



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: 原油链条商品、贵金属谨慎偏多; 黑色建材、农产品、有色金属中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

短期市场情绪有所转暖。一方面是 OPEC+ 多个国家集体宣布自愿减产, 合计减产量接近 165 万桶/日, 下半年原油基本面明显转紧, 原油价格迅速走高带动整体商品情绪。另一方面, 国内经济预期持续改善, 稳增长信号频传, 高频消费数据维持高位, 近两周地产销售持续改善, 需要继续关注其持续性。

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, 对应的 CDS 利率抬升, 银行存款流出等风险指标尚未扭转。另一方面, 全球央行并未扭转紧缩进程, 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, 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; 近期原油价格受到 OPEC+ 减产的显著提振, 短期紧平衡预期对原油价格有明显支撑; 有色板块近期也开启了去库阶段, 核心焦点在于地产回暖的持续性; 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

中指院报告显示，3月楼市成交量同环比均大幅上涨。一线成交面积环比上涨73.0%，广州、上海环比涨幅明显。二线整体环比上涨54.7%，其中青岛涨幅明显，环比上涨118.6%。库存面积总量略有下降，宁波降幅最大，库存面积环比降幅6.52%。

3月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.0，较2月下降1.6个百分点，落在荣枯线上，显示制造业经济活动总体与上月持平，回暖势头放缓。

当地时间周日晚（4月2日），以沙特为首的OPEC+出人意料地宣布集体“自愿”减产，合计减产量接近165万桶/日。

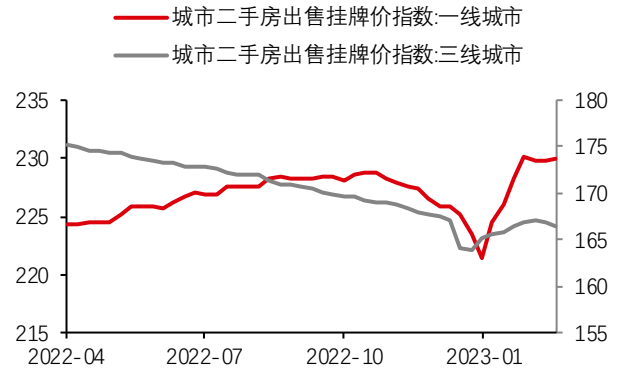
宏观经济

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: %



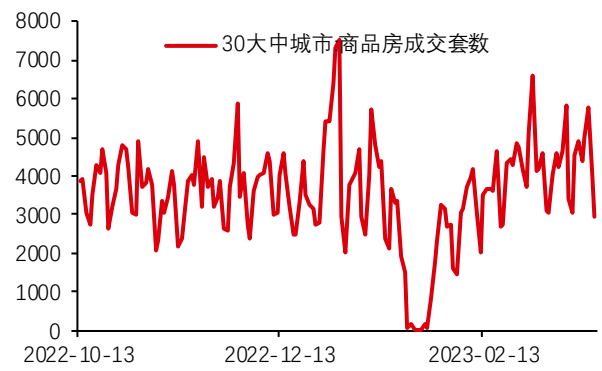
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 水泥价格指数 | 单位: 点



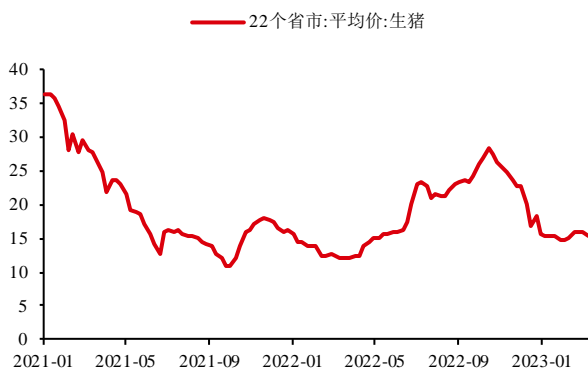
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 30大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套



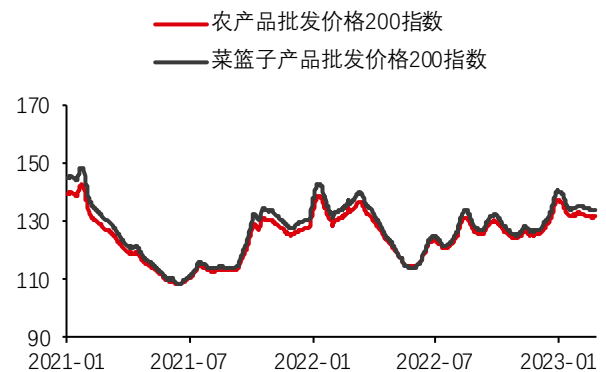
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

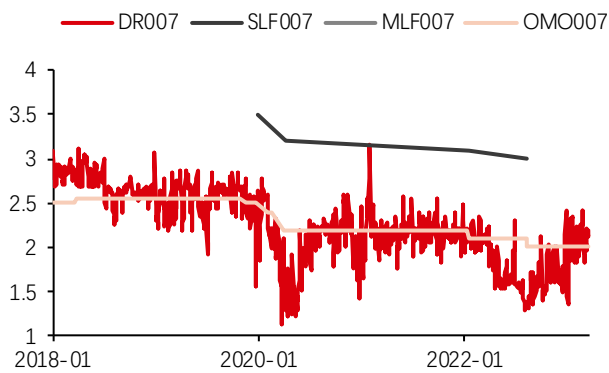
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

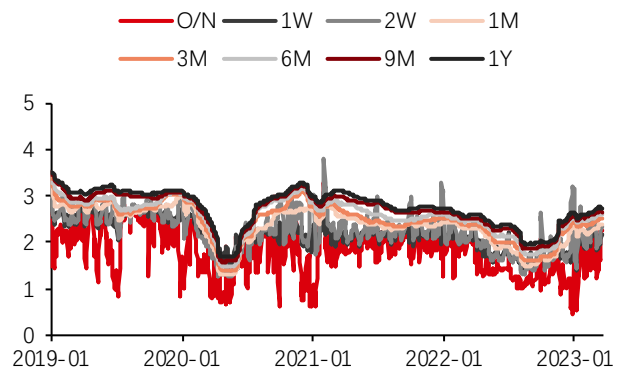
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



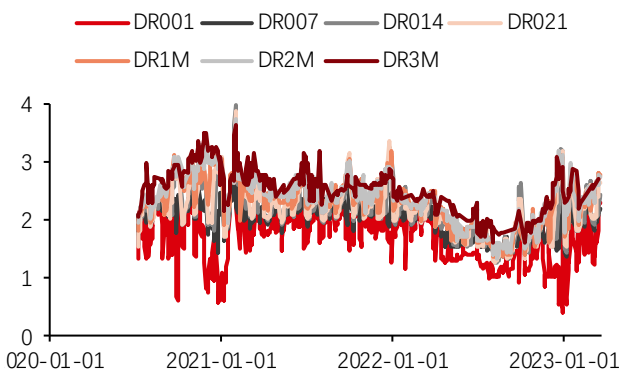
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR利率 | 单位: %



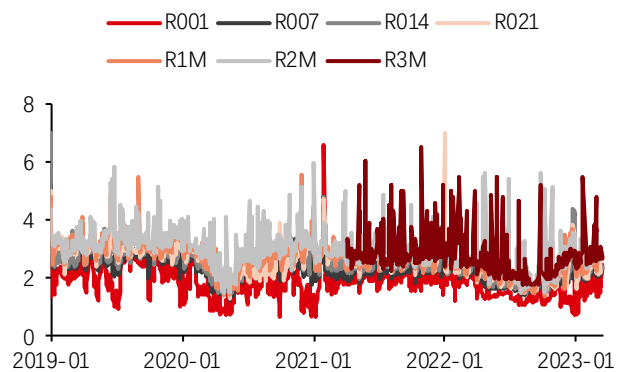
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



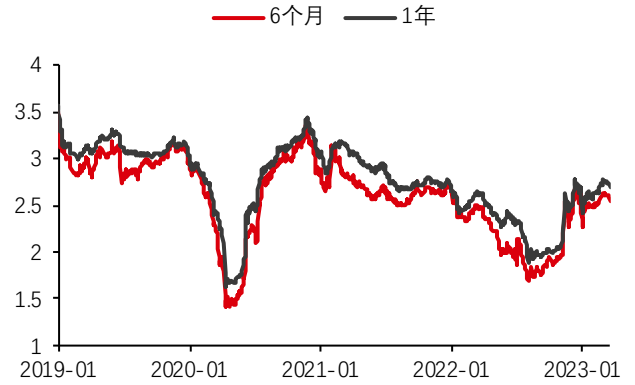
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



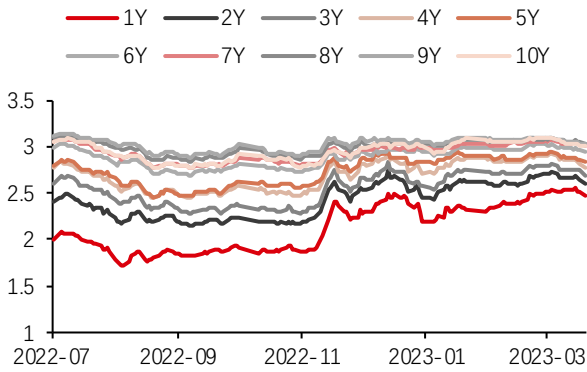
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



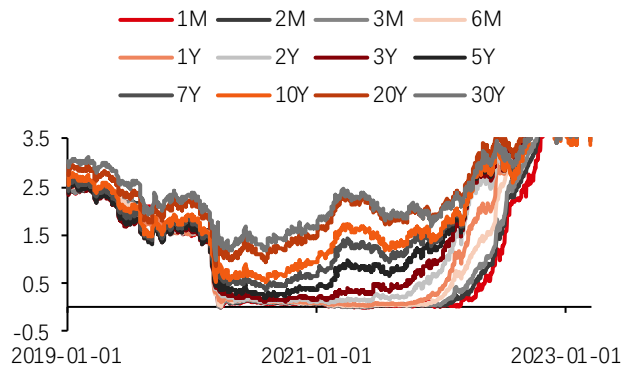
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



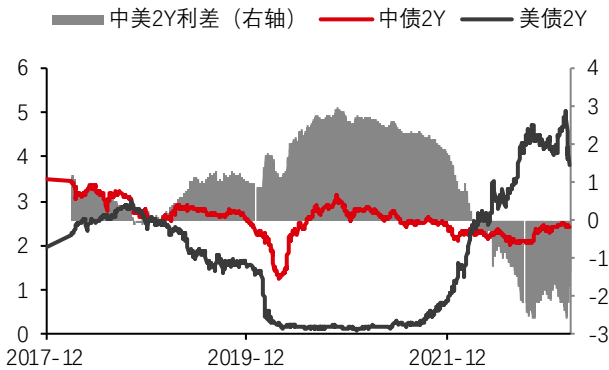
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



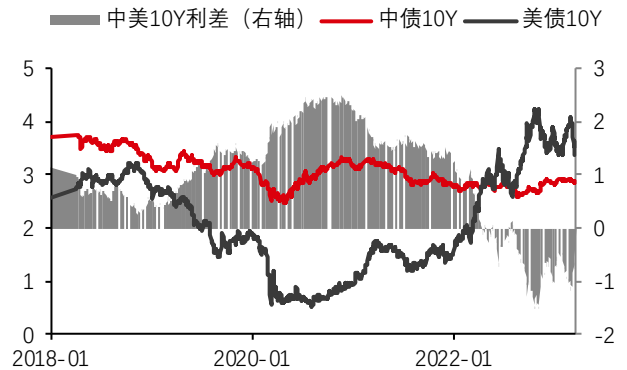
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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