

A 股大幅反弹 市场有望震荡筑底

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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

策略摘要

商品期货: 贵金属逢低买入套保; 其他中性; 股指期货: 中性。

核心观点

■ 市场分析

做好假期期间风险管理。2月10日到2月17日国内将迎来春节假期,从明确的重大事件和数据来看,今年春节假期风险相较往年偏低,重点关注2月13日美国1月CPI以及2月15日美国1月零售数据,此外,节后关注国内是否调降MLF和LPR利率。从日历效应来看,回溯2011年至2023年,剔除2020年共12个春节样本,假期期间的消费对于农产品中的谷物、软商品、油脂油料有一定支撑,节后首日样本上涨概率接近或>70%;节后首周,在复工复产逻辑驱动下,有色、黑色原料、非金属建材表现相对亮眼;节后首月,黄金表现相对亮眼。

市场情绪仍待筑底。2月6日,A股大幅回升,近期国内稳增长组合拳相继出台,一、降准叠加定向降息;二、稳市场预期,国务院国资委表示,将进一步研究把市值管理纳入中央企业负责人业绩考核;三、疏通政策传导渠道,多部委发文支持房地产企业合理融资需求,广州、上海、苏州等地部分松绑限购,加大对民营小微企业信贷支持力度。从1月PMI来看,春节假期对经济的季节性影响开始显现,生产和新订单环比分别上升1.1、0.3个百分点,产成品库存回升1.6个百分点,非制造业PMI回升但弱于季节性,建筑业PMI则出现季节性回落。

春节假期带来商品季节性的库存变化周期。在春节假期前,下游工厂和施工项目将逐渐提前放假,节后复工,与此同时,上游成材生产端降幅较低,带来春节前后的库存周期性变化,春节因素对价格的影响甚至能跨越前后两个月,目前呈现供需双弱的局面。国内地产预期持续改善对整体黑色板块有所提振,目前静待微观数据确认。能源方面,2024年一季度累库预期是当前拖累油价的主要逻辑;化工板块芳烃线具有韧性,关注苯乙烯、PX、PTA的机会。农产品目前重点关注南美天气变化,带来的饲料机会。贵金属仍等待降息计价修正完的信号。

■ 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);海外流动性风险冲击(风险资产下行风险)。

要闻

央行指出，各相关部门要强化顶层设计，推动解决体制机制问题，加强对整改情况的监督检查和指导帮助，切实提升整改质效；要树立整改“全周期”理念，强化“闭环式”管理，做到责任不压实绝不放过、整改不到位绝不放过、问题不解决绝不放过；对整改不力、敷衍应付、虚假整改的，要严肃追责问责。

住建部指出，各地要抓制度建设，尽快出台地方实施意见及配套办法，加快完善“1+N+X”的政策体系。要抓项目开工，对第一批已经确定的项目倒排工期，挂图作战，确保按时开工，如期交付。要抓第二批项目筹备，加快形成“实施一批、储备一批、谋划一批”的项目滚动推进机制，持续做好项目谋划和储备。

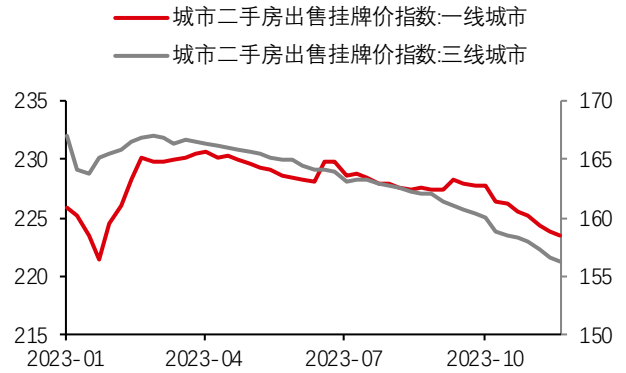
宏观经济

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：%



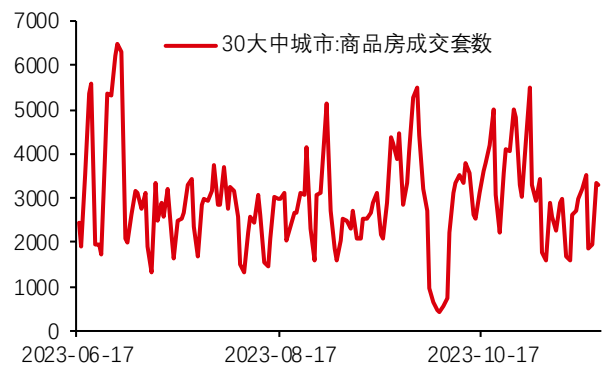
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

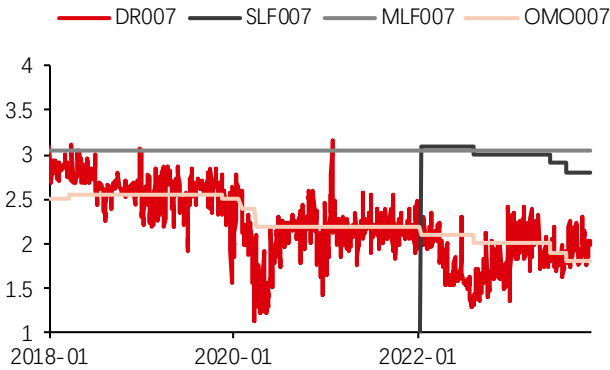
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

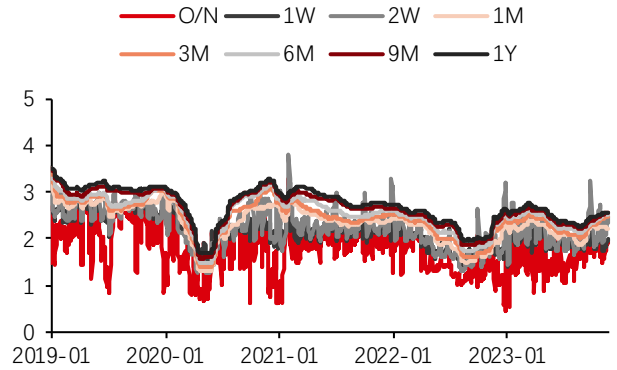
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



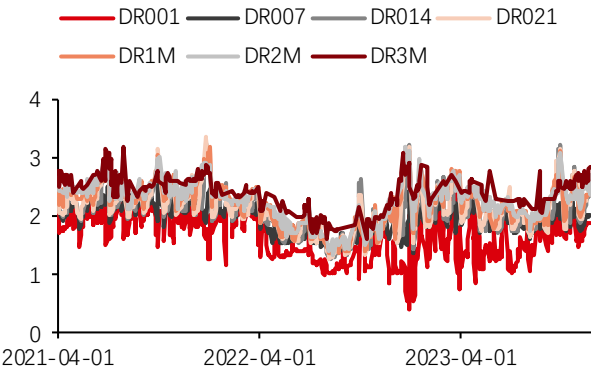
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



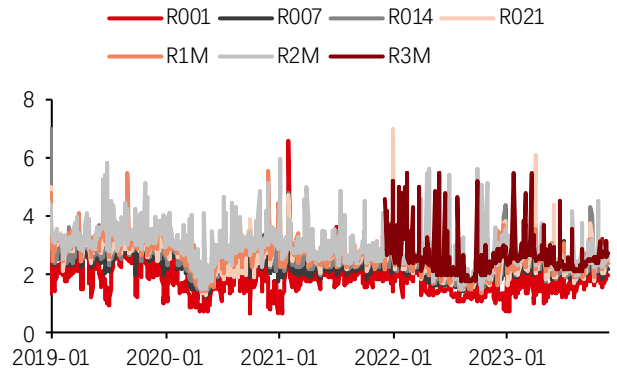
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



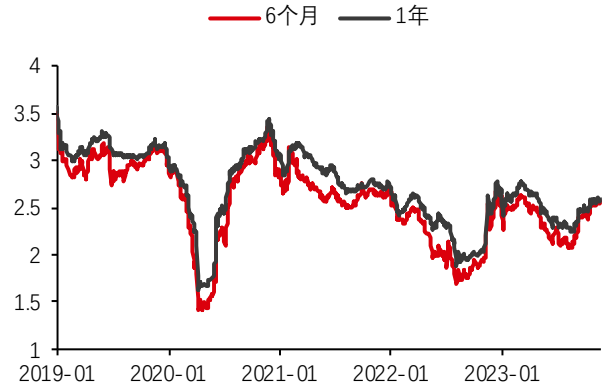
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



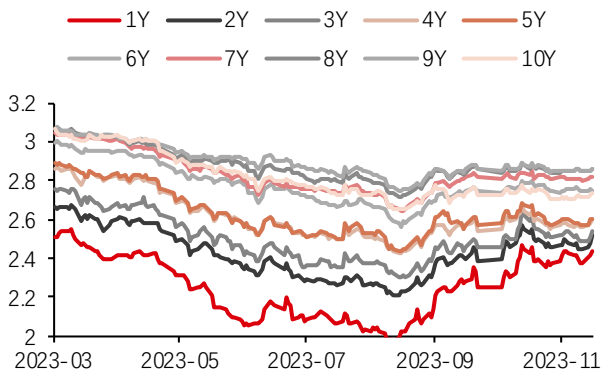
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



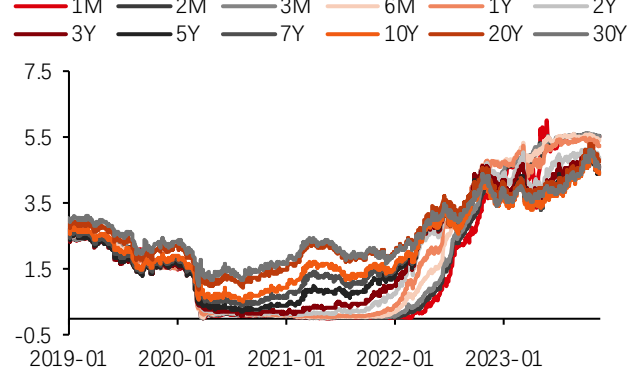
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



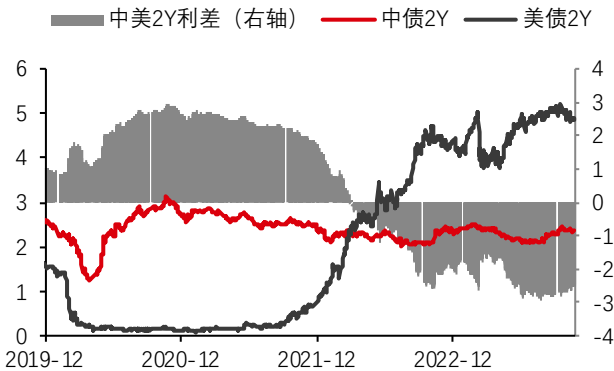
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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