

A 股虎年迎开门红，黄金仍具配置价值

——大类资产配置周报

分析师：张佳佳

SAC NO: S1150521120001

2022 年 02 月 07 日

证券分析师

张佳佳

022-23839073

SAC No: S1150521120001

宋亦威

022-23861608

SAC No: S1150514080001

严佩佩

022-23839070

SAC No: S1150520110001

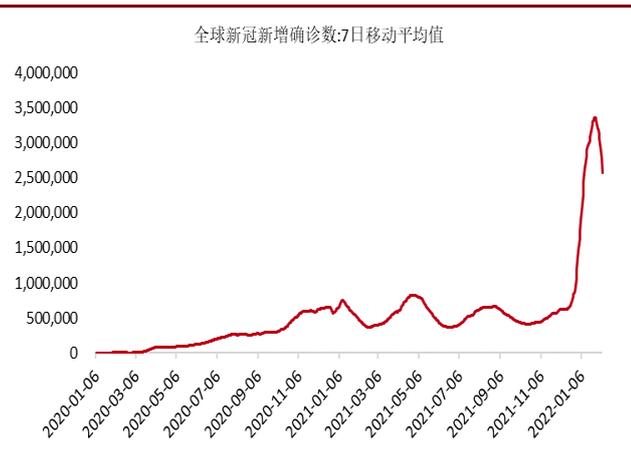
投资要点：

- 海外方面，全球疫情呈现见顶态势，奥密克戎的影响边际减弱。2月4日公布的美国1月份非农就业人口增加46.7万人，远超市场预期。受此强劲数据的提振，美元指数出现反弹，美联储3月份加息50BP的概率也大幅抬升。
- 股市方面，春节期间海外市场普遍上涨，其中道琼斯指数上涨1.05%，纳斯达克指数上涨2.38%，标普500指数上涨1.55%，恒生指数上涨4.34%，日经225指数上涨2.70%，韩国综合指数上涨3.26%，印度孟买Sensex30指数上涨2.53%。
- 债市方面，在美国1月非农就业强劲表现，以及欧央行鹰派表态下，全球主要发达国家国债收益率普遍上行。十年期美债收益率重上1.93%，十年期法债收益率升至0.64%，十年期德债收益率涨至0.09%，自疫情之后首次重返正值。
- 大宗商品方面，受俄乌紧张局势及美国德克萨斯州暴风雪等因素的影响，截至2月4日，布伦特原油和WTI原油均突破90美元/桶关口，创2015年以来的新高。在美联储强烈的加息预期和通胀持续高企等因素共同作用下，黄金在1800美元附近窄幅震荡。
- 从资产配置角度来看，随着春节前A股市场的进一步调整，以及在春节期间海外股市普涨的带动下，A股虎年首周有望迎来开门红。短期仍建议关注稳增长政策下的房地产产业链。原油在地缘政治及疫情冲击边际趋弱等因素影响下短期仍有上涨动能。中长期来看，黄金虽然面临美联储加息缩表等利空因素，但全球通胀高企及其对冲尾部风险的作用，使得黄金仍然具备配置价值。
- 风险提示：经济下行超预期，全球疫情发展超预期，地缘政治冲突超预期。

1. 美国非农数据超预期，联储加息预期再升温

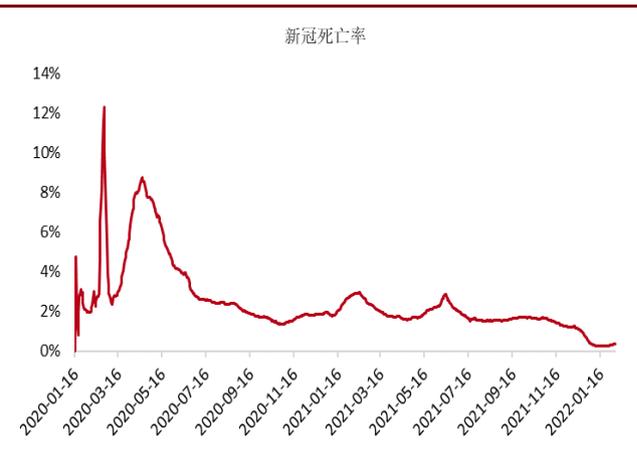
春节期间，以奥密克戎病毒为主导的全球新冠疫情呈现见顶态势，同时其致死率进一步降低，使得本轮疫情造成的冲击边际减弱。

图 1: 全球新冠肺炎疫情新增确诊



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

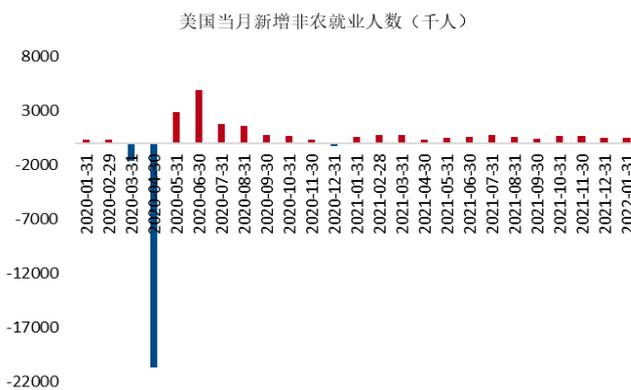
图 2: 全球新冠肺炎疫情死亡率



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

2月4日公布的美国1月份非农就业人口增加46.7万人，远超市场预期。受此强劲数据的提振，美元指数出现反弹，美联储3月份加息50BP的概率也大幅抬升。从数据来看，美联储在3月份加息已是板上钉钉，目前市场关注的焦点是美联储在此次会议上的加息幅度。

图 3: 美国新增非农就业人数



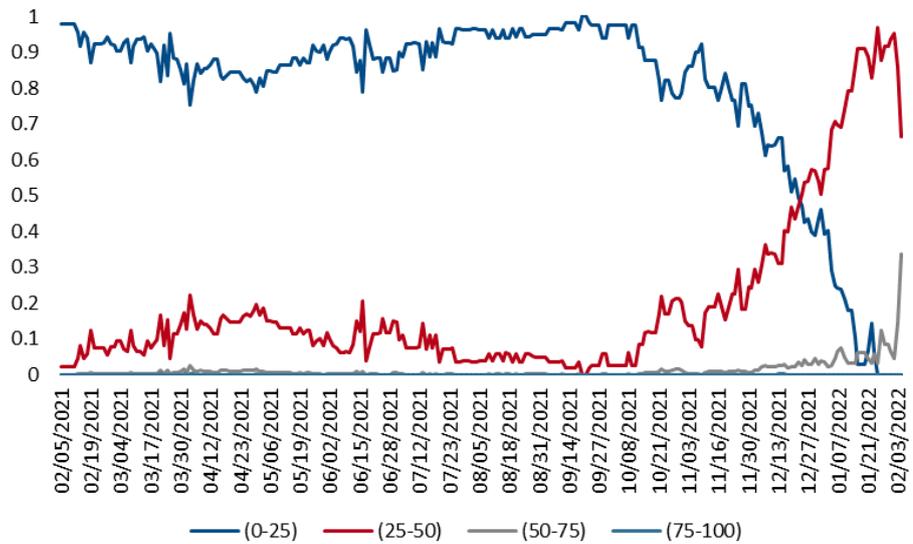
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 4: 美元指数在非农数据公布后反弹



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 5: 美联储 3 月份加息 50BP 概率大幅抬升

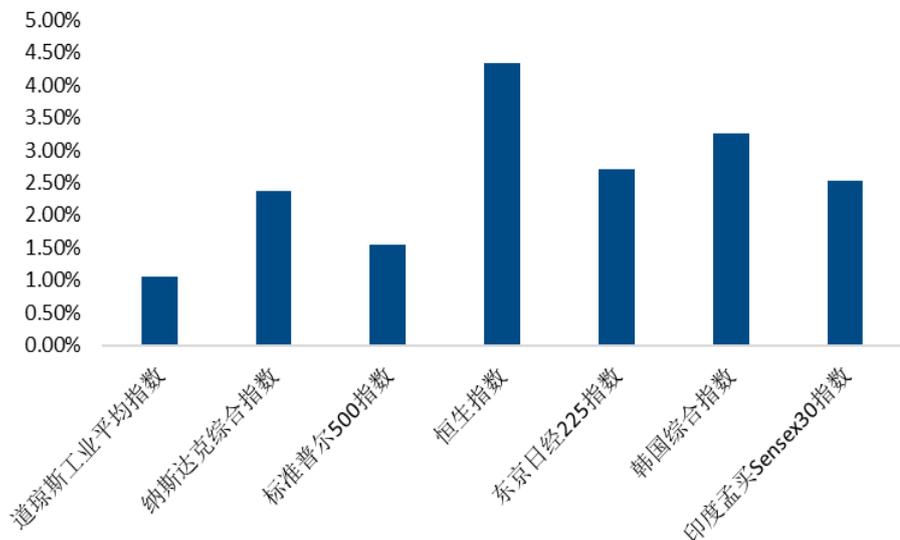


资料来源: CME, 渤海证券研究所

2. 海外重要指数春节期间表现

在中国最重要的传统节日春节假期, 海外市场普遍上涨, 其中道琼斯指数上涨 1.05%, 纳斯达克指数上涨 2.38%, 标普 500 指数上涨 1.55%, 恒生指数上涨 4.34%, 日经 225 指数上涨 2.70%, 韩国综合指数上涨 3.26%, 印度孟买 Sensex30 指数上涨 2.53%。海外市场在春节期间的良好表现有助 A 股在虎年首个交易日实现开门红。

图 6: 春节期间海外市场表现



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

3. 全球紧缩预期致欧美国债收益率上行

2月3日欧央行货币政策会议维持关键利率不变，但欧央行行长拉加德在随后的新闻发布会上表示，欧元区通胀风险正不断上升，且不再提“不太可能在年内加息”。叠加1月份美国非农数据远超市场预期，使得市场对全球的紧缩预期更进一步，受此影响全球主要发达国家国债收益率普遍上行。十年期美债收益率重上1.93%，十年期法债收益率升至0.64%，十年期德债收益率涨至0.09%，自疫情之后首次重返正值。

图7：欧美发达国家国债收益率普遍上行

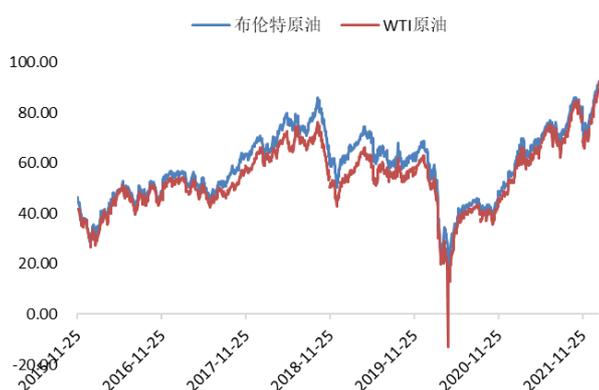


资料来源：Wind，渤海证券研究所

4. 原油创2015年来新高，黄金维持窄幅震荡

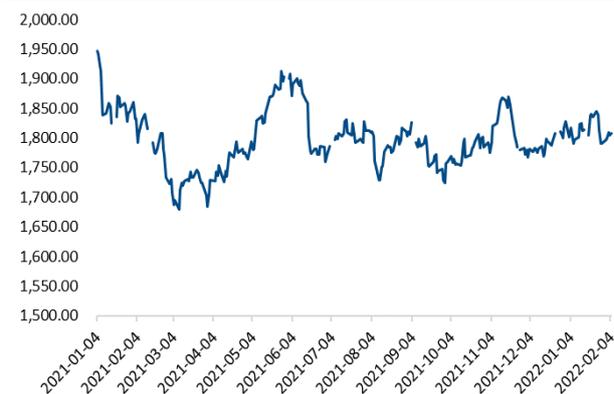
受俄乌紧张局势及美国德克萨斯州暴风雪等因素的影响，截至2月4日，布伦特原油和WTI原油均突破90美元/桶关口，创2015年以来的新高。在美联储强烈的加息预期和通胀持续高企等因素共同作用下，黄金在1800美元附近窄幅震荡。

图 8: 原油创 2015 年来新高



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 9: COMEX 黄金价格走势



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

5. 资产配置建议

随着春节前 A 股市场的进一步调整, 以及在春节期间海外股市普涨的带动下, A 股虎年首周有望迎来开门红。短期来看, 仍建议关注稳增长政策下的房地产产业链。原油在地缘政治及疫情冲击边际趋弱等因素影响下短期仍有上涨动能。中长期来看, 黄金虽然面临美联储加息缩表等利空因素, 但全球通胀高企及其对冲尾部风险的作用, 使得黄金仍然具备配置价值。

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37075

