



警惕美元指数走高风险

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: 关注伊以冲突短期扰动, 有色、芳烃系化工 (EB、PX、TA)、贵金属逢低买入套保;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国内一季度经济符合预期。月频来看, 3月国内经济数据符合预期, 3月金融数据偏弱, 一方面是受高存量影响, 另一方面地方债指向基建节奏偏慢, 居民贷款指向地产疲软, 整体 M1 增速进一步下滑; 而 3月出口尽管增速有明显回落, 但主要是受去年疫情后的高基数有关, 季度增速延续回升, 且运输设备和电子产品仍表现偏强。政策端也频传利好, 央行 4月7日宣布设立 5000 亿科技创新和技术改造再贷款, 国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》, 证监会贯彻落实新“国九条”精神, 就涉及发行监管、上市公司监管、证券公司监管、交易监管等方面 6 项规则草案公开征求意见。沪深北证券交易所同步就《股票发行上市审核规则》《股票发行上市规则》等 19 项具体业务规则向社会公开征求意见, 受此利好, 周一 A 股企稳回升。

警惕美元指数走高风险。美国 3 月未季调 CPI 同比升 3.5%, 创去年 9 月来高位, 未季调核心 CPI 同比升 3.8%, 分项来看, 前期韧性的房租持平甚至略跌, 能源、住宅外的核心服务通胀是主要贡献, 显示就业市场和薪资的韧性支撑 CPI 韧性。此外, 欧洲央行行长近期表示将很快降息, 受此影响, 近期美元指数持续走高, 新兴市场货币承压走贬。伊以冲突方面, 以色列表态“在不引发全面战争的情况下伤害伊朗”, 地缘局势紧张或长期化, 关注对应的原油、航运、贵金属、甲醇和芳烃系化工等品种。

板块分化或将收敛。黑色方面, 受利润回升, 以及铁水产量回升预期支撑下, 黑色板块再度企稳回升, 但在供给持续增长的背景下, 需求能否企稳回升是黑色板块能否止跌的关键; 铜铝等有色品种一轮涨价过后, 下游和冶炼厂存在一定的负反馈, 此外还需要关注短期西南地区枯水期向丰水期过度来带的增产等线, 可以关注回调后的多配机会; 能源短期主要交易地缘冲突; 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。贵金属方面, 短期存在过度计价的风险, 但长期基于降息和避险的配置逻辑并未改变, 可以等待 5 月 2 日议息会议后再择机进场。

■ 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

中国经济一季度“成绩单”重磅出炉。国家统计局公布数据显示，一季度国内生产总值296299亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%，环比增长1.6%。分产业看，第一产业增加值11538亿元，同比增长3.3%；第二产业增加值109846亿元，增长6%；第三产业增加值174915亿元，增长5%。中国3月规模以上工业增加值同比增长4.5%，1-2月增长7%。1-3月份，中国规模以上工业增加值同比增长6.1%。中国3月社会消费品零售总额同比增长3.1%，1-2月增长5.5%。1-3月份，中国社会消费品零售总额同比增长4.7%，其中，除汽车以外的消费品零售额增长4.7%。中国1-3月固定资产投资同比增长4.5%，1-2月增长4.2%。其中，制造业投资增长9.9%，基础设施投资增长6.5%。1-3月，中国民间固定资产投资同比增长0.5%。中国一季度城镇调查失业率平均值为5.2%，同比下降0.3个百分点。3月份，全国城镇调查失业率为5.2%，环比、同比均下降0.1个百分点；31个大城市城镇调查失业率为5.1%。全国企业就业人员周平均工作时间为48.6小时。

4月16日，欧洲央行行长拉加德表示，除非有重大意外，否则欧洲央行将很快降息，正在观察一个符合预期的通胀回落过程，对通胀下行过程需要“更多信心”，不会预先承诺特定的利率路径。

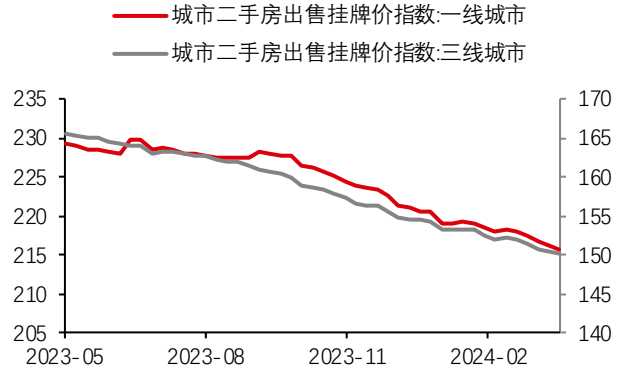
宏观经济

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: %



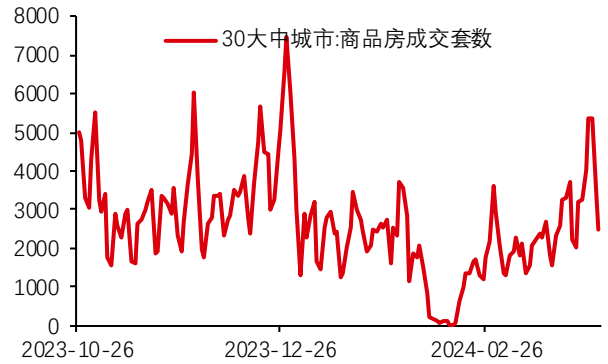
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

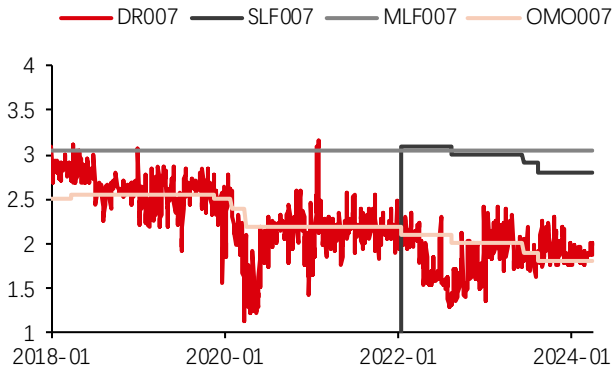
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

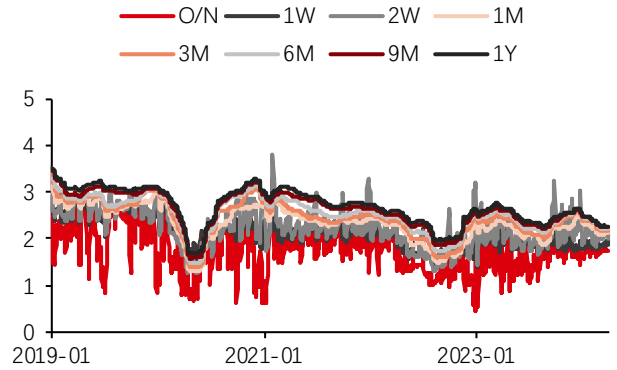
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



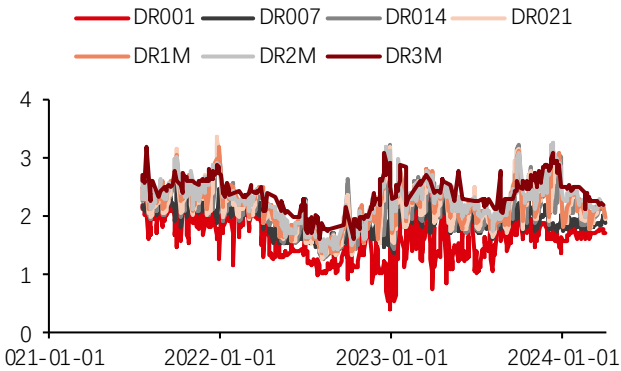
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



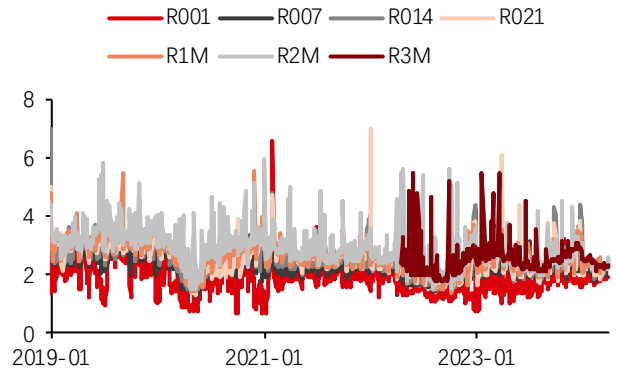
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



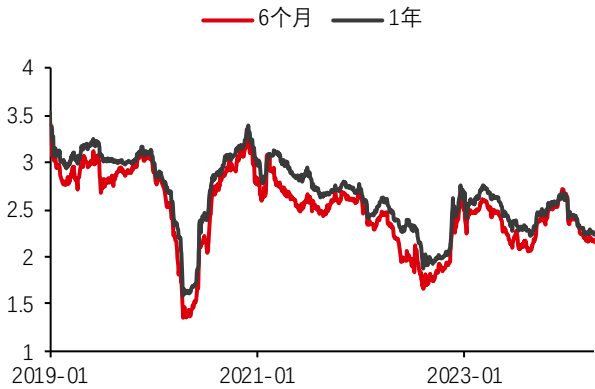
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



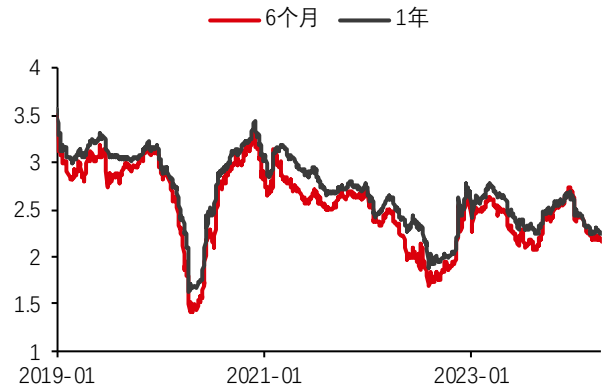
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



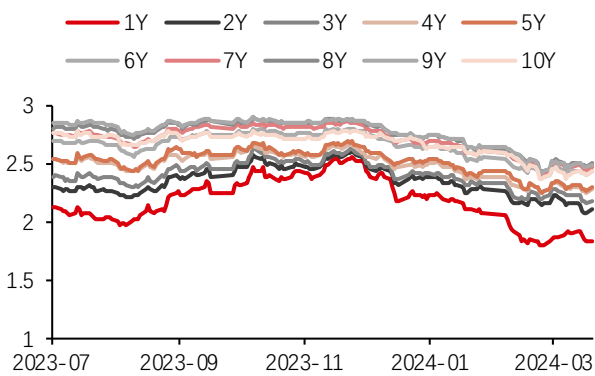
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



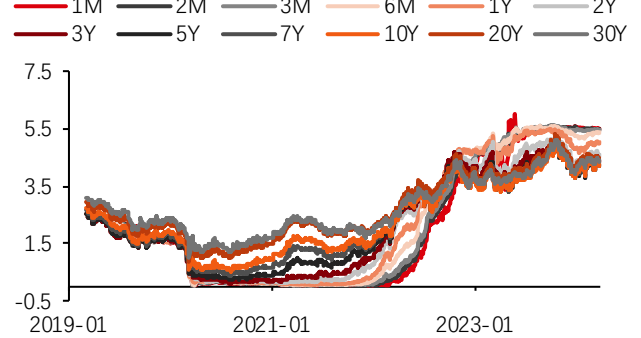
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



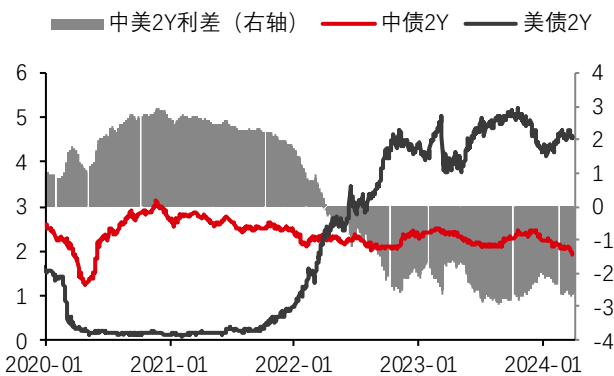
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



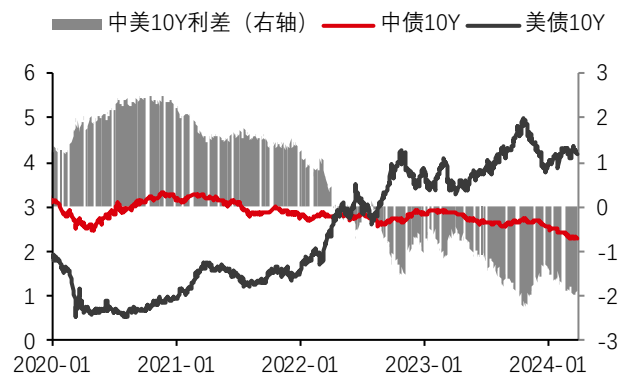
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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