政府工作报告释放多项利好 关注商品逢低做多机会

摘要:

上周风险资产延续调整的态势，沪深 300 录得下跌 1.39%，MSCI 美国、欧洲分别录得上涨 0.29%、1%，Wind 商品指数下跌 1.82%，原油一枝独秀录得上涨 8%，有色、焦煤钢矿、软商品、黄金分别录得下跌 4.36%、3.6%、0.8%、2.67%，10Y 中债指数上涨 0.34%，10Y 美债利率抬升至 1.57%，较上周抬升了 13bp。

其次我们来关注近期市场主线，国内方面：政府公布报告明确今年经济目标，我们认为下述几个要点值得关注：1、2021 年经济目标略超预期，终端需求好于预期，大环境利好商品继续走强：3.2%赤字率和 3.65 万亿专项债额度几乎持平于去年的 3.75 万亿，基建规模基本持平去年，地产稳健运行，至少上半年商品具备走强的大环境。2、货币政策中性偏紧，但宽松政策退坡不会太快：我们认为，后期风险资产定价，主要看前期货币放水向实体的传导，这对商品市场更为有利。3、“碳达峰、碳中和”、“提高粮食和重要农产品供给保障能力”等关键词值得关注。我国制造业占全社会总能耗一半以上，耗能前五的行业占制造业耗能近 8 成，其中涉及黑色、有色、能化等诸多大宗商品，而光伏、风电、新能源汽车等行业的加大投资也将拉动有色板块的需求。海外方面，1、欧、美经济数据持续改善，欧洲和美国 2 月制造业 PMI 进一步改善，而美国 2 月非农就业数据同样大超预期，显示在疫情新增放缓后，境外经济复苏良好，后续消费有望进一步回升支撑大宗商品。2、美国 1.9 万亿纾困法案有望通过，据美国《国会山报》报道，参议院民主党人投票通过 1.9 万亿新冠救济法案修正案，尽管消息还有待进一步确认，但刺激法案的通过基本已是板上钉钉。法案的通过有助于风险资金进一步走强，一方面将在后续为风险资产提供资金支撑，另一方面将拉动大宗商品的需求。3、欧佩克会议结果超出市场预期，除俄罗斯与哈萨克斯坦被允许增产约 15 万桶/日之外，其他国家将在 4 月份维持减产规模不变，同时沙特将延长 100 万桶/日的自愿减产至 4 月份，而在会议前市场普遍预期欧佩克会增产约 150 万桶/日，消息将有助于原油价格后续进一步走强。

近期市场主线相继明朗，欧佩克增产不及预期，美国 1.9 万亿法案通过概率较大。目前还需要关注的是 10 年期美债利率的持续走高，和股票不同是，商品近期与利率同步走高，背后是经济走强和通胀预期的共同驱动因素。目前美联储对利率走高还是持容忍的态度，鲍威尔在 3 月 4 日的讲话中表示，当前的货币政策立场是合适的。而圣路易斯联储主席布拉德更是表示，随着新冠疫情接近尾声，大宗商品价格将大幅上涨是合理的。结合目前境外经济顺畅复苏，1.9 万亿刺激法案、中国“两会”相继落地，商品走强的趋势较股指更为顺畅。股指后续或呈现结构分化的表现，成长股受利率回升打压，而价值股和低估值、顺周期板块继续受益，各国的股指也将走上分化的道路。综上所述，我们认为目前风险资产已经基本具备再度发力的逻辑，逢低把握能化、有色板块的做多机会。

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；

本周关注点：

1、3 月 8 日，中国 2 月金融数据，作为经济的领先指标中国金融数据尤为重要，股指受影响较大；

2、3 月 10 日，两会相继闭幕，两会上的重点关键词和对明年经济工作的规划将是接下来风险资产关注的重点；

3、3 月 11 日欧洲央行议息会议，预计将继续按兵不动，贵金属和股指受影响较大。

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；央行加息。

上周要闻：

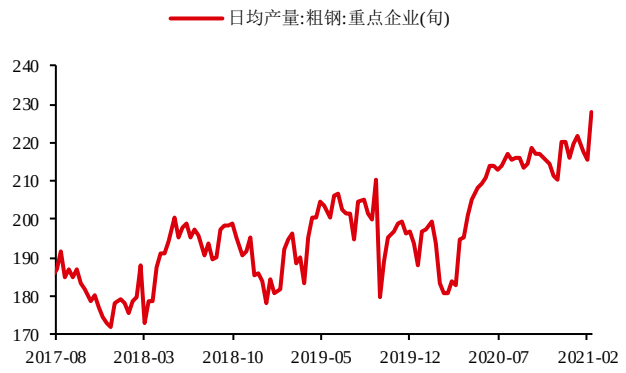
1. 美国 2 月季调后非农就业人口新增 37.9 万人，预期增 18.2 万人，前值增 4.9 万人。美国 2 月失业率 6.2%，预期 6.3%，前值 6.3%。美国劳工部表示，2 月份大部分新增就业出现在休闲和酒店行业，临时帮助服务、医疗保健和社会援助、零售贸易和制造业的新增就业较少；在建筑和矿业、州和地方政府教育等行业的就业率下降。
2. 美联储主席鲍威尔表示，金融条件趋紧会让人感到担忧；近期债券市场波动“引起我的注意”；条件没满足之前，美联储不会加息；当前，我们还没有取得太多进展；关键是要让通胀预期锚定在 2%；美联储将在缩减 QE 之前进行很好的沟通；当前的货币政策立场是合适的，如果条件急剧变化，美联储将使用政策工具。美联储博斯蒂克：美国总体失业率接近 10%左右；不均衡的影响是这次危机的特征；基线预期是今年美国经济将增长 5%-6%；目前的货币政策立场是合适的；经济仍面临着相当大的困难；预计到美联储开始取消宽松政策时，美国将接近充分就业，经济增长将非常强劲。美联储布拉德：大宗商品价格上涨并不等于持续的通货膨胀；收到大量关于商品和产品短缺的报告，随着新冠疫情接近尾声，大宗商品价格将大幅上涨是合理的；预计到 2021 年年底，美国 GDP 增速将在 6.5%左右，通胀率将超过 2%，失业率将降至 4.5%。
3. 欧元区 2 月 Markit 制造业 PMI 攀升至 57.9，超市场预期的 57.7，攀升至 3 年高位。在细分国家方面，德国的制造业数据也攀升至 3 年高位，法国的增长速度增长加快，意大利和西班牙的数据也有所回升。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 60.8，此前市场预估为 58.6，前值为 58.7。美国 2 月 ISM 制造业库存指数为 49.7，前值为 50.8。美国 2 月 ISM 制造业新订单指数为 64.8，此前市场预估为 60，前值为 61.1。美国 2 月 ISM 制造业产出指数为 63.2，前值为 60.7。
4. 政府工作报告明确今年主要目标：GDP 增长 6%以上；CPI 在 3%左右；城镇新增就业 1100 万人以上。今年部分重点工作：今年赤字率 3.2%、将小规模纳税人增值税起征点从月销售额 10 万元提高到 15 万元、中小企业宽带和专线平均资费再降 10%、稳定增加汽车、家电等大宗消费；推动区域全面经济伙伴关系协定尽早生效实施、中欧投资协定签署。政府工作报告提出，“十四五”主要目标包括：常住人口城镇化率提高到 65%；人均预期寿命再提高 1 岁；城镇调查失业率控制在 5.5%以内；基本养老保险参保率提高到 95%。
5. 欧佩克+已就减产规模达成协议，除了哈萨克斯坦和俄罗斯，其他成员国将延长减产计划。欧佩克+将在 4 月份再次开会，决定 5 月份及以后的产量水平。沙特将在 5 月份逐步取消 100 万桶/日的减产规模。

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	30,932.37	-1.50%	-1.78%	2.08%	1.27%
	标准普尔500指数	3,811.15	-0.48%	-2.45%	1.61%	2.26%
	纳斯达克综合指数	13,192.35	0.56%	-4.92%	-0.59%	2.66%
	上证综合指数	3,509.08	-2.12%	-5.06%	-1.80%	3.85%
	伦敦金融时报100指数	6,483.43	-2.53%	-2.12%	-1.28%	-1.81%
	巴黎CAC40指数	5,703.22	-1.39%	-1.22%	4.46%	1.63%
	法兰克福DAX指数	13,786.29	-0.67%	-1.48%	1.22%	0.18%
	东京日经225指数	28,966.01	-3.99%	-3.50%	1.16%	5.67%
	恒生指数	28,980.21	-3.64%	-5.43%	-1.08%	9.68%
	圣保罗IBOVESPA指数	110,035.20	-1.98%	-7.09%	-5.05%	-7.85%
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	1.44	-10.00	10.00	40.00	50.00
	中债10Y	3.29	1.58	1.82	12.39	13.22
	英债10Y	-	0.00	-74.29	-36.28	-26.88
	法债10Y	0.03	-2.80	6.60	31.10	34.50
	德债10Y	(0.28)	5.00	7.00	29.00	31.00
	日债10Y	0.15	2.40	4.10	10.80	11.40
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	4,677.00	3.38%	3.38%	6.66%	10.46%
	铁矿石.DCE	1,151.00	3.04%	3.04%	10.51%	13.90%
	铜.LME	9,000.00	-3.79%	0.66%	14.75%	15.07%
	铝.LME	2,157.00	-2.77%	0.98%	8.53%	8.86%
	镍.LME	18,555.00	-1.80%	-5.57%	4.18%	9.89%
	WTI原油	63.53	7.24%	7.24%	20.21%	32.35%
	甲醇.CZCE	2,472.00	3.56%	3.56%	9.48%	5.82%
	PTA.CZCE	4,788.00	11.45%	11.45%	21.52%	27.00%
	大豆.CBOT	1,407.75	-0.04%	2.14%	2.70%	8.35%
	豆粕.DCE	3,427.00	-1.01%	-1.01%	-2.59%	4.67%
	白糖.DCE	5,390.00	-0.72%	-0.72%	1.97%	2.78%
	棉花.DCE	16,240.00	0.90%	0.90%	7.51%	9.32%
	黄金.COMEX	1,733.00	-2.04%	-2.81%	-5.93%	-7.94%
	白银.COMEX	26.70	-2.61%	-2.45%	5.49%	1.42%
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	90.20	-0.02%	-0.16%	-0.43%	0.22%
	中间价:美元兑人民币	6.48	-0.13%	0.34%	-0.25%	-0.56%
	美元兑日元	106.23	0.05%	0.76%	2.04%	2.60%
	欧元兑美元	1.22	0.03%	0.51%	0.55%	-0.58%
	英镑兑美元	1.40	0.05%	0.09%	2.39%	3.81%

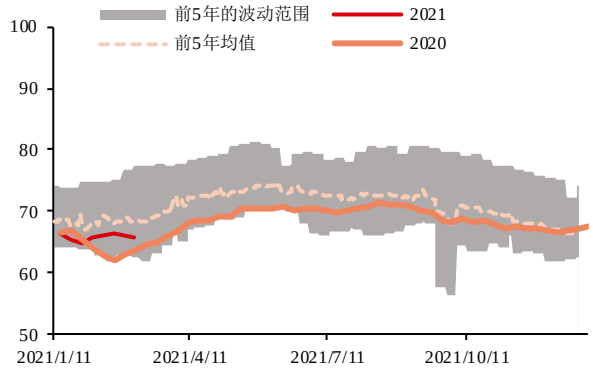
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



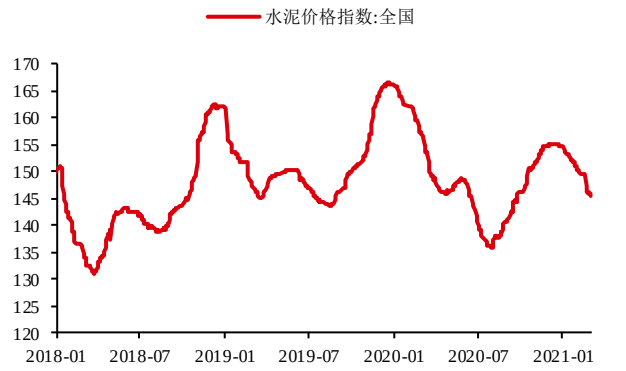
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 高炉开工率 单位：%



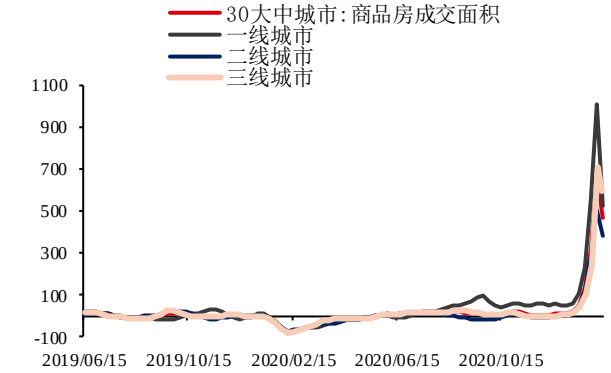
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



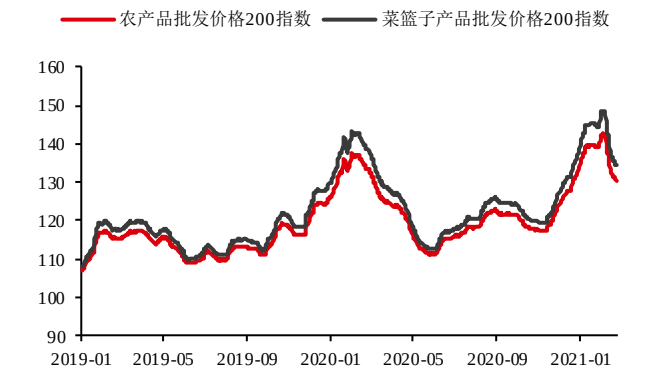
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

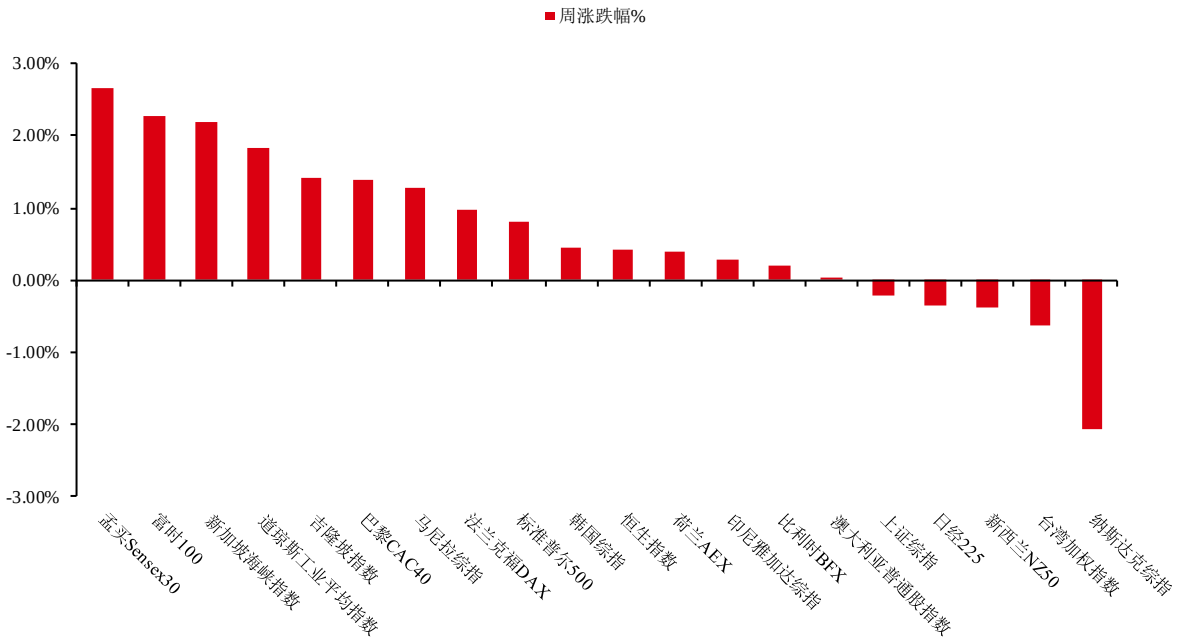
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

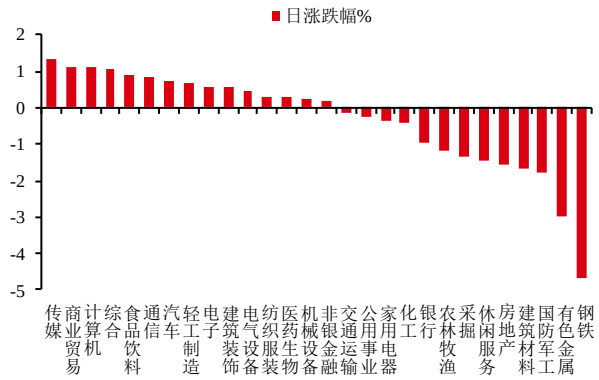
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



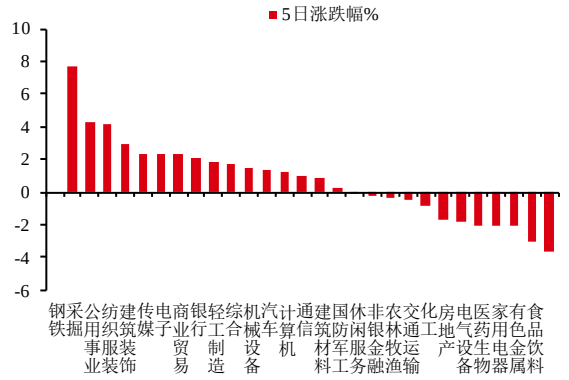
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



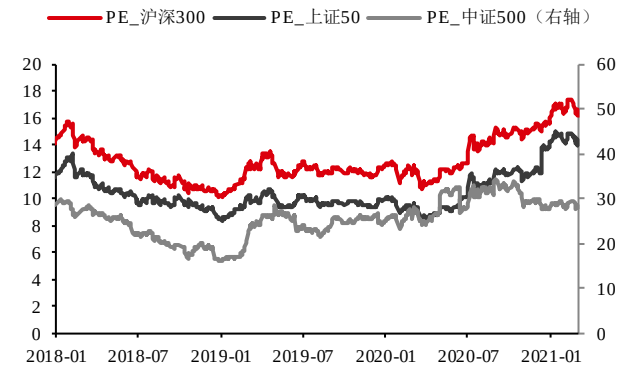
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



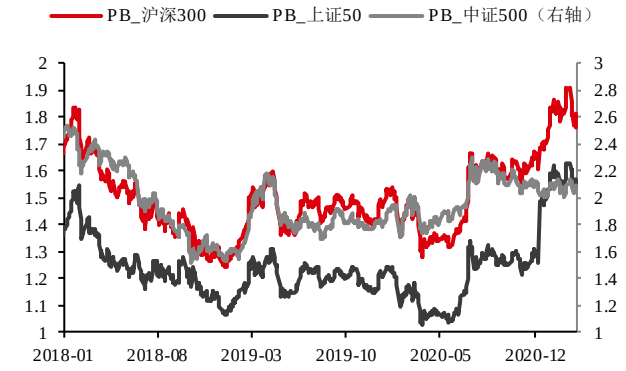
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

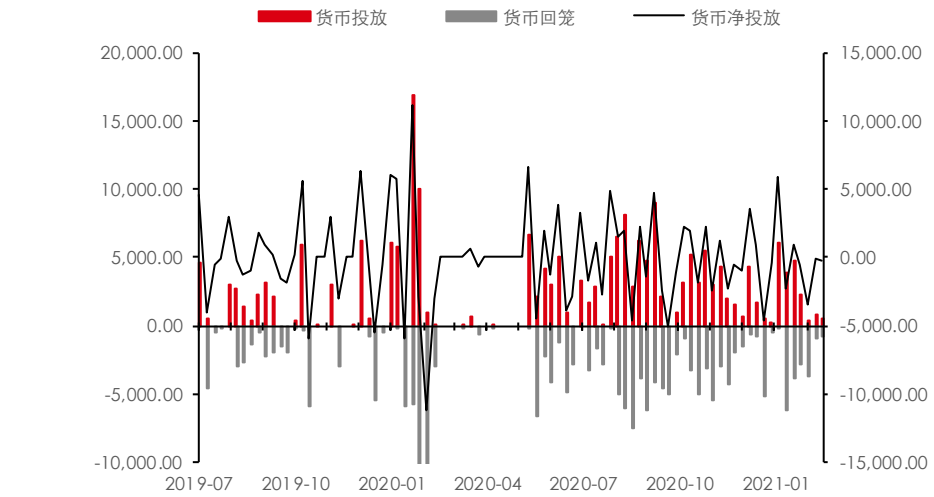
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

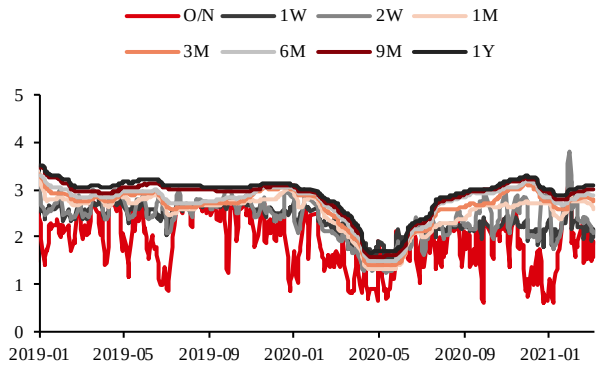
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



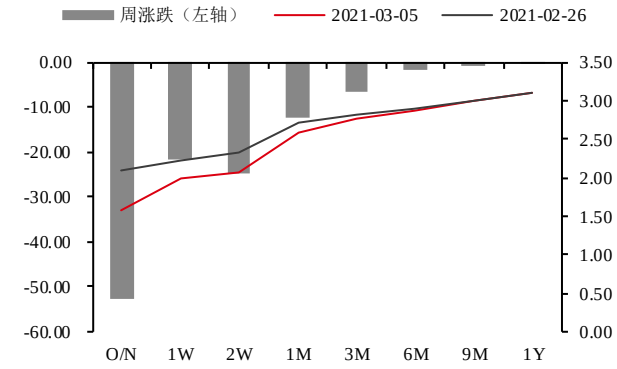
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



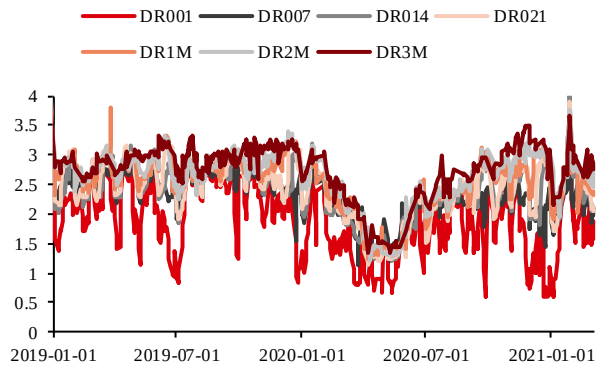
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



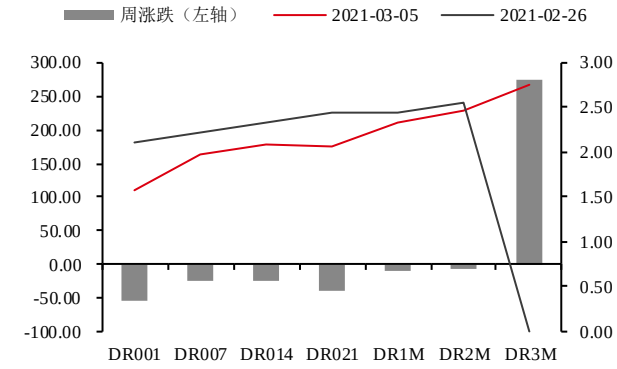
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位:%



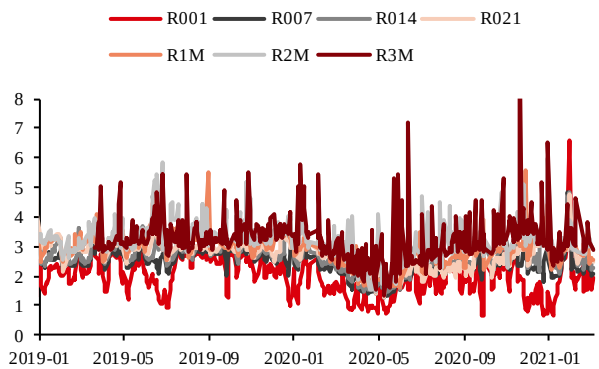
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



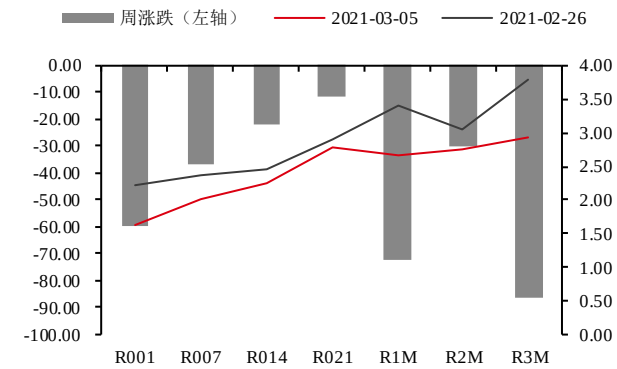
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



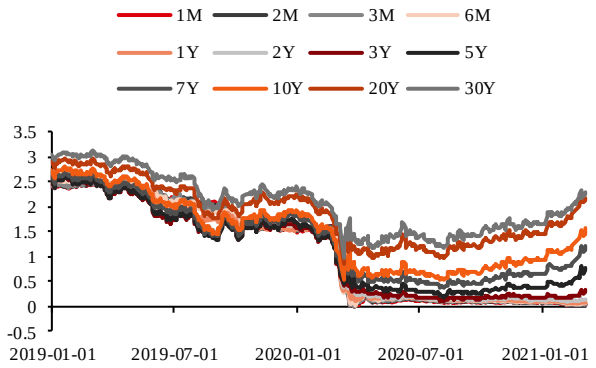
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



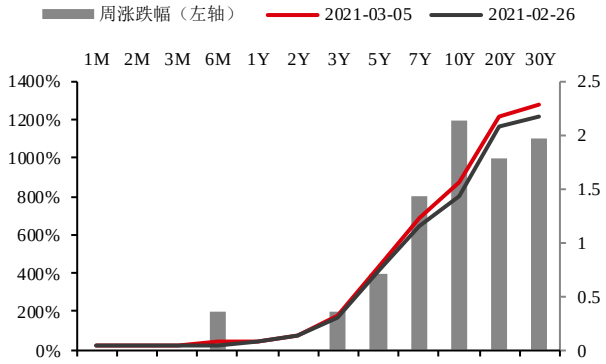
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



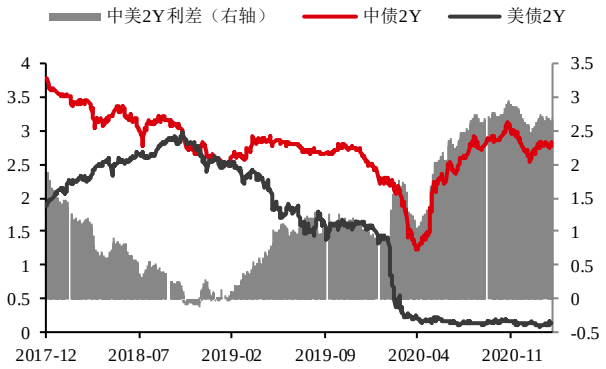
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%，BP



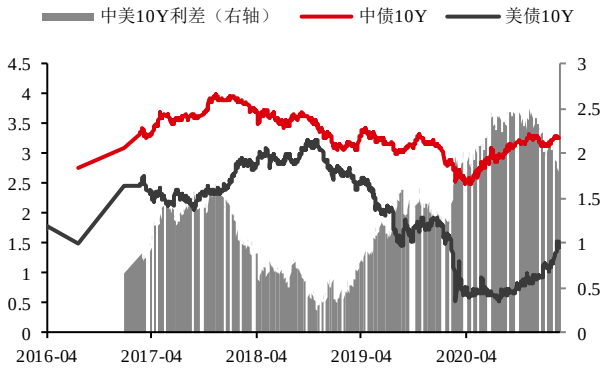
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

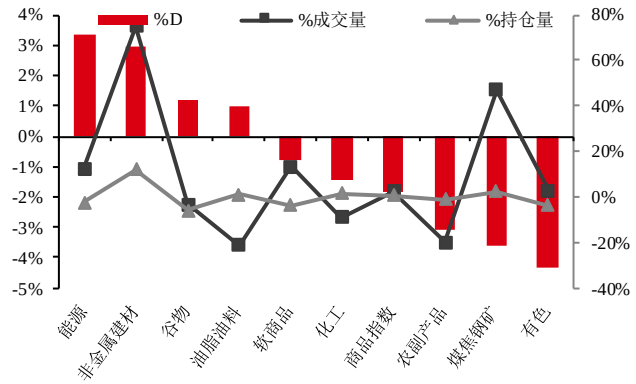
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

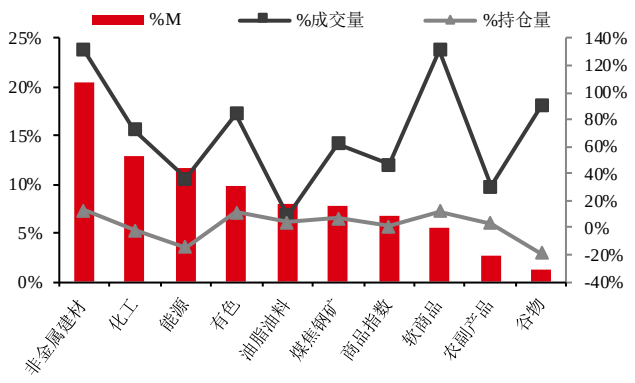
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



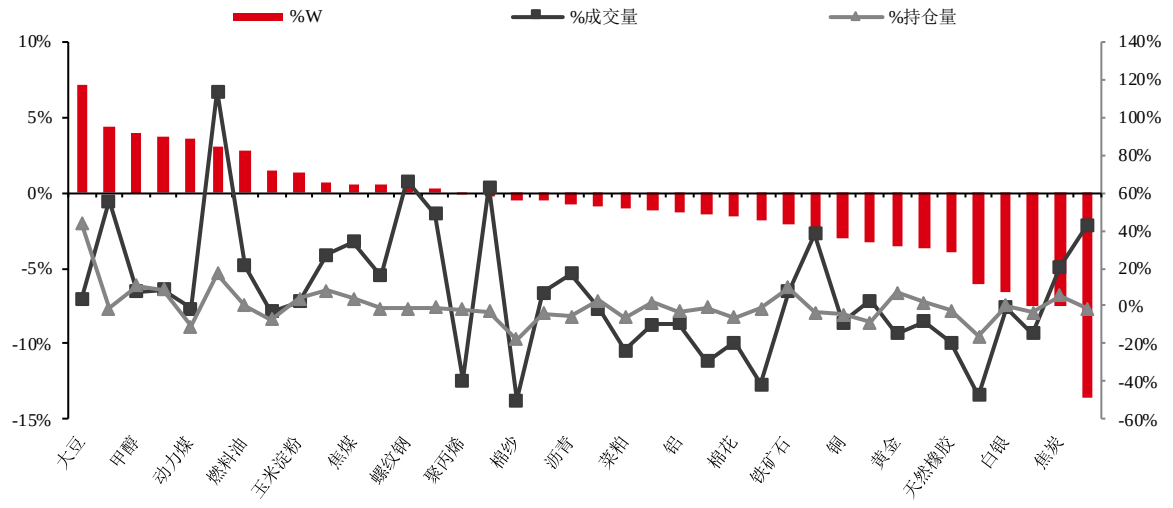
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



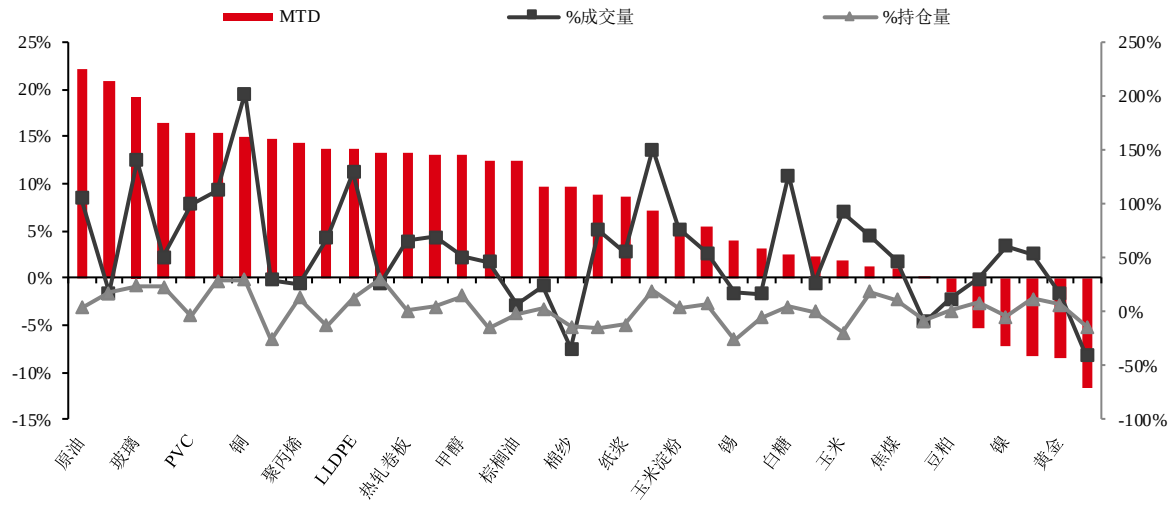
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



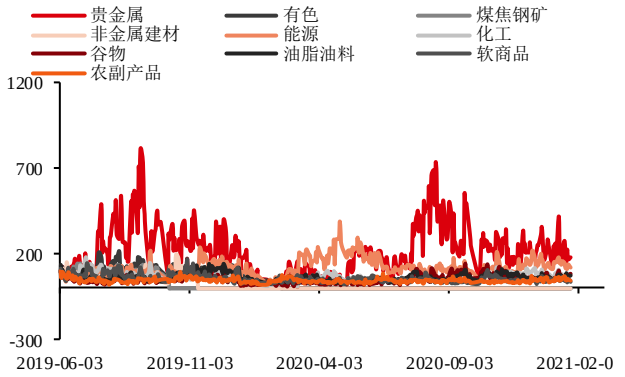
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



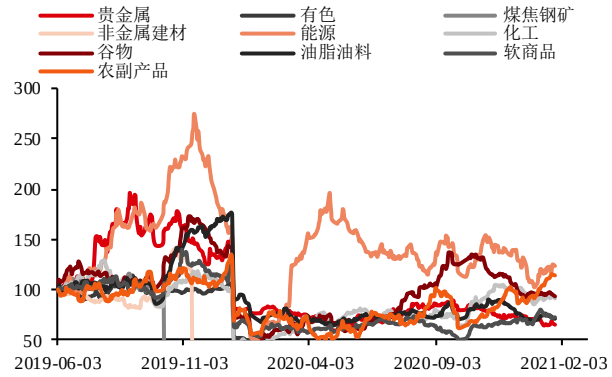
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



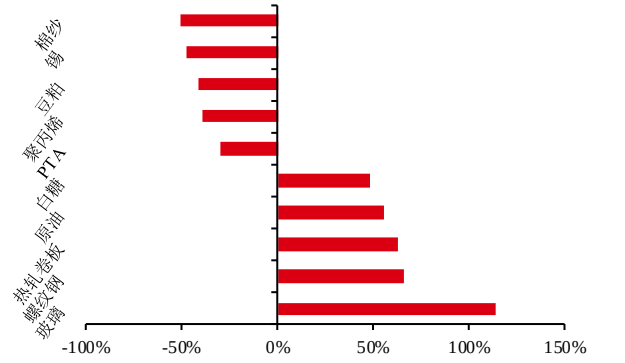
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



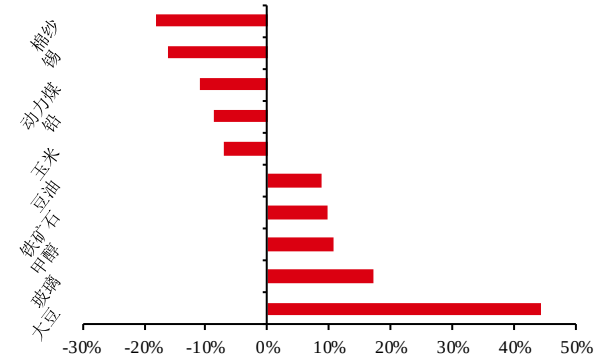
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



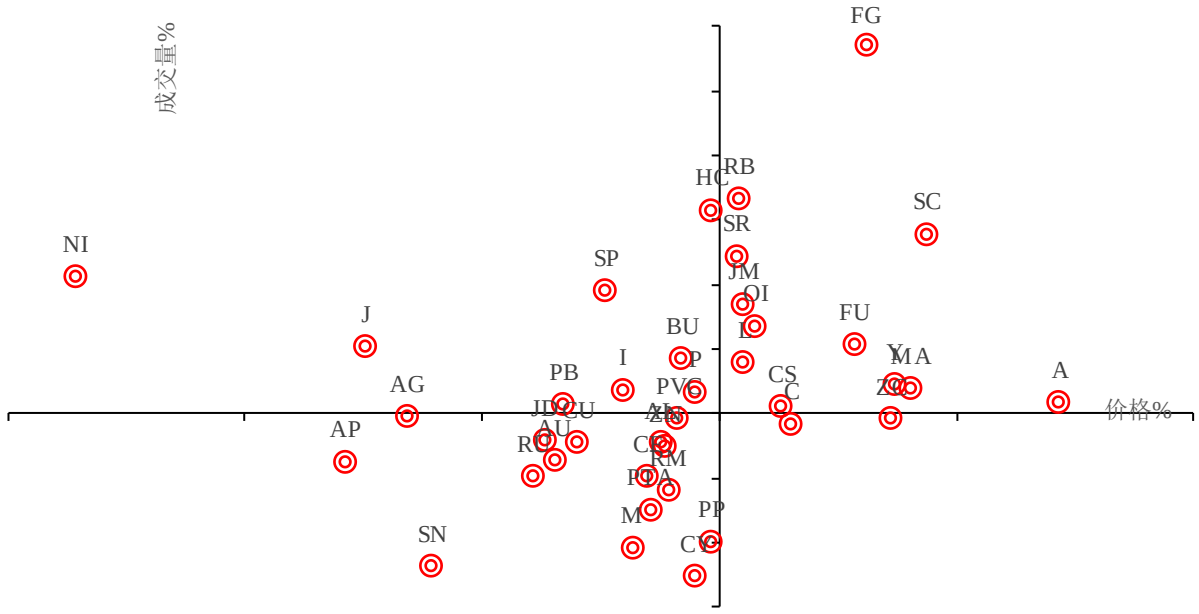
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



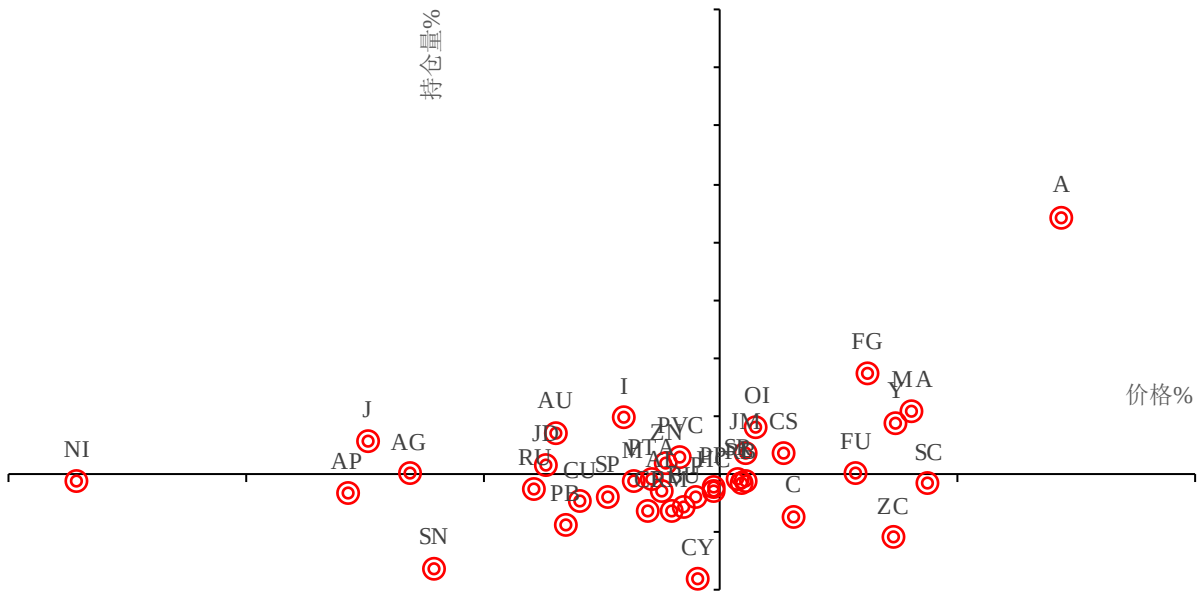
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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