

## 经济预期兑现 把握商品阶段性上涨行情

### 摘要:

上周商品持续走强,但内外盘股指走势有所分化,沪深300录得下跌3.19%,MSCI美国、欧洲分别录得上涨1.9%、0.37%,Wind商品指数上涨3%,原油、焦煤铁矿上涨5.56%、4%领涨整体商品,有色、黄金、软商品分别录得上涨1.9%、0.1%、1.2%,10Y中债指数上涨0.47%,10Y美债指数上涨0.25%。美元指数录得下跌0.42%。

其次我们来关注近期市场主线,国内方面:1、中国一季度经济平稳运行,从两年的平均增速来看,3月地产、基建分别增长7.7%、7%对应的前值分别为7.5%和-1%,增长稳定,受环保政策影响,3月工业增加值增速从8.1%的前值下降至6.2%。而消费和出口表现较为亮眼,3月社零同比增长6.3%,较3.1%的前值明显改善,一季度人民币计价的出口更是同比增长38.7%,考虑到在疫苗和财政刺激政策的支持下,海外经济进入加速恢复阶段,后续消费和出口仍有望支撑国内经济进一步改善。2、“碳达峰、碳中和”政策继续落实,央行行长预计2030年前中国碳减排需每年投入2.2万亿元,2030-2060年,需每年投入3.9万亿元,中国全国性碳排放权交易市场预计将于6月底启动运营。海外方面:1、欧美央行重要官员相继提及紧缩路径,圣路易斯联储主席布拉德称,当疫苗接种率达到75%甚至80%时(我们预计在三季度就能达到),可就缩减QE问题进行讨论,而法国央行行长、欧洲央行管委也表示将在2022年3月退出疫情紧急救助计划PEPP。2、全球经济共振上行,商品库存持续去化,美国3月零售环比增长9.8%,创近1年新高,一季度全球集装箱新船订单更是攀升至近13年新高,从周频的商品库存数据也能验证这一点,包括EIA的原油库存,黑色的国内整体库存等均录得持续去库。3、巴西、印度疫情仍不容乐观,4月16日巴西和印度当日分别新增确诊23和8.7万例,尽管疫苗存在令疫情风险有限,但部分新兴市场经济体的稳定性仍需要关注。

近两周商品明显发力,经济预期兑现刺激商品再度走强,一方面是月频的经济数据持续改善,中国3月出口保持强势,美国3月消费快速恢复,并且还有美国基建计划超预期的因素在内,另一方面是高频的商品库存数据持续去化,EIA周报显示美国原油库存录得下降,黑色、有色各品种的库存也持续下降。需要提到的是,近期10年期美债利率也呈回落趋势,目前报收1.583%回落至近一个月的低位。总体而言,随着经济预期的逐渐兑现,把握商品阶段性上涨趋势行情,股指建议关注低估值和顺周期板块,商品关注能化和有色的相关品种,下半年我们预期全球经济将出现见顶回落的走势,尤其到8月开始全球央行紧缩预期风险将明显上升,届时风险资产将面临调整压力。

策略(强弱排序):商品>股指>债券;

风险点:地缘政治风险;全球疫情风险;央行加息;中美关系恶化;中国抑制商品过热。

本周关注:

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

☎ 0755-82537411

✉ 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:

商品策略专题: 美国通胀即将快速  
抬升 黄金配置价值凸显

2021-04-05

宏观大类点评: 经济总体稳定 关注  
结构性机会

2021-03-15

宏观大类点评: 政府工作报告中商  
品需要关注什么

2021-03-06

# 2021 年 4 月

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	
28	29	30 第七届东盟和央行行长会议	31 9:00 中国3月官方PMI 20:15 美国3月ADP就业人数 美国总统拜登发表讲话	1 16:00 欧盟3月PMI终值 20:00 美国3月ISM PMI	2 20:30 美国3月非农就业数据	3	
4	5	6 澳洲联储利率决议	7 美国EIA库存周报	8 美联储公布3月会议纪要	9 中国3月通胀数据	10	
11	12	13 20:30 美国3月CPI	14	15 16:00 中国3月金融数据 1000亿MLF到期 20:30 美国3月零售销售	16 10:00 中国3月经济数据 22:00 美国4月密歇根大学消费者信心指数	17	
<b>18</b> 4/18-4/21 博鳌亚洲论坛	<b>19</b> 10:00 发改委召开4月新闻发布会	<b>20</b> 9:30 中国LPR利率报价 央行行长易纲在博鳌亚洲论坛金融支持碳中和会上发言	<b>21</b> 22:00 加拿大央行利率决议 22:30 美国至4月16日当周EIA原油库存	<b>22</b> 19:45 欧洲央行利率决议	<b>23</b> 16:00 欧盟4月PMI初值 18:30 俄罗斯央行利率决议 21:45 美国4月PMI初值	<b>24</b>	
		预计将按兵不动，期债受影响		关注其对货币政策路径的表述，预计将按兵不动，贵金属受影响	关注经济能否进一步复苏，工业品受影响		
25 561亿TMLF到期	26 美国3月耐用品订单	27 日本央行利率决议	28	29 美国一季度GDP初值 美联储利率决议	30 中国4月官方PMI 欧元区一季度GDP初值	1	
2	3	备注 更新时间：2021/4/17					

## 上周要闻:

1. 央行中国3月份金融数据出炉：M2同比增9.4%，预期增9.6%，前值增10.1%；新增人民币贷款2.73万亿元，预期2.5万亿元，前值1.36万亿元；社会融资规模增量为3.34万亿元，预期3.6万亿元，前值1.71万亿元，期末社会融资规模存量为294.55万亿元，同比增长12.3%。
2. 美国财政部公布，在面向纽约联储一级交易商的年度会议上，负责联邦政府金融事务的副助理财政部长 Brian Smith 表示，此前该部门预计，财政部在美联储的总账户 TGA 今年3月末所持现金余额会降至8000亿美元，实际情况是到3月末还有1.1万亿美元，这“凸显了在高度不确定的环境下操作面临的挑战”。
3. 我国一季度外贸进出口实现“开门红”，当季货物贸易进出口总值8.47万亿元，同比增长29.2%。其中，出口4.61万亿元，增长38.7%；进口3.86万亿元，增长19.3%；贸易顺差7592.9亿元，扩大690.6%。海关总署表示，我国外贸已连续三个季度保持同比正增长，未来一段时期这一趋势有望维持。以美元计，中国3月进出口总值4684.7亿美元，同比增34.2%，贸易顺差138亿美元。其中，出口同比增30.6%，预期增31.1%，前值增154.9%；进口同比增38.1%，预期增19.6%，前值增17.3%。经季节调整后，3月份进出口总值同比增长29.9%，其中出口增长27.4%，进口增长32.7%。
4. 日本央行表示，将在未来直接购买10000亿日元的日本国债。日本央行行长黑田东彦称，目前没有必要开始购买市政债券，现在不需要购买地方政府债券。
5. 美联储下设分支机构，圣路易斯联储主席布拉德 (James Bullard) 周一称，当疫苗接种率达到75%甚至80%时，可就缩减QE问题进行讨论。这是美联储高管首度谈及缩减QE。
6. 央行行长易纲预计，2030年前中国碳减排需每年投入2.2万亿元；2030-2060年，需每年投入3.9万亿元，要实现这些投入，单靠政府资金远远不够，需引导和激励更多社会资本参与。中国全国性碳排放权交易市场预计将于6月底启动运营。央行计划推出碳减排支持工具，为碳减排提供一部分低成本资金；正探索在对金融机构压力测试中，系统性地考虑气候变化因素，并逐步将气候变化相关风险纳入宏观审慎政策框架。
7. 美国3月零售销售环比增9.8%，创去年5月以来新高，预期增5.9%，前值从减3%修正为减2.7%。3月核心零售销售环比增8.4%，预期增5%，前值从减2.7%修正为减2.5%。3月工业产出环比增1.4%，预期增2.8%，前值由减2.2%修正为减2.6%。全球集装箱新船订单自去年三季度开始出现明显增长，今年一季度更是攀升至近13年新高，达约150万个标准箱。在这一轮全球集装箱新船订单爆发中，中国造船企业拿到近一半订单。
8. 据国家统计局初步核算，一季度国内GDP按可比价格计算，同比增长18.3%，比2020年四季度环比增长0.6%，两年平均增长5.0%。分产业看，第一产业同比增长8.1%，两年平均增长2.3%，第二产业同比增长24.4%，两年平均增长6.0%，第三产业同比增长15.6%，两年平均增长4.7%。1-3月，全国固定资产投资（不含农户）同比增长25.6%，比2019年1—3月份增长6.0%，两年平均增长2.9%，经季节调整后与去年10—12月份环比增长2.06%。其中，制造业投资增长29.8%，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长29.7%，全国房地产开发投资同比增长25.6%。中国3月社会消费品零售总额同比增34.2%，预期增28.4%，1-2月增33.8%。3月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比2月份下降0.2%。
9. EIA 报告称，上周美国国内原油产量增加10万桶至1100万桶/日，上周原油出口减少85.5万桶/日至257.9万桶/日；美国原油产品四周平均供应量为1964.5万桶/日，较去年同期增加20%。除却战略储备的商业原油库存减少589

万桶至4.924亿桶，减少1.2%；除却战略储备的商业原油上周进口585.2万桶/日，较前一周减少41.2万桶/日；美国东海岸原油库存处于30年来最低水平。

10. 4月14日法国央行行长、欧洲央行管委 Francois Villeroy de Galhau 表示，欧洲央行可能会在不到一年的时间内结束其疫情紧急救助计划，同时调整其货币政策工具，以在危机后继续支持经济。Villeroy de Galhau 在周三接受彭博电视台采访时说：我们可能会在2022年3月退出疫情紧急救助计划 PEPP。但是这并不意味着我们将突然收紧货币政策，根据 PEPP 进行的再投资将继续进行。我们还可以通过其他计划购买净资产。

### 大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月度涨跌 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	33,800.60	0.89%	1.95%	4.05%	11.42%
	标准普尔500指数	4,128.80	0.77%	2.71%	4.81%	10.78%
	纳斯达克综合指数	13,900.19	0.51%	3.12%	3.74%	8.17%
	上证综合指数	3,450.68	-0.92%	-0.45%	0.40%	2.12%
	伦敦金融时报100指数	6,915.75	-0.38%	2.65%	2.65%	4.74%
	巴黎CAC40指数	6,169.41	0.06%	1.09%	2.25%	9.94%
	法兰克福DAX指数	15,234.16	0.21%	0.84%	4.56%	10.70%
	东京日经225指数	29,768.06	0.20%	1.29%	1.90%	7.98%
	恒生指数	28,698.80	-1.07%	-0.83%	-2.34%	8.02%
圣保罗IBOVESPA指数	117,669.90	-0.54%	2.10%	2.34%	-1.46%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	1.67	3.00	-2.00	13.00	73.00
	中债10Y	3.22	-0.70	1.93	-3.01	6.79
	英债10Y	0.84	1.93	-1.62	4.51	58.61
	法债10Y	(0.08)	4.30	4.10	5.90	30.80
	德债10Y	(0.34)	0.00	-3.00	0.00	25.00
	日债10Y	0.10	0.10	-2.30	-1.10	6.40
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	5,068.00	1.30%	1.30%	8.13%	19.70%
	铁矿石.DCE	979.00	0.36%	0.36%	10.47%	-3.12%
	铜.LME	8,929.00	-0.89%	1.41%	-2.15%	14.17%
	铝.LME	2,269.00	-0.72%	1.75%	3.82%	14.51%
	镍.LME	16,625.00	-1.07%	2.47%	1.87%	-1.54%
	WTI原油	59.60	-3.01%	-3.01%	-9.72%	24.17%
	甲醇.CZCE	2,462.00	3.40%	3.40%	0.08%	5.39%
	PTA.CZCE	4,468.00	2.15%	2.15%	-1.54%	18.51%
	大豆.CBOT	1,403.25	-0.81%	0.11%	-0.69%	8.00%
	豆粕.DCE	3,524.00	0.00%	0.00%	10.19%	7.64%
	白糖.DCE	5,362.00	0.60%	0.60%	-0.41%	2.25%
	棉花.DCE	15,005.00	1.63%	1.63%	-4.97%	1.01%
	黄金.COMEX	1,744.10	-0.71%	0.80%	1.34%	-7.35%
白银.COMEX	25.33	-0.78%	1.12%	-3.32%	-3.80%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	92.18	0.12%	-0.77%	0.83%	2.41%
	中间价:美元兑人民币	6.56	0.03%	-0.25%	1.23%	0.63%
	美元兑日元	109.67	0.37%	-0.85%	1.08%	5.92%
	欧元兑美元	1.19	-0.13%	1.04%	-0.68%	-2.85%
	英镑兑美元	1.37	-0.22%	-0.93%	-2.02%	1.50%

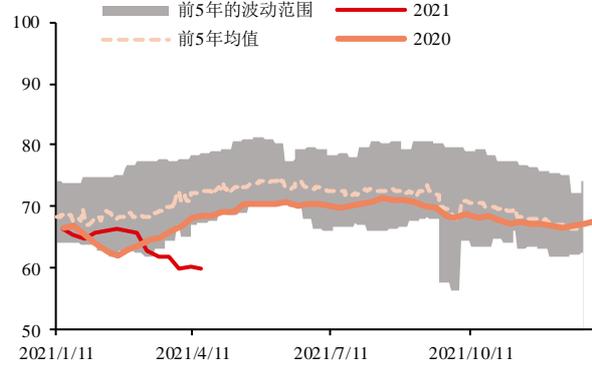
## 宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



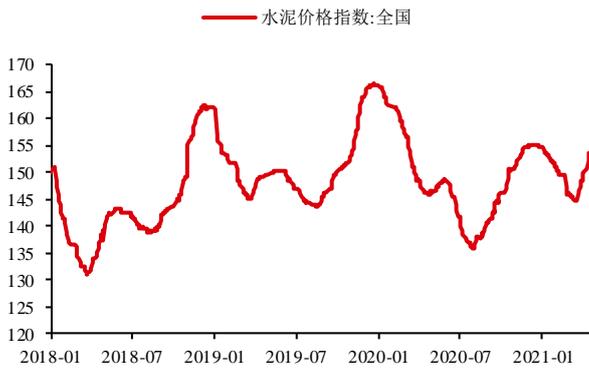
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 高炉开工率 单位: %



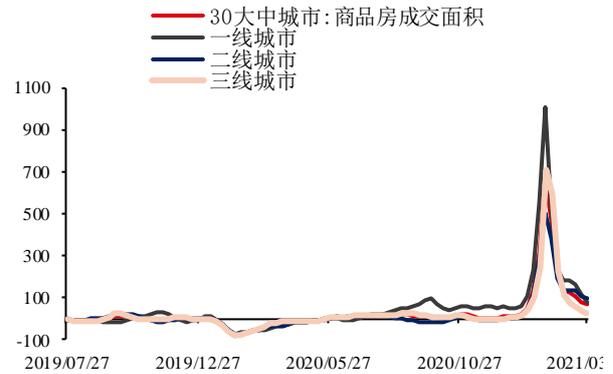
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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面积 4 周移动平均同比 单位: %



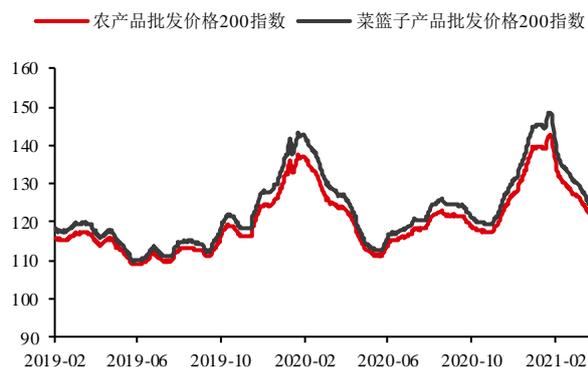
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

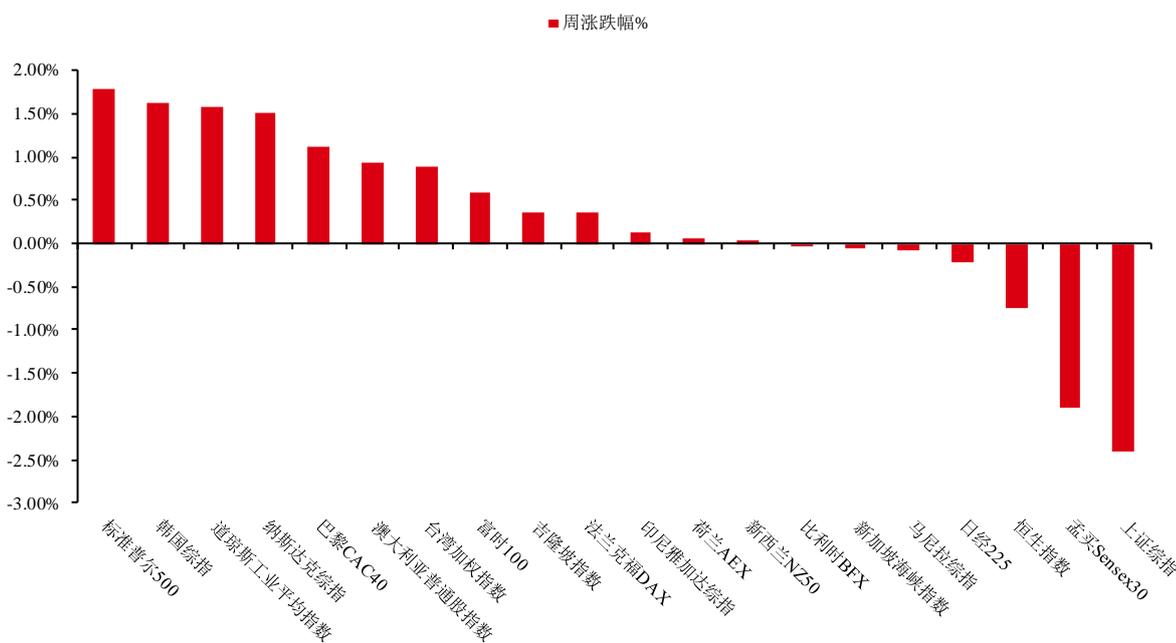
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

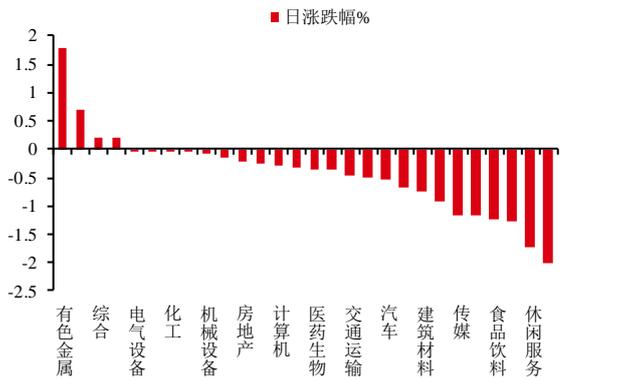
## 权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



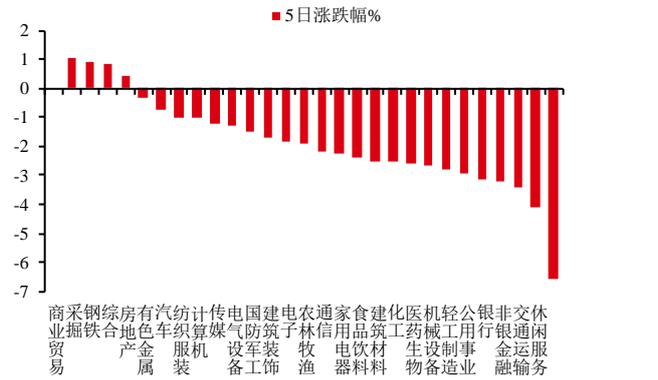
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



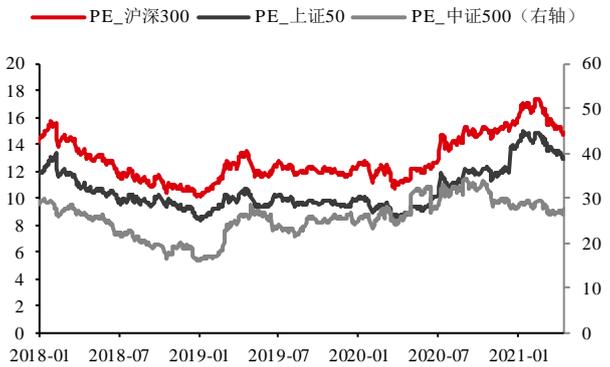
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



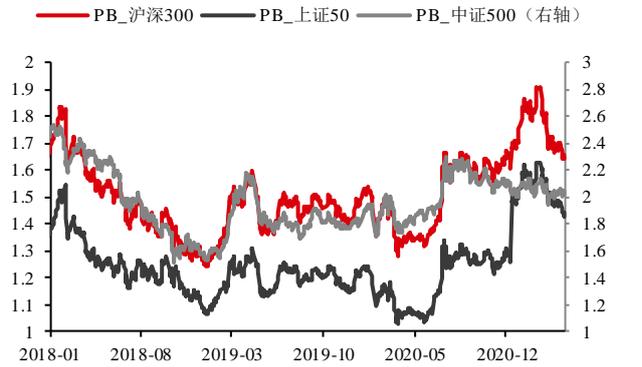
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

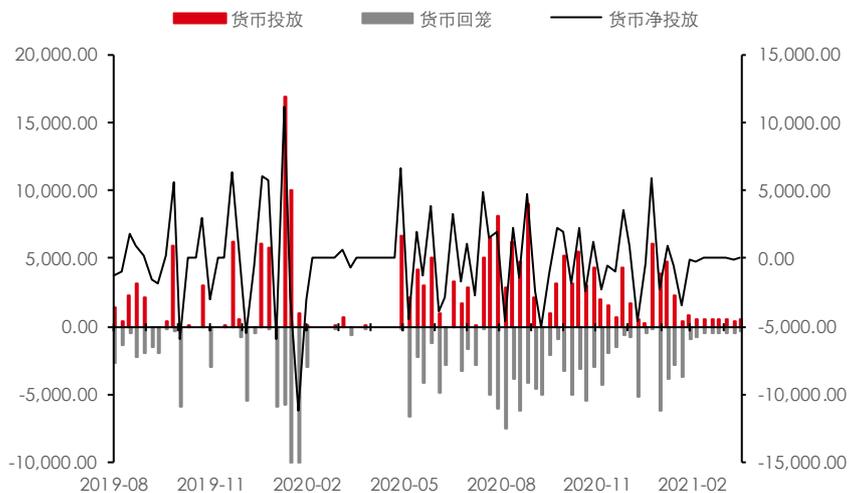
图 11: PB 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

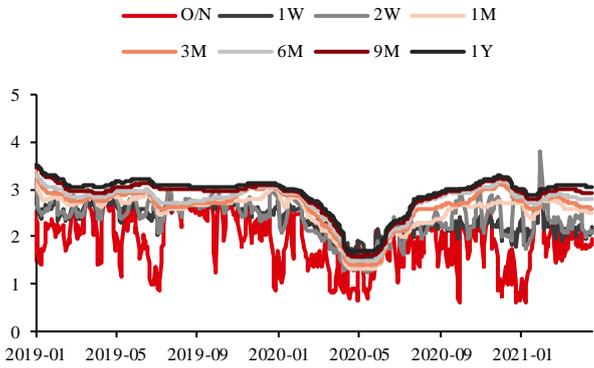
利率市场

图 12: 公开市场操作 单位: 亿元



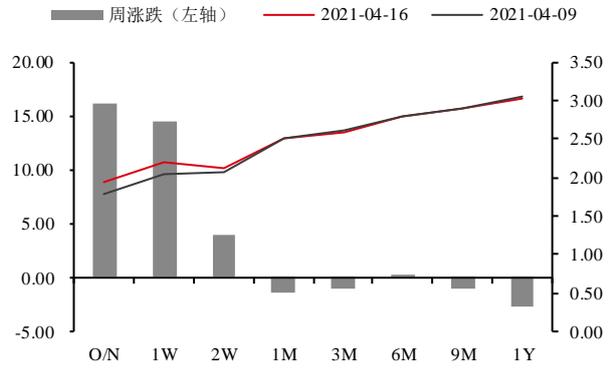
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



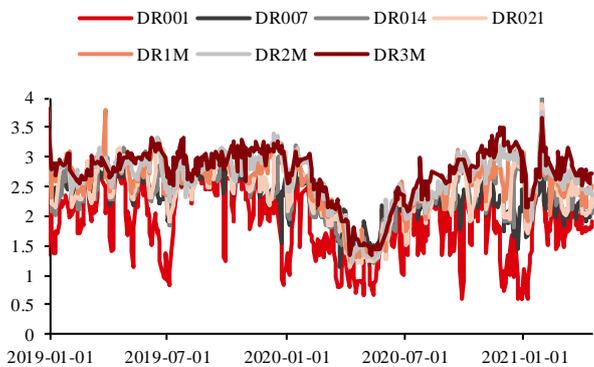
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



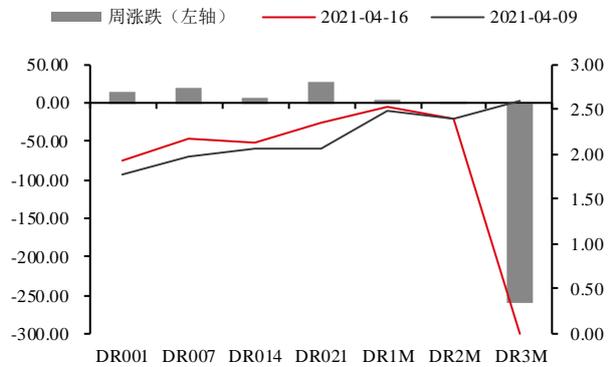
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势 单位: %

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_18981](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18981)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn