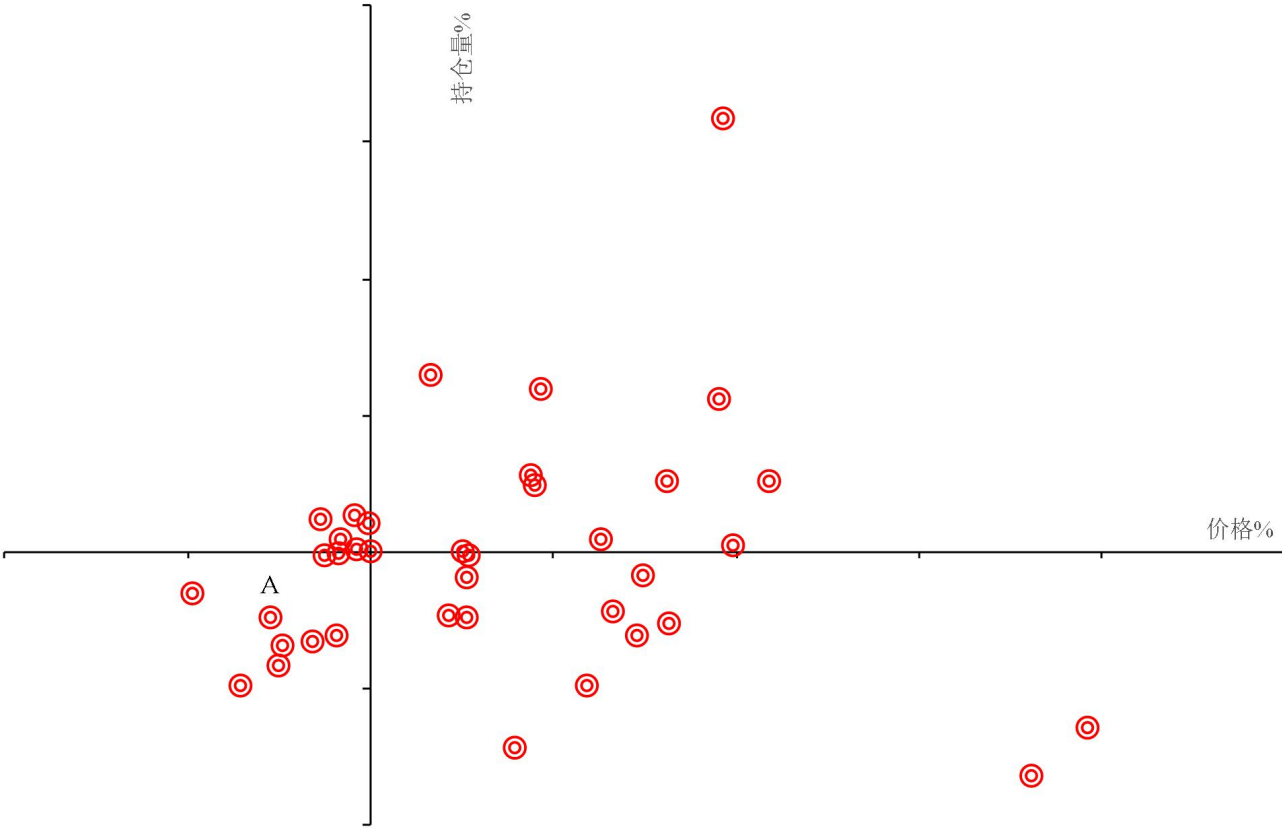
图 22: 价格% VS 成交量%

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23： 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

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com