

多地楼市回暖 市场情绪小幅改善

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

两会期间保持谨慎，静待政策明朗后把握逢低做多机会：

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

3 月 4-5 日，国内将迎来重要的两会时点，关注各部委政策以及市场对经济预期的变化，近期一、二线城市房地产成交量出现环比改善，市场情绪受到小幅提振。我们回溯了近十年的两会历史样本：一、若两会政策超预期对 A 股提振明显：在两会前一周，股票市场情绪偏谨慎，近十年样本的平均涨跌幅和胜率表现平平；而整体股指随着时间推移，样本的平均涨跌幅持续上移，样本上涨概率也相对较高，其中中证 500（IC）和中证 1000（IM）表现最优。二、两会期间对商品存在“卖事实”的风险：在两会前一周，商品市场普遍录得上涨，其中 Wind 焦煤钢矿和非金属建材表现相对突出。在两会期间，整体商品出现一定回调，其中前期受益的 Wind 焦煤钢矿和非金属建材、有色、化工均出现不同程度回调，但两会结束后调整趋势并未延续，属于短期“卖事实”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，美国 1 月 CPI、核心 PCE 环比增速均创近一年高点，叠加 1 月非农超预期。经济预期改善和远端通胀预期抬升令美联储紧缩计价再度回升，截止 2 月 25 日，衍生品计价本轮加息的有效利率终点为 5.4%，3 月加息 50bp 的概率为 20%，美联储紧缩预期的抬升对海外股指带来冲击。我们认为美元将迎来短期反弹，前期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。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。此外，还需要警惕海外股指调整对国内的拖累风险。

商品分板继续看好黑色建材，目前黑色建材的消费和库存同比去年均有乐观向的支撑，继续关注后续国内需求的验证进展。其他板块来看，市场消息称，3 月俄罗斯乌拉尔原油在地中海港口的装船量或将环比下降 60 万桶/日，但由于 1-2 月装船数量较

高，该下降也仅是回归至正常季节性水平，后续继续关注欧盟制裁的影响，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

中国 2 月官方制造业 PMI 为 52.6，预期为 50.5，前值 50.1，制造业景气水平继续上升；非制造业 PMI 产出指数为 56.4，前值 52.9，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。2 月财新中国制造业 PMI 为 51.6，高于上月 2.4 个百分点，结束此前连续六个月的收缩。

上海易居房地产研究院的最新数据显示，2 月份，全国 60 个重点城市新房成交面积为 2005 万平方米，环比增长 47%，同比增长 37%。这是新房成交面积 21 个月来首次同比增长。易居研究院的数据显示，2 月份，北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、南京和厦门等 8 个重点城市二手房成交套数为 79438 套，环比增长 78%，同比增长 96%。当前成交数据创下了 20 个月来的新高，即是 2021 年 7 月份以来的月度最高值。

人民币兑美元中间价报 6.9400，调升 119 个基点。在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.8854，较上一交易日涨 538 个基点。

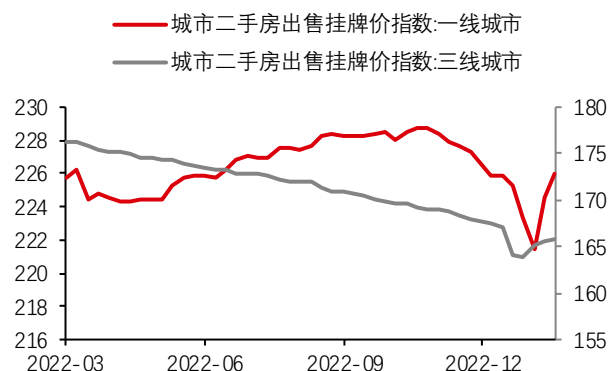
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



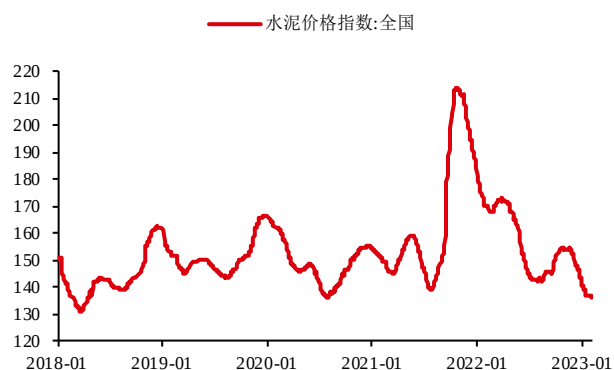
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



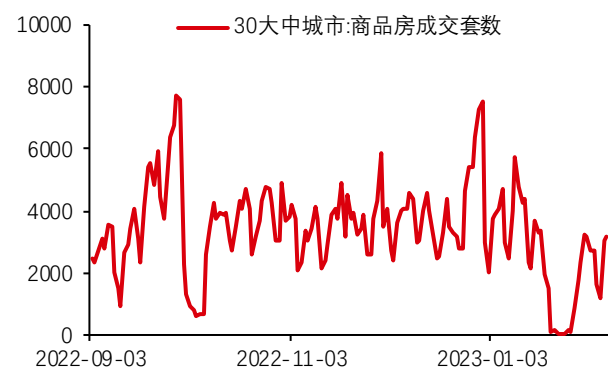
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

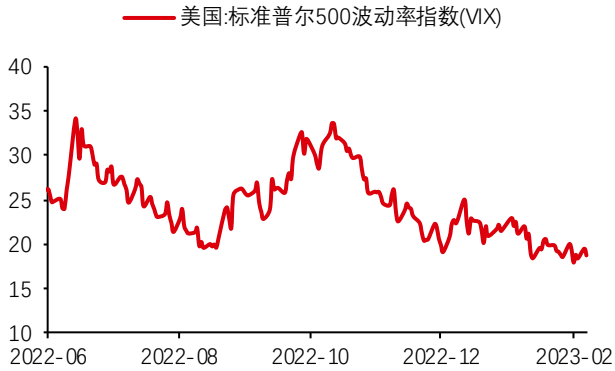
图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

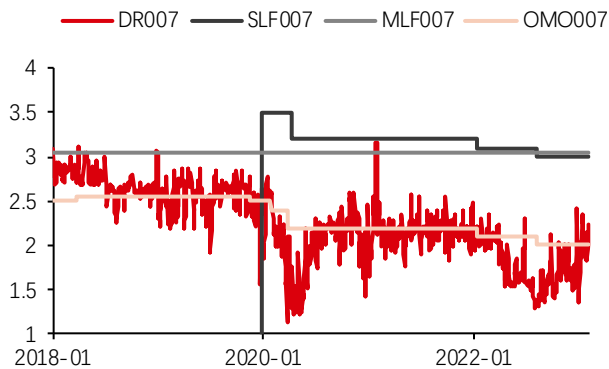
图7： 波动率指数 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

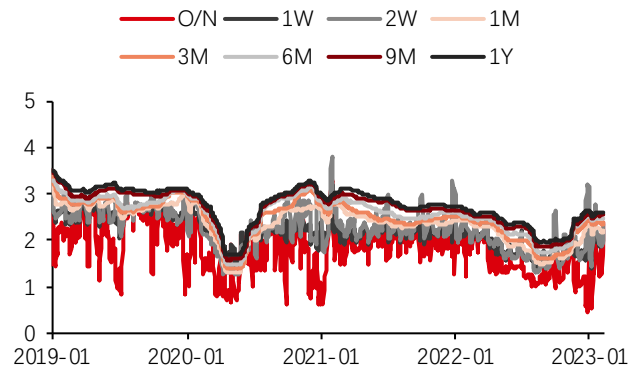
利率市场

图8： 利率走廊 | 单位： %



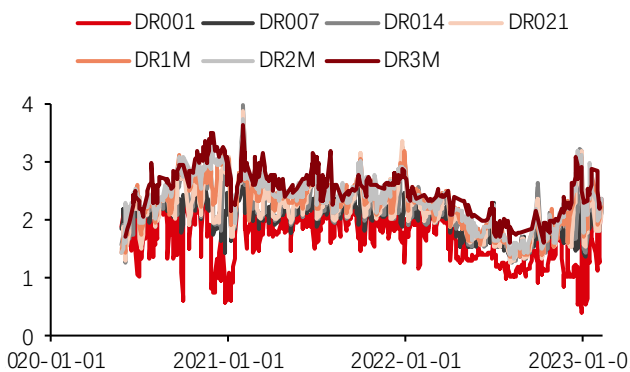
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率 | 单位： %



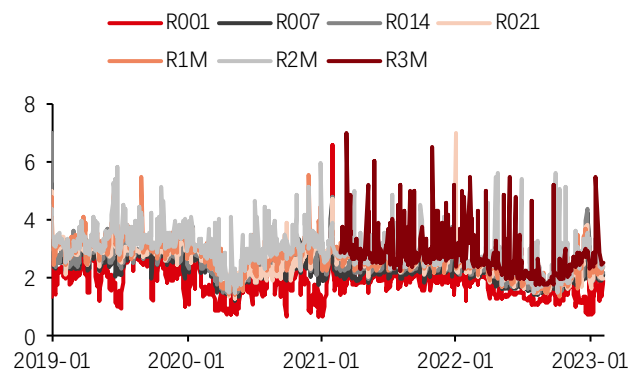
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： DR 利率 | 单位： %



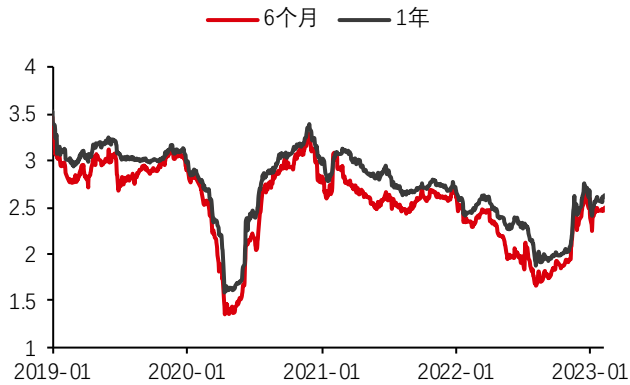
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： R 利率 | 单位： %



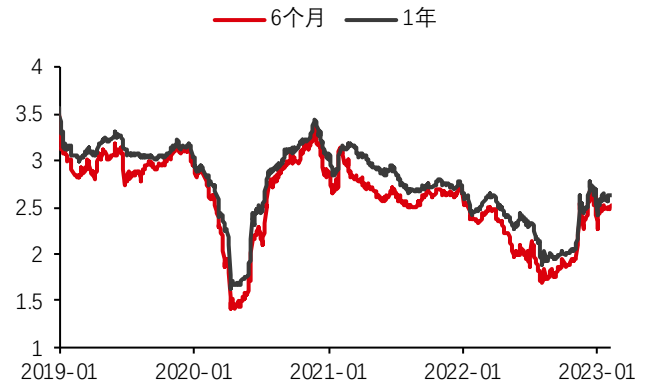
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



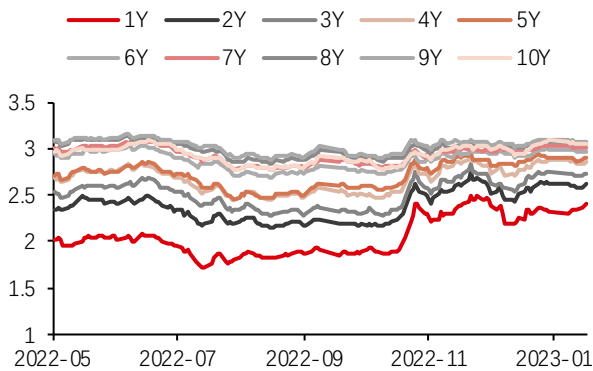
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



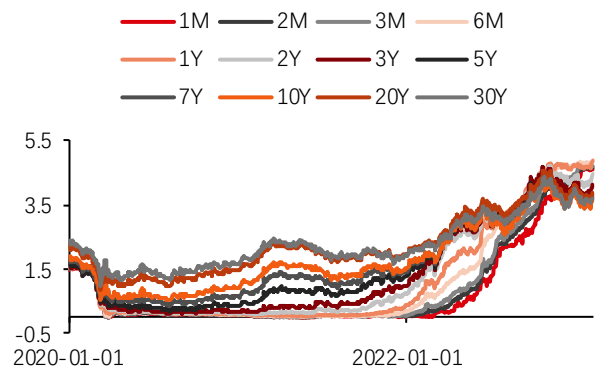
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线(中债) | 单位: %



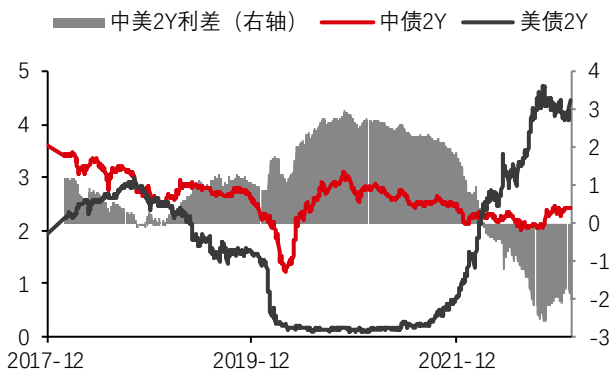
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线(美债) | 单位: %



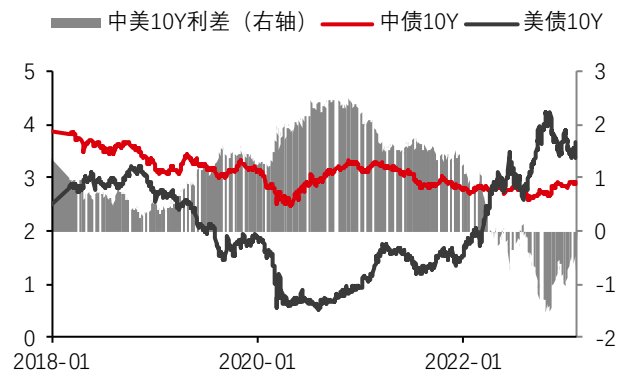
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

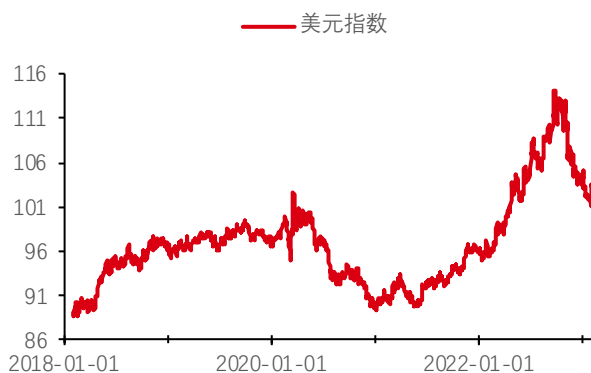
图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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