关注本周美联储会议 继续看好后续商品行情

摘要：

上周全球风险资产走势分化，沪深 300 录得下跌 2.2%，MSCI 美国、欧洲分别录得上涨 2.8%、3.3%，Wind 商品指数下跌 0.77%，有色、油脂油料、黄金录得上涨 1.36%、1.46%、0.5%，焦煤钢矿、原油、化工分别录得下跌 3.19%、0.5%、1%，10Y 中债指数上涨 0.04%，10Y 美债利率抬升至 1.63%，较上周抬升了 6bp，再创一年以来新高。

其次我们来关注近期市场主线，国内方面：1、中国 2 月 PPI 大幅回升，CPI 保持稳定，一直到今年 8 月猪价的基数效应均将对 CPI 构成偏负向的效应，PPI 则将进一步走高。2、M1-M2 剪刀差下降，作为股指的领先指标 M1-M2 剪刀差回落小幅不利于后续走强，但社会融资存量同比增速回升指向后续经济有望进一步回升。3、两会正式闭幕，“十四五”规划和 2035 远景目标公布，其中拓展居民收入增长渠道，人均 GDP 达到中等发达国家水平，显著缩小城乡区域生活水平差距，城镇化率提高到 65%等关键词值得关注。海外方面，1、美国 1.9 万亿纾困法案落地，新一轮的基建刺激出台概率上升。上周美国两院最终通过了 1.9 万亿的刺激法案，与此同时，拜登还提出下一个优先事项将是基础设施法案，目前规模尚未明确，时间上目前预计在 3 月底草拟法案内容，5 月提交两院，9 月出台法案。2、欧洲央行议息会议释放鸽派信号，欧洲央行表示下个季度购买紧急抗疫购债计划（PEPP）的速度将显著加快，同时拉加德还提到债券收益率的上升可能会导致过早的紧缩，而过早收紧支持措施是不受欢迎的，整体会议偏鸽令欧洲债券利率回升空间受限。3、欧洲婴儿出生率下降，受疫情影响，欧洲结婚人数下降，并且受到收入前景不利的影响，居民生育意愿也下降，最终造成了目前欧洲婴儿出生率急剧下降，目前在中国也出现了结婚对数下降的情况，关注今年 4 月公布的第七次全国人口普查情况。

上周市场和我们走势判断有所差距，主要原因还是来自于美债利率的持续走高，加上 M1-M2 剪刀差回落，信贷增速放缓以及资金外流令内盘资产有所承压。随着利率抬升速度的放缓，市场基本消化其带来的情绪冲击，本周还将迎来美联储议息会议，我们认为美联储按兵不动的概率较大，如果要采取措施，采用扭曲操作的概率要大于收益率曲线控制政策，目的还是围绕限制利率进一步走高展开的。后续来看，利好将进一步释放支撑商品走高，我们认为境外消费的改善和美国新一轮基建预期有望支撑商品进一步走高。而在信贷增速放缓，人民银行适度宽松的货币政策下，股指后续或呈现结构分化的表现，低估值、顺周期板块相对受益。综上所述，我们维持看好商品的观点，建议逢低把握能化、有色板块的做多机会。另外更长周期的走势近期初现端倪——欧洲央行除了强调“下季度购债速度将加快”外，还提到“若未来金融状况转好，PEPP 的购债额度并不需要用尽”，需要关注二季度末后全球经济好转带来的政策收紧风险。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员：

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

FICC 与金融期货年报：全球复苏共振上行 商品牛市势不可挡

2020-12-07

宏观大类点评：异动过后，坚定看好贵金属

2020-12-01

宏观大类点评：国内经济持续改善 大宗商品行情有望启动

2020-11-17

策略（强弱排序）：商品>股指>债券；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；央行加息。

本周关注：

2021 年 3 月

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
28 中国2月制造业PMI	1 欧美2月制造业PMI	2	3 美国2月ADP就业数据	4 OPEC+部长会议	5 美国2月非农就业数据	6
7	8	9	10 中国2月通胀数据 中国2月金融数据	11 欧洲央行议息会议 中国两会闭幕	12	13
14	15 10:00 中国2月经济数据 22:00 欧元区财长会议	16 人民银行 1000亿MLF到期 20:30 美国2月零售销售	17	18 2:00 美联储议息会议决议 20:00 英国央行利率决议	19 11:00 日本央行利率决议	20
	期债、商品受小幅影响 关注欧元区财长会议是否会加码财政措施			关注美联储是否采取措施应对利率抬升，以及如何配合财政宽松。贵金属、美债利率受影响较大		
21	22	23	24 欧盟3月制造业PMI初值	25	26 美国2月个人消费支出、2月PCE	27
28	29	30	31 中国3月制造业PMI 美国3月ADP就业人数	1 欧美3月制造业PMI	2 美国3月非农就业数据	3
4	5	备注 更新时间：2021/3/13				

上周要闻：

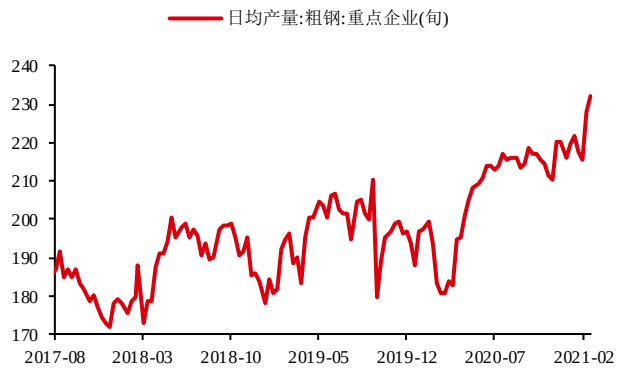
1. 中国 2 月 CPI 同比降 0.2%，连续 2 个月出现负增长，预期降 0.5%，前值降 0.3%；环比涨 0.6%，前值涨 1%。2 月 PPI 同比涨 1.7%，预期涨 1.5%，前值涨 0.3%；环比则上涨 0.8%，前值涨 1%。统计局解读 2 月份 CPI 和 PPI 数据：CPI 环比涨幅回落至 0.6%，同比降幅收窄，生猪出栏持续恢复，猪肉价格环比由上月上涨 5.6%转为下降 3.1%，同比降幅则扩大至 14.9%。
2. 2 月末，广义货币(M2)同比增长 10.1%，增速分别比上月末高 0.7%；狭义货币(M1)同比增长 7.4%，增速比上月末低 7.3%。中国 2 月新增人民币贷款 1.36 万亿元，前值 3.58 万亿元，前值 9.4%；中国 2 月社会融资规模增量 1.71 万亿元，比上年同期多 8392 亿元，前值 51700 亿元。社融规模存量为 291.36 万亿元，同比增长 13.3%，前值为 13%。
3. 欧洲央行：维持三大利率不变，将重新投资到期的 PEPP 债券，至少持续至 2023 年底；资产购买计划下的净购买将继续以 200 亿欧元/月的速度进行；维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模保持在 1.85 万亿欧元。欧洲央行：下个季度购买紧急抗疫购债计划（PEPP）的速度将显著加快，将根据市场情况灵活购买债券。拉加德称，市场利率上升会给更广泛的融资环境带来风险；如果不加以控制，债券收益率的上升可能会导致过早的紧缩；而过早收紧支持措施是不受欢迎的。拉加德说，融资条件包括无风险利率、企业借贷成本等，较高的市场利率会给融资环境带来风险。
4. 新冠居家隔离政策提高婴儿出生率的猜想已经被证伪。在执行长时间的疫情封锁后，欧洲地区的婴儿出生率急剧下跌。作为欧盟中生育率最高的国家，法国统计数据显示，在经历 9 个月的疫情封锁后，今年 1 月该国出生的婴儿数量暴跌至 53900 人，同比下降了 13%，创下 1975 年以来最大降幅。2020 年全年，法国的出生人数降至 735000 人，创二战以来的最低水平。欧洲其他国家也是类似状况，在经历 9 个月的疫情封锁后，西班牙出生人数暴跌，去年 12 月出生人口为 23266 人，为 1941 年有记录以来最低。瑞典 2020 年人口增长数则创 2005 年以来最低水平。
5. 拜登：下一个优先事项将是基础设施法案，有望 5 月在参议院委员会通过。美国参议院一个重要委员会的主席表示，在疫情纾困法案通过之后，美国总统拜登的下一个重大优先事项--一个大规模的交通基础设施法案，有望 5 月底前在该委员会获得通过；参议院环境与公共工程委员会主席、来自特拉华州的民主党参议员 TomCarper 表示，基础设施建设计划可能会在 9 月底之前作为拜登更广泛的经济复苏计划的一部分签署为法律；这是我们的时间表，我们已经在努力，而且我们正在进行跨党派的努力；该委员会的工作是拜登即将宣布的长期经济刺激计划的第一步。Carper 表示，他和该委员会的共和党领袖--西弗吉尼亚州参议员 ShelleyMooreCapito 已经要求所有参议员与各位州长以及州交通部门协商，以便在 3 月 19 日之前就他们的要求准备意见。在去年 7 月竞选期间，拜登也已提出一项总额高达 2 万亿美元的计划，希望能在未来 4 年加强美国的清洁能源基础设施建设，减少对化石燃料的依赖，力争在 2035 年前实现无碳发电。
6. 美国总统拜登 11 日在白宫签署总额达 1.9 万亿美元的新冠疫情纾困法案。这份被称为“美国救助计划”的法案主要内容包括：为每周失业救济金增加 300 美元额外福利，扩大失业救济范围并将适用时间延长至 9 月 6 日；为州和地方政府注入约 3500 亿美元资金；为学校重新开放提供约 1700 亿美元等。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	月度涨跌（%）	今年以来（%）
权益	道琼斯工业平均指数	32,778.64	0.90%	4.07%	4.27%	8.05%
	标准普尔500指数	3,943.34	0.10%	2.64%	0.86%	5.80%
	纳斯达克综合指数	13,319.86	-0.59%	3.09%	-4.67%	3.65%
	上证综合指数	3,453.08	0.47%	-1.40%	-5.53%	2.19%
	伦敦金融时报100指数	6,761.47	0.36%	1.97%	3.63%	2.41%
	巴黎CAC40指数	6,046.55	0.21%	4.56%	6.63%	7.75%
	法兰克福DAX指数	14,502.39	-0.46%	4.18%	4.09%	5.38%
	东京日经225指数	29,717.83	1.73%	2.96%	0.52%	7.80%
	恒生指数	28,739.72	-2.20%	-1.23%	-4.32%	8.17%
	圣保罗IBOVESPA指数	114,160.40	-0.72%	-0.90%	-3.61%	-4.40%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（BP）	周涨跌幅（BP）	本月以来（BP）	今年以来（BP）
债券	美债10Y	1.64	10.00	8.00	49.00	70.00
	中债10Y	3.26	1.12	1.90	1.72	10.92
	英债10Y	-	0.00	-83.15	-53.16	-26.88
	法债10Y	(0.09)	9.10	4.70	21.30	34.30
	德债10Y	(0.34)	-2.00	-3.00	13.00	25.00
	日债10Y	0.11	-2.10	1.50	2.80	7.50
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
大宗商品	螺纹钢.SHFE	4,729.00	0.70%	0.70%	7.38%	11.69%
	铁矿石.DCE	1,059.00	-6.08%	-6.08%	-1.17%	4.80%
	铜.LME	9,132.50	0.08%	1.73%	10.36%	16.77%
	铝.LME	2,171.50	-0.64%	-0.57%	4.98%	9.59%
	镍.LME	16,005.00	-1.93%	-2.26%	-14.48%	-5.21%
	WTI原油	66.02	-0.11%	-0.11%	12.51%	37.54%
	甲醇.CZCE	2,477.00	-3.66%	-3.66%	10.19%	6.04%
	PTA.CZCE	4,550.00	-3.56%	-3.56%	9.85%	20.69%
	大豆.CBOT	1,413.00	0.00%	-1.41%	4.40%	8.76%
	豆粕.DCE	3,210.00	-4.58%	-4.58%	-7.49%	-1.95%
	白糖.DCE	5,428.00	0.35%	0.35%	3.63%	3.51%
	棉花.DCE	15,870.00	-0.75%	-0.75%	0.99%	6.83%
	黄金.COMEX	1,725.80	0.28%	1.63%	-6.42%	-8.32%
	白银.COMEX	26.01	-0.71%	2.83%	-4.00%	-1.20%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
外汇	美元指数	91.67	0.27%	-0.36%	1.37%	1.85%
	中间价:美元兑人民币	6.50	0.29%	-0.31%	1.06%	-0.31%
	美元兑日元	109.04	0.50%	0.60%	4.26%	5.31%
	欧元兑美元	1.20	-0.26%	0.35%	-1.35%	-2.43%
	英镑兑美元	1.39	-0.46%	0.64%	0.63%	3.12%

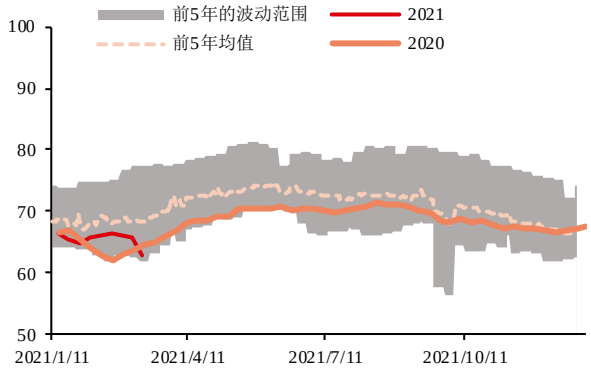
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



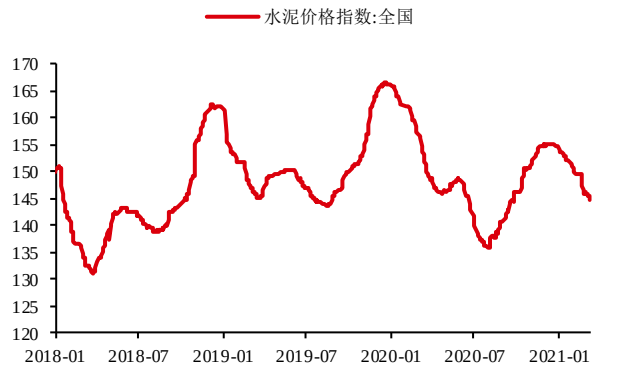
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 高炉开工率 单位：%



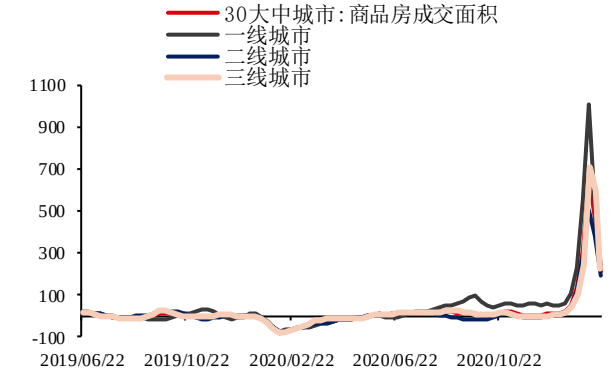
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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面积 4 周移动平均同比 单位：%



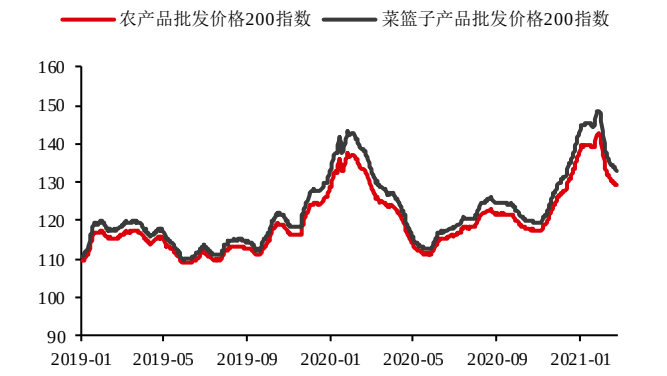
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

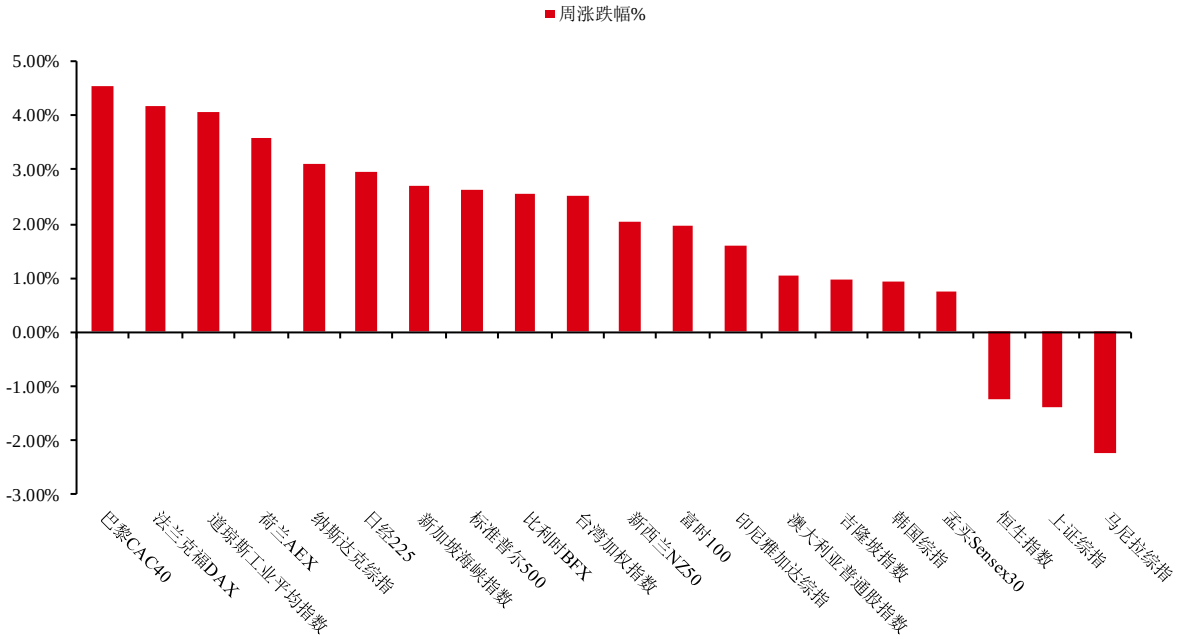
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

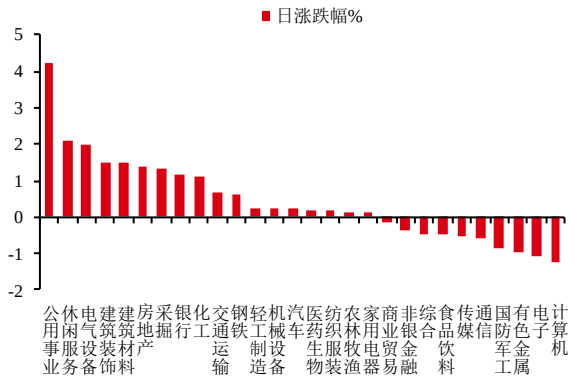
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



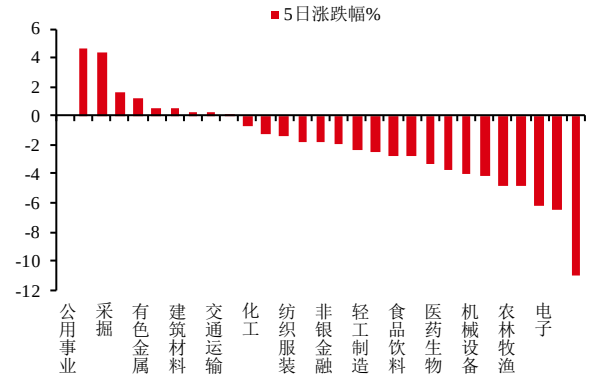
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



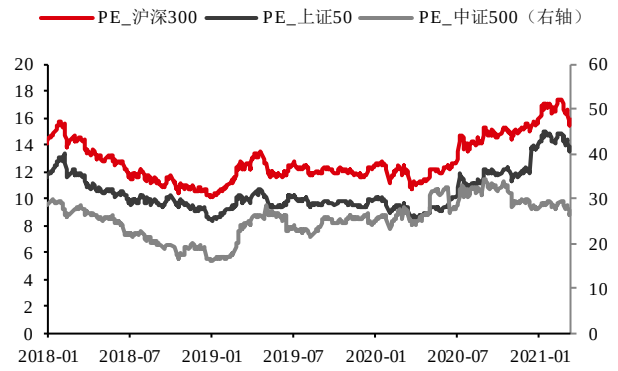
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



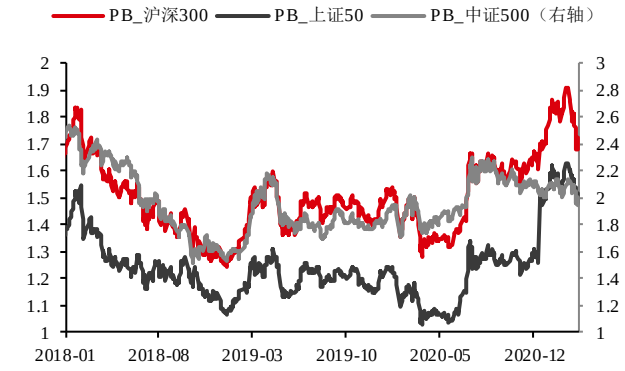
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

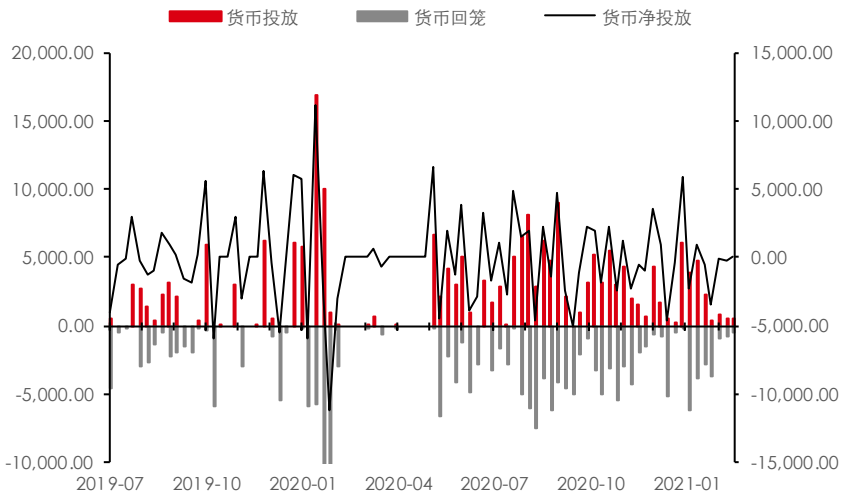
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

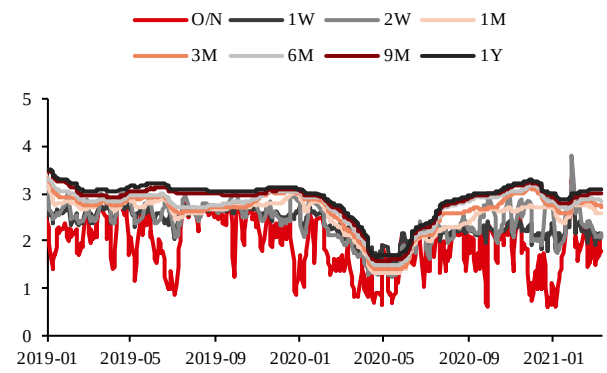
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



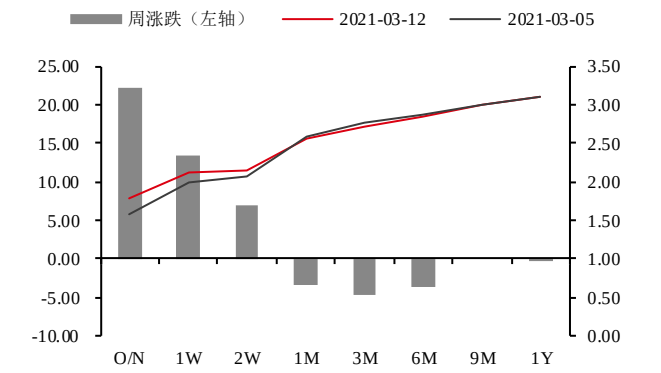
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



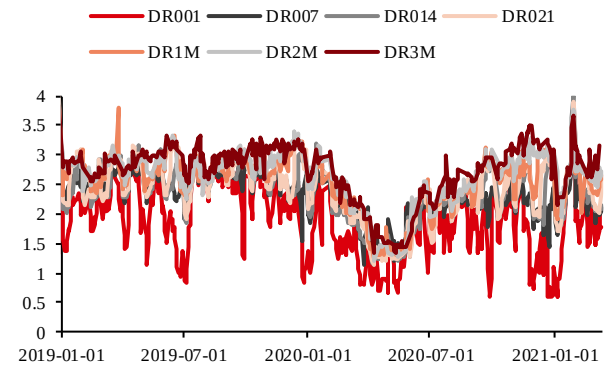
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



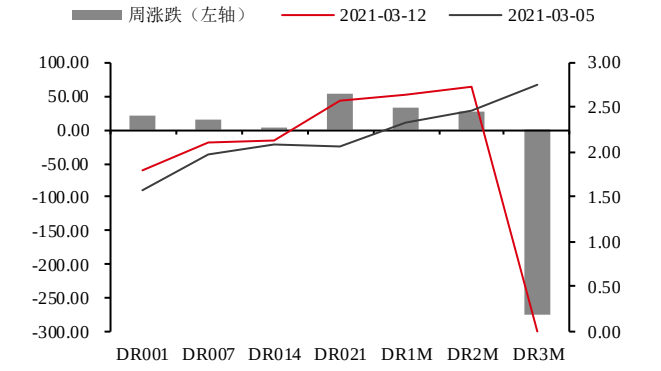
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位:%



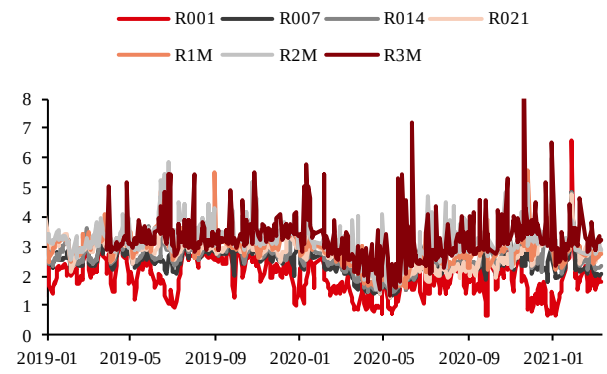
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



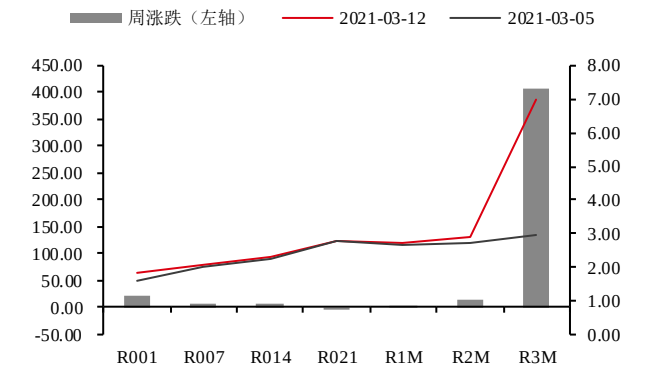
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



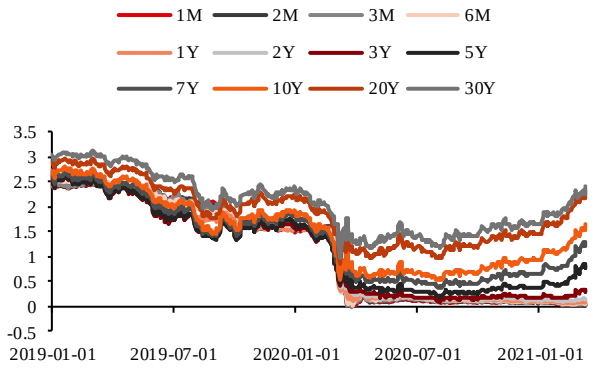
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



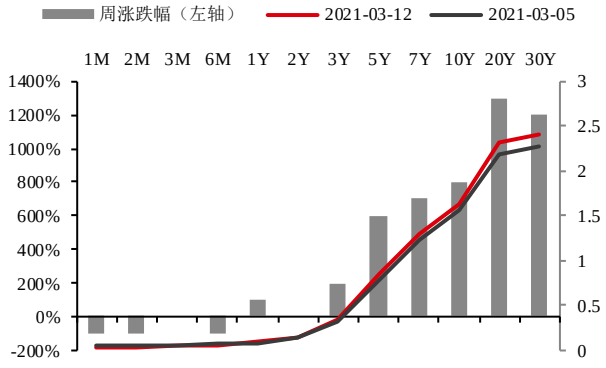
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



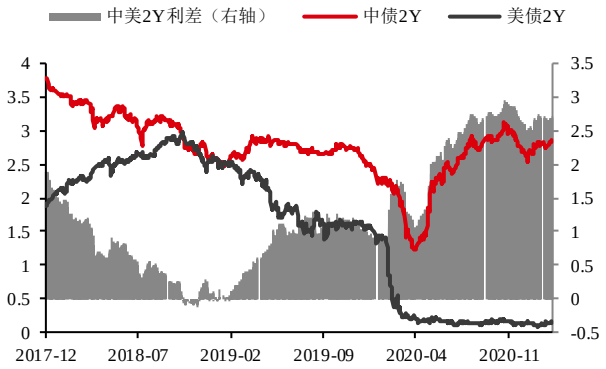
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%，BP



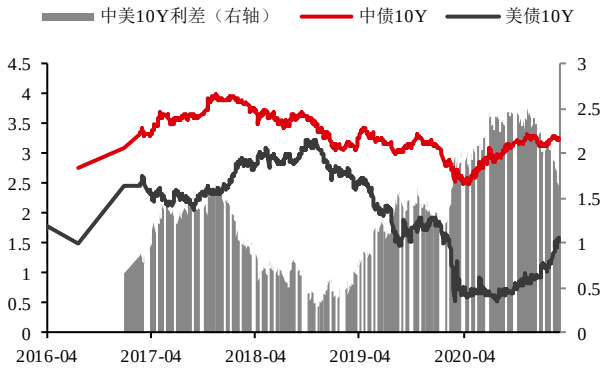
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：2 年期国债利差　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：10 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 21： ：美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： ：人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

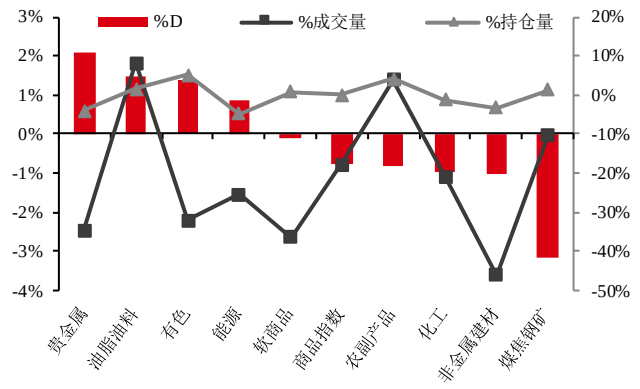
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

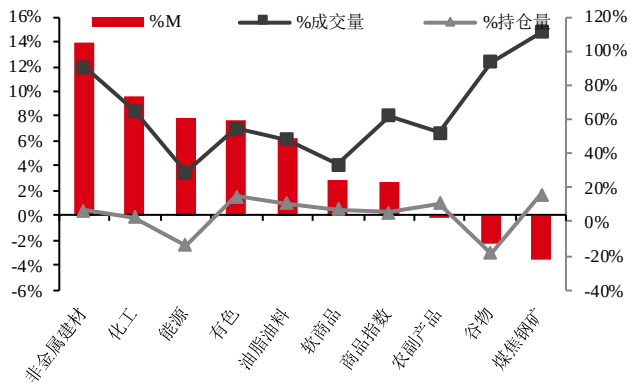
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



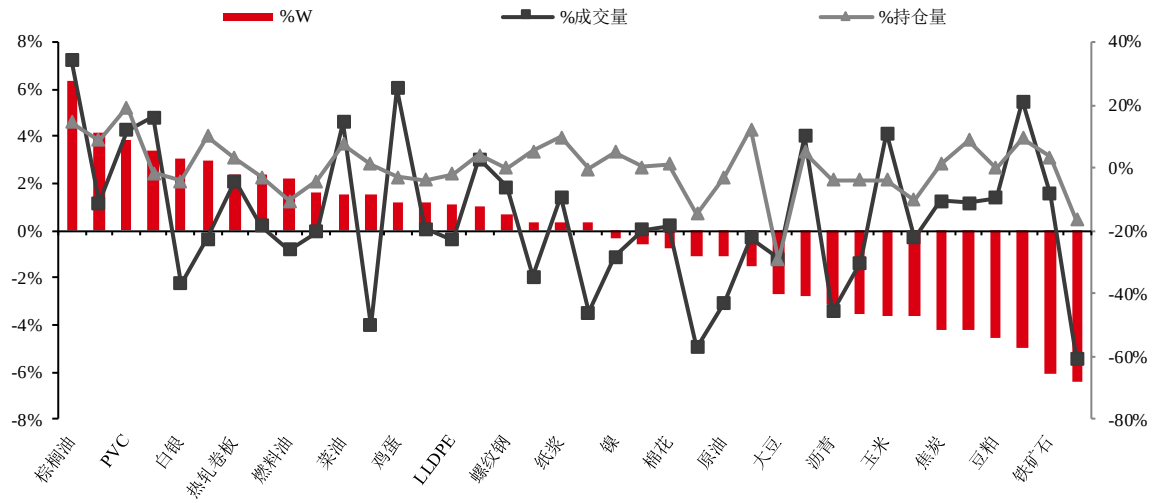
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



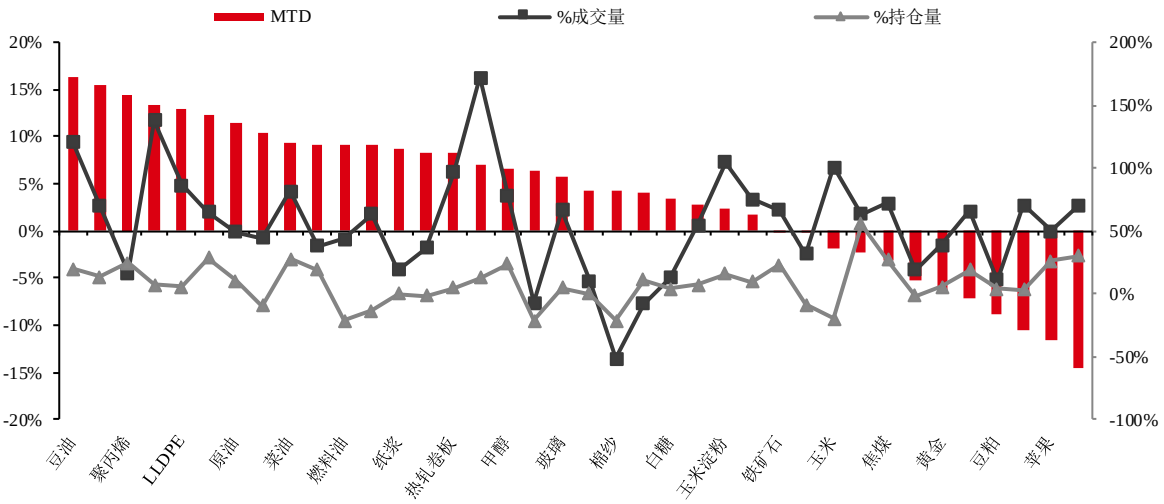
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



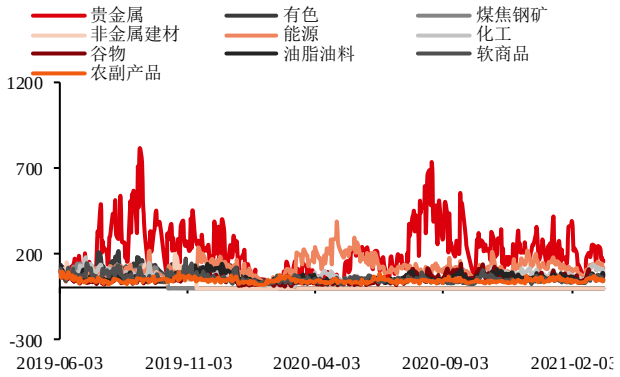
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



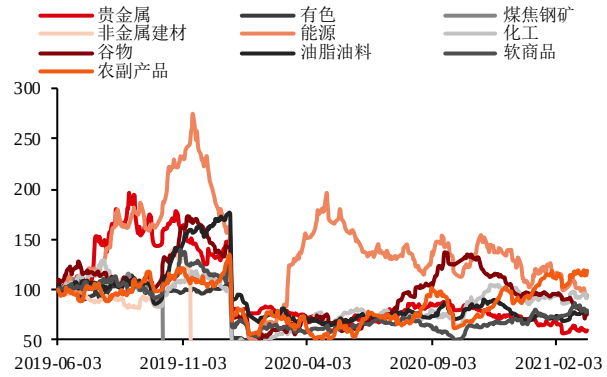
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



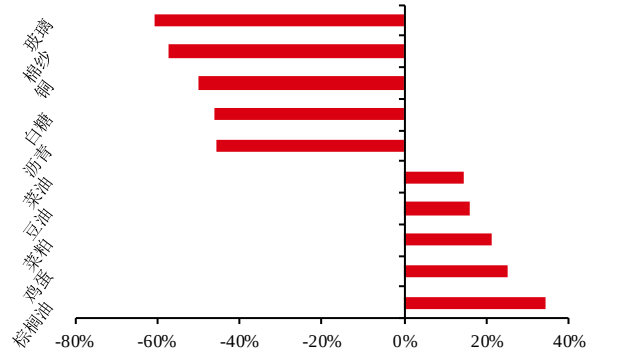
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



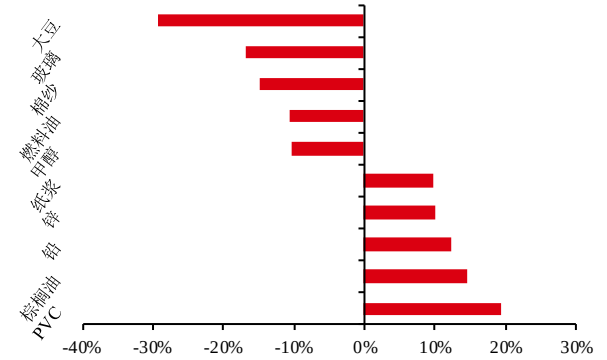
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



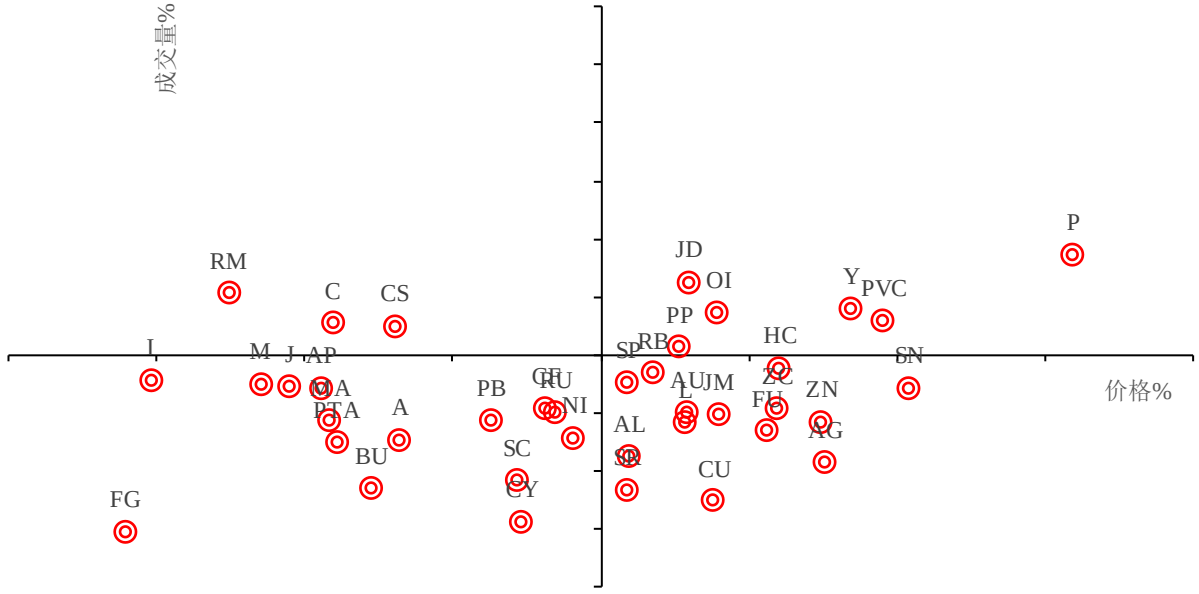
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



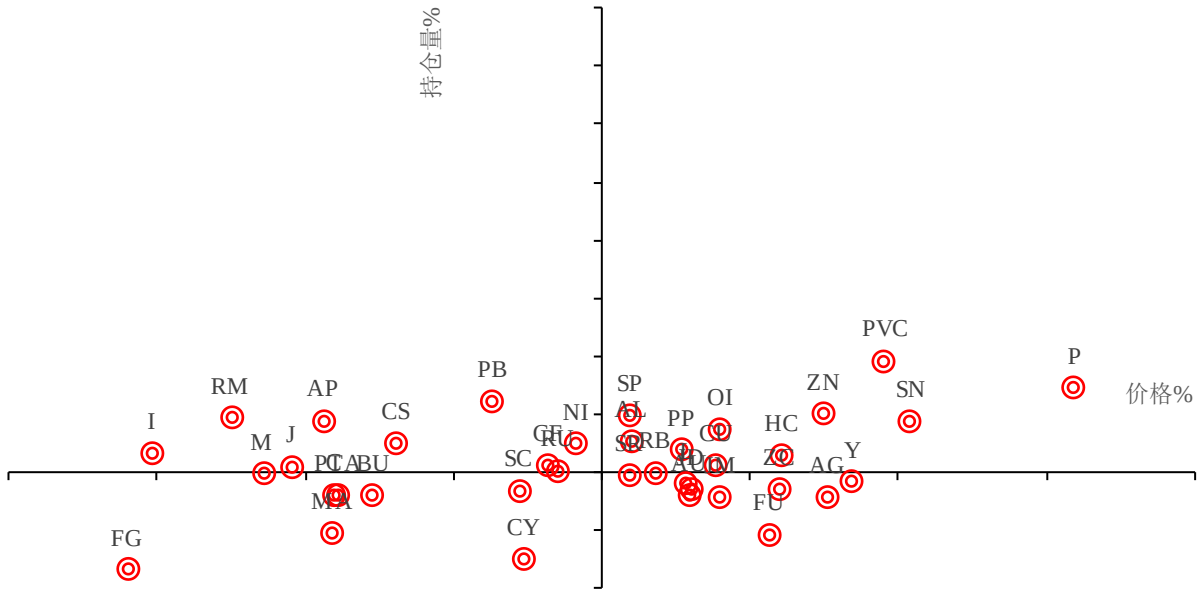
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33： 价格% VS 成交量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 34： 价格% VS 持仓量% 单位：%



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

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com