

商品市场止跌企稳 但持续性仍有待观察

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

短期关注海外风险冲击;

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

股指期货: 中性。

核心观点

■ 市场分析

周一, 黑色建材和原油带动整体商品企稳回升, 从宏观因素来看, 近期主线银行风险和经济预期并未发生明显扭转, 建议继续跟踪后续变化。

海外风险未能扭转紧缩进程。继美国硅谷银行和签名银行等银行因为流动性风险出现挤兑后, 美国第一共和银行、瑞士信贷、德意志银行等均出现了不同程度的流动性风险, 尤其是瑞信 160 亿瑞郎 AT1 债券完全被减计, 后续或将对欧洲债券市场造成深远影响, 但欧洲央行、瑞士央行和美联储面对银行风险并未停止紧缩进程, 短期风险仍有进一步发酵的可能。该事件焦点在于市场流动性情况以及权益市场的波动, 可以通过观察 EFFR 和 SOFR 进一步跟踪。该事件的本质在于美联储的持续紧缩以及较高水平市场利率带来的市场流动性风险以及企业偿付风险, 一旦引发市场对企业资产负债表和偿付能力的担忧, 存在引发资产抛售进入衰退交易情境的可能。

商品板块在短期市场风险冲击的背景下, 关注贵金属的短期避险属性。其他板块来看, 目前最新一周的黑色建材的库销数据并不乐观, 叠加近期监管部门采取措施调控商品价格意愿较为坚决, 短期黑色板块维持中性; 近期原油价格出现持续调整, 我们认为主要是受银行挤兑以及海外经济预期下调的影响; 有色板块近期也开启了去库阶段, 但去库速度相对缓慢, 叠加海外的风险冲击, 短期维持中性; 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。

■ 风险

地缘政治风险 (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); 海外流动性风险冲击 (风险资产下行风险)。

要闻

国家发改委：2月中国公路物流运价指数为103.4点，比上月回落0.58%，比去年同期增长5.2%。从周指数看，第一、三周运价指数环比回升，第二、四周运价指数环比回落。国家发改委：2月中国电商物流指数为107.2点，比上月提高2.6个点。

外交部发言人毛宁在回答与TikTok有关的问题时，毛宁表示，美方在没有任何证据证明TikTok威胁美国国家安全的情况下，一再对有关企业搞有罪推定，无理打压；毛宁强调，专业的问题应当通过专业的方式来解决，打压别人，不能让自己更强大。美方应当切实尊重市场经济和公平竞争原则，停止无理打压别国企业，为各国企业在美投资经营提供开放、公平、公正和非歧视的环境。

美国联邦存款保险公司：第一公民银行将承担硅谷银行的所有存款和贷款。硅谷银行已被出售给第一公民银行，美国联邦存款保险公司获得价值高达5亿美元的第一公民银行普通股。美国联邦存款保险公司表示，硅谷银行危机导致的存款保险基金成本约为200亿美元。硅谷银行过渡银行的总资产约为1670亿美元。截至3月10日，硅谷银行过渡银行的存款总额为1190亿美元。

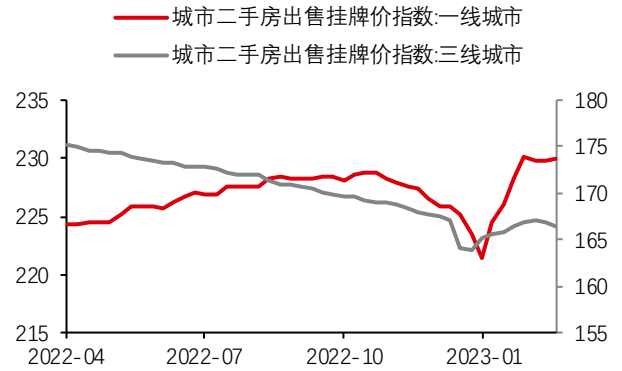
宏观经济

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：%



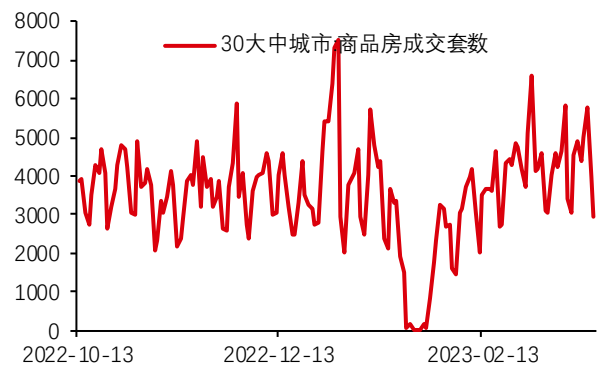
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



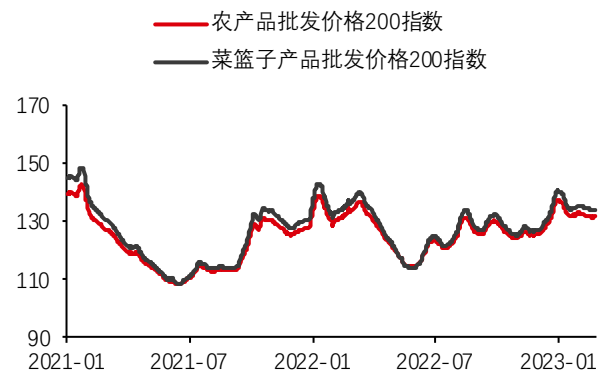
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

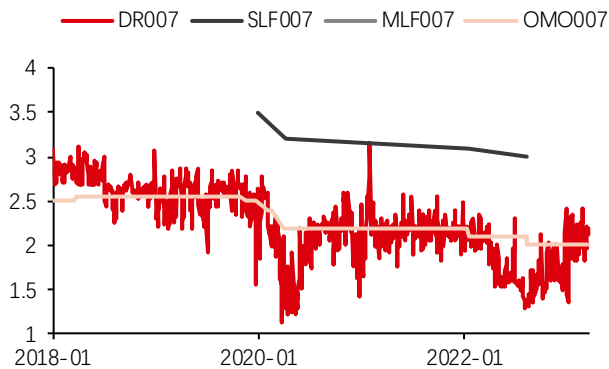
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

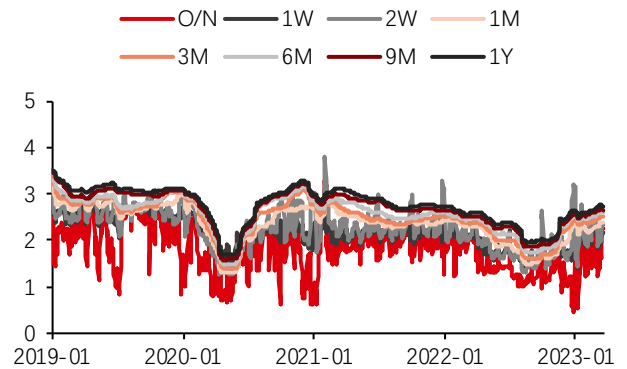
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



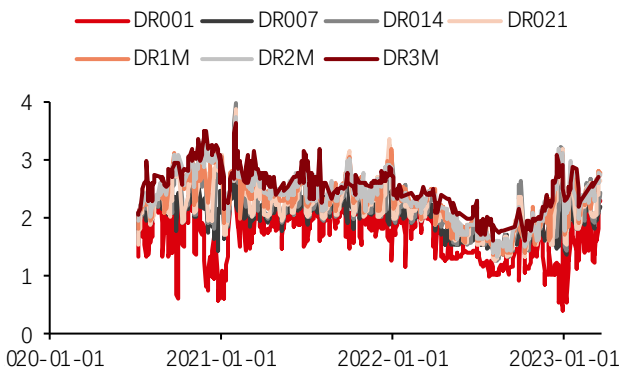
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR利率 | 单位: %



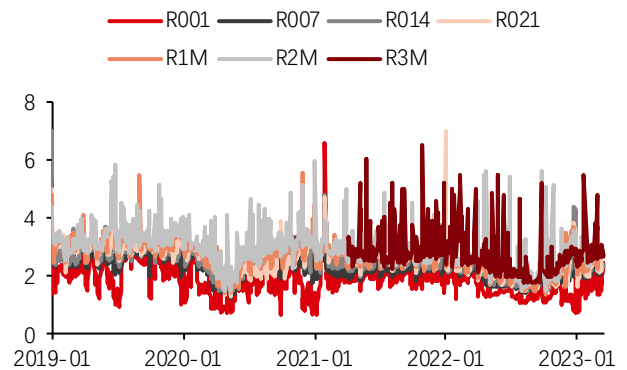
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR利率 | 单位: %



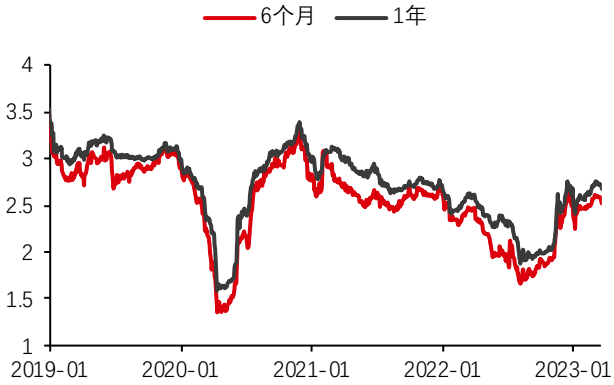
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R利率 | 单位: %



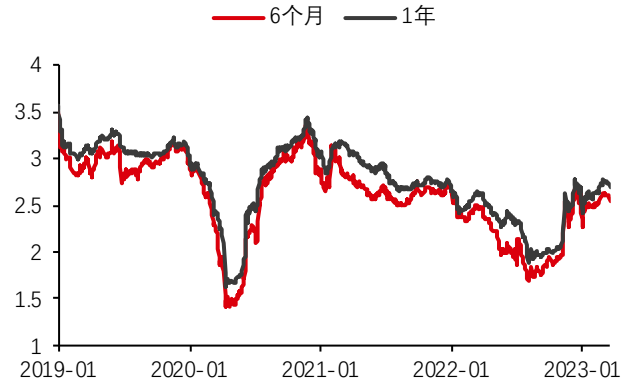
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



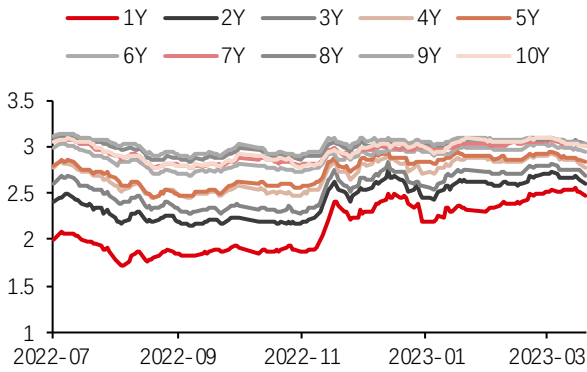
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



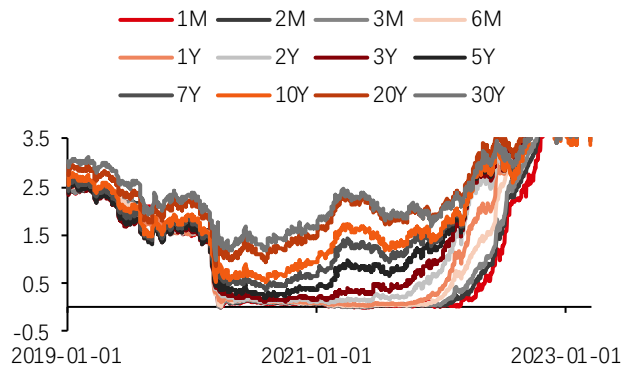
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



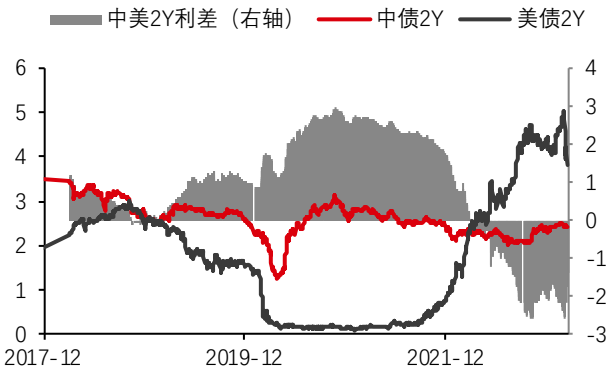
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



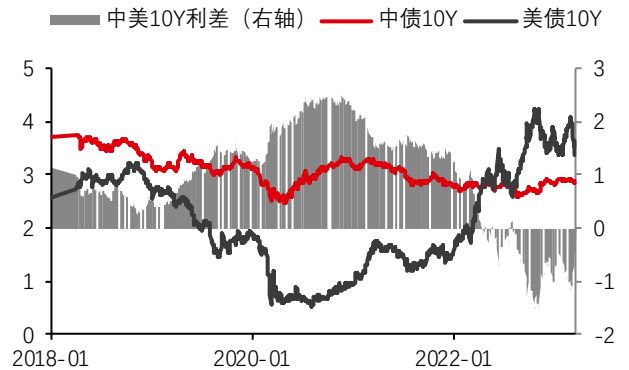
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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