

风险资产反弹 关注黄金的期现套利机会

摘要:

美参议院就经济刺激计划达成协议，规模达 2 万亿美元。据媒体报道，当地时间 25 日凌晨，美国白宫和国会参议院领导人达成一项突破性协议，涉及一项规模达 2 万亿美元的新冠状病毒救助计划。参议院可能将在周四或周五进行投票。媒体称美国经济刺激措施总值逾 2 万亿美元，其中有 2500 亿美元作为失业救助，有 1300 亿美元为医院提供协助。刺激政策协议还将为航空业提供约 500 亿美元。

财政部部长刘昆：疫情是全人类共同面临的挑战，G20 国家应及时采取行动，统筹疫情防控和金融稳定；中国经济潜力足、韧性强、空间大，长期向好的趋势不会改变，中国积极的财政政策将更加积极有为，大力提质增效，支持扩大内需，中国有信心保持经济平稳健康运行。

银保监会公布《保险资产管理产品管理暂行办法》，自 5 月 1 日起施行。同一保险资产管理机构管理全部组合类产品投资于非标准化债权类资产的余额，在任何时点不得超过其管理的全部组合类产品净资产的 35%；保险资管产品不得直接投资于商业银行信贷资产；固定收益类产品投资于债权类资产的比例不低于 80%，权益类产品投资于权益类资产的比例不低于 80%。

德国议会批准规模 1560 亿欧元的 2020 年补充预算，并支持 7500 亿欧元应对危机支持计划，批准对小型企业及自谋职业者提供援助。此外，德国议会同意暂停“债务刹车（上限）”，以执行史无前例的援助措施。

宏观大类:

美联储的无限量宽松短期确实对市场起到稳定作用，周三全球股指延续反弹趋势。从政策效果看，3 个月的 LIBOR-OIS 利差大幅回落，显示美元流动性紧张得到有效缓解，3 月 24 日美国高收益企业债利率小幅回落。我们还注意到，一个月期和三个月期美国国债收益率均跌至负值。此外，美国参议院就规模达 2 万亿美元的经济刺激计划达成协议，美国财政纾困政策出台也有助于缓解疫情和油价下跌给经济带来的冲击。国内来看，银保监会公布《保险资产管理产品管理暂行办法》，有力引导长期资金参与资本市场，同时财政部长表示，中国积极的财政政策将更加积极有为，后续政府刺激政策力度有望加大。需要提到的是，截止 3 月 26 日北京时间 8:00，黄金的期现价差（COMEX 金价-LME 金价）仍有 26 美元，周二晚间一度达到 70 美元的十二年新高，当下市场波动率回落将带来基差回归，黄金的期现套利机会值得关注。

但长期仍难言全球避险局面结束，仍需警惕风险。2 月 24 日全球新增确诊仍维持在 4 万人以上，从欧洲国家开始全国封城起 14 天后才能见到新增确诊人数见顶来判断，乐观预计欧洲疫情至少到 4 月初才能见顶，到 4 月底逐渐进入稳定阶段。而国内也不能放松警

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

相关研究:

大宗和权益联动：疫情期间黄金板块的复盘和跟踪

2020-02-06

节后首日市场恐慌性急跌，关注后期超跌修复机会

2020-02-04

宏观大类月报：疫情行情推演及大类资产展望

2020-02-04

商品策略月报：疫情令商品承压 静待逆周期调节扭转颓势

2020-02-04

惕，近一周的确诊病例 80%来自于境外输入，一旦检查有所松懈不排除爆发第二轮疫情的可能。

策略：短期避险情绪回落，股票>商品>债券；黄金有望突破历史新高，长期仍有配置价值；做缩黄金期现价差（多伦金，空 COMEX）

风险点：疫情超预期，油价再度大跌

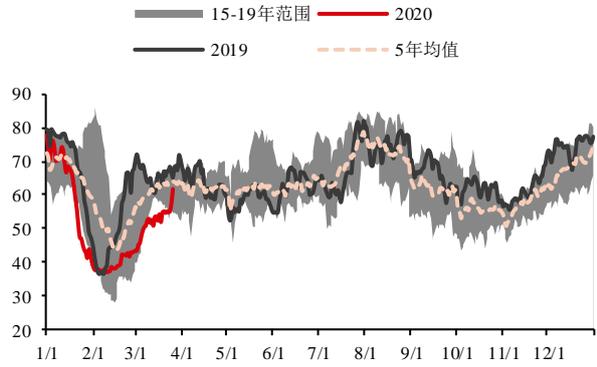
宏观经济

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: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



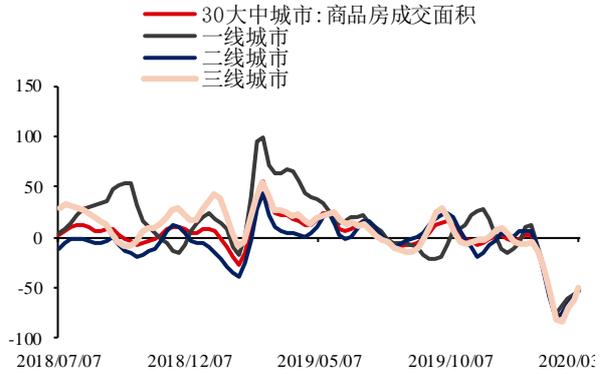
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



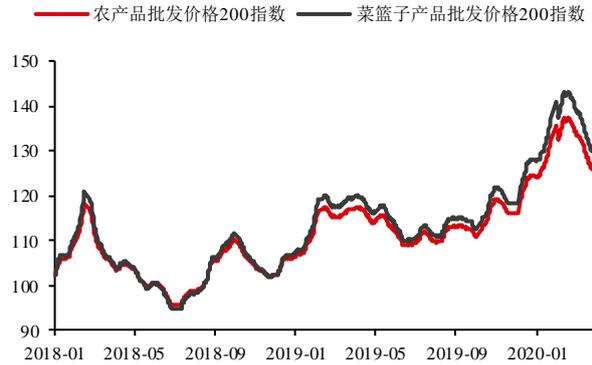
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

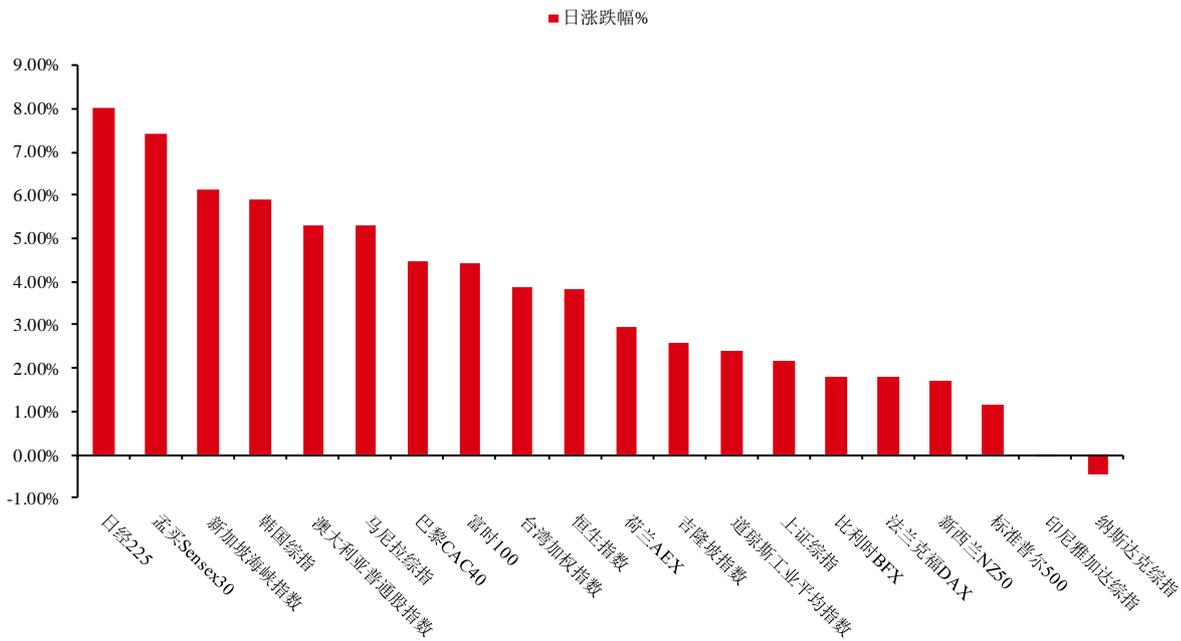
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

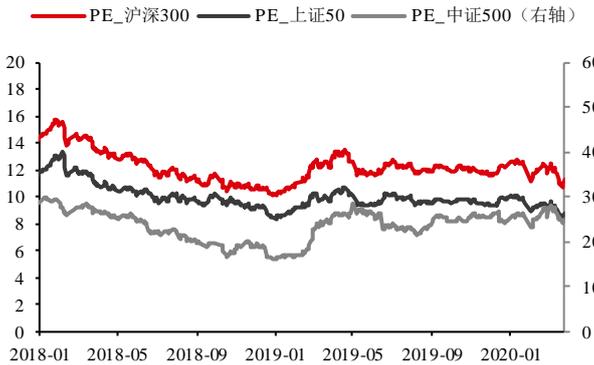
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



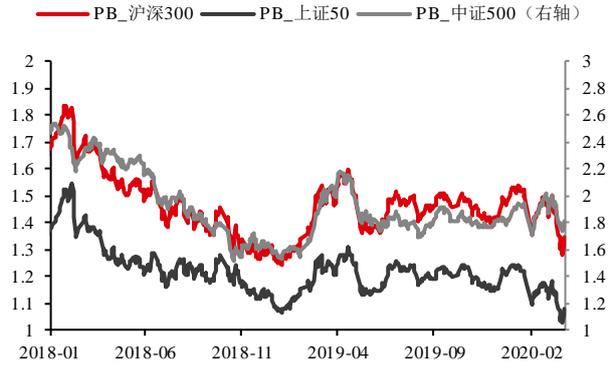
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍



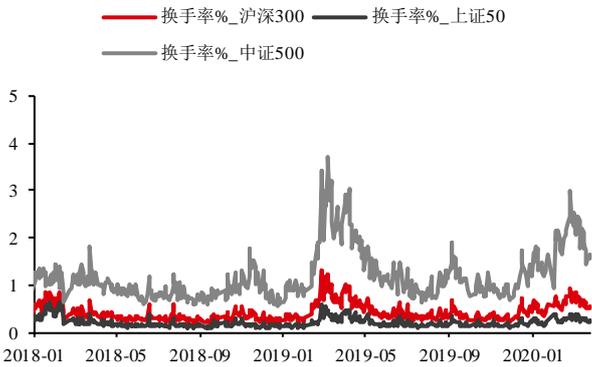
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PB 单位: 倍



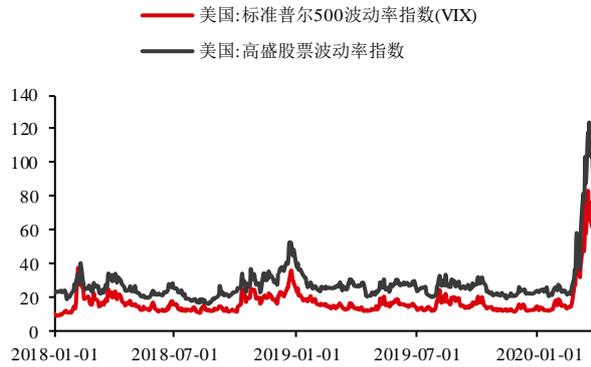
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



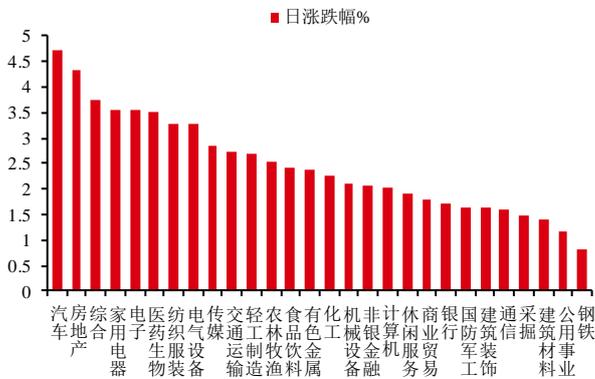
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



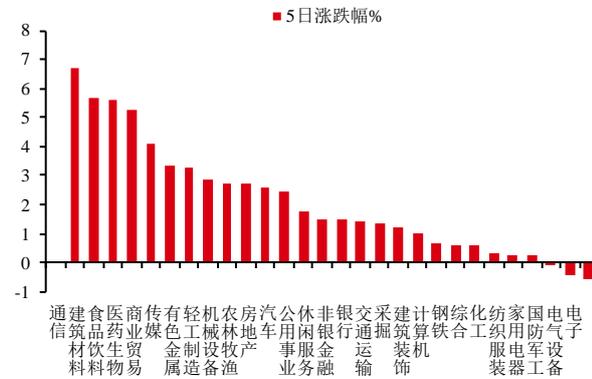
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

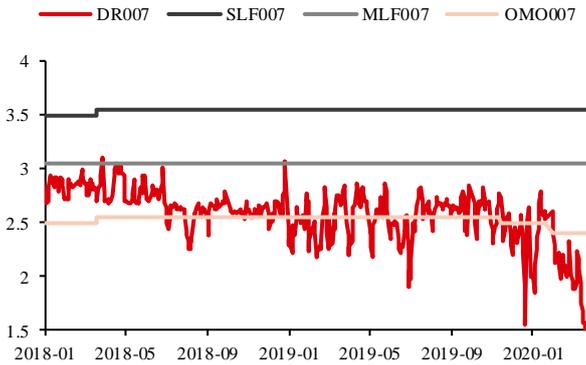
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

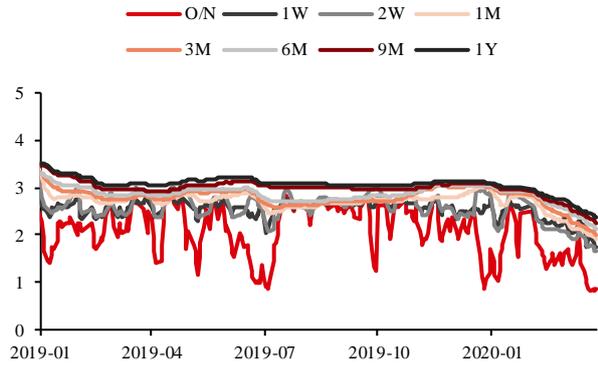
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



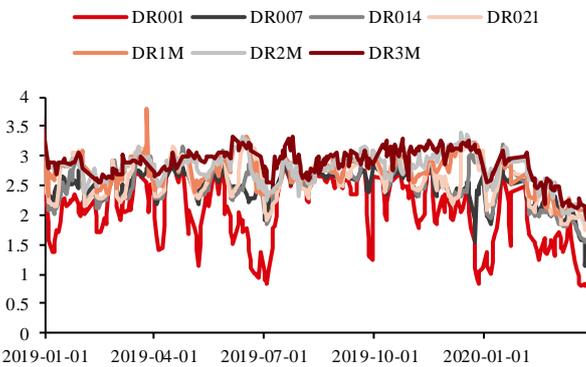
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



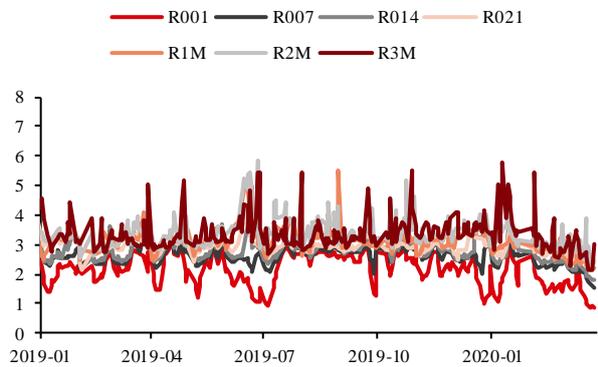
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



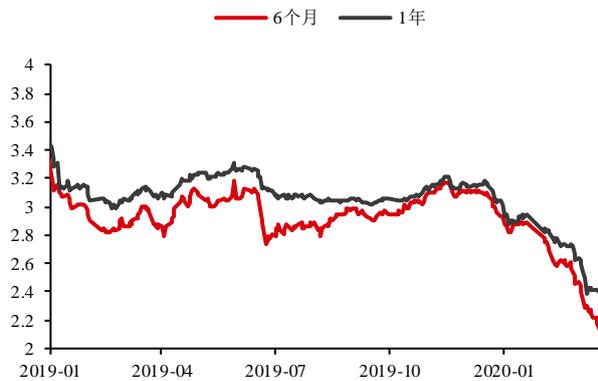
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



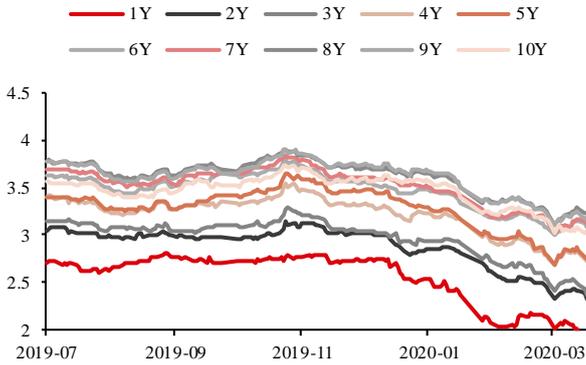
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



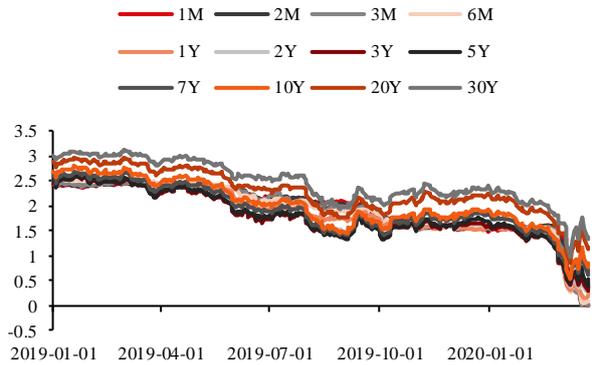
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



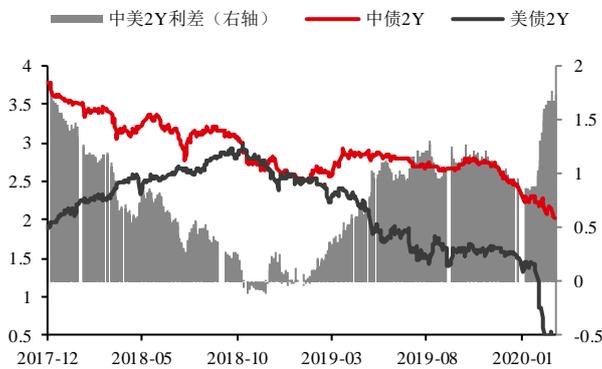
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



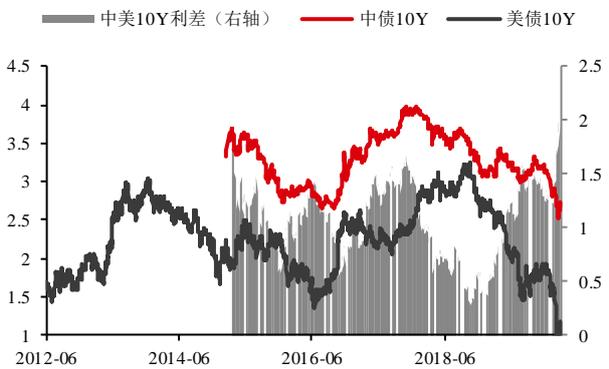
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 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 24: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

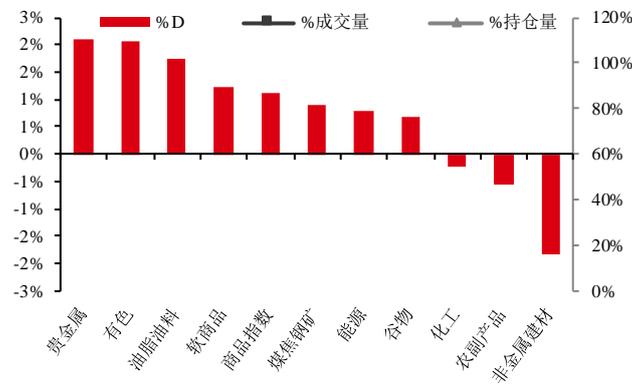
图 25: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

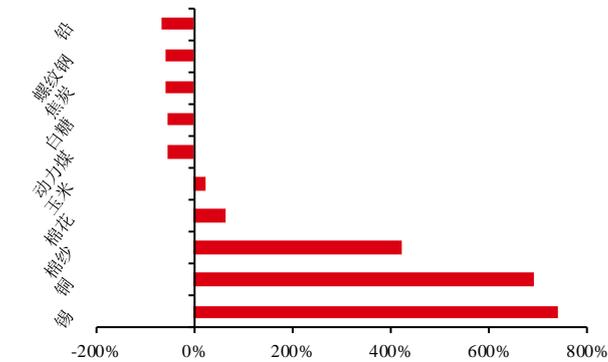
商品市场

图 26: 商品板块日涨跌幅 单位: %



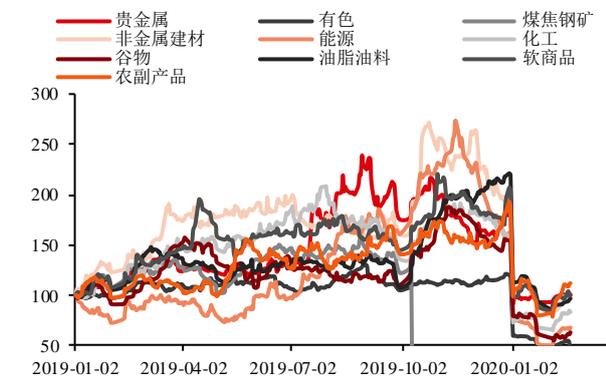
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: 成交量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



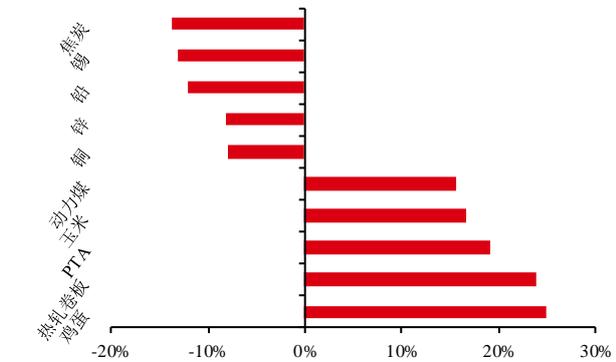
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 板块持仓量 (指数化) 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

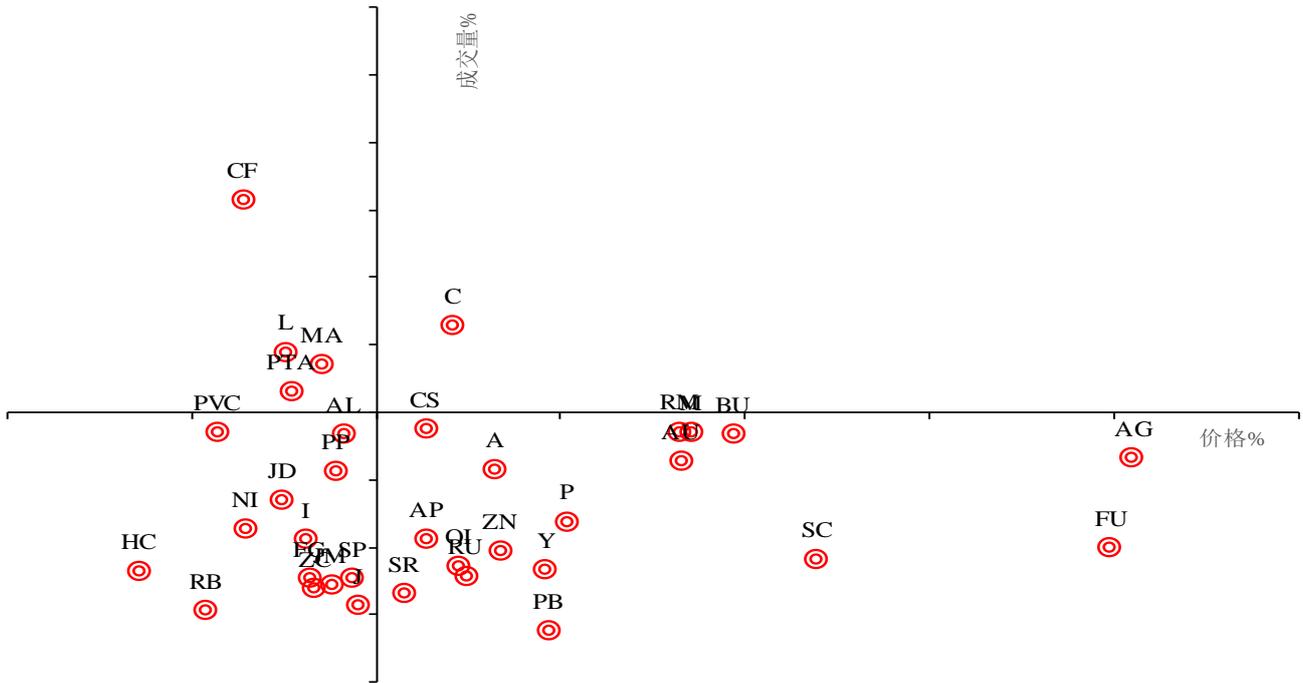
图 29: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 价格% VS 成交量%

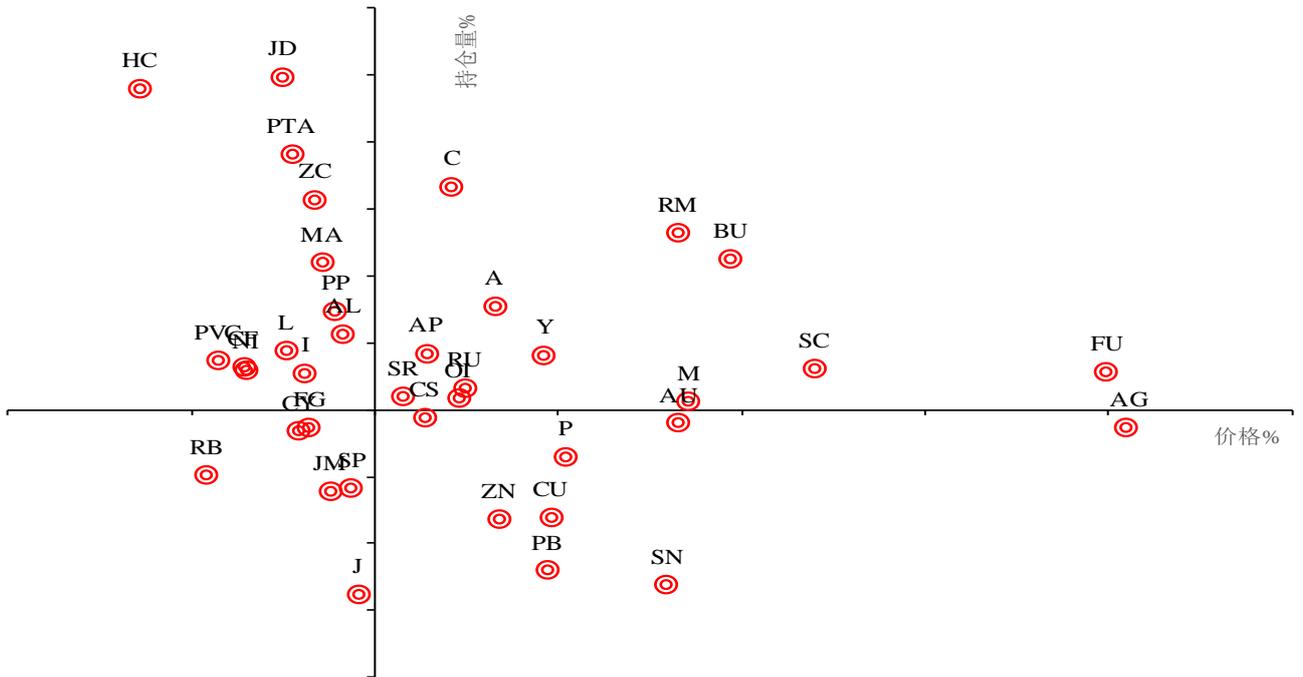
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 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