

国内资产企稳发力 关注欧美 2 月 PMI 初值

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: 黑色、有色、化工买入套保; 农产品、能源、贵金属中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

LPR 超预期且非对称下调。2 月 20 日, 央行超预期下调 5 年期 LPR 利率 25bp, 与此同时 1 年期 LPR 维持不变, 此举稳定地产市场预期信号强烈。随后 2 月 21 日 A 股低开走高, 商品中的黑色、有色板块多数上涨, 目前核心在于节后复工复产进度。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。

关注假期后复工复产进度。春假假期是国内主要工业品库存季节性变化的主要原因之一, 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, 该阶段的库存超季节性变动则对价格影响明显上升, 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。贵金属方面, 趋势上继续保持乐观, 但短期降息计价持续修复, 仍需要等待信号。

■ 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

工信部印发《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南》，提出到 2025 年，初步建立工业领域碳达峰碳中和标准体系，制定 200 项以上碳达峰急需标准，重点制定基础通用、温室气体核算、低碳技术与装备等领域标准，为工业领域开展碳评估、降低碳排放等提供技术支撑。

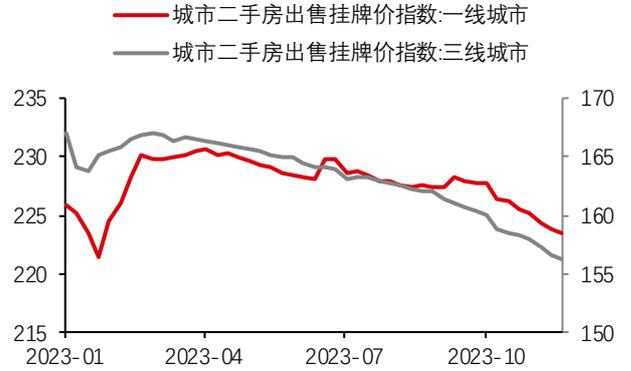
宏观经济

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: %



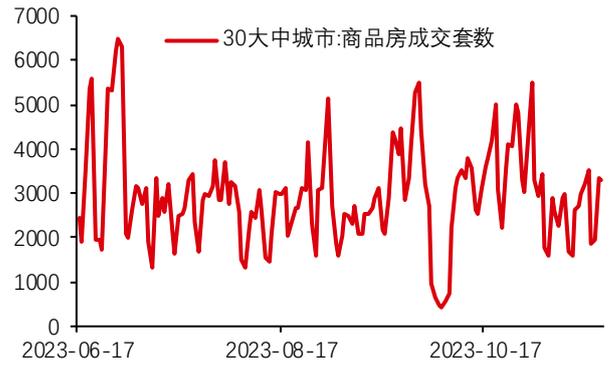
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

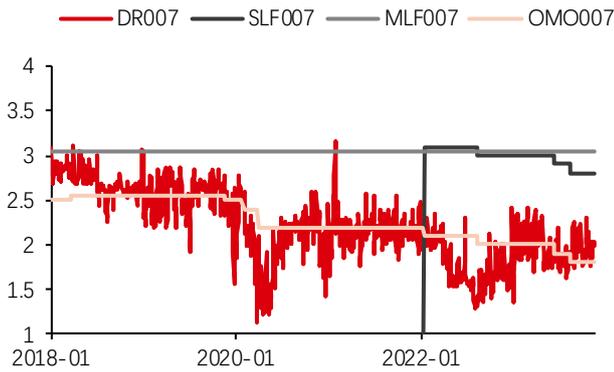
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

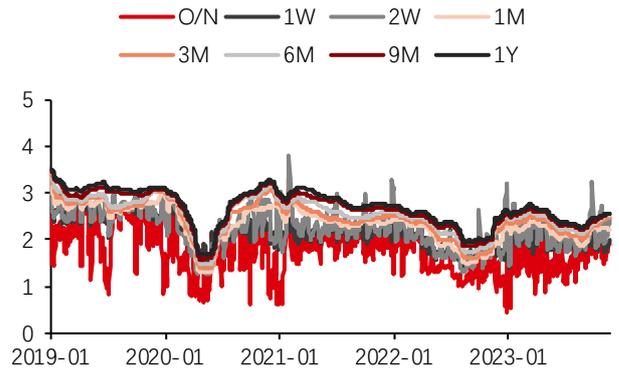
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



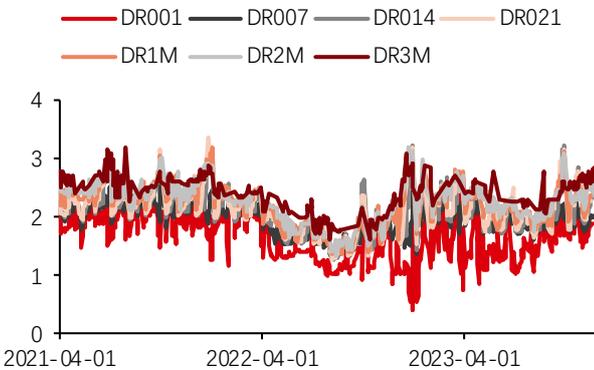
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



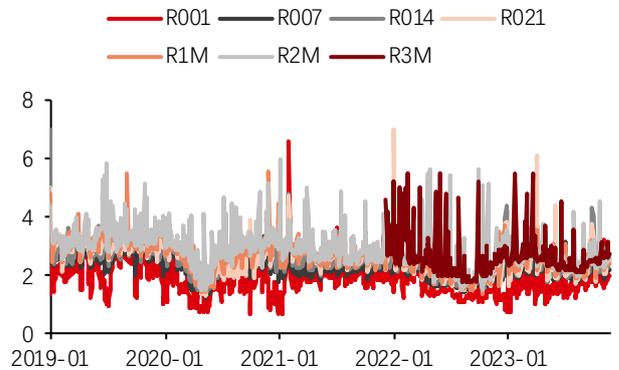
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



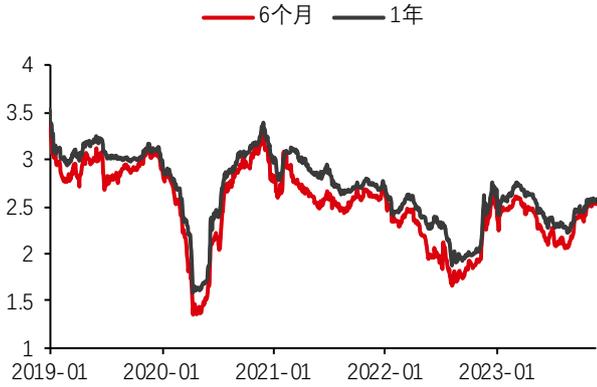
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



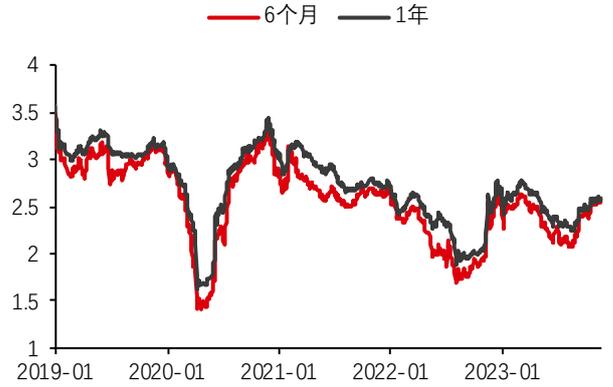
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



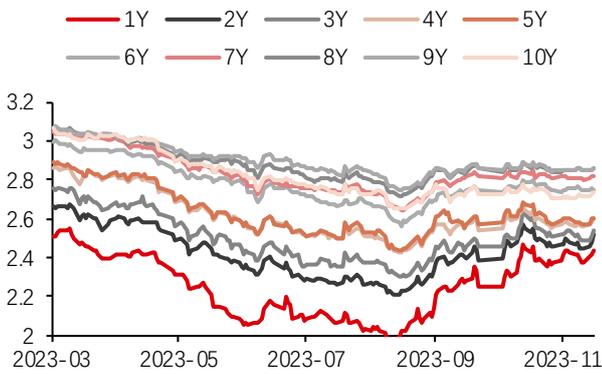
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



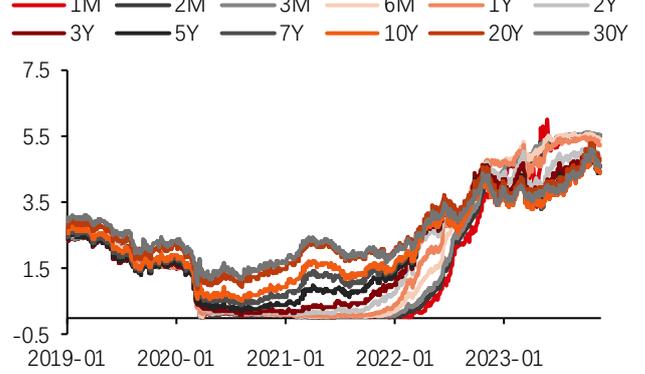
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



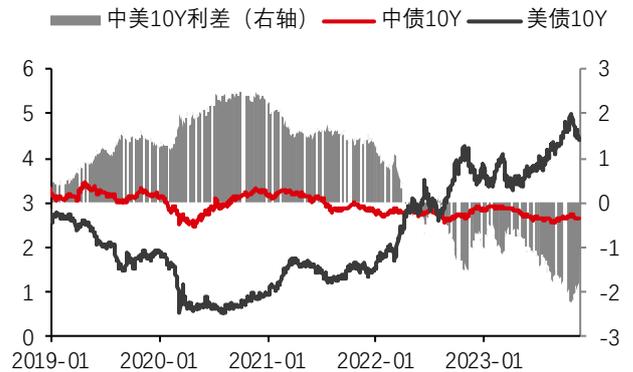
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

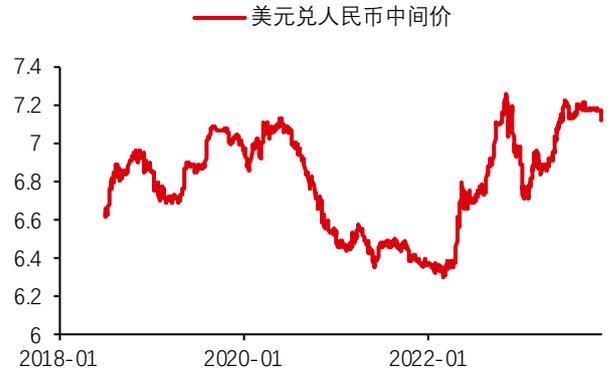
外汇市场

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