

多个交易所发布风险提示 警惕商品价格波动

宏观大类:

近期大商所、上期所和上海能源中心均发布公告提示市场主体警惕商品价格波动风险。近期商品价格波动风险确实较高，一方面发改委坚决落实对大宗商品价格的保供稳价，另一方面能源链条商品较为依赖乌俄局势的进展。

上周美国紧缩预期并未迎来更多信号，1月联储议息会议纪要完全符合预期。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，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）。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。而缩表则对金融资产利空明显，2007年至今美联储资产负债表和金融资产相关性显著，和美股显著正相关性高达0.9，和美债利率负相关性高达-0.849，和沪深300录得0.68的一定正相关；但美联储资产负债表和商品的相关性较低录得0.56。

最后，国内稳增长信号继续加强，但同时也不断强调大宗商品保供稳价。微观层面，截至上周末，地方专项债本月累计新增仅1000亿，但据我们对地方政府发行计划的统计，随着两会窗口临近，本周有望迎来一波专项债放量。1月挖掘机和重卡销量仍较为低迷，1月全国商品房拿地同比仍下滑超过50%。多个前瞻数据显示，信贷传导至实体仍需时间，并且近期全国普遍迎来较大幅降温，结合部分地区的疫情反复，或将进一步延迟信贷的传导。目前地产尚处磨底阶段，基建仍处蓄力阶段，未来发力将逐步显现。

总的来讲，微观层面地产和基建进展仍不理想，我们短期下调内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）策略为中性；随着两会窗口临近，加之天量社融支撑企业盈利预期，我们仍维持股指逢低做多观点；农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑目前仍较为顺畅；原油链条目前较为依赖乌俄冲突局势的利好，需要警惕后续事件缓和的调整风险；贵金属层面，由于美国1月CPI再创80年代以来新高，在海外滞胀逻辑支撑下，叠加俄乌冲突风险，贵金属维持逢低做多观点。

策略（强弱排序）：农产品（大豆、豆粕等）、贵金属逢低做多；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）、内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）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；乌俄局势。

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：

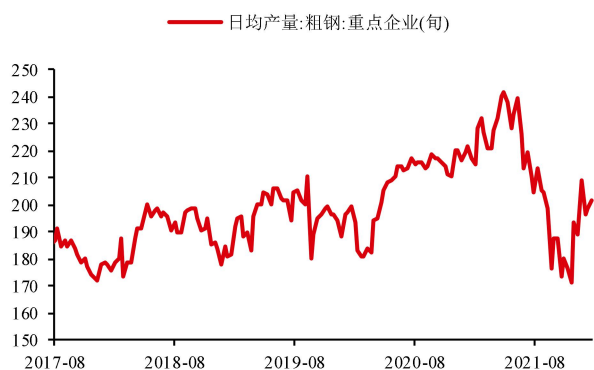
针对近期铁矿石市场供需总体稳定、港口库存持续上升至多年高位，但价格大幅上涨的异常情况，近日国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局联合组织港口协会及部分港口企业召开专题会议，研究大幅缩短贸易企业铁矿石免费堆存期、提高港口囤积成本，防范过度囤积等相关工作，指导港口企业敦促铁矿石贸易企业释放过高库存，尽快恢复至合理水平。国家发展改革委、市场监管总局高度关注铁矿石价格变化，将会同有关部门进一步加大市场监管力度，坚决严厉惩处捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为，切实维护市场正常秩序，保障铁矿石价格平稳运行。

乌克兰国家边防局当地时间 23 日表示，已经对乌克兰与俄罗斯、白俄罗斯、顿巴斯领土和毗邻海岸地区实施了限制措施。包括禁止在夜间逗留，禁止任何船只离开港口，禁止任何车辆（军事、安全服务和农业设备除外）使用不在道路登记册上的通往国家边境的道路。

大商所：近期，影响市场运行不确定因素较多，大宗商品价格波动较大；请各市场主体加强风险防范，理性合规参与市场，维护市场平稳运行。除了大商所外，上期所和上海能源中心也同样发布公告进行了风险提示。

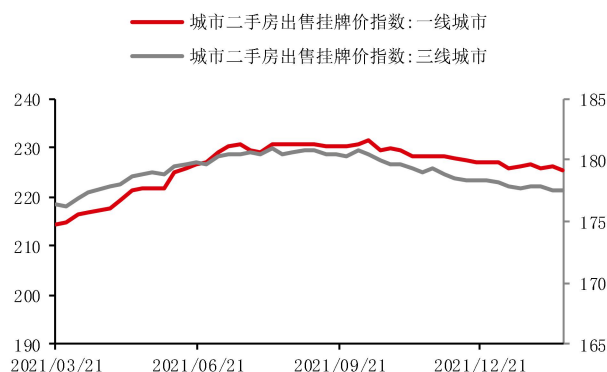
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



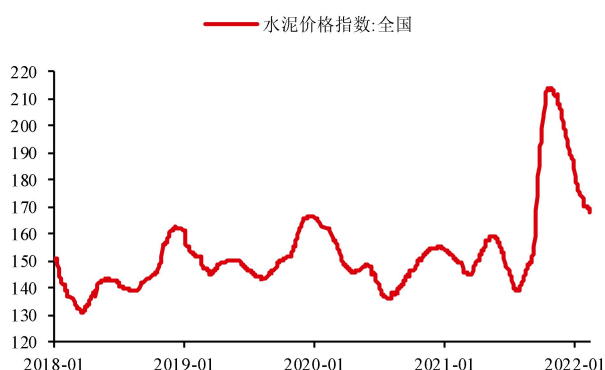
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



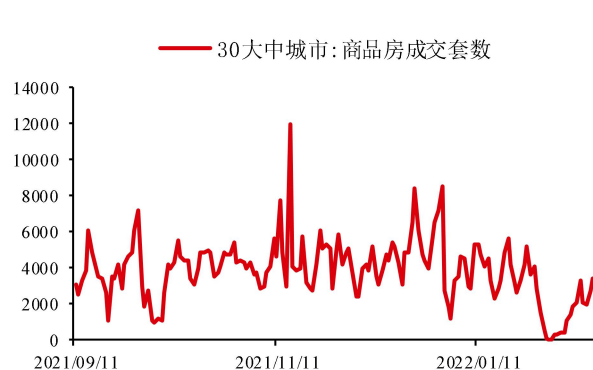
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



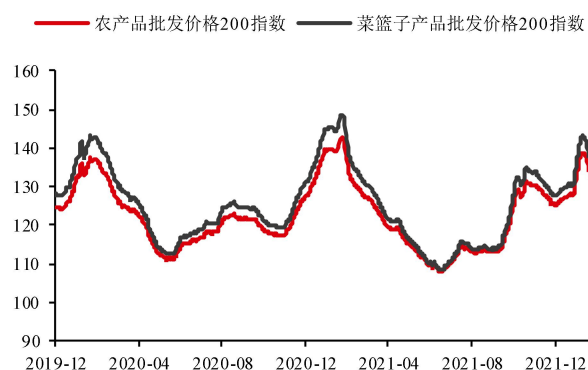
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

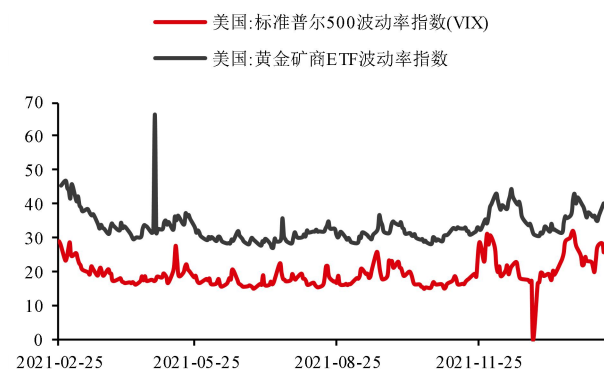
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

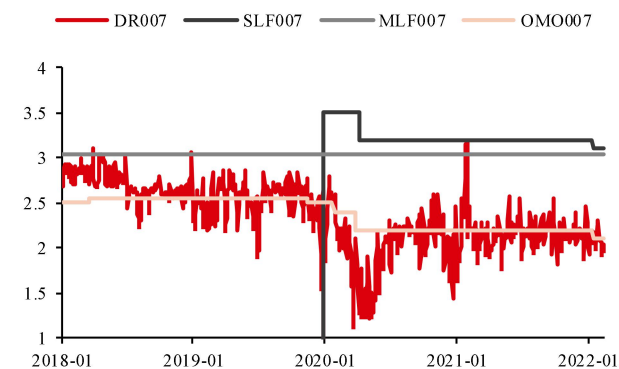
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

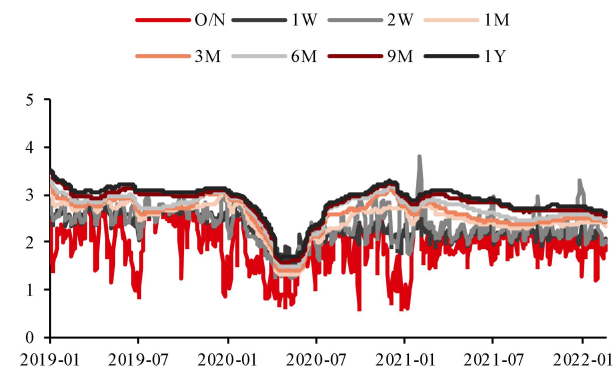
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



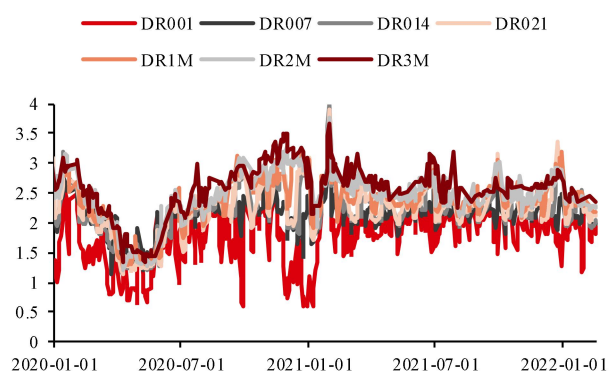
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



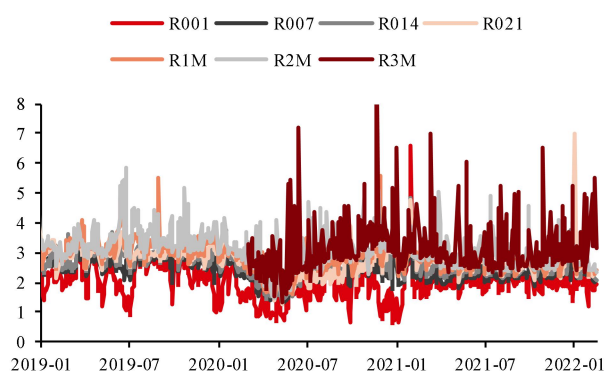
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



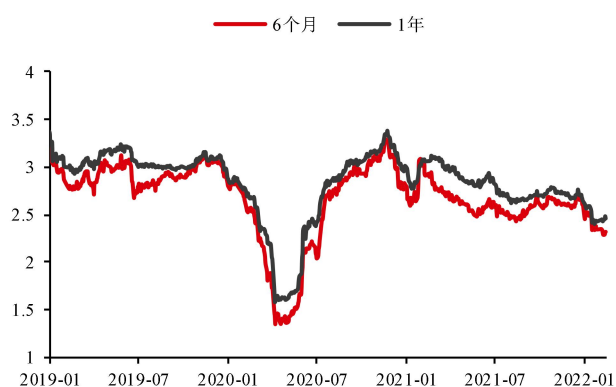
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



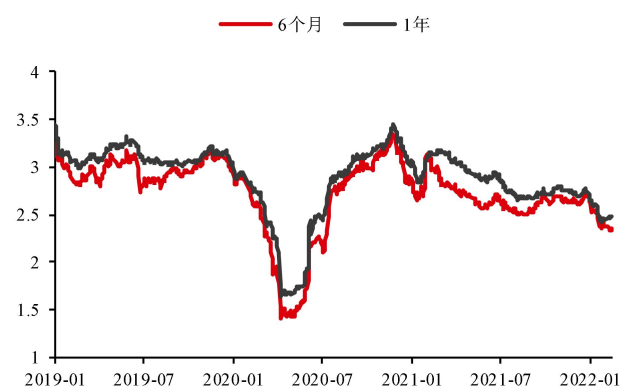
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



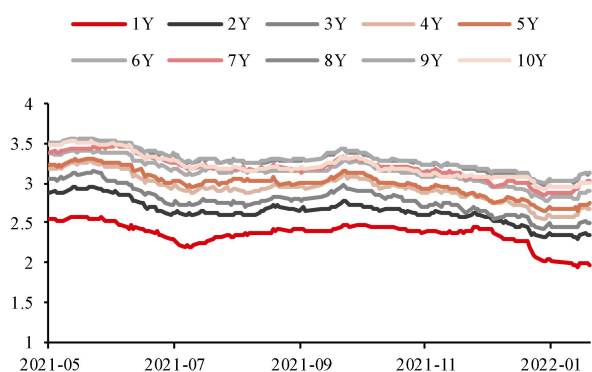
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



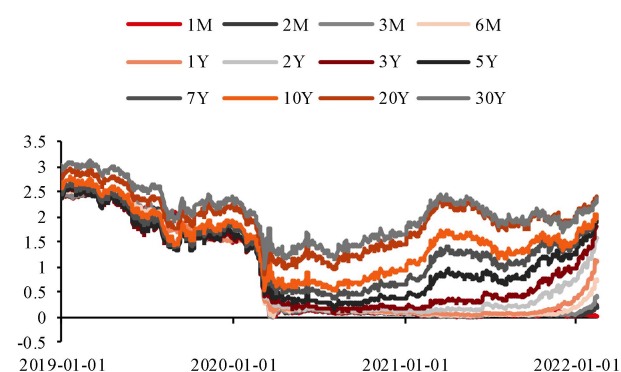
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

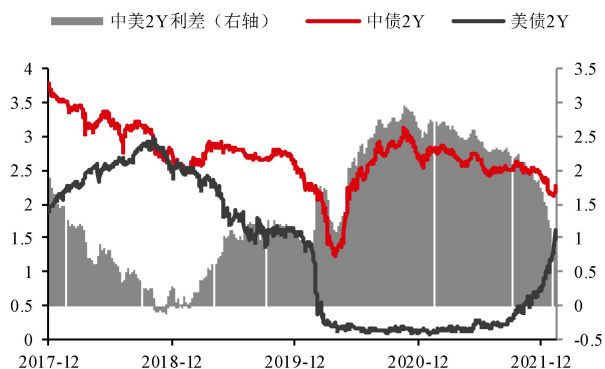
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

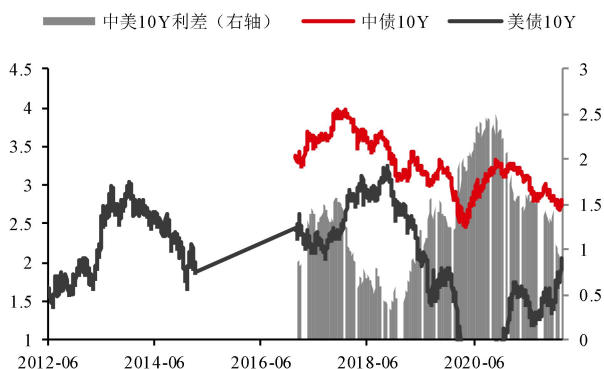
单位: %



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_37882

