

春节假期在即 做好假期期间风险管理

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

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

策略摘要

做好假期期间风险管理，把握节后逢低做多机会；

商品期货：贵金属、黑色建材、有色金属、农产品（豆菜粕、玉米）谨慎偏多；原油链条商品中性；

股指期货：谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

1 月 21 日至 1 月 27 日国内将迎来春节假期，期间将跨越 5 个交易日，风险资产（股指、商品）节前建议轻仓或空仓规避市场风险，节后再把握逢低做多的机会。国内股指和国债利率的假期季节性特征显著：通过回溯近十年的春节假期样本，我们发现整体国内股指在节后二十个工作日内呈现持续走高态势，样本录得上涨概率均不低于 60%，其中中证 1000（IM）表现突出；而央行在假期前后为平抑市场流动性所进行的资金投放，造成假期后首日市场利率有所走低，而随着资金回笼，国债利率重新抬升。

商品继续看好黑色建材和贵金属板块，结合基本面和季节性，继续看涨黑色建材，重点关注春节假期后复工复产下的需求验证情况；贵金属基于海外经济衰退风险和全球金融尾部风险上行的判断下，我们也保持乐观。对于上述策略，最大的风险在于随着价格的持续走高，政府推出新一轮调控的风险，并且最近政府提到“强化大宗商品期现货市场监管”的频次有所增加。其他板块来看，“暖冬”导致采暖需求承压对天然气价格造成一定冲击，而海外的衰退预期对原油及原油链条商品也造成了一定影响，但长期的原油供需格局仍偏紧，能源板块目前维持中性，而下游能化板块长期面临明显的产能投放压力，部分能化品种基本面并不乐观；有色板块近期同样受到国内经济预期的提振，同样也可以关注节后需求验证对有色板块的利好；农产品中的生猪供需两端预计未来一季度均面临一定压力，进而短期拖累饲料板块，但长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未发生改变。

海外近期围绕加息预期进行博弈，美国 12 月 CPI 和 12 月非农数据公布后，市场呈现多空剧烈博弈的状态，截至 2023 年 1 月 14 日衍生品定价本轮加息顶点在 4.919%（有效政策利率）。春节假期后将迎来宏观关键周：1 月 31 日至 2 月 4 日的当周，将陆续迎来美国和欧洲央行的利率决议，以及对加息预期影响较大的欧盟 1 月 CPI 和美国 1 月非农数据。加息计价上升将加大海外风险资产下行压力，反之则将改善市场情绪。

综合来讲，考虑春节假期跨越 5 个交易日，风险资产（股指、商品）节前建议轻仓或空仓规避市场风险。节后，基于对国内经济的乐观判断，A 股和内需型工业品（黑色建材等）、贵金属继续保持乐观，有色金属近期同样受到国内经济预期提振，也可以关注节后复工的受益情况。

■ 风险

地缘政治风险（能源板块上行风险）；全球冷冬（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）；各国加码物价调控政策（商品下行风险）。

要闻

央行公告，1月19日开展650亿元7天期和4670亿元14天期逆回购操作，中标利率分别为2.0%、2.15%。Wind数据显示，今日650亿元逆回购到期，因此当日净投放4670亿元。

国家卫健委：全国发热门诊就诊人数在2022年12月23日达到峰值，到1月17日较峰值下降94%，全国急诊就诊人数在2023年1月2日达到峰值，1月17日较峰值下降44%。

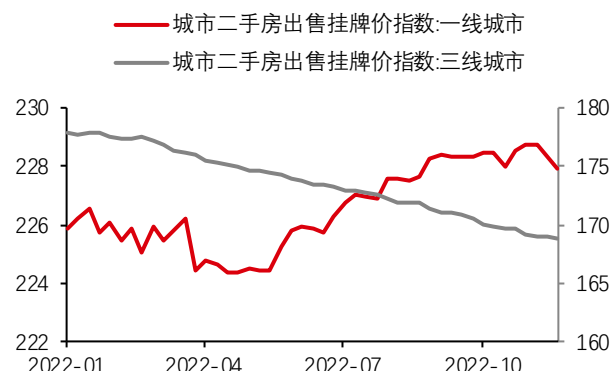
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



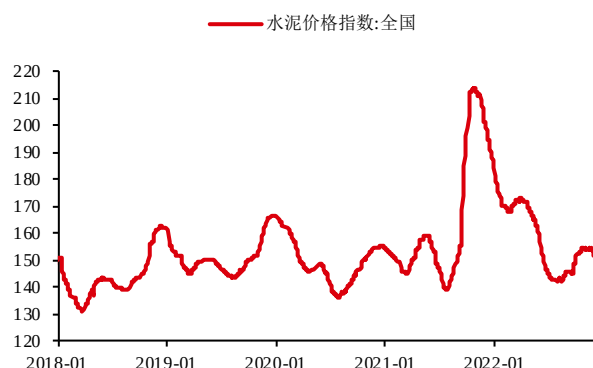
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



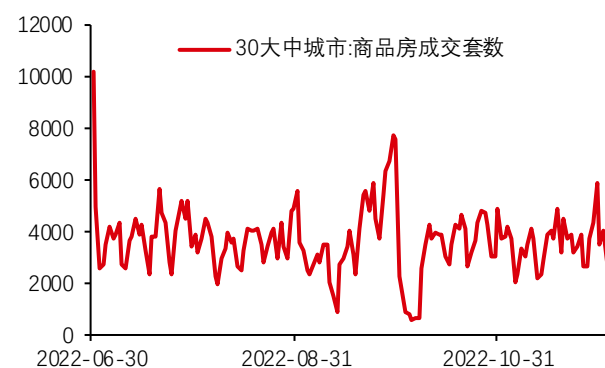
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



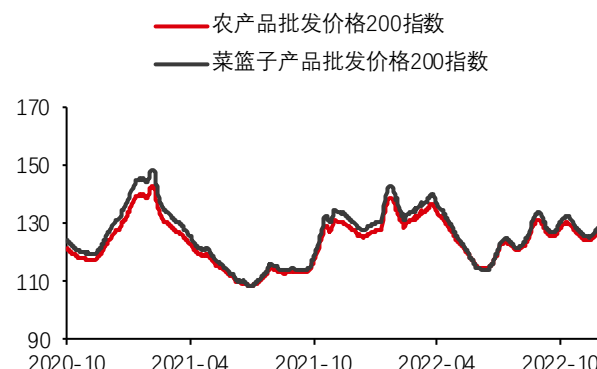
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

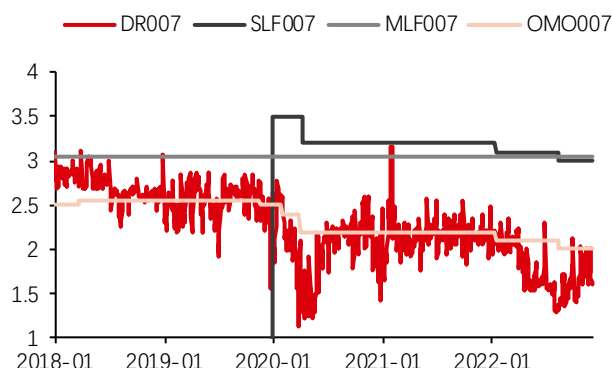
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

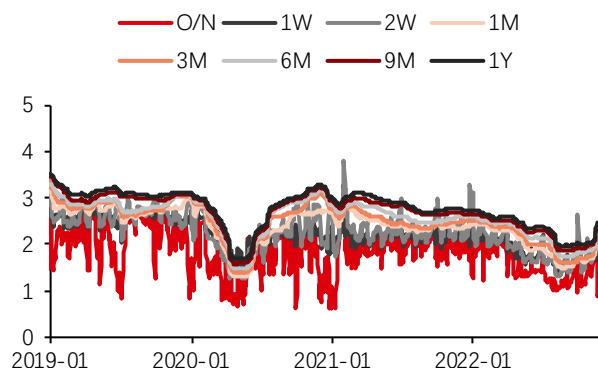
利率市场

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: %

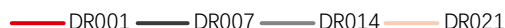
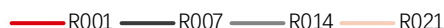


图11: R 利率 | 单位: %



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_51587

