

欧盟紧缩预期上升 A 股持续承压

宏观大类:

4月20日,我国的4月LPR报价连续三个月按兵不动,市场降息预期再度落空。央行再度强调“住房不炒”,显示国内政策全面转松的概率较低,叠加美联储紧缩预期下,10Y美债一度突破2.9%,人民币汇率转贬的背景,短期A股表现偏弱,人民币资产整体承压。

警惕美联储紧缩对全球权益资产的冲击。4月18日,美国圣路易斯联储行长布拉德表示,美国目前的通胀率“实在太高”,适度加息已不足以抑制,美联储需要迅速采取行动,通过多次50个基点的加息,让利率在今年年底之前达到3.5%左右。他还指出,不排除美联储一次加息75基点的可能。此前,美联储3月议息会议纪要释放了多次、大幅加息,且提前缩表的预期,计划用3个月时间将每月减持资产的规模上升至950亿美元,而上轮缩表最高规模也是每月500亿美元。上轮缩表对权益资产利空明显,后续需要警惕全球股指的调整风险。2007年至今美联储资产负债表和权益资产相关性显著,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。

当前国内经济下行压力仍较大。4月18日,统计局公布国内3月经济数据,1-3月同步数据中,投资、消费、出口各大分项增速全面放缓,仅有基建投资稳增长有所发力。前瞻数据中,尽管社会融资规模存量同比增速有小幅回升,但社融主要靠短期票据支撑,关键的金融机构各项贷款余额增速,以及企业和居民中长期贷款仍未出现明显改善。疫情冲击下,线下消费、服务业增速大幅放缓,3月社会消费品零售总额当月同比增长-3.5%,其中餐饮收入当月同比更是大幅下跌16.4%。更为关键的是,居民收入和就业承压,消费端的长期驱动力进一步削弱,指向复工复产后,消费难以迅速修复。中观层面,3月全国房企拿地同比下滑近五成,挖掘机和重卡销量仍同比大幅下滑。微观层面,我们最新调研显示,近期全国下游施工同比有所下降、但环比微弱改善,旺季不旺特征显著。

商品方面,在强预期、弱现实博弈下,仍需观察内需出现企稳并进一步改善的信号,内需型工业品维持中性;原油链条商品则需要密切关注乌俄局势进程,以及警惕美国抛储、美伊核谈判达成带来的调整风险,结合乌俄局势仍在波折的信息,原油及原油链条商品仍维持高位震荡的局面;受乌俄局势影响,全球化肥价格持续走高,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,并且在干旱天气、全球通胀传导等因素的支撑下,棉花、白糖等软商品也值得关注;美联储首次加息靴子落地叠加美国高通胀难解,且在10Y美债一度突破2.9%的背景下全球贵金属ETF持仓还持续上升接近历史高点,我们仍旧维持贵金属逢低做多的观点。

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

投资咨询号: Z0016648

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号: F3064604

投资咨询号: Z0017091

策略（强弱排序）：农产品（棉花、白糖等）、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；

股指期货：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。

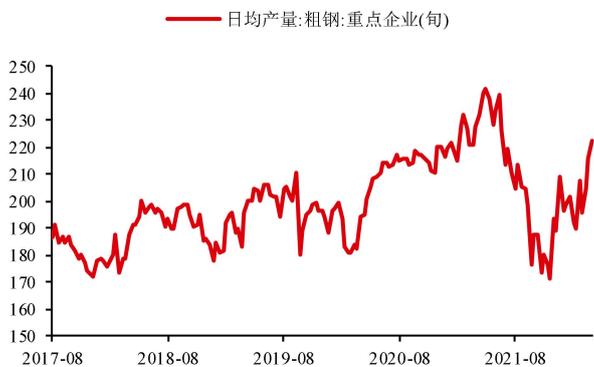
要闻：

4月LPR报价出炉：1年期LPR报3.70%，5年期以上品种报4.60%，均与上期持平。这是LPR连续三个月“按兵不动”，市场对于降息的预期再度落空。

央行、银保监会联合召开金融支持实体经济座谈会，抓好近期各项金融政策的落地工作，加大疫情防控和经济社会发展金融支持，保障物流畅通和促进产业链供应链循环。要充分发挥多项结构性货币政策工具的效能，做好政银企对接，及早释放政策红利。会议强调，金融机构要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策落实好差异化住房信贷政策，更好满足购房者合理住房需求。要执行好房地产金融宏观审慎管理制度，区分项目风险与企业集团风险，不盲目抽贷、断贷、压贷，保持房地产融资平稳有序。要按照市场化、法治化原则，做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务。要及时优化信贷政策，灵活调整受疫情影响人群个人住房贷款还款计划。

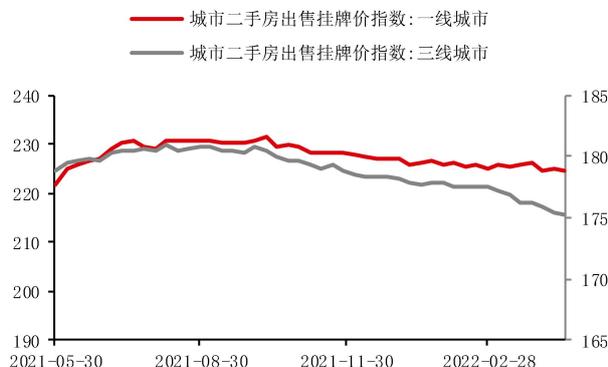
宏观经济

1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



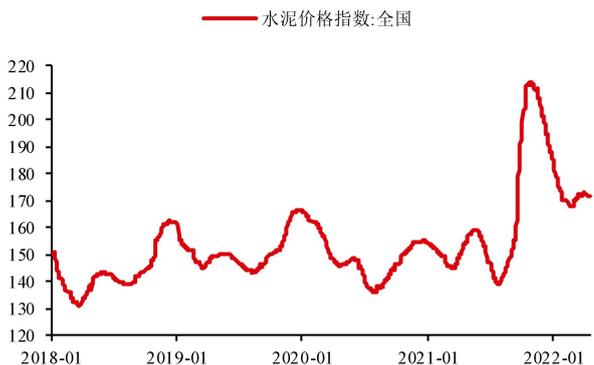
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

4: 30城地产成交面积4周移动平均增速单位: %



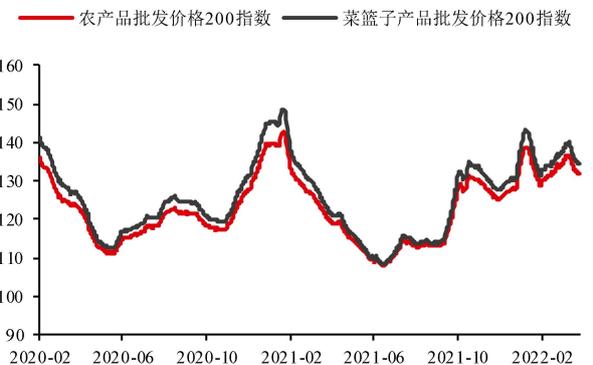
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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

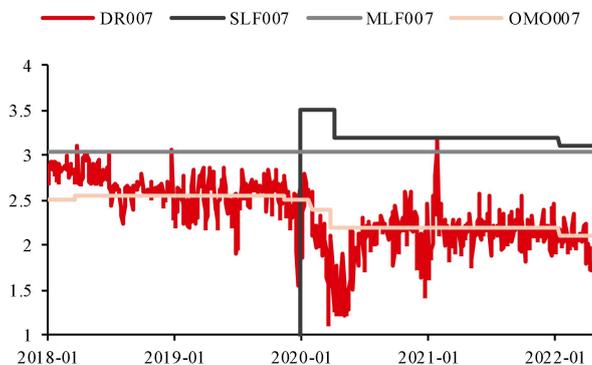
7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

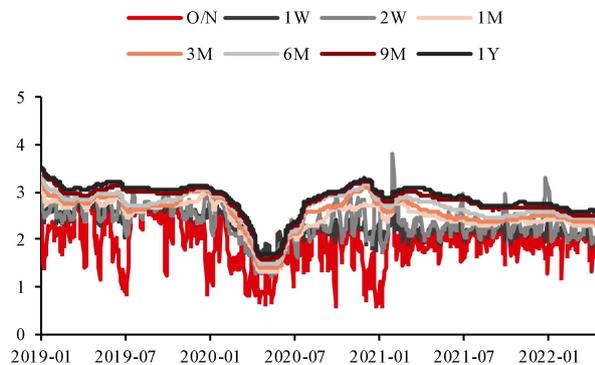
利率市场

3: 利率走廊 单位: %



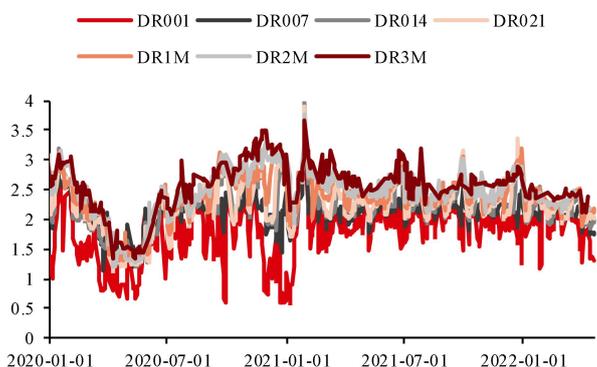
数据来源: Wind 华泰期货研究院

9: SHIBOR 利率 单位: %



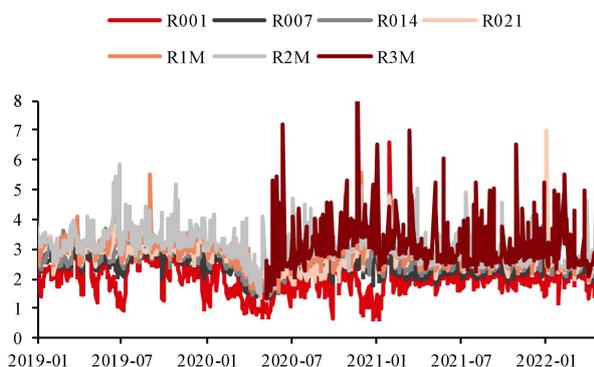
数据来源: Wind 华泰期货研究院

10: DR 利率 单位: %



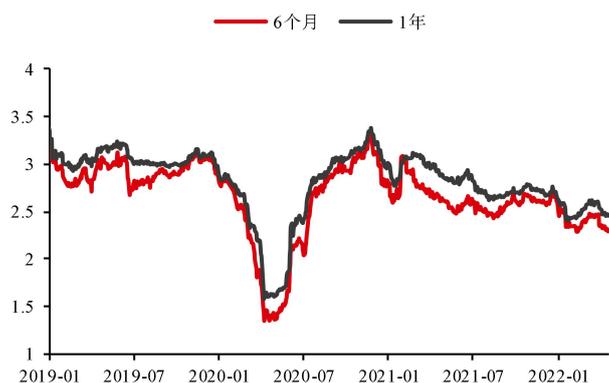
数据来源: Wind 华泰期货研究院

11: R 利率 单位: %



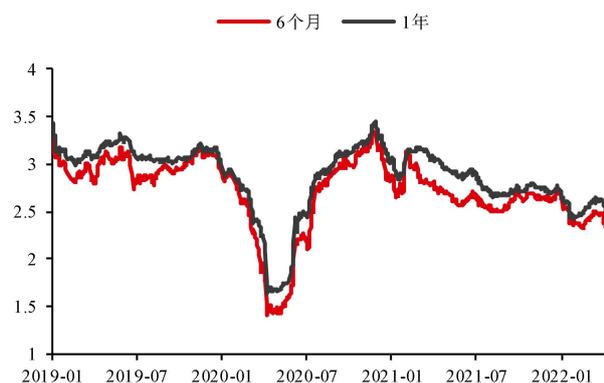
数据来源: Wind 华泰期货研究院

12: 国有银行同业存单利率 单位: %



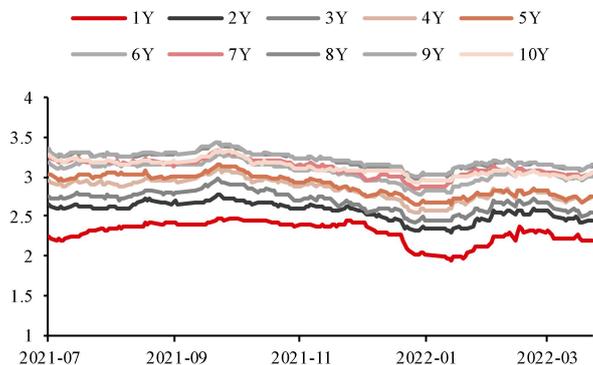
数据来源: Wind 华泰期货研究院

13: 商业银行同业存单利率 单位: %



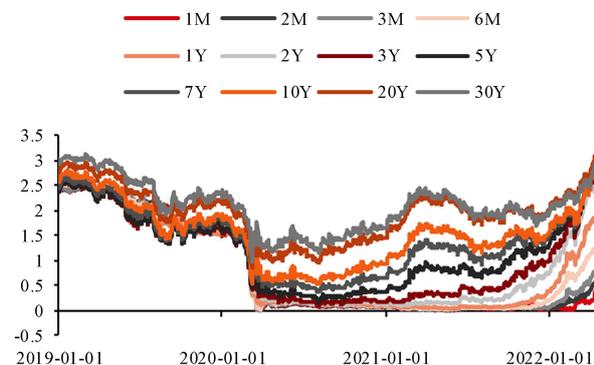
数据来源: Wind 华泰期货研究院

14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



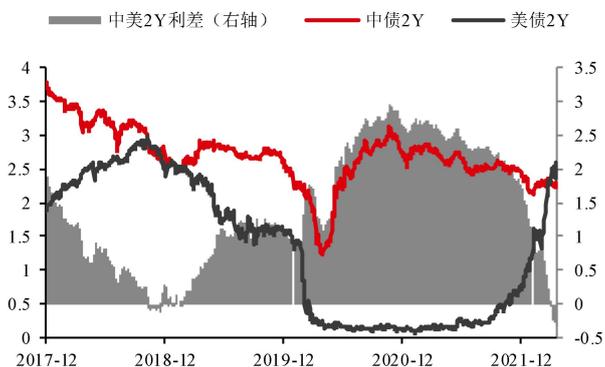
数据来源: Wind 华泰期货研究院

15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



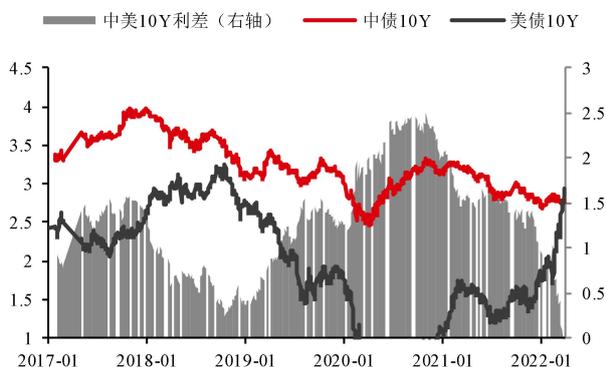
数据来源: Wind 华泰期货研究院

16: 2年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

17: 10年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

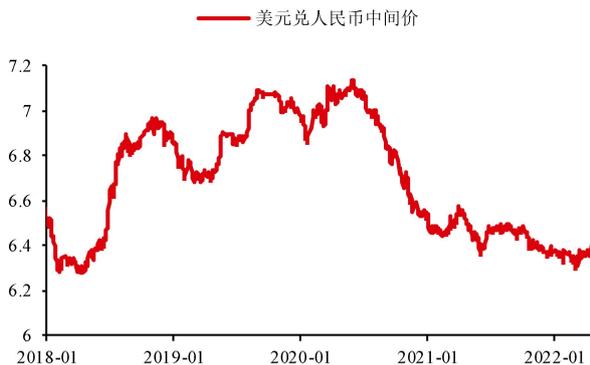
外汇市场

18: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

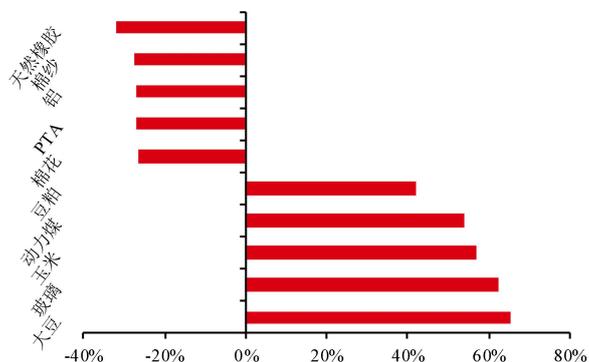
19: 人民币 单位: 无



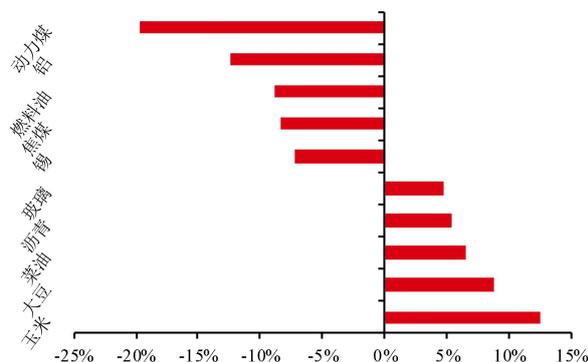
数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

20: 成交量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



21: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %

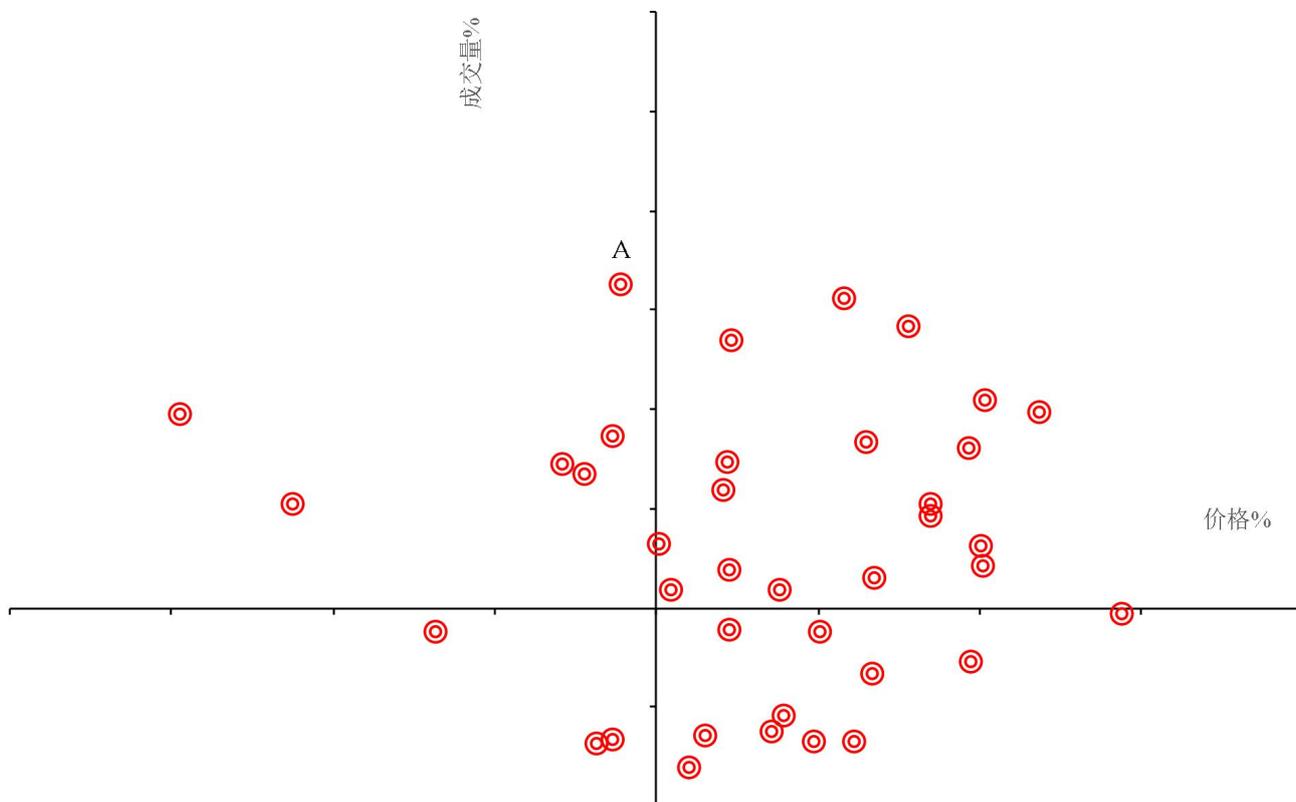


数据来源: Wind 华泰期货研究院

数据来源: Wind 华泰期货研究院

22: 价格% VS 成交量%

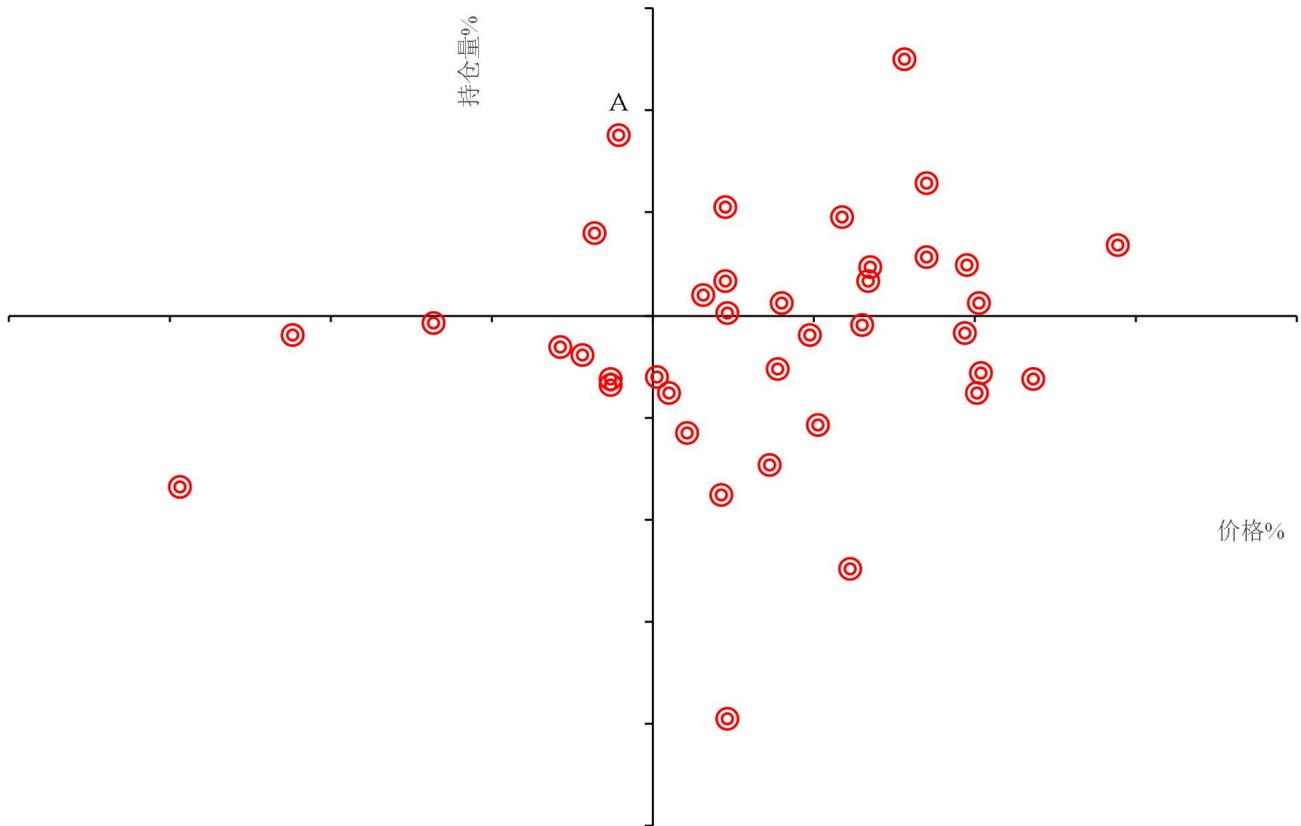
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

23: 价格% VS 持仓量%

单位: %



● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com