



周期板块集体调整 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)、贵金属等待调整后买入套保;

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, 一方面是高存量影响, 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”。4月22日, 我国工业品以及周期板块集体调整, 关注后续持续性。

警惕美元指数走高风险。美国3月末季调CPI超预期, 指向后续就业市场和薪资的韧性支撑CPI韧性, 美联储主席表示“如果价格压力持续存在, 美联储可以保持利率稳定”, 甚至纽约联储行长威廉姆斯警告称“对加息持开放态度”, 美联储降息节点或将延后至12月。与此同时, 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, 非美货币承压走贬, 泰国、印尼、越南、日本等国家汇率均跌破阶段低点。

商品基本面来看。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支撑可能; 铜铝等有色品种关注回调后再度走高, 基于全球制造业结构改善下的配置趋势再起; 能源短期主要交易地缘冲突, 但基本面有压力; 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, 长期基于降息和避险的配置逻辑并未改变, 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

中国 4 月 LPR“按兵不动”。央行授权全国银行间同业拆借中心公布，4 月 1 年期货币市场报价利率（LPR）为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 3.95%，均较 3 月保持不变。

国新办就 2024 年一季度财政收支情况举行发布会。财政部表示，下一步，财政部将重点从六个方面持续发力：一是全力支持以科技创新引领产业创新。对标国家战略需求，加大基础研究、应用基础研究、前沿研究投入力度，推动加快实施一批国家重大科技项目，支持开展颠覆性技术、前沿技术研究，推进关键核心技术攻关。落实结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展，并统筹运用好财政专项资金和政府投资基金等政策工具，支持战略性新兴产业发展壮大，传统产业加快转型升级。二是着力支持扩大国内需求。统筹用好相关国债资金、地方政府专项债券、中央预算内投资等政策工具，带动扩大社会有效投资。同时，落实完善财税支持政策，积极推动汽车、家电等耐用消费品以旧换新，促进扩大国内消费。三是积极支持改善和增进民生福祉。四是更高水平保障粮食和能源安全。五是推进城乡区域协调发展。六是加强预算执行管理和财政运行监测。

财政部表示，2023 年四季度增发国债的 1 万亿元资金，大部分于今年使用。今年 2 月底前，财政部将 1 万亿元增发国债资金全部下达到地方。

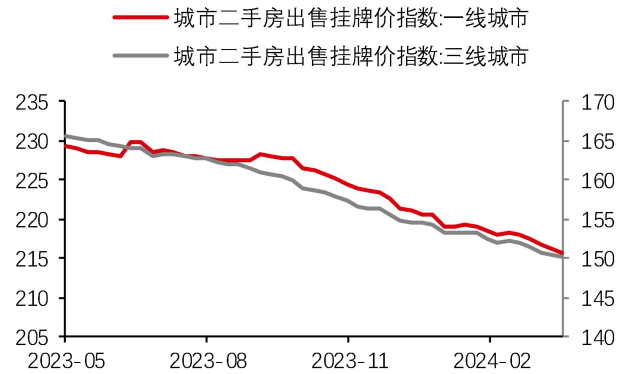
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



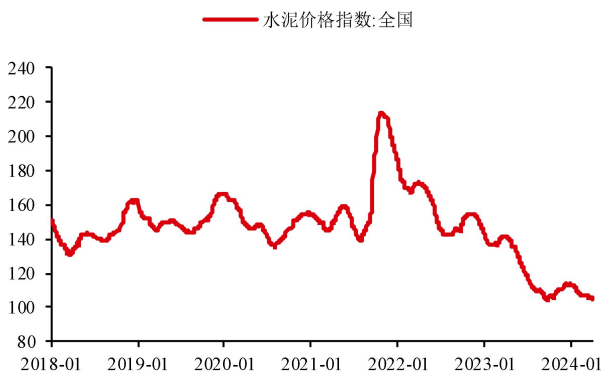
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



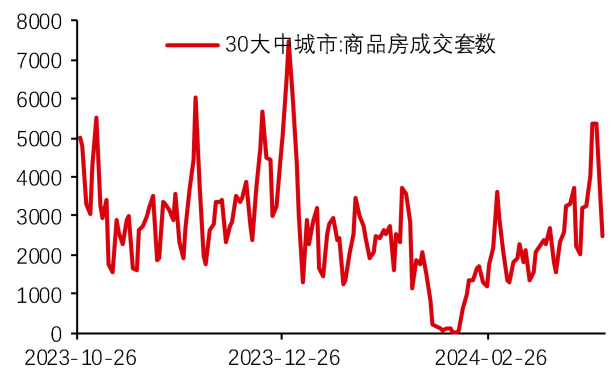
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

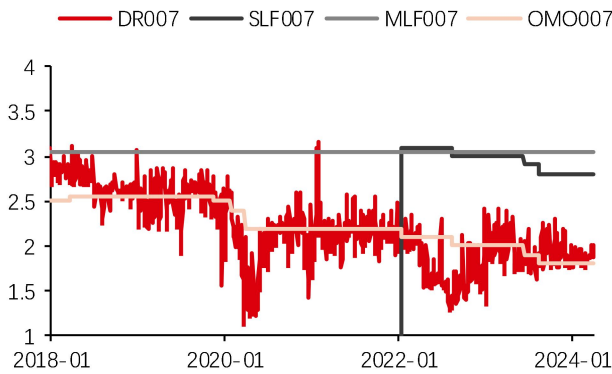
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

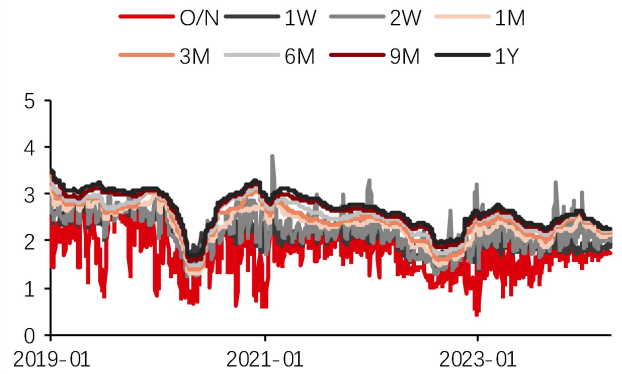
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



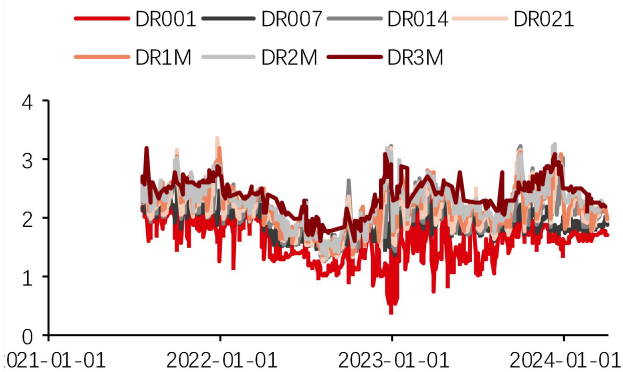
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



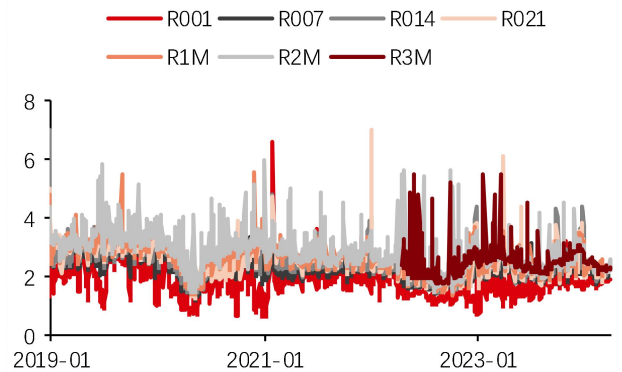
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



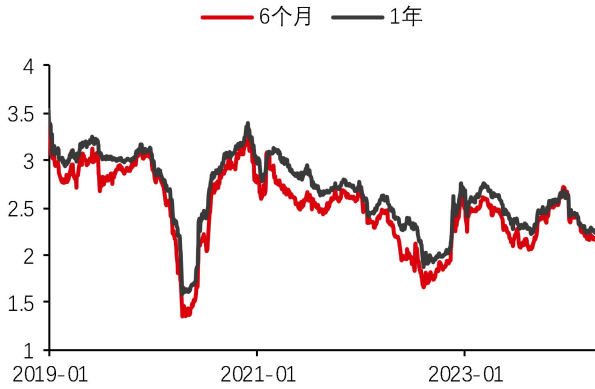
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



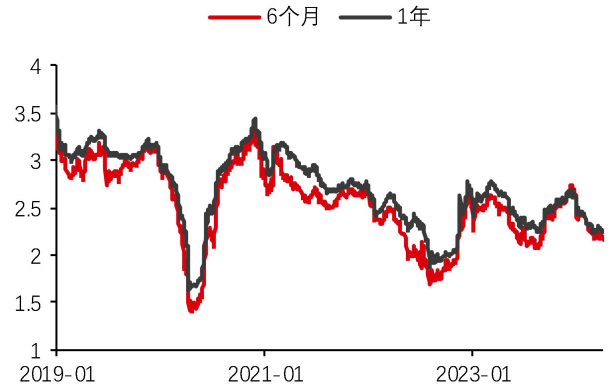
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



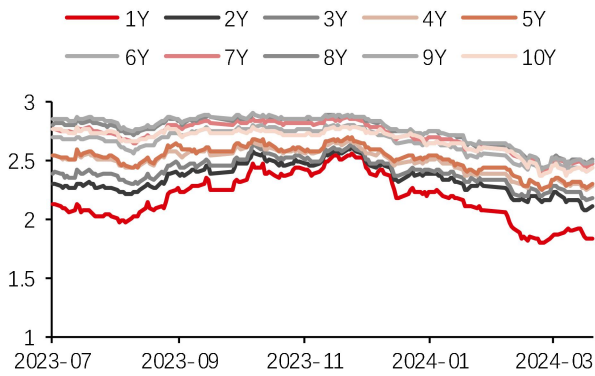
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



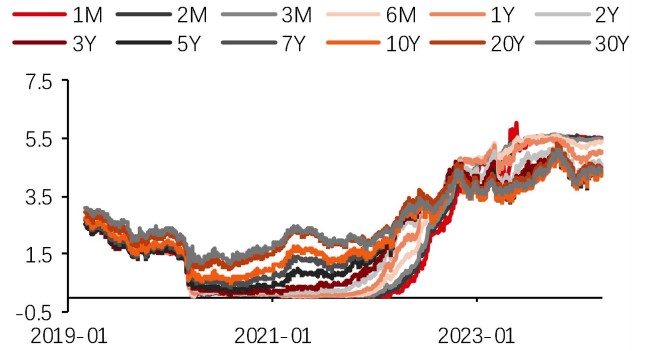
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



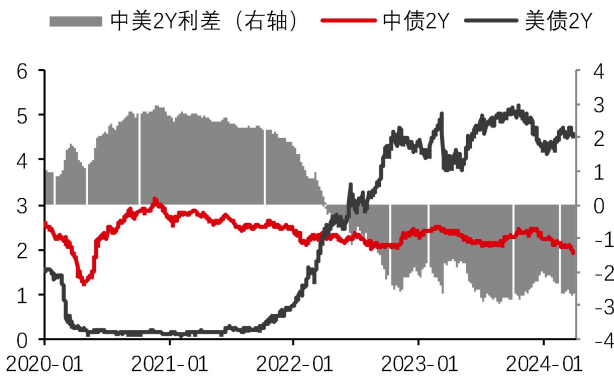
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



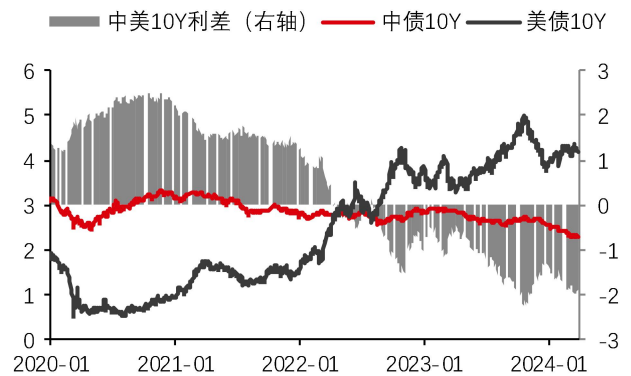
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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