



关注国内经济预期变化

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

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

本周四, 2023 年博鳌亚洲论坛将迎来开幕式, 近期市场主线再度陷入分歧, 国内方面, 经济预期持续改善, 稳增长信号频传, 高频消费数据维持高位, 而地产销售改善仍偏温和, 商品重点仍需关注各品种的去库进程。

海外风险尚未扭转。尽管近期市场情绪有转暖的迹象, 但我们认为海外风险尚未扭转。一方面是银行风险仍在持续发酵: 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。另一方面, 全球央行并未扭转紧缩进程, 并且目前市场对加息计价过于鸽派。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。近期银行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

据广州市房地产中介协会最新数据，3月（2月26日至3月25日）广州市二手住宅共网签12260宗和119.33万平方米，环比大幅增长23.36%和24.02%，同比增长45.73%和44.12%。其中网签宗数创下2021年5月以来的新高。

沈阳：实施首套个人住房贷款利率动态调整机制，二季度起新发放首套住房个人住房贷款利率下限由一季度的LPR-40BP调整为LPR-50BP，即由3.9%降至3.8%，4月1日起至6月30日有效；支持公寓类非住宅去库存，对购买公寓类非住宅实际用于居住且为首套刚需的，水电气暖收费价格参照住宅标准执行。

日本央行行长黑田东彦：日本央行宽松政策利大于弊；继续实施货币宽松政策是合适的；日本创新并没有像政府所希望的那样取得进展；2013年与政府发布的联合声明已经产生了积极的影响。日本央行副行长内田真一：很难让市场提前对YCC政策的调整进行定价；如果10年期国债收益率上涨到2%，日本央行将面临资产负债表上50万亿日元的未变现损失。

美国能源部长格兰霍姆称，美国可能在今年晚些时候开始为战略石油储备（SPR）回购原油。去年美国总统拜登下令进行有史以来规模最大的一次库存回购。

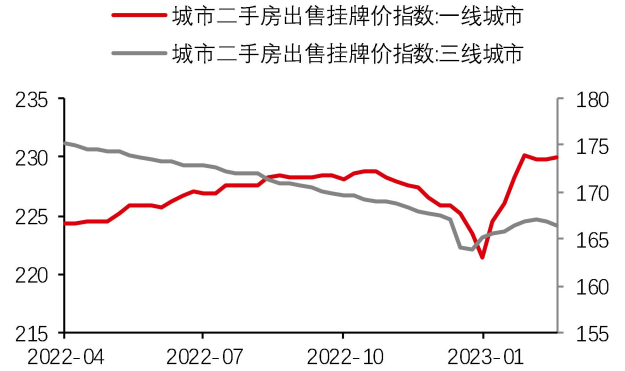
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



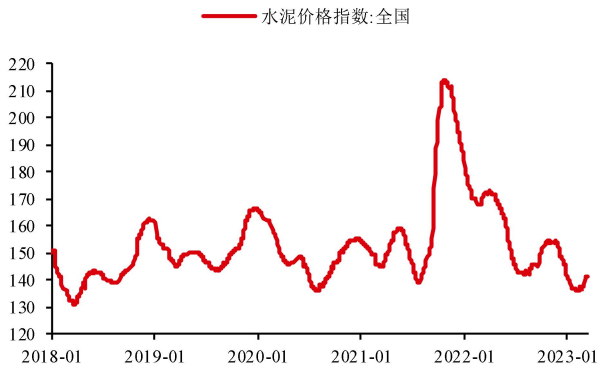
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



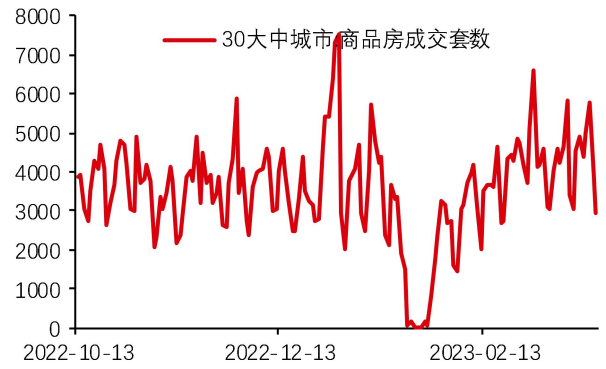
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



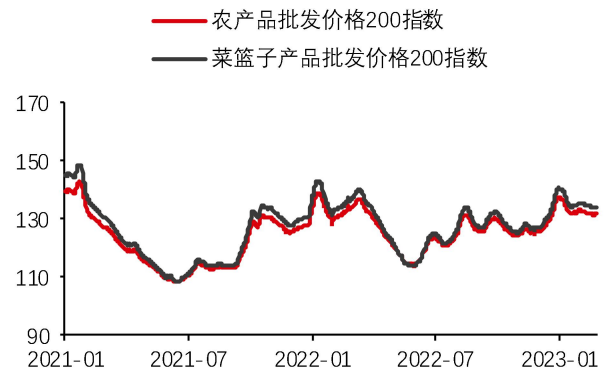
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

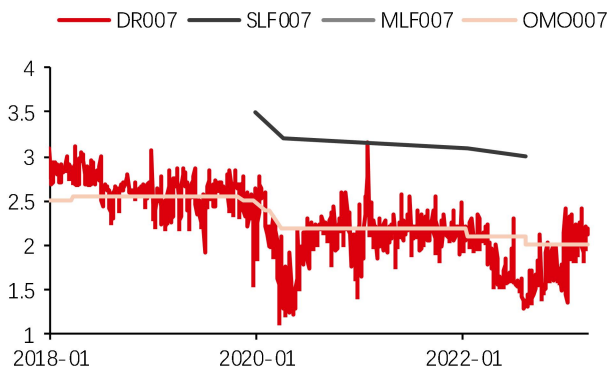
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

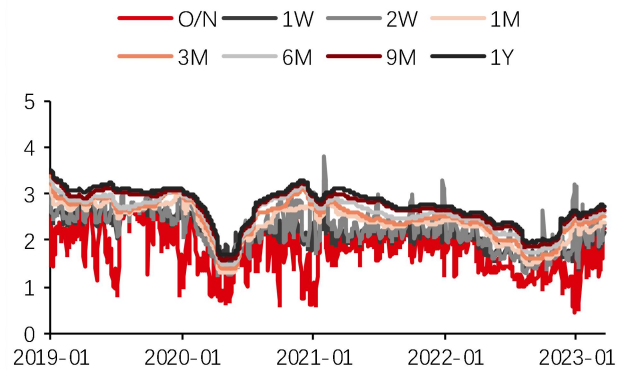
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



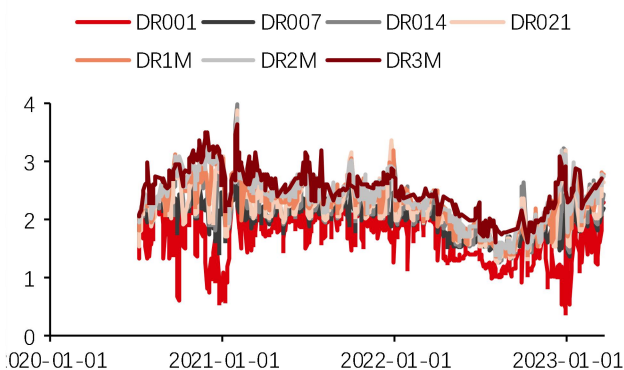
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



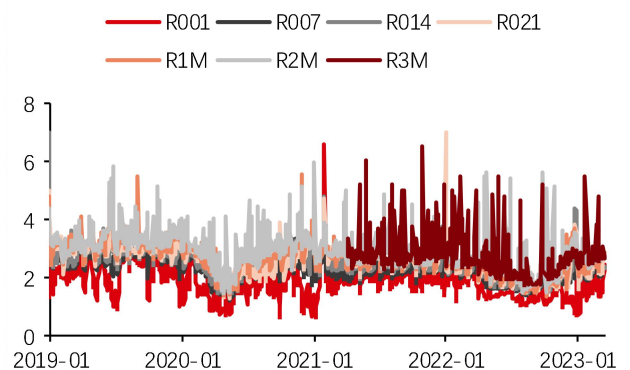
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



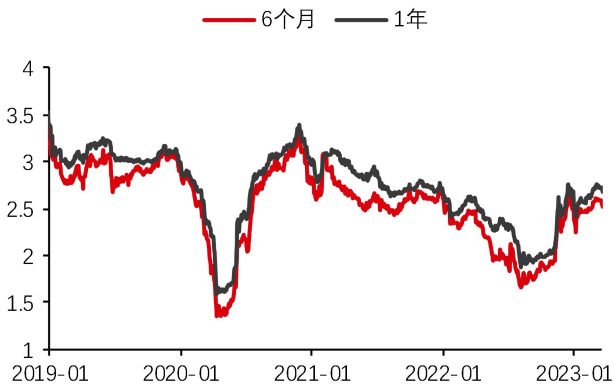
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



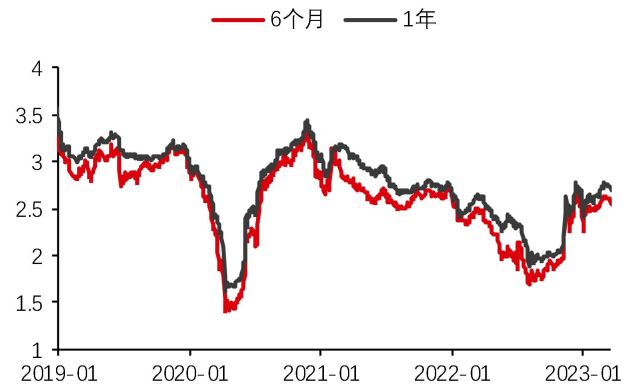
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



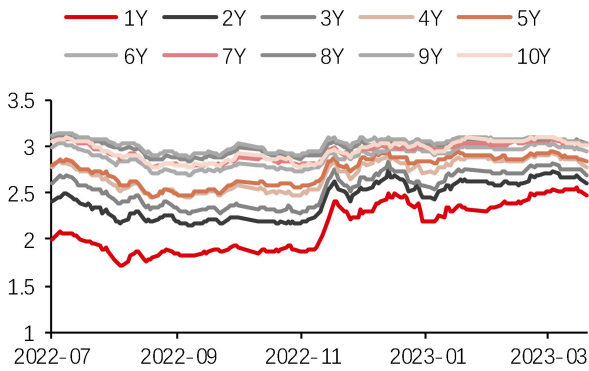
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



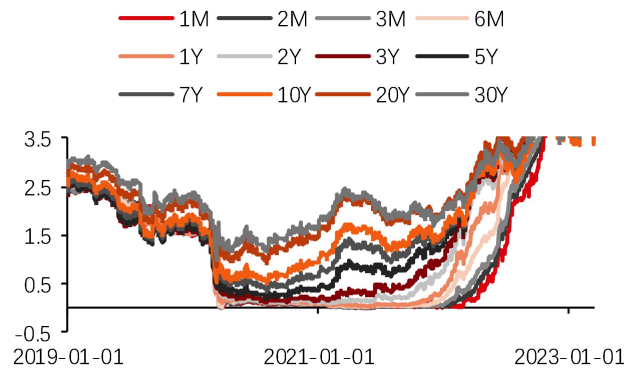
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



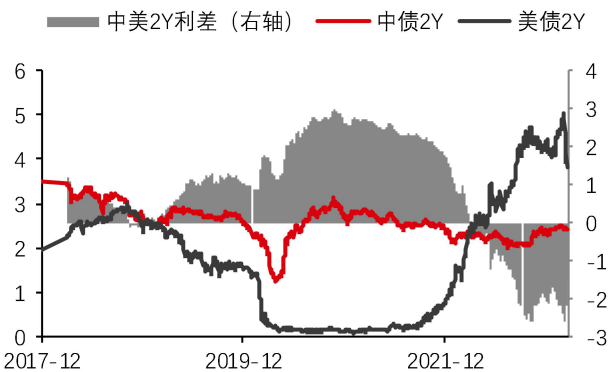
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



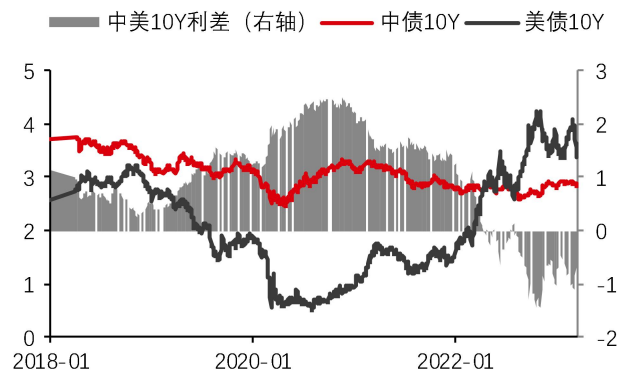
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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