



静待美联储利率决议

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

北京时间2月2日凌晨3:00将迎来美联储利率决议。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31日衍生品定价本轮加息顶点在4.911%(有效政策利率),计价2月议息会议将加息25bp。本周还将陆续迎来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。

节后国内资产保持乐观。一方面是假期期间好消息频传,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。此外,本周国内共有1.8万亿逆回购到期,关注央行对资金到期的续作情况,以及降准对冲流动性的可能。

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;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）。

要闻

国家统计局：1月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、54.4%和 52.9%，高于上月 3.1、12.8 和 10.3 个百分点，三大指数均升至扩张区间，我国经济景气水平明显回升。

国家统计局：2022 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 84038.5 亿元，比上年下降 4.0%。2022 年，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 23792.3 亿元，比上年增长 3.0%；股份制企业实现利润总额 61610.9 亿元，下降 2.7%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 20039.6 亿元，下降 9.5%；私营企业实现利润总额 26638.4 亿元，下降 7.2%。国家统计局：总体看，尽管 2022 年工业企业利润有所下降，但工业企业利润上下游结构持续改善，也要看到，国内外不稳定不确定因素仍然较多，企业经营压力仍然较大，工业企业效益恢复仍面临诸多挑战；下阶段，要更好统筹疫情防控和经济社会发展，大力提振市场信心，积极扩大国内有效需求，巩固工业企业效益企稳回升基础，推动 2023 年工业经济运行整体好转。

央行公告称，为维护月末流动性平稳，1 月 31 日以利率招标方式开展了 4710 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。当日 3010 亿元逆回购到期，因此当日净投放 1700 亿元。

法国 1 月 CPI 初值同比升 6%，预期升 6.1%，去年 12 月终值及初值均升 5.9%；环比升 0.4%，预期升 0.5%，去年 12 月终值及初值均降 0.1%。

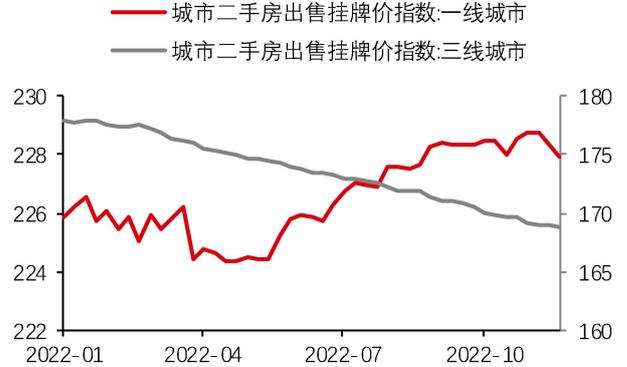
宏观经济

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: %



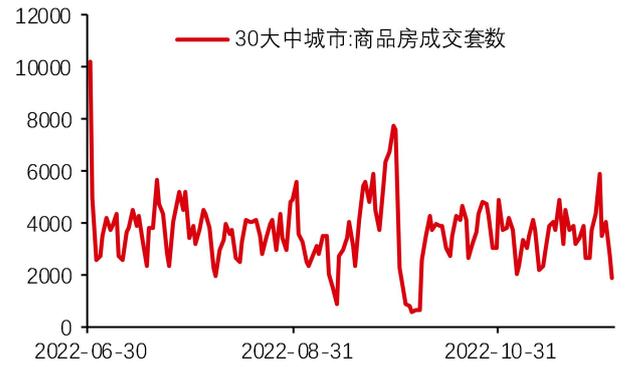
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



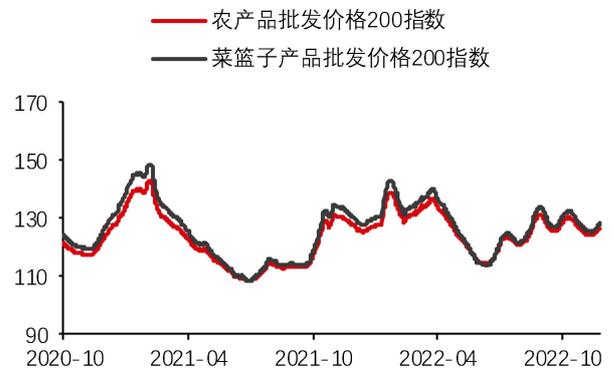
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

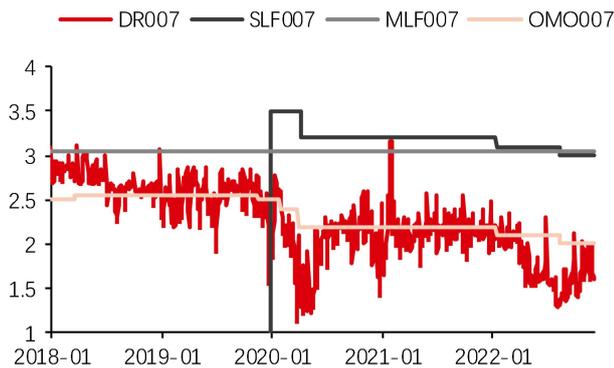
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

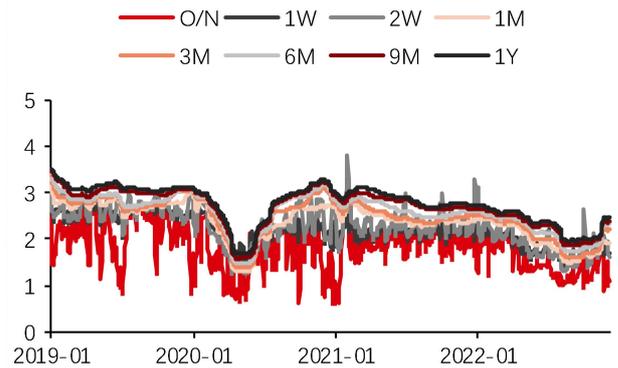
利率市场

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_51845

