

继续跟踪国内经济预期验证进展

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

策略摘要

商品期货: 黑色建材、农产品(豆菜粕、玉米) 谨慎偏多; 贵金属、有色金属、原油链条商品中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

近期国内资产普遍上涨, 复苏逻辑继续主导国内市场, 我们对于国内资产保持乐观。一方面是近期利好频传, 国内近期的高频数据明显好于去年同期, 出行、旅游消费、地产相关销售等数据均录得同比明显增幅, 月度的领先指标——金融数据也进一步确认了后续经济企稳回暖的趋势。另一方面, 近期政府也不断加强稳增长信号, 我国领导人再次强调着力扩大国内需求, 表示总需求不足是当前经济面临的突出矛盾。并且目前央行较为呵护市场流动性, 近三周均维持约 1.6 万亿左右的逆回购滚动操作。重点仍是关注国内经济预期的验证情况, 以及警惕政府调控物价和疫情反复的风险。

美联储紧缩预期再升温。近期海外经济衰退压力有所缓和, 美国 2 月制造业 PMI 初值录得连续 4 个月回升, 2 月服务业 PMI 初值录得连续 8 个月回升, 大幅上涨 3.7 个百分点至 50.5, 经济预期改善驱动 10Y 美债利率内日走高超 8bp, 美联储紧缩预期的抬升对海外股指带来一定冲击。我们认为美元将迎来短期反弹, 随着美国经济超预期韧性以及美联储加息终点预期的抬升, 弱美元的驱动因素中欧美经济预期差, 以及欧美利差都有阶段性的反转。此外, 美国 1 月 CPI、非农超市场预期预期的情况下, 市场计价今年还将加息两次 25bp。结合持仓结构来看, 我们判断短期美元将迎来一定反弹。综合参考主要资产和美元相关性, 以及剔除基本面影响来看, 若美元指数阶段反弹延续, 贵金属、美债期货、有色、全球股指等前期受益资产将面临短期调整的风险。

商品分板继续看好黑色建材, 重点关注后续国内需求的验证情况, 各板块的库存变化符合季节性规律, 在近五年波动范围之内。其他板块来看, 土耳其地震对油价影响偏短期, 目前土耳其杰伊汉码头已经恢复运营, 能源板块仍缺乏驱动维持中性; 有色板块近期同样受到国内经济预期的提振, 但受到一定美元指数反弹的拖累, 维持中性; 农产品中的生猪供需两端预计未来一季度均面临一定压力, 进而短期拖累饲料板块, 但长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未发生改变; 贵金属短期是受到美元反弹冲击最大的板块, 短期调整为中性, 长期基于海外经济衰退风险和全球金融尾部风险上行的判断下, 我们仍保持乐观。

■ 风险

地缘政治风险（能源板块上行风险）；全球冷冬（能源板块上行风险）；全球经济超预期下行（风险资产下行风险）；美联储超预期收紧（风险资产下行风险）；各国加码物价调控政策（商品下行风险）。

要闻

央行公告称，为维护月末流动性平稳，2月22日以利率招标方式开展了3000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。当日2030亿元逆回购到期，因此当日净投放970亿元。

香港特区政府发表新财政预算案，预计2023年GDP增长3.5%至5.5%，2023年基础通胀为2.5%、整体通胀为2.9%。2024-2027年的平均实际经济增长率为3.7%。将宽减薪俸税和个人入息课税，上限为6000港元。下调2000万港元或以下交易的首次置业印花税。

杭州：拟向二孩家庭一次性补助5000元，向三孩家庭一次性补助20000元。

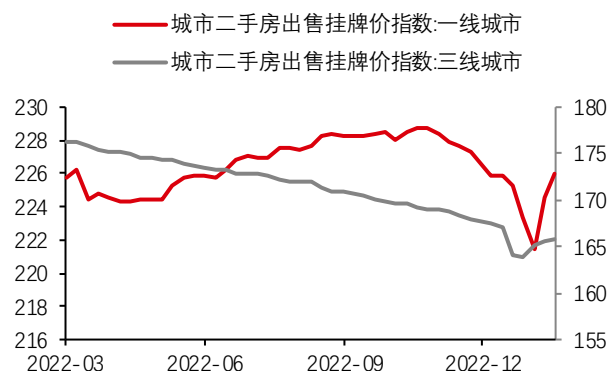
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



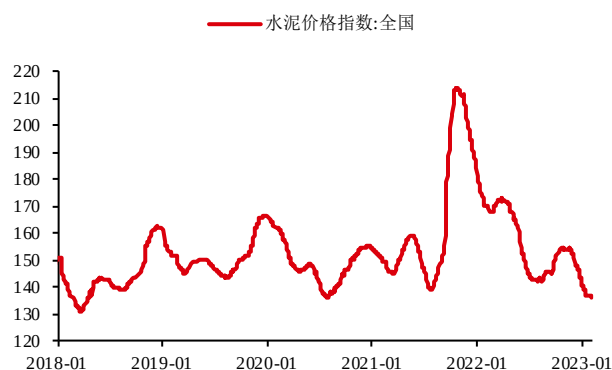
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



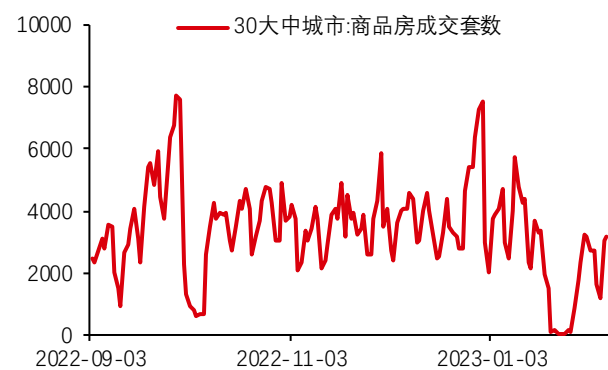
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套



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

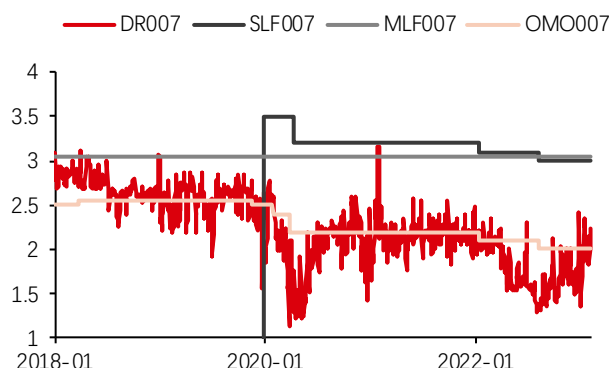
图7： 波动率指数 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

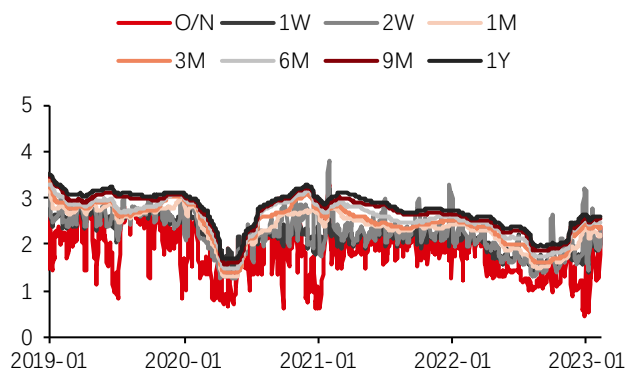
利率市场

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： %

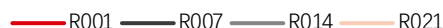


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： DR 利率 | 单位： %



图11： R 利率 | 单位： %



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_52379

