

宏观小组晨会纪要观点

股指期货

上周市场主要指数走弱回调，沪指结束连续涨势，进入震荡整理区间。三期指中，沪深 300 和上证 50 再次与中证 500 走势分化，在大盘整体下挫的情况下，中证 500 支撑较强。北向资金净流入趋势较上周有所放缓。结合 11 月份的宏观数据来看，四季度以来，工业生产连续加快，受益于工业品价格涨幅见顶回落，外贸维持较快增长，就业与物价均维持稳定，消费品价格呈现温和上涨，然而投资增速依然弱于预期。展望明年，中国经济或能维持一定韧性，经济的实际走势仍然关注政策效应与供需制约的强度。结合经济工作会议与政治局会议定调，政策趋宽以及时间前置有望为明年一季度的行情迎来利好，短线上关注消费回暖以及房地产调控政策边际调整迎来的改变，中长线上，高端制造以及新能源等领域在政策红利的驱动下具备估值上行的空间。总体而言，在经济下行压力尚存的情况下，企业盈利预期上修难度加大，A 股或难实现普涨行情，把握流动性趋宽、低估值修复以及产业政策调整带来的结构性机会。技术面上，上证指数上行至前高附近，3700 点压力犹存，中证 500 则维持温和上行趋势，而沪深 300 与上证 50 在短期强势表现后，或有回踩震荡平台上沿确认的可能。策略上，短线轻仓介入 IH2112 与 IF2112 多单，持续关注多 IC 机会。

国债期货

11 月经济数据佐证经济面临较大下行压力的事实，当前宏观经济政策向稳增长倾斜，决策层表示稳健货币政策要保持流动性合理充裕，需加快财政支出进度，提前开展基建投资，房地产严控政策适度放松，均利好国债期货。不过央行降准、下调支农再贷款利率，利好出尽，且目前 10 年期国债到期收益率已经降至 2.9% 以下，大幅下行的空间有限，国债期货持续

走高的动力不强。资金面上看，年末财政集中支出以及央行降准将为流动性提供支持，预期12月资金市场将平稳收官。技术面上看，十年期国债期货主力仍在支撑位附近波动，前二十多单与空单持仓量并未大幅上升，且净空单大降，显示市场对十年期国债期货前景并不看好，二债、五债较十债更强。操作上，建议投资者 T2203 多单减持，关注多 TS2203 空 T2203 的机会。

美元/在岸人民币

上周五晚间在岸人民币兑美元收报 6.3748，较前一交易日贬值 74 点。当日人民币兑美元中间价报 6.3651，调贬 14 个基点。国内出口依然强劲，接近年底结汇需求旺盛，外汇存款准备金率上调未能彻底扭转人民币升值之势，或改变市场对人民币的预期，增加企业年底结汇需求，在岸人民币易升难贬。但央行不希望人民币快速升值的态度明确，年底人民币升值之势将更加缓慢。美联储高官暗示明年 3 月或 5 月加息，美元指数在上周五大涨，长期看美元指数仍将持续上行，短期内突破上行的概率较低。综合来看，春节前在岸人民币在 6.37 一线徘徊后持续走高的概率较大。

美元指数

美元指数上周五涨 0.71% 报 96.68，周涨 0.65%，因各国央行收紧货币政策及对奥密克戎毒株的担忧导致市场避险情绪升温。上周美联储如期宣布加速缩减购债规模，美联储理事沃勒周五表示美联储可能最早在明年 3 月的会议上开始加息以遏制通胀，鹰派言论给美元带来提振。非美货币多数下跌，欧元兑美元跌 0.8% 报 1.1238，受疫情恶化影响，欧洲国家正考虑进一步加强限制措施，而欧洲央行的鸽派立场也令欧元表现维持疲软。英镑兑美元跌 0.65% 报 1.3237，英国央行本周意外加息给英镑带来支撑，但英国伦敦因奥密克戎病例激增而进入“重大事件”应急状态，经济前景承压使英镑走弱。综合来看，美元指数持中性偏

多观点。随着通胀压力升温，美联储近期频繁释放鹰派信号，叠加市场避险情绪升温，美元或保持强势。今日重点关注美国 11 月谘商会领先指标。