



黑色板块再度调整 关注持续性

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: 有色、芳烃系化工 (EB、PX、TA)、贵金属买入套保;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国内经济结构分化延续。首先, 2月主要的月频数据均有不同程度的改善, 投资、出口、工业增加值; 但在春节季节性因素消退的背景下, 传统的基建和地产需求仍偏弱, 2月政府债券发行节奏同样偏慢; 此外, 两会后经济预期得到支撑, 国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》, 汽车和家电的消费预期得到支撑。因此, 商品上也呈现有色强而黑色偏弱的表现。

警惕短期美元风险。受日本央行加息靴子落地, 日元不升反贬, 且瑞士央行意外降息再度推升美元, 受此影响, 美元快速突破104的重要关口。此外, 3月22日, 美元兑人民币汇率快速突破近两月以来的震荡平台, 进而带动当日国内资产普遍调整。当下美国经济仍相对偏强, 短期需要警惕美元持续走强施压商品。3月25日, 日本财务省负责国际事务的副大臣神田真人表示, 日元当前的贬值与基本面不符, 显然是受投机行为驱动, 表示已准备采取行动, 日元走贬趋势有所缓解, 继续关注后续进展。

板块分化延续。黑色方面, 五大上市钢材品种表观消费环比多增83万吨, 但同比仍少增87万吨, 供需双弱背景下反弹的持续性有限; 有色整体受到《行动方案》的提振, 后续关注中美共振补库的进展; 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; 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, 3月议息会议释放放缓QT信号, 趋势来看, 无论是降息还是避险均支撑贵金属。

■ 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

国务院国资委党委召开扩大会议指出，要进一步强化产业支撑作用，聚焦先进制造业、新能源汽车、人工智能等重点产业领域，结合中部地区禀赋特点，优先试点打造战略性新兴产业集群，围绕未来材料、未来信息、未来制造，加快培育和发展新质生产力；进一步加强科技创新引领，深化原创性引领性技术攻关，加快打造原创技术策源地，推动一批重大标志性成果在中部地区加速转化应用落地，更好促进中部地区产学研深度融合。

财政部有关负责人就 2024 年中央预算公开答记者问表示，集中财力保障国家重大战略任务，做到“大钱大方，小钱小气”。2024 年中央本级一般公共预算支出增长 8.6%，扣除重点保障支出后仅增长 0.3%，其中重点保障国防武警支出、科技教育支出、中央储备支出、国债发行付息支出等支出项目。同时严控一般性支出，尽可能压缩中央部门支出，大力推动各部门调整优化支出结构，将资金用在刀刃上。

多地金融监管部门透露，目前各地都在加快落实机制，满足房地产“白名单”项目的融资需求。安徽、重庆等地金融监管部门联合住建部门制定了房地产融资协调机制的实施细则，细化了“白名单”项目的申报、审核、推送等流程，同时构建信息共享、共同督导等工作机制，确保融资协调机制顺畅运行。国家金融监督管理总局广东监管局透露，广东 21 个地市均已建立城市房地产融资协调机制，并完成第一批项目“白名单”的推送。其中，该局辖内已完成授信审批项目超过 60 个，审批授信金额 161.94 亿元，已实际提供融资超过 70 亿元。

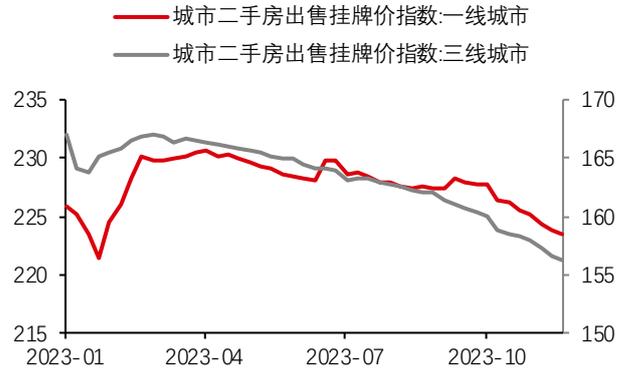
宏观经济

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

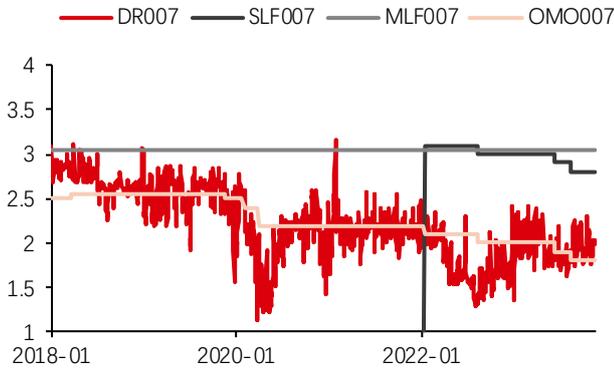
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

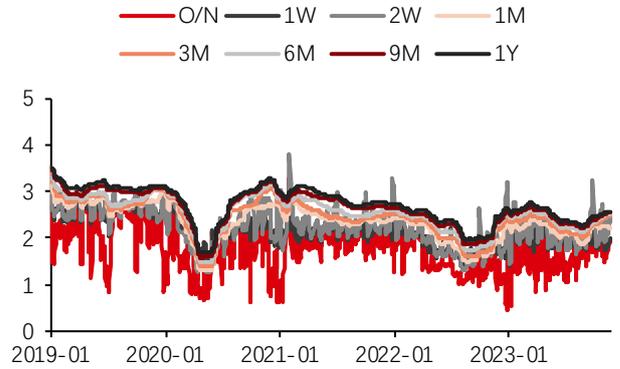
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



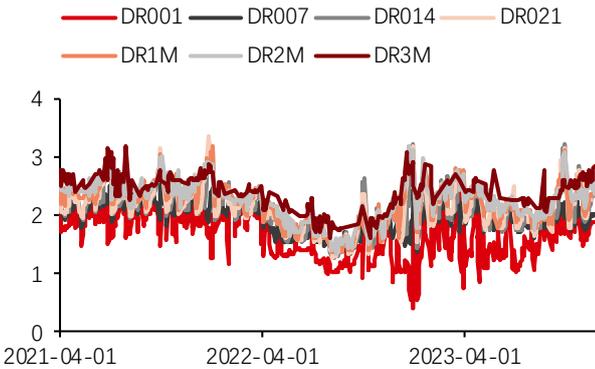
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR利率 | 单位: %



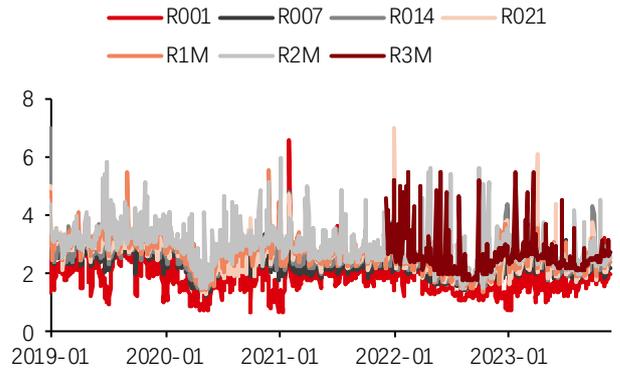
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR利率 | 单位: %



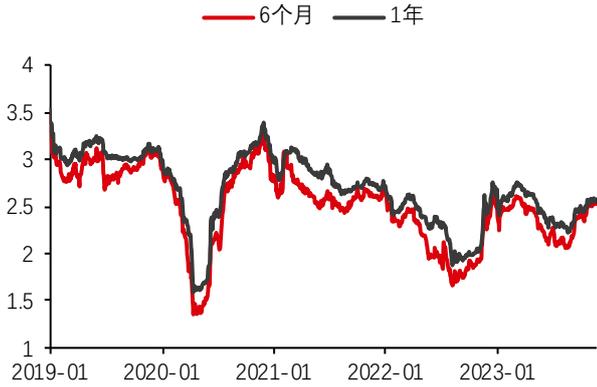
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R利率 | 单位: %



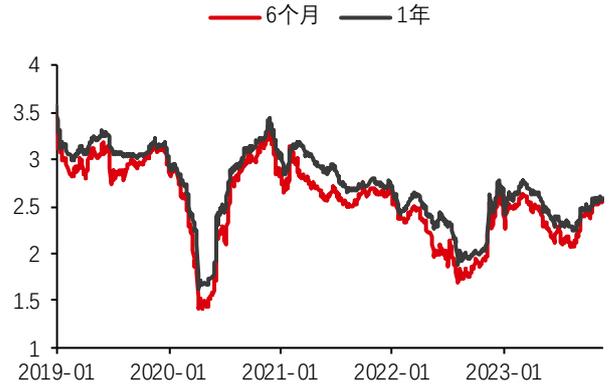
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



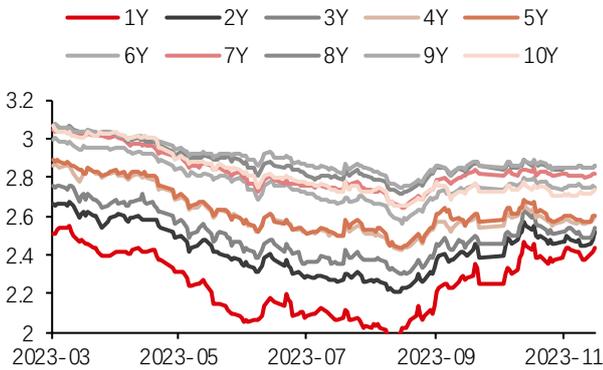
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



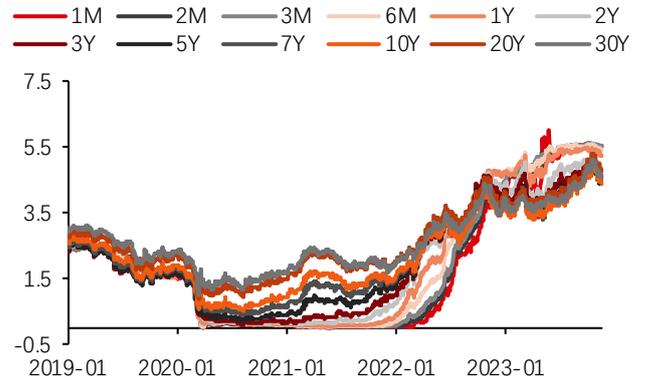
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



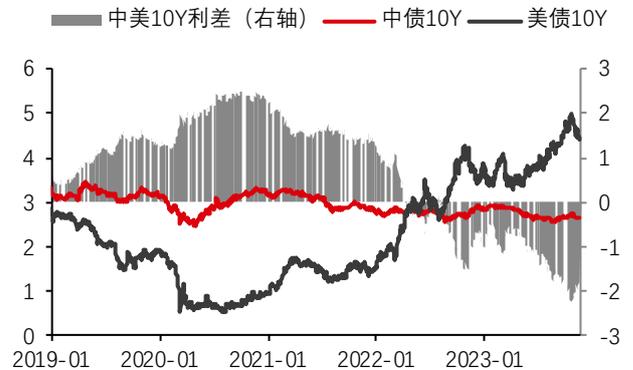
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

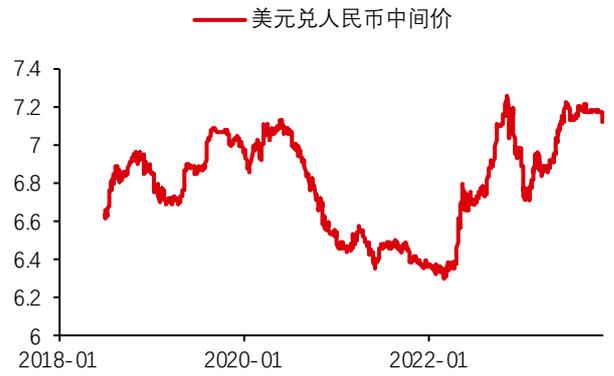
外汇市场

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