

欧洲能源短缺风险再起

宏观大类:

德国经济部长表示,根据欧洲天然气基础设施登记的数据,德国的天然气储存率只有50.6%,理论上相当于能用17.7天。目前由于北约东扩和乌克兰问题,俄罗斯向欧洲供气量一直处于较低水平,目前欧洲能源短缺的风险再起,高电价带来的供给减产预期对部分有色商品提供支撑。此外,1月20日将迎来国内本月的LPR报价,预计大概率将进一步下调,稳增长预期同样有利于内需型工业品。

短期需要警惕美联储紧缩预期带来的调整风险。回顾上轮加息周期来看,在加息预期博弈阶段(首提加息-加息落地),加息预期走强伴随着美元指数走强,而新兴市场股指、黄金、原油、CRB综指录得调整(至少是月度级别的涨跌表现),美股震荡,美债利率并未出现明显上行趋势。在加息事实落地后,美债利率趋势上行,美元指数见顶回落,新兴市场股指、大宗商品企稳反弹,黄金并未明显调整。在通胀事实性回落以前,不排除紧缩预期进一步走强,甚至在1月议息会议上释放更强紧缩信号的可能,因此需要警惕短期调整风险。但长期来看,一方面是高基数将驱动通胀见顶回落,另一方面高频数据显示经济正在受疫情影响,因此我们预计年内实际加息次数将不及目前市场所定价的三次之多。

国内“需求底”进一步确认。12月开发商拿地增速跌幅放缓,12月社会融资规模存量同比录得连续两个月提速,基建投资项目申报金额、地方政府发债回升已经传导至基建投资完成额触底回升,三大领先指标均验证国内“需求底”的逻辑。我们预计,今年一季度地产建设周期将逐步企稳改善,考虑到基建前置发力(1-3月每月新增投放约5000亿,而去年1-3月专项债几无投放),以及一季度货币、财政双宽格局,我们认为,内需型工业品(黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭)可择机逢低做多。

总的来讲,当下货币边际转松的背景下,对国内股指相对友善,我们继续看好今年一季度的国内股指行情;国内经济预期的改善,特别是地产和基建的企稳回升,有利于与其相关性较高的内需型工业品;外需型工业品尚未明朗,一方面面临境外疫情带来的需求冲击风险,另一方面欧洲天然气供需缺口仍存,电价短期仍较为依赖天然气供应,减产带来的支撑仍存。

策略(强弱排序):三大股指(IH/IF/IC)逢低多配;农产品、内需型工业品(黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭)仍可逢低多配;国债、外需型工业品(原油及其成本相关链条商品、新能源有色金属)和贵金属中性;

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:

央行上调外汇存款准备金点评:人民币转入震荡阶段 后续关注出口和官员表态

2021-12-10

宏观策略年报之二:转折大年 相机而动(大类资产及商品)

2021-12-06

宏观大类点评:地产投资明显承压 关注政策的左侧信号

2021-11-16

要闻：

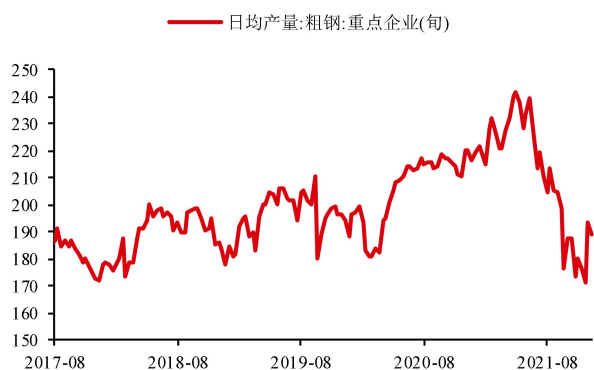
IEA 月报：经合组织的原油库存比一年前下降 3.54 亿桶，处于七年来的最低水平；尽管受到奥密克戎毒株影响，但 2021 年第四季度石油需求增加了 110 万桶/日，达到 9900 万桶/日；将 2021 年和 2022 年的全球需求预测上调 20 万桶/日，原因是新冠肺炎疫情限制减弱，2021 年全球石油需求料增加 550 万桶/日，2022 年将增加 330 万桶/日；石油需求将在 2022 年第一季度出现季节性下降。

据今日俄罗斯 RT 报道，德国经济部长表示，根据欧洲天然气基础设施登记的数据，德国的天然气储存率只有 50.6%，理论上相当于能用 17.7 天。作为能源客户和能源大国，能源一直是俄罗斯和德国关心的重点。但是由于北约东扩和乌克兰问题，俄罗斯一直威胁给德国和欧洲其他国家“断气”。

1 月 19 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议决定，延续实施部分到期的减税降费政策，支持企业纾困和发展；在前期已对部分到期税费优惠政策延期的基础上，再延续涉及科技、就业创业、医疗、教育等 11 项税费优惠政策至 2023 年底。会议决定，免征符合条件的科技企业孵化器、大学科技园和众创空间孵化服务增值税，对其自用及提供给在孵对象使用的房产、土地免征房产税和城镇土地使用税。

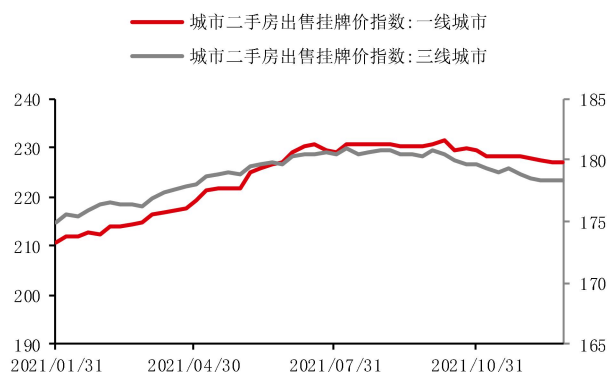
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



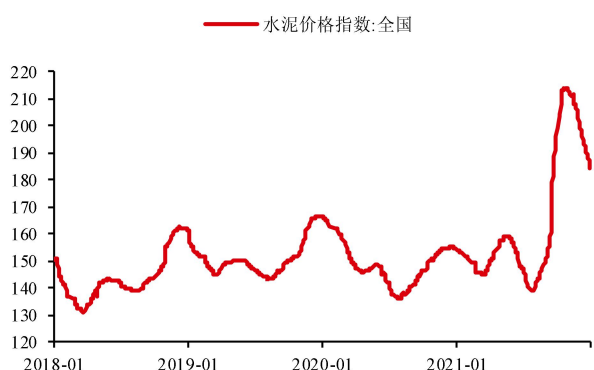
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



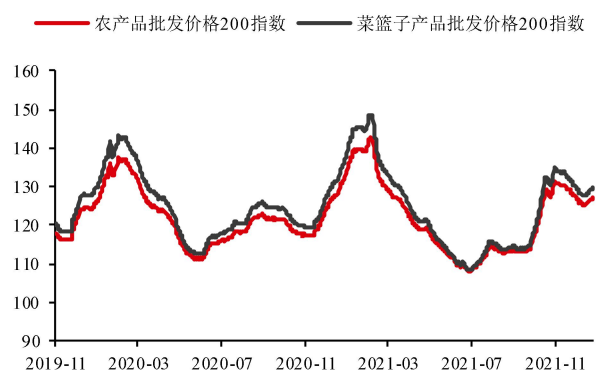
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

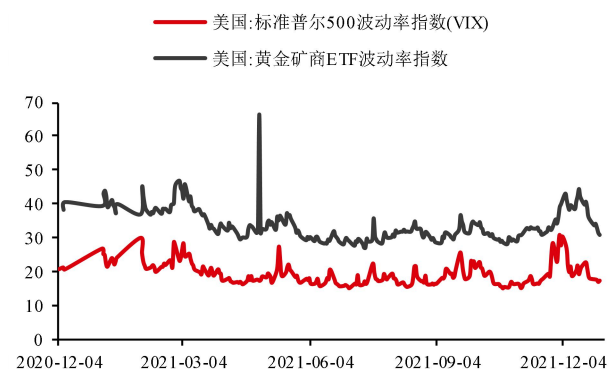
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

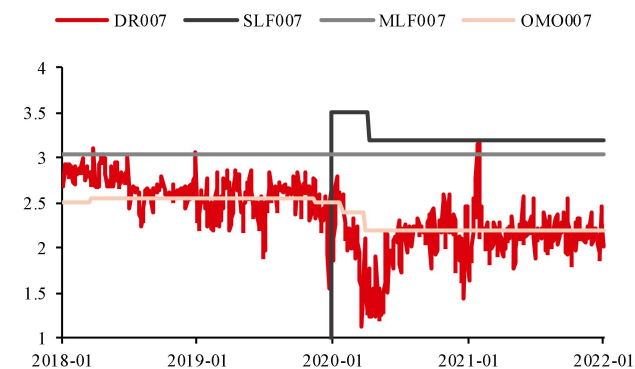
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

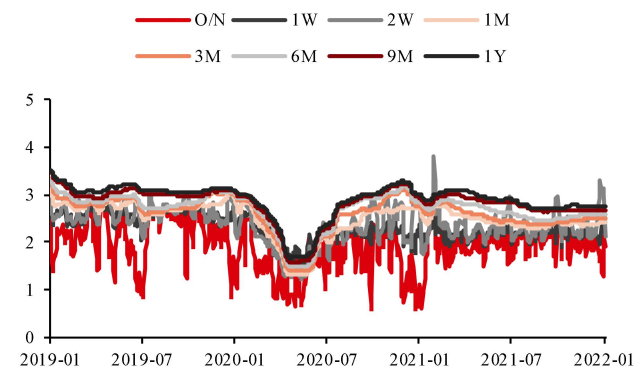
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



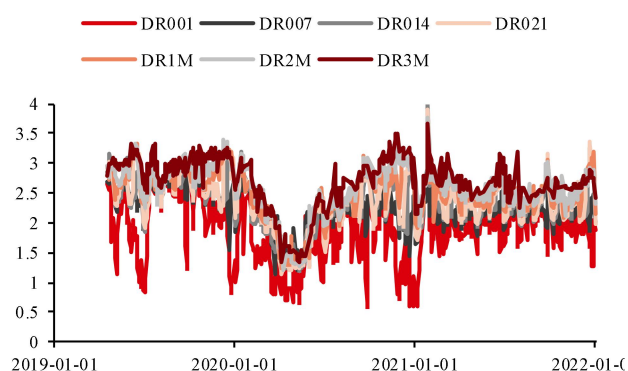
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



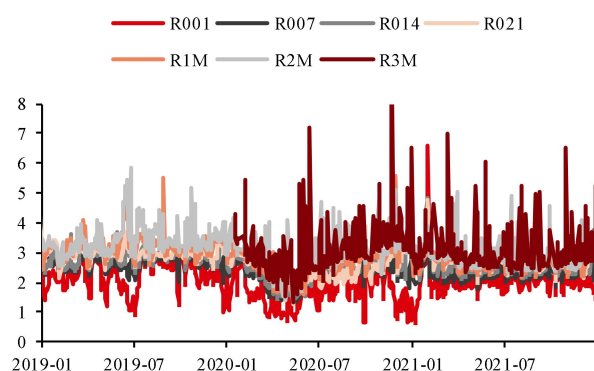
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



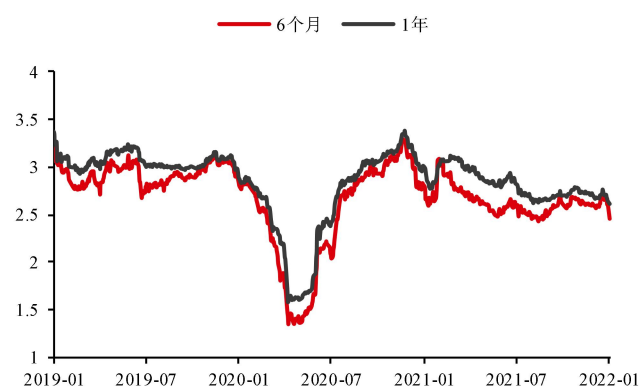
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



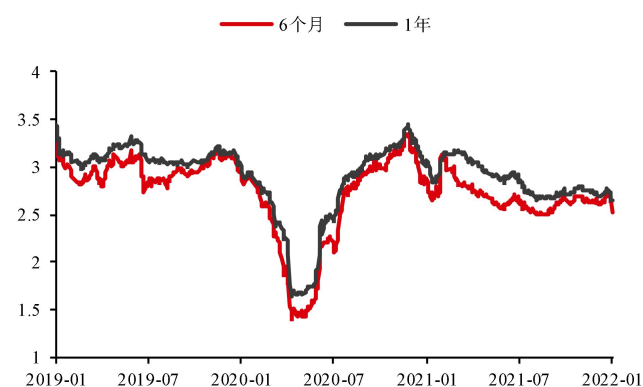
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



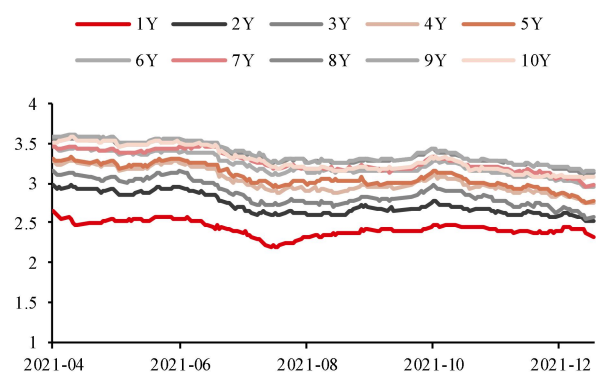
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



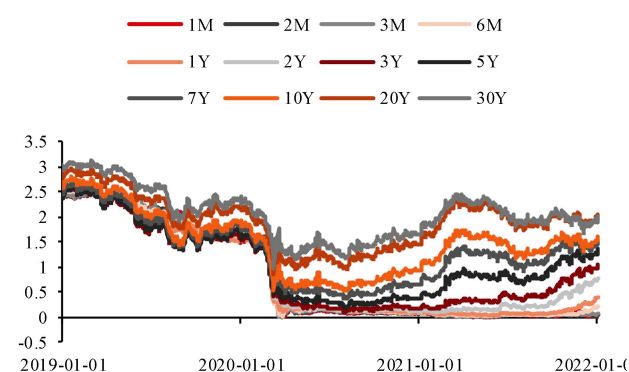
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

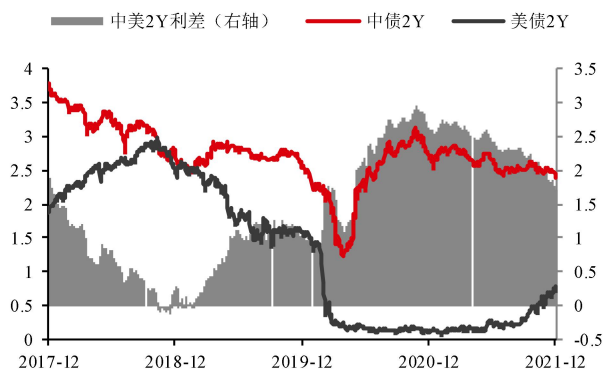
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

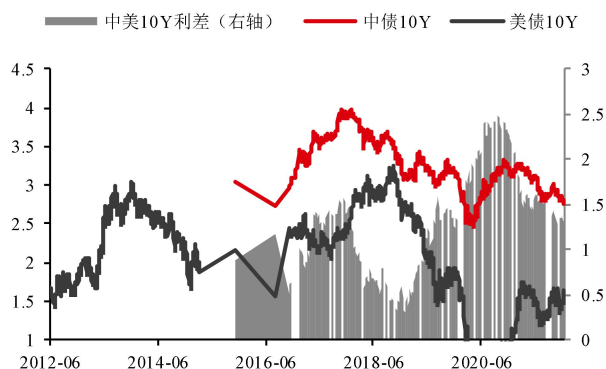
单位: %



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

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_36333

