

# 国内股指惊现调整 关注后续变化

## 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

2月16日A股尾盘加速下挫，目前从盘面看并未有较明显的诱发因素，关注后续变化，国内资产目前仍保持乐观。一方面是近期利好频传，国内近期高频数据明显好于去年同期，电影票房，出行，旅游消费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，在新增信贷增长中，非金融企业部门贷款贡献较大，而居民部门信贷仍有较大增长空间。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。

美元有望阶段反弹。2022年10月至今美元指数走出一波明显回落，其背后是美联储加息步伐转缓以及能源价格（原油、天然气）的回落。但到了2月前后，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同样超出市场，导致美联储紧缩计价进一步抬升。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。目前破局因素还是要看国内稳增长政策以及节后的需求复苏进程。

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，能源板块仍是缺乏驱动维持中性；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

财政部部长刘昆于《求是》发表署名文章指出，今年财政收入将恢复性增长，增幅不会太高，财政收支形势依然严峻；防范化解地方政府债务风险，坚持“开正门、堵旁门”，遏增量、化存量。完善常态化协同监管，坚决禁止变相举债、虚假化债行为；加强地方政府融资平台公司治理，逐步剥离政府融资功能，推动分类转型发展，防范地方国有企事业单位“平台化”。

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2月16日以利率招标方式开展了4870亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。Wind数据显示，今日4530亿元逆回购到期，因此当日净投放340亿元。

据媒体报道，周三土耳其恢复交日后，土耳其政府出动部分退休基金和土耳其主权财富基金，将数十亿里拉投入股市，以保障证券价格稳定。为提振市场信心，土耳其政府还计划为回购股票提供税收减免。

美国1月PPI同比升6%，预期升5.4%，前值升6.2%修正为升6.5%；环比升0.7%，预期升0.4%，前值降0.5%修正为降0.4%。

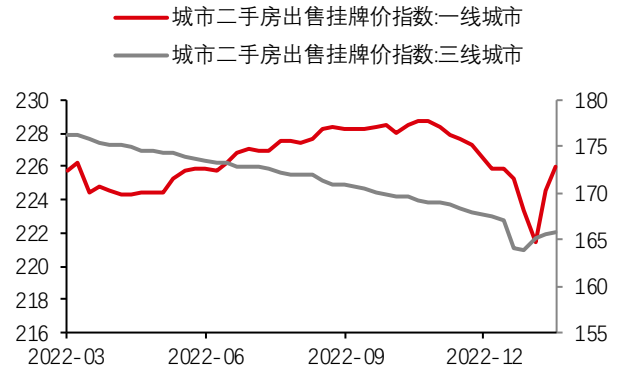
## 宏观经济

**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: %**



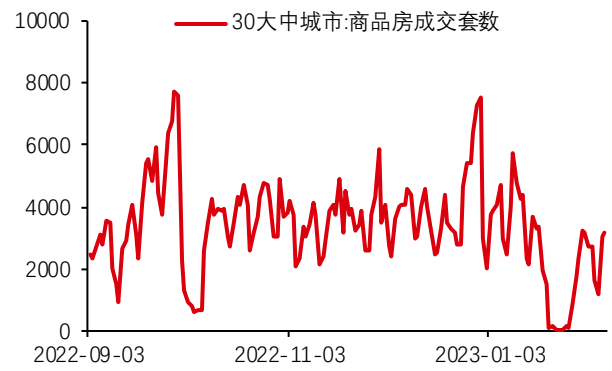
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

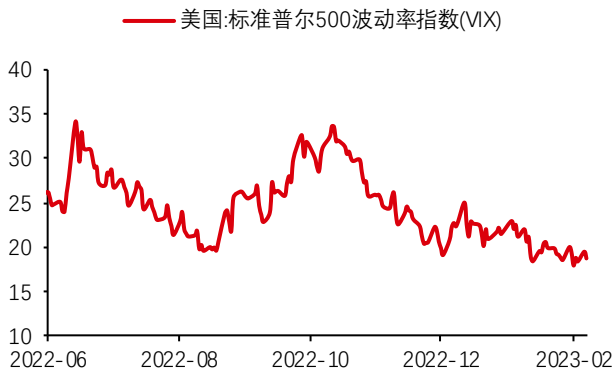
**图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 权益市场

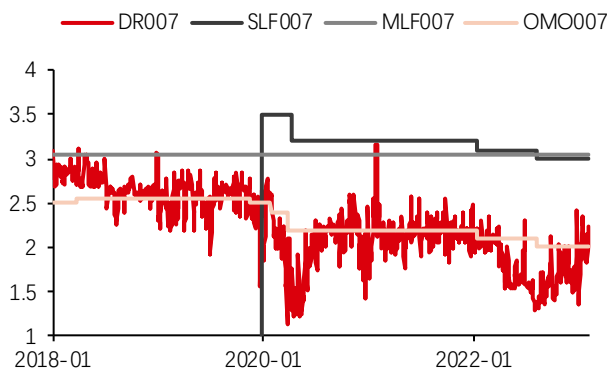
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

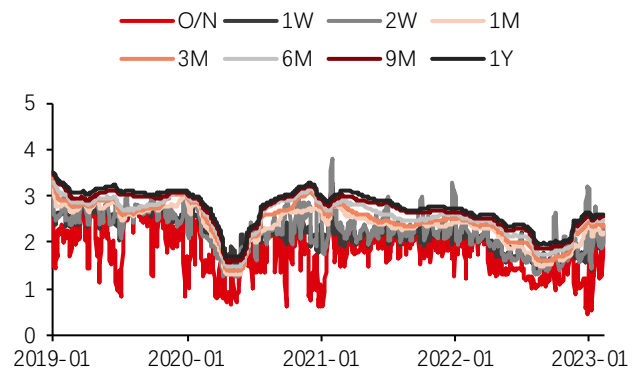
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



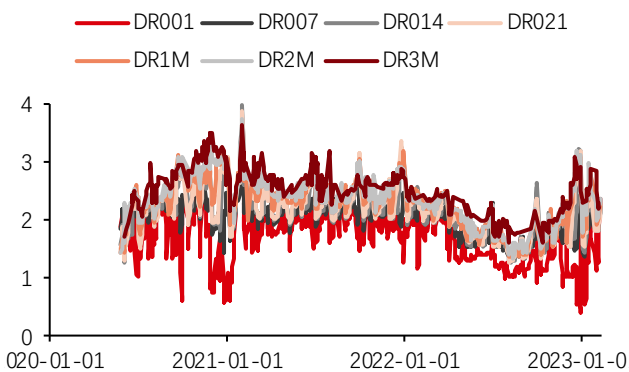
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



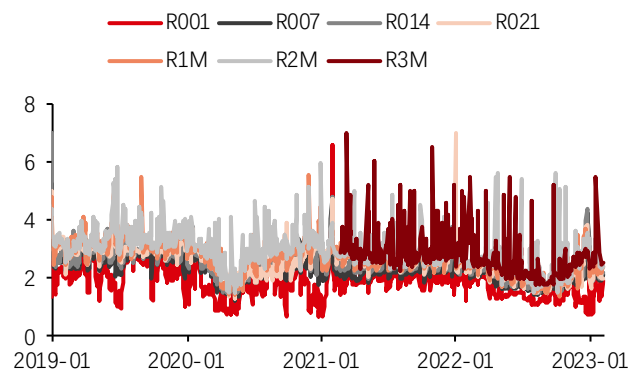
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



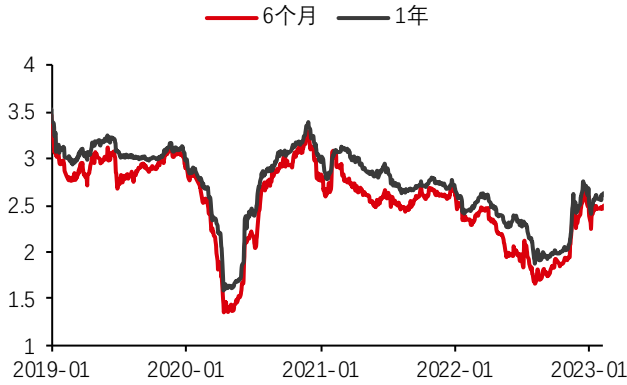
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



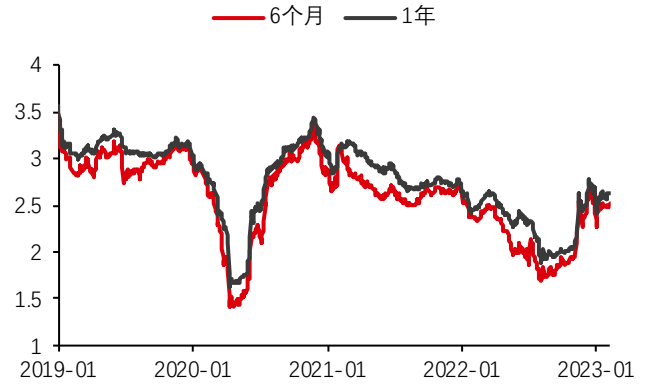
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



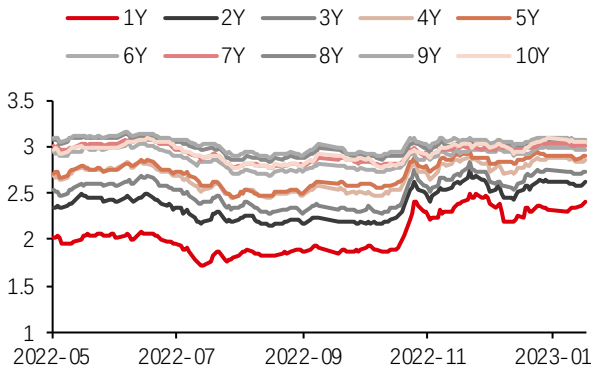
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



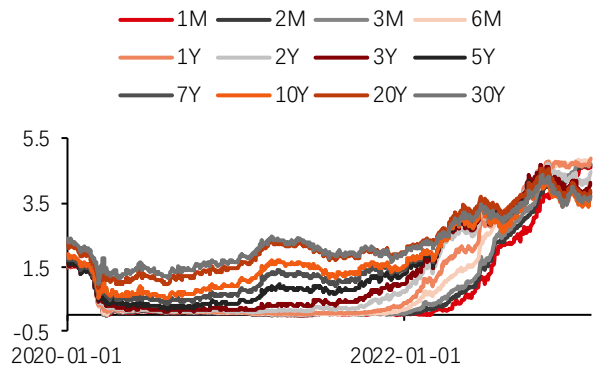
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



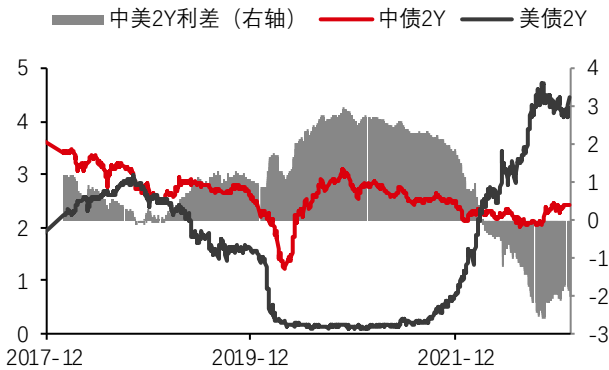
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**



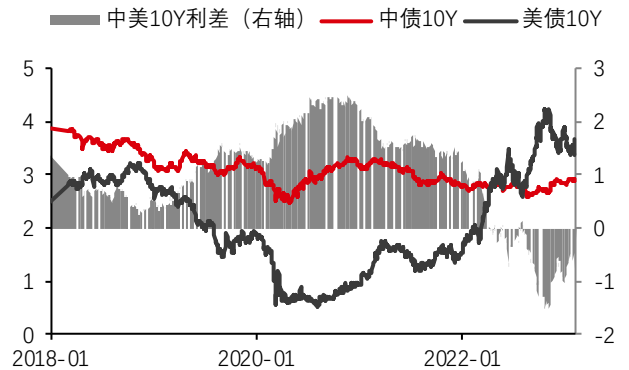
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图16: 2年期国债利差 | 单位: %**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

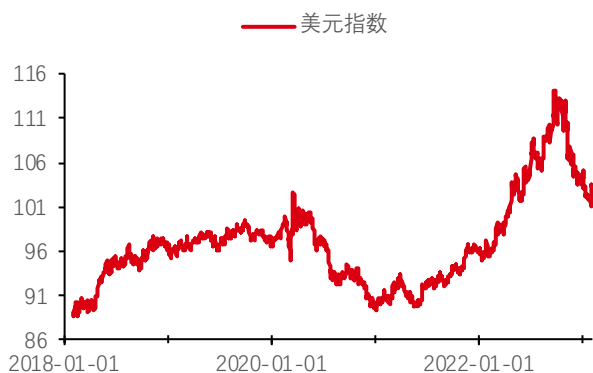
**图17: 10年期国债利差 | 单位: %**



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

## 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

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)