

宏观超级周末袭 节后国内资产保持乐观

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

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

节后国内资产保持乐观。一方面是假期期间好消息频传, A50 期货上涨近 2.6%, 恒生指数上涨 2.9%, 并且国内春节假期消费明显好于去年同期, 电影票房, 出行, 旅游消费等数据均录得同比明显增幅。另一方面, 季节性规律也给出乐观判断: 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; 而国家在假期期间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。

春节假期后将迎来宏观超级周, 在假期美国四季度 GDP 和 1 月 PMI 初值超预期的影响下, 截至 2023 年 1 月 28 日衍生品定价本轮加息顶点在 4.9% (有效政策利率), 加息预期较前期有所回落。本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。

商品分板继续看好黑色建材和贵金属, 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。

■ 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）。

近期重大事件一览

图 1： 2023 年 2 月重大事件一览 | 单位：无

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
30 740亿元逆回购到期	31 3010亿元逆回购到期	1 美国1月ADP就业人数 中国1月财新制造业PMI 欧元区1月CPI 4470亿元逆回购到期	2 美联储利率决议 欧央行利率决议 4670亿元逆回购到期	3 美国1月非农数据 中国1月财新服务业PMI 欧元区1月服务业PMI 美国1月Markit服务业PMI 3190亿元逆回购到期	4 2220亿元逆回购到期	5
6	7	8	9	10 美国2月密歇根大学消费者信心指数	11	12
13	14 美国1月CPI数据	15 3000亿元MLF到期 美国1月零售总额	16	17	18	19
20 中国2月LPR报价	21 欧元区2月制造业PMI初值 美国2月Markit制造业PMI初值 美国2月Markit服务业PMI初值	22	23 美联储货币政策会议纪要	24 美国1月核心PCE物价指数	25	26
27	28	1 备注	2	3	4	5

数据来源：Wind 华泰期货研究院

春节假期涨跌幅一览

图 2： 春节假期期间资产涨跌幅统计 | 单位：%

假期涨跌幅一览					
大类资产	名称	2023/1/28 8:00	2023/1/20 15:00	期间涨跌幅 (%)	±5%关注
权益	A50期货	14371	14008	2.59%	
	道指	33978.08	33044.56	2.83%	
	标普500	4070.56	3898.85	4.40%	
	富时100	7765.15	7747.29	0.23%	
	欧元区斯托克50	4178.01	4094.28	2.05%	
	日经225	27382.56	26553.53	3.12%	
债券	恒生	22688.9	22049.01	2.90%	
	美债10Y	3.5035	3.4073	9.62bp	
	德债10Y	2.237	2.172	6.4927bp	
	日债10Y	0.483	0.386	9.7bp	
	美国10Y通胀浮动债券	1.1825	1.144	3.85bp	
金属	LME铝	2627.5	2622	0.21%	
	LME铜	9270	9365	-1.01%	
	LME铅	2179.5	2149	1.42%	
	LME镍	29010	29300	-0.99%	
	LME锡	30740	29400	4.58%	
	LME锌	3448	3460	-0.35%	
能源	SGX铁矿石	126.6	125.05	1.28%	
	WTI原油	79.38	81.02	-2.02%	
	英国天然气1M	140.9	152.5	-7.61%	关注
贵金属	CMX黄金	1943.9	1947.9	-0.21%	
	CMX白银	23.725	24.13	-1.68%	
农产品	CBT玉米	683.5	674.5	1.33%	
	CBT大豆	1512.25	1512.5	-0.02%	
	ICE棉花	87	83.99	3.58%	
	毛棕榈油	3910	3908	0.05%	
	TCM橡胶	233.6	228.3	2.32%	
	CBOT大豆粕	474	470.3	0.77%	
	CBOT大豆油	60.76	63.33	-4.06%	
	ICE 11号糖	21.03	19.68	6.86%	关注
外汇	美元指数	101.922	102.083	-0.16%	
	欧元兑美元	1.0869	1.084	0.27%	
	美元兑日元	129.86	128.89	0.75%	
	英镑兑美元	1.2396	1.2368	0.23%	
	美元兑离岸人民币	6.7568	6.7759	-0.28%	

数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

要闻

中国国家发展改革委政策研究室主任金贤东 1 月 18 日在北京表示，春节前后将集中下达一批中央预算内投资，支持新型基础设施领域重大项目建设，特别是将显著加大对中西部偏远地区信息网络建设投入，着力补齐短板弱项。从地方层面，将支持各地通过地方政府专项建设债券加大对新型基础设施建设的投入力度。从企业层面，将综合运用政策性开发性金融工具、制造业中长期贷款等措施，引导支持社会资本加大新型基础设施建设投入。

欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行将采取一切必要措施使通胀恢复到目标水平，并指出在即将举行的会议上将进一步“大幅”加息。拉加德 1 月 23 日表示，借贷成本必须稳步上升，才能达到足够限制性的水平，并在需要的时间内保持在这一水平。拉加德表示：“我们将坚持到底，确保通胀及时回到我们的目标水平。至关重要的一点是，高于欧洲央行 2% 目标的通胀率不会在经济中根深蒂固。”

1 月 24 日公布数据显示，美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 46.8，预期为 46，上个月为 46.2。1 月 Markit 服务业 PMI 初值 46.6，预期为 45，上个月为 44.7。1 月 Markit 综合 PMI 初值 46.6，超过预期的 46.4，上个月为 45。50 为荣枯分界线。

美国第四季度实际 GDP 初值年化环比增 2.9%，高于预期的 2.6%，较前值 3.2% 有所回落。第四季度核心 PCE 物价指数升 3.9%，为 2021 年第一季度以来新低，低于预期的 4%，前值为 4.7%。实际个人消费支出环比升幅意外降至 2.1%，预期为升 2.9%。此外，美国 12 月耐用品订单环比增 5.6%，为 2020 年 7 月以来最大增幅，远超预期的 2.5%。上周初请失业金人数意外降至 18.6 万人，创 2022 年 4 月 23 日当周以来新低，预期 20.5 万人。

宏观经济

图 3： 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 4： 水泥价格指数 | 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 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 6： 22 个省市生猪平均价格 | 单位：元/千克

图 7： 农产品批发价格指数 | 单位：无

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_51694

