



美国 2 月 CPI 略超预期

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: 整体中性, 关注芳烃系化工 (EB、PX、TA)、生猪、贵金属等结构性买入套保机会; 铁矿卖出套保;

股指期货: 逢低买入套保。

核心观点

■ 市场分析

宏观预期有望迎来上修契机。海关总署公布的 1-2 月进出口数据明显改善, 其中去年海外的高库存导致的低出口基数是原因之一, 但就算剔除季节性后仍有出口明显改善, 分项来看, 纺织服装、塑料制品和地产后周期的家电、家具等产品出口继续回升。现阶段核心矛盾在于复工复产进度偏慢, 以及 2024 年后整体债务发行节奏平稳, 政策超前发力的迹象不明显。那么去年作为拖累项的出口改善或将成为宏观预期上修的契机, 后续还需要警惕地产的拖累风险。全国两会的历史规律: 复盘近 11 年的两会资产样本: A 股受益明显, 两会后一周和后一月中证 1000 和中证 500 表现较强, 样本上涨概率在 70% 左右; 商品在两会期间有所承压, 两会后逐步企稳修复。

美国 2 月 CPI 略超预期。美国 2 月 CPI 同比增 3.2%, 较前值增长 0.1%, 核心 CPI 同比 3.8%, 较前值下降 0.1%, 但核心 CPI 环比增 0.4%, 为八个月最大升幅, 数据继续凸显通胀韧性。数据公布后, 贵金属表现仍具韧性, 关注下周美联储是否释放 QT 转缓信号。

节后第三周, 商品交投仍清淡。黑色方面, 整体消费启动慢, 处于低产量低消费的状态, 短期仍需警惕调整风险; 有色整体受到美元走弱提振, 但仍处于季节性累库阶段, 下游需求平淡; 能源短期受到俄乌冲突导致的炼厂加工量下降以及红海事件的支撑; 化工板块芳烃线具有韧性, 关注苯乙烯、PX、PTA 的机会, 2 月纺服、塑料制品等出口回升对需求端亦有支撑; 农产品方面, 关注饲料和养殖板块, 生猪目前是供需双弱格局, 短期驱动看二次育肥的变量。贵金属方面, 美联储沃勒“反扭曲操作”的相关言论带动美联储降息计价触底回升, 结合 3 月议息会议或将讨论放缓 QT, 贵金属多配窗口重新打开。

■ 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

日本央行行长植田和男：尽管一些数据表现疲软，但日本经济正在逐渐复苏；需要观察经济是否已经处于良性循环；本周会有更多数据出炉，会综合考虑这些数据，以做出适当的货币政策决定；如果通胀目标在望，将考虑政策调整；如果通胀加速并需要进行货币紧缩，可以通过提高利率而不减少日本央行的债券持有来实现；通过向日本央行存放的准备金支付利息，有可能将短期利率控制在适当水平上；拒绝对金融场的日常波动发表评论；有多种方式将短期利率推向正值区间。

3月12日周二，美国劳工统计局公布的数据显示，美国2月CPI同比增3.2%，高于预期的3.1%，前值为3.1%。美国1月CPI环比增0.4%，符合预期，但高出前值0.3%。美联储更为关注的剔除食品和能源成本的核心通胀，美国2月核心CPI同比增3.8%，高于预期的3.7%，较前值3.9%进一步回落。2月核心CPI环比增0.4%，为八个月最大升幅，高于预期的0.3%，与前值持平。

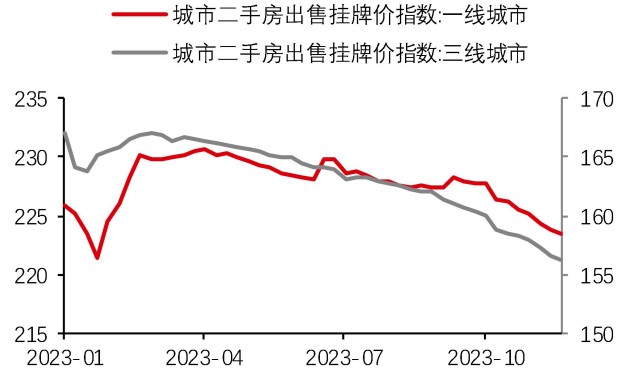
宏观经济

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: %



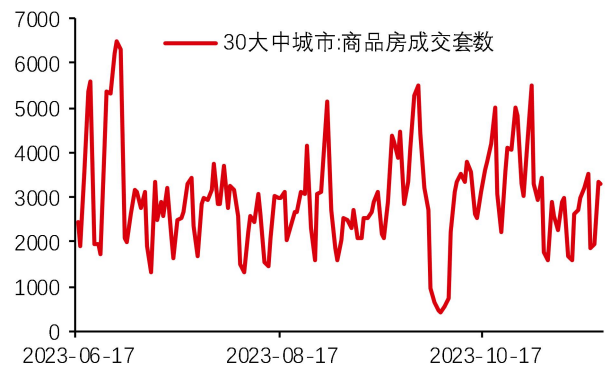
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

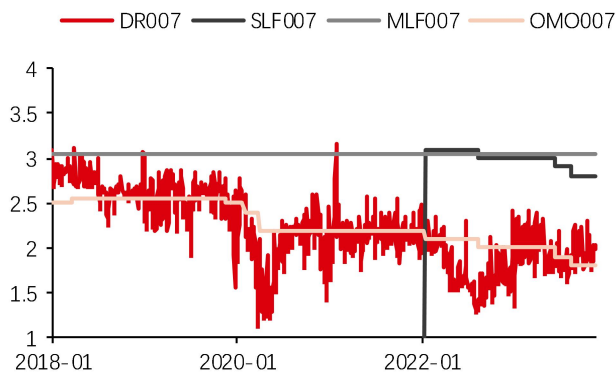
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

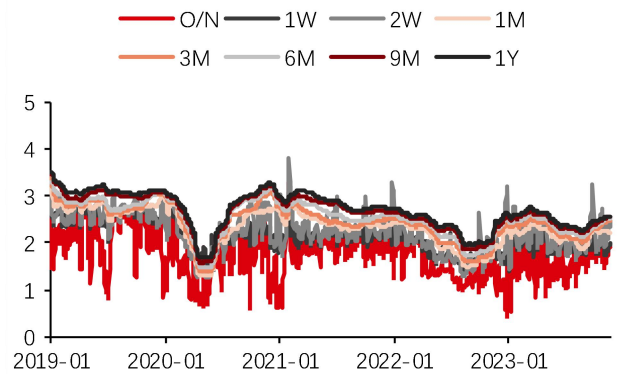
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



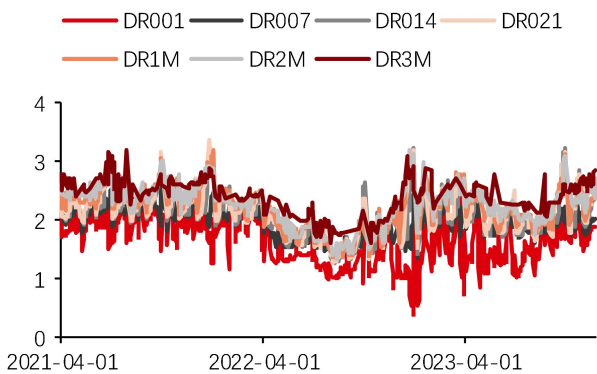
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



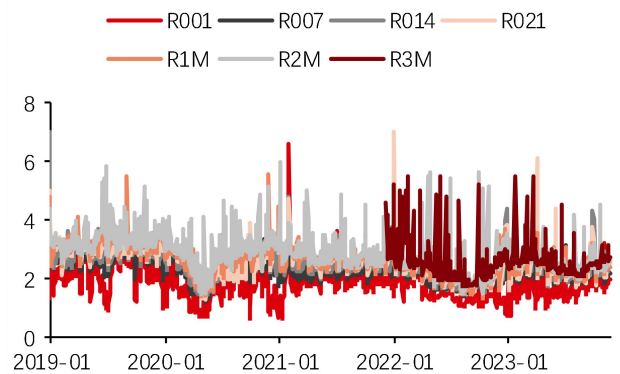
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



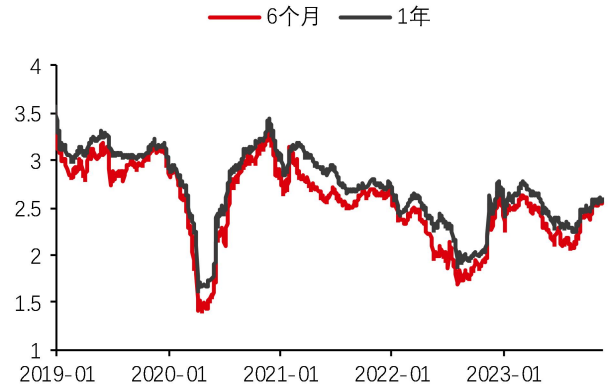
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



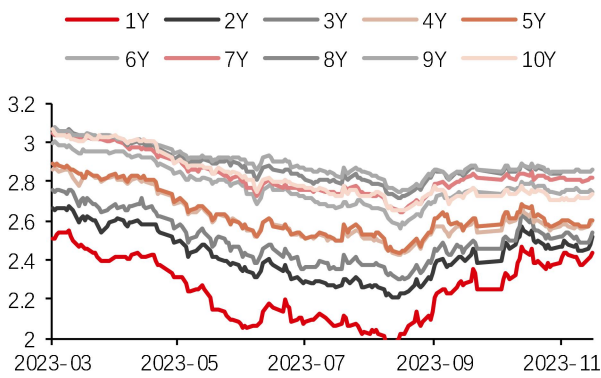
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



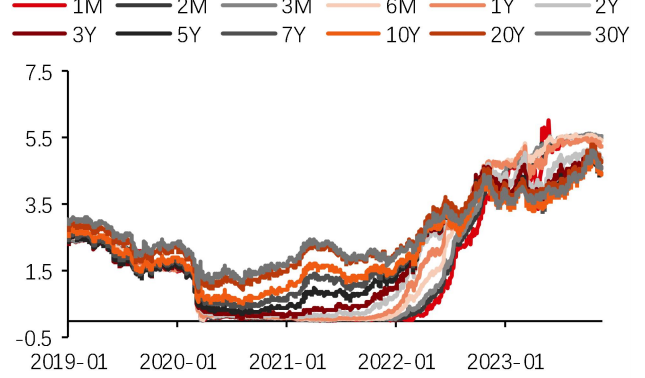
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



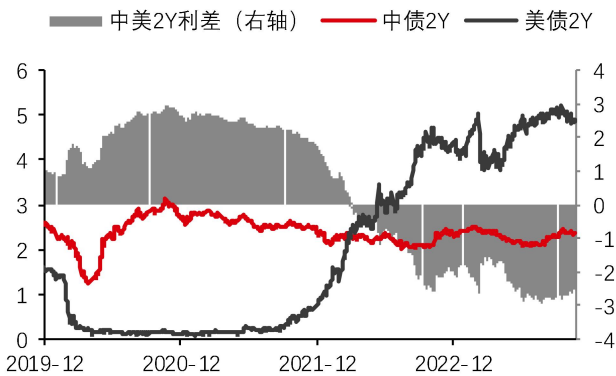
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



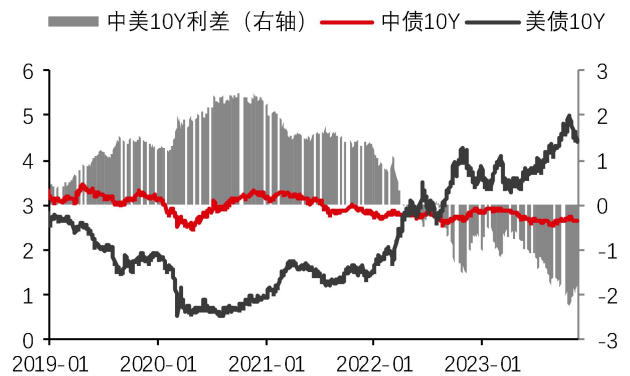
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

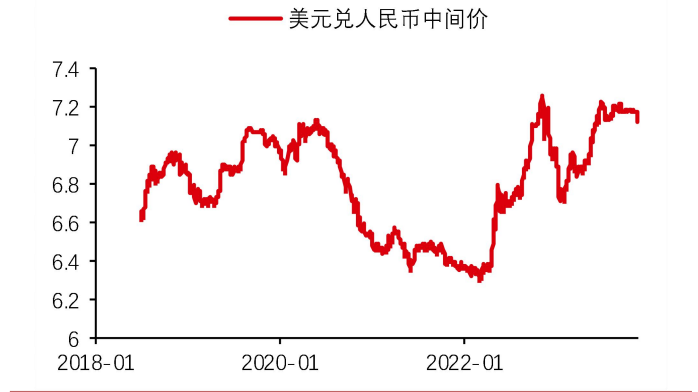
外汇市场

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