



# 经济预期改善带动板块收敛

## 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

专项债发行有望提速。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, 4月17日, 发改委表示“推动所有增发国债项目于今年6月底前开工建设”, “完成了今年专项债券项目的初步筛选工作”, 后续国内专项债发行有望提速, 进而支撑黑色板块企稳回升。

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, 关注专项债发行提速带来的机会; 铜铝等有色品种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, 且周二美联储主席鹰派讲话后, 金价仍表现韧性, 关注后续再度走强的可能。

### ■ 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

国家发改委：明天将组织召开全国 2023 年增发国债项目实施推进电视电话会议，通报项目进展和督导情况，对发现的问题及时纠偏整改，进一步压实地方主体责任，推动所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。国家发改委：对地方报来项目的投向领域、前期工作等进行把关，完成了今年专项债券项目的初步筛选工作，目前已推送给财政部并反馈给各地方，财政部正在对项目融资收益平衡等进行审核，各地也在提前做好项目的准备工作。

美联储主席鲍威尔表示，最近的通胀数据表明，央行可能需要更长的时间才能获得降息所需的信心。鲍威尔指出，在经历了去年年底的快速下滑后，在通胀方面缺乏进一步的进展。他说，如果价格压力持续存在，只要有需要，美联储可以保持利率稳定。他表示，鉴于劳动力市场的强劲和迄今为止通胀的进展，让限制性政策有更多时间发挥作用，让数据和不断变化的前景指引美联储将是合适的。

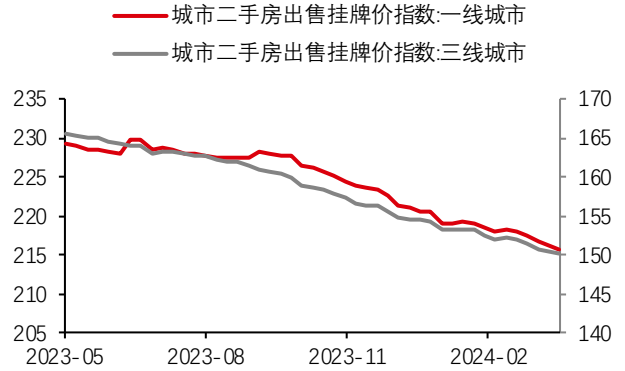
## 宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



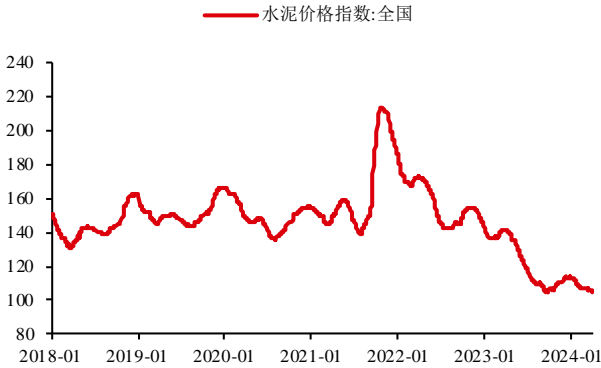
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



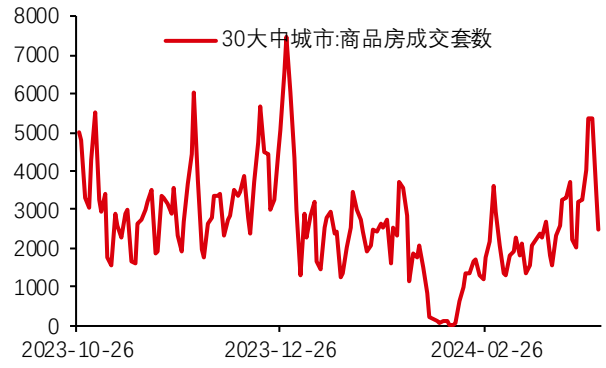
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



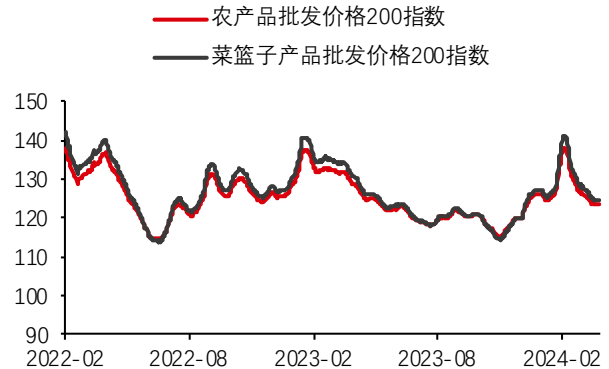
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

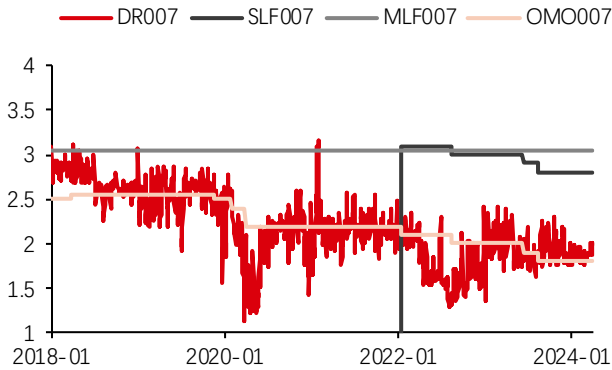
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

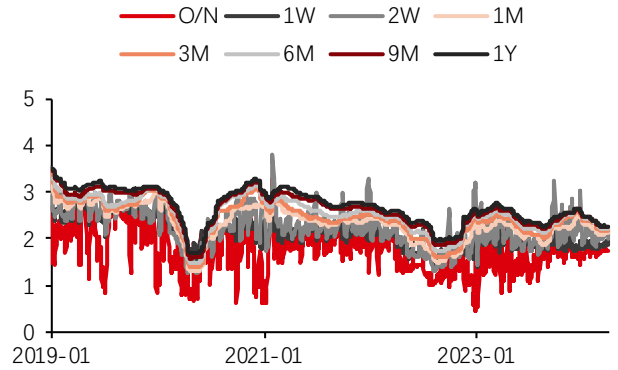
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



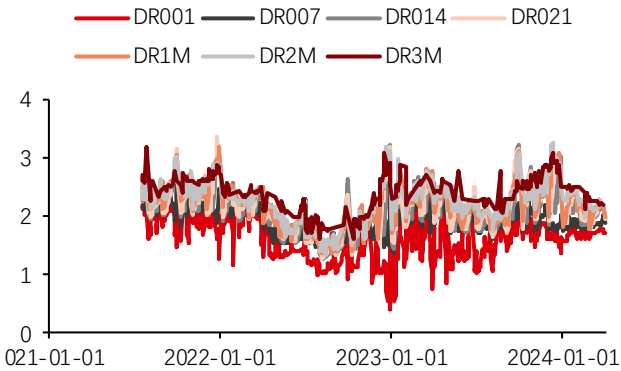
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



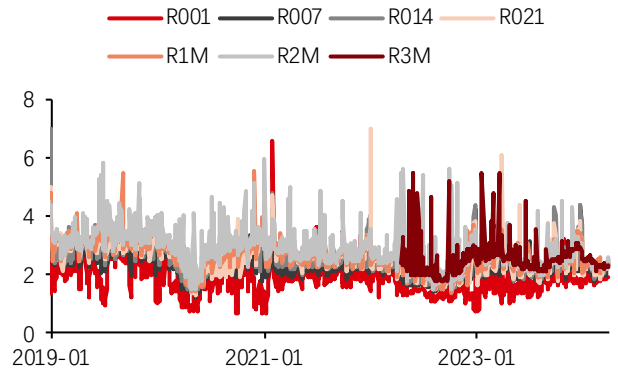
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



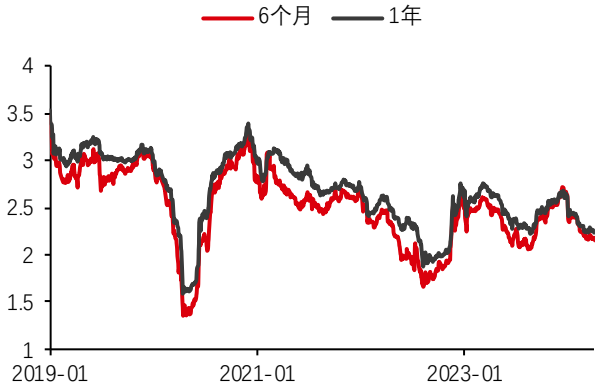
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



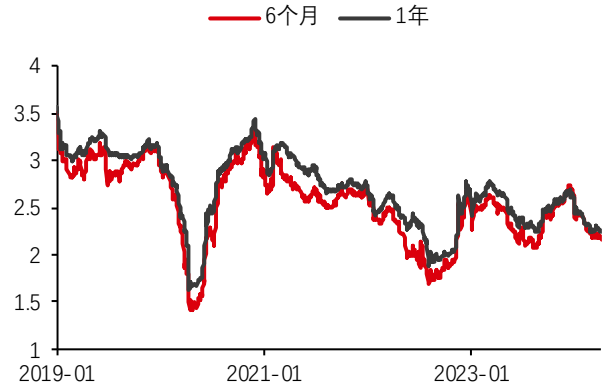
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



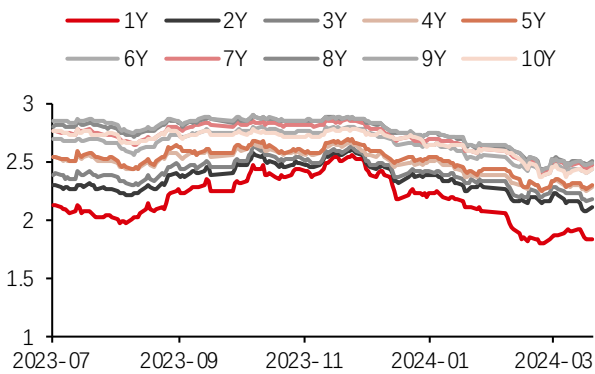
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



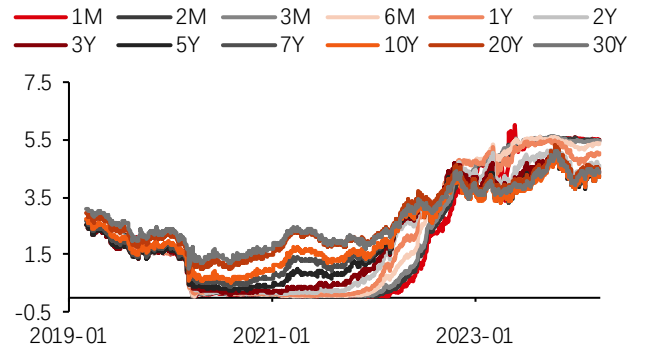
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



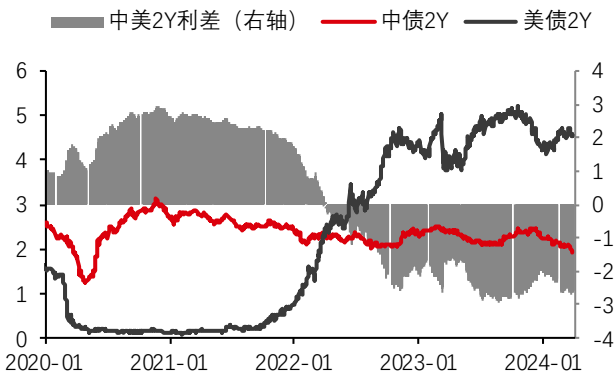
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**



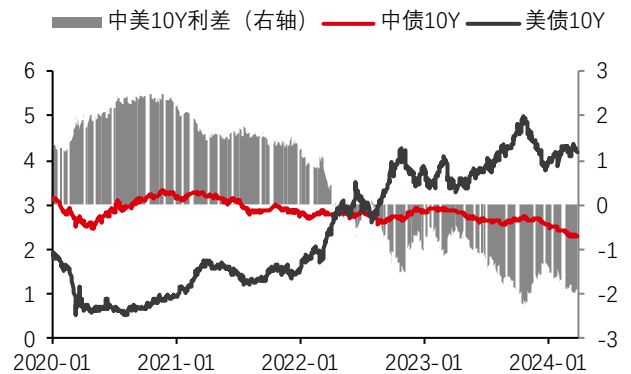
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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