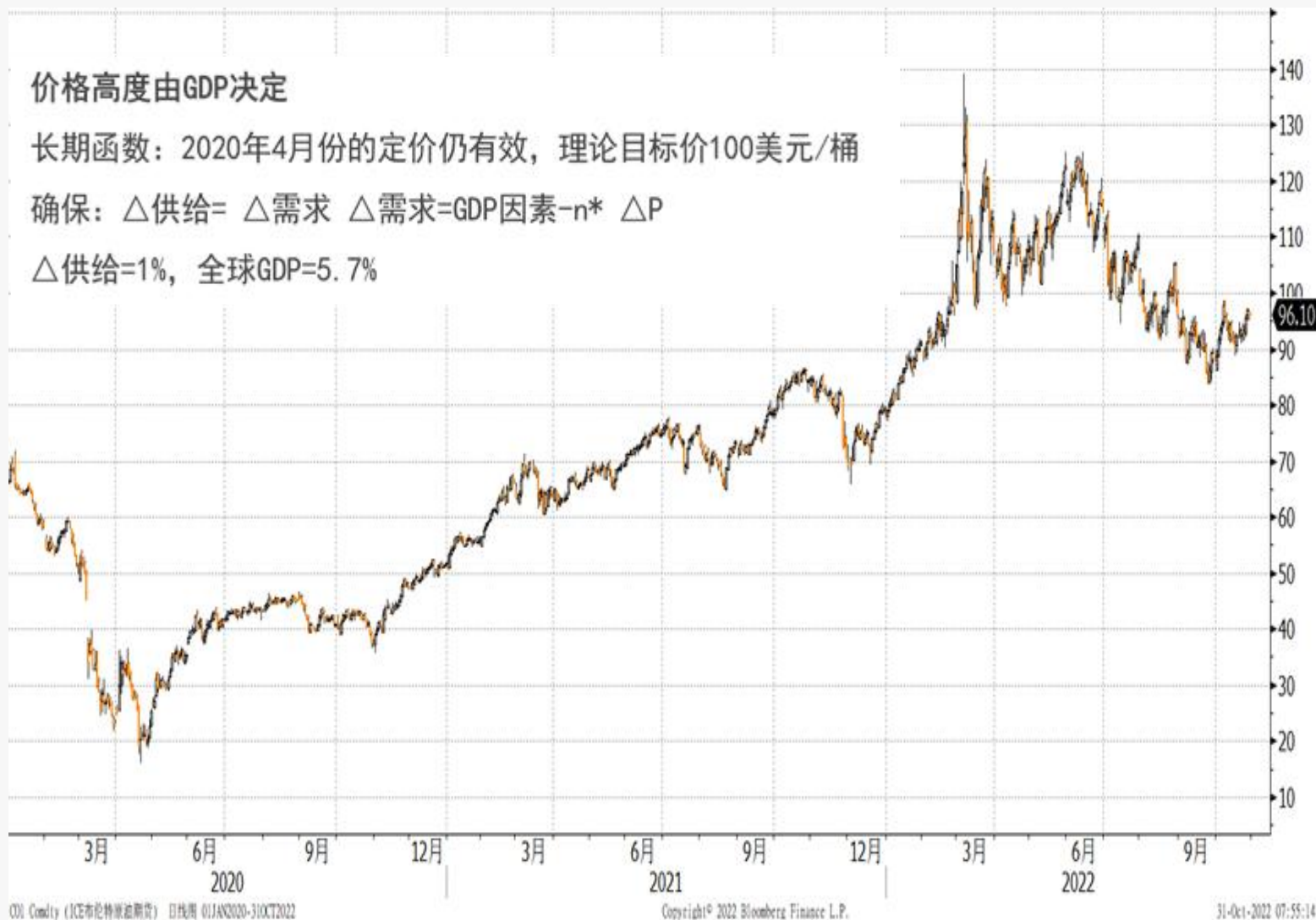


大类资产配置 交流（0309）



原油：价格目标量化

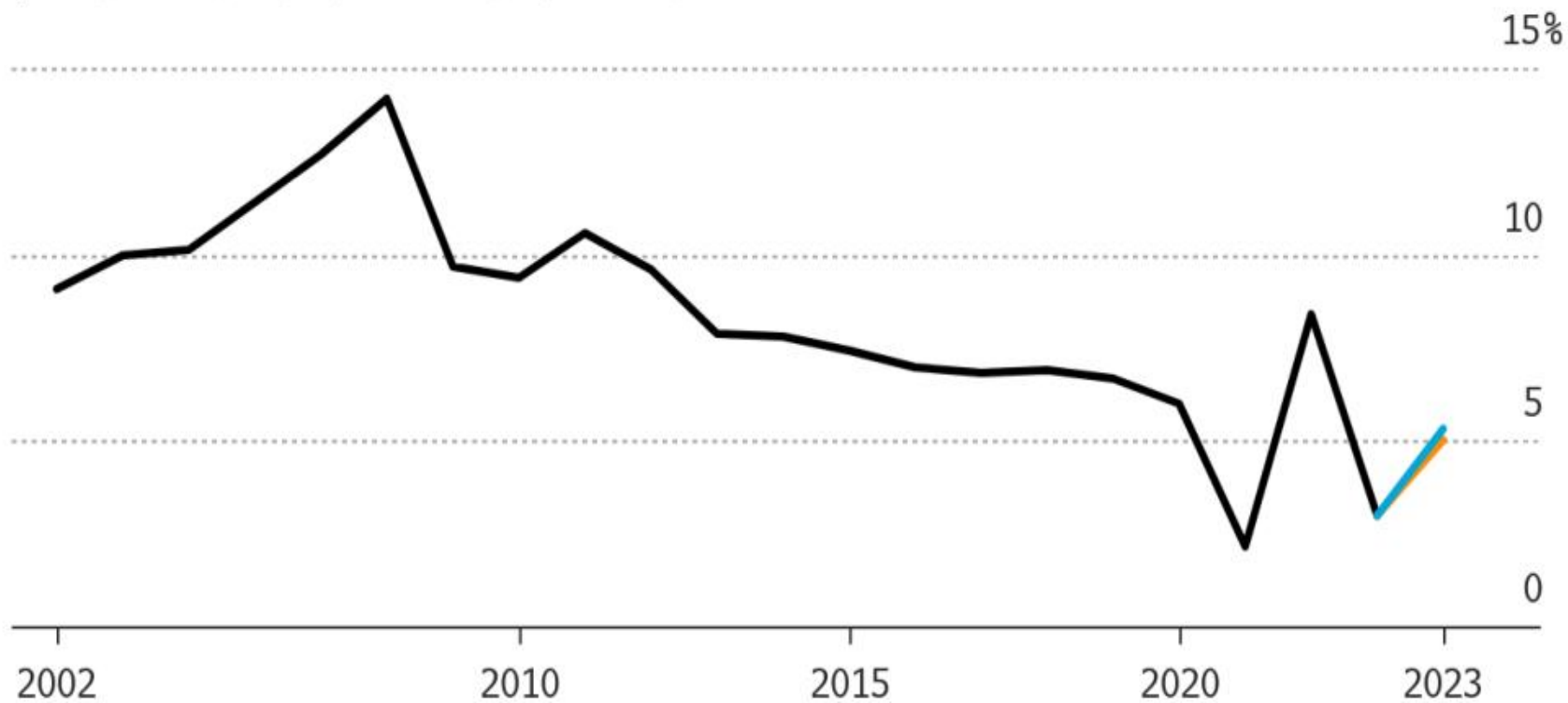


- 1、周期：2020年—22年，油价经历“大落大起”，未来进入相对平衡周期的概率大；
- 2、量化目标：1月31日，IMF将2023年全球GDP从10月份预测的增长2.7%，上调至2.9%，中国从4.4%上调至5.2%。

GDP目标偏保守

政府料增长较去年加快

实际GDP增长率 政府目标 预测中值



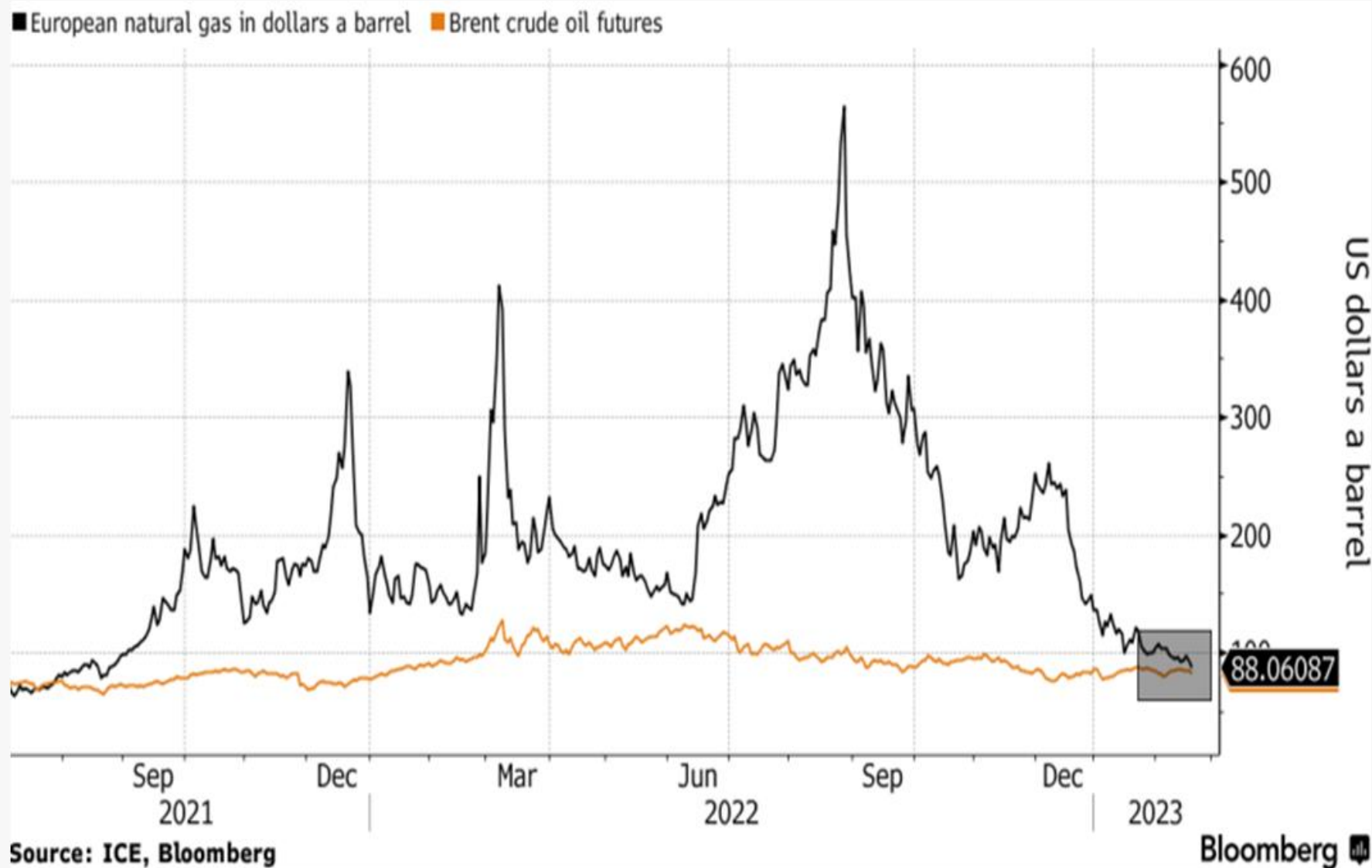
数据来源：官方公布，彭博调查

Bloomberg

历史经验：

激进的GDP目标伴随商品牛市，更多的因为地产等投资旺盛拉动原材料消耗

天然气替代

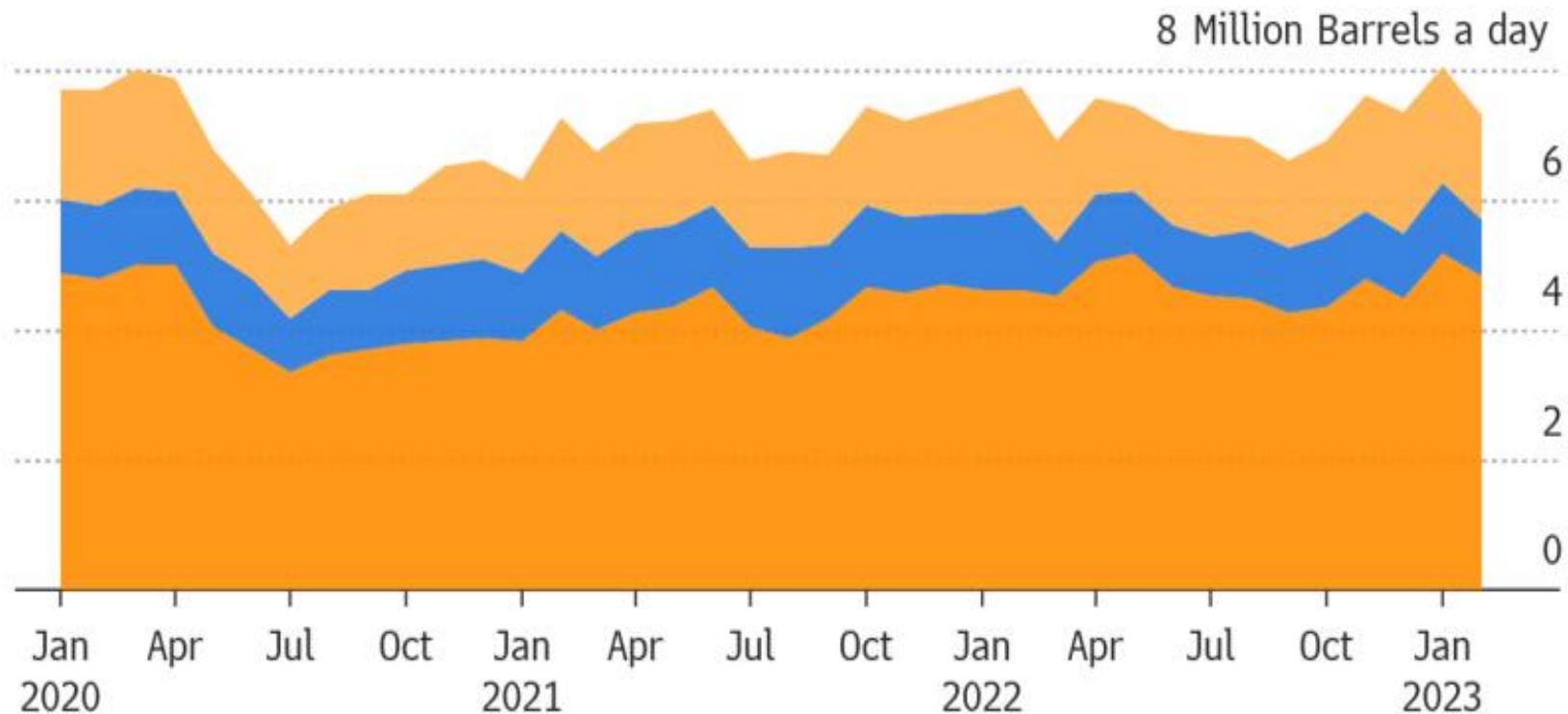


天然气替代：
对原油的替代
需求影响约为
50万桶/天

And Quiet Flows the Oil

Russia's seaborne exports resilient as western bans come in full force

■ Crude Oil ■ Dark Petroleum Products ■ Clean Petroleum Products



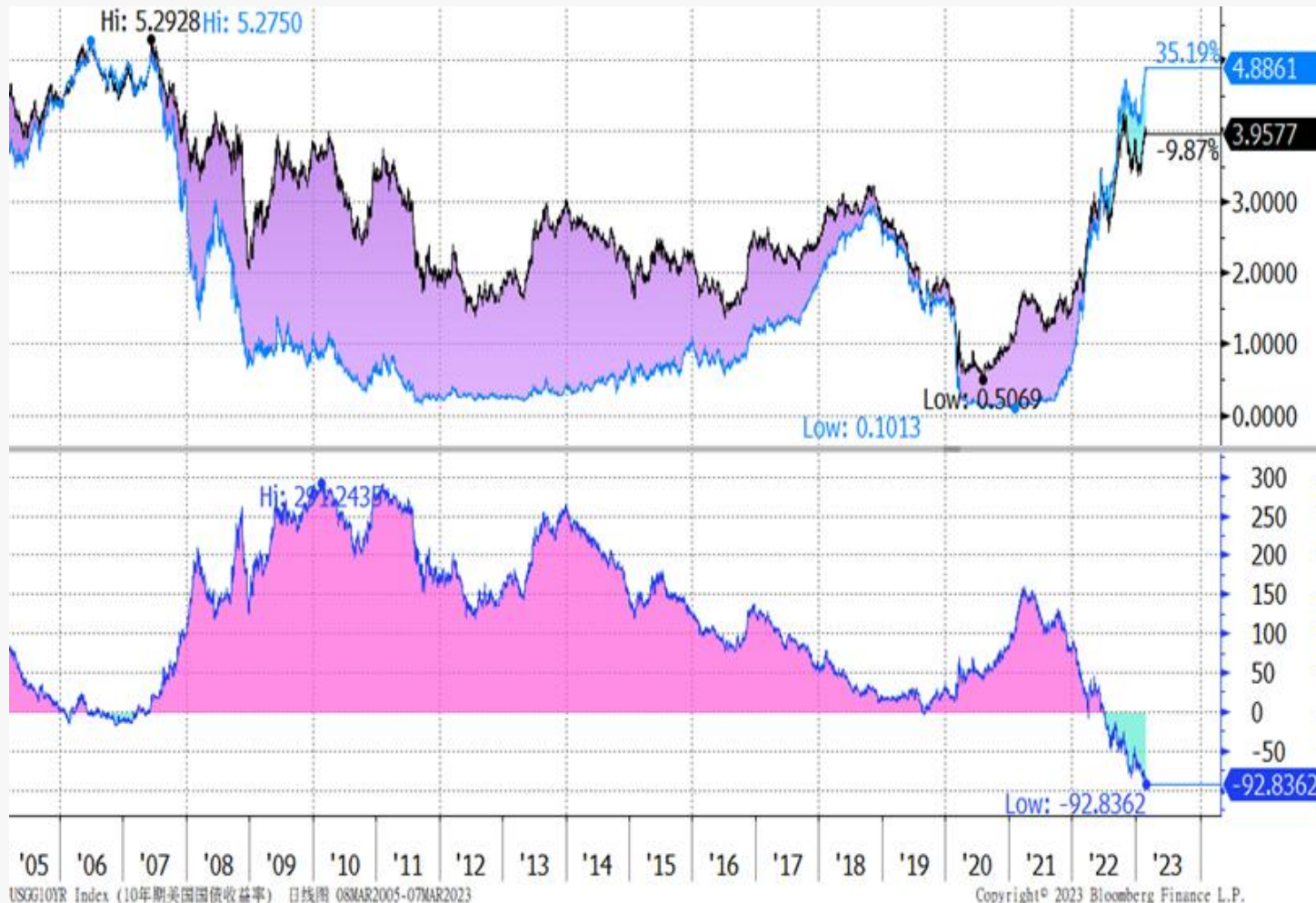
Source: Kpler

Bloomberg

俄罗斯石油：

2022年4月份，IEA
预估俄罗斯可能在
2022年减产200万
桶/天；
事实是俄罗斯石油
产量和出口和战前
基本一致

美债收益率、美元



原油、天然气价格根源
决定美债收益率

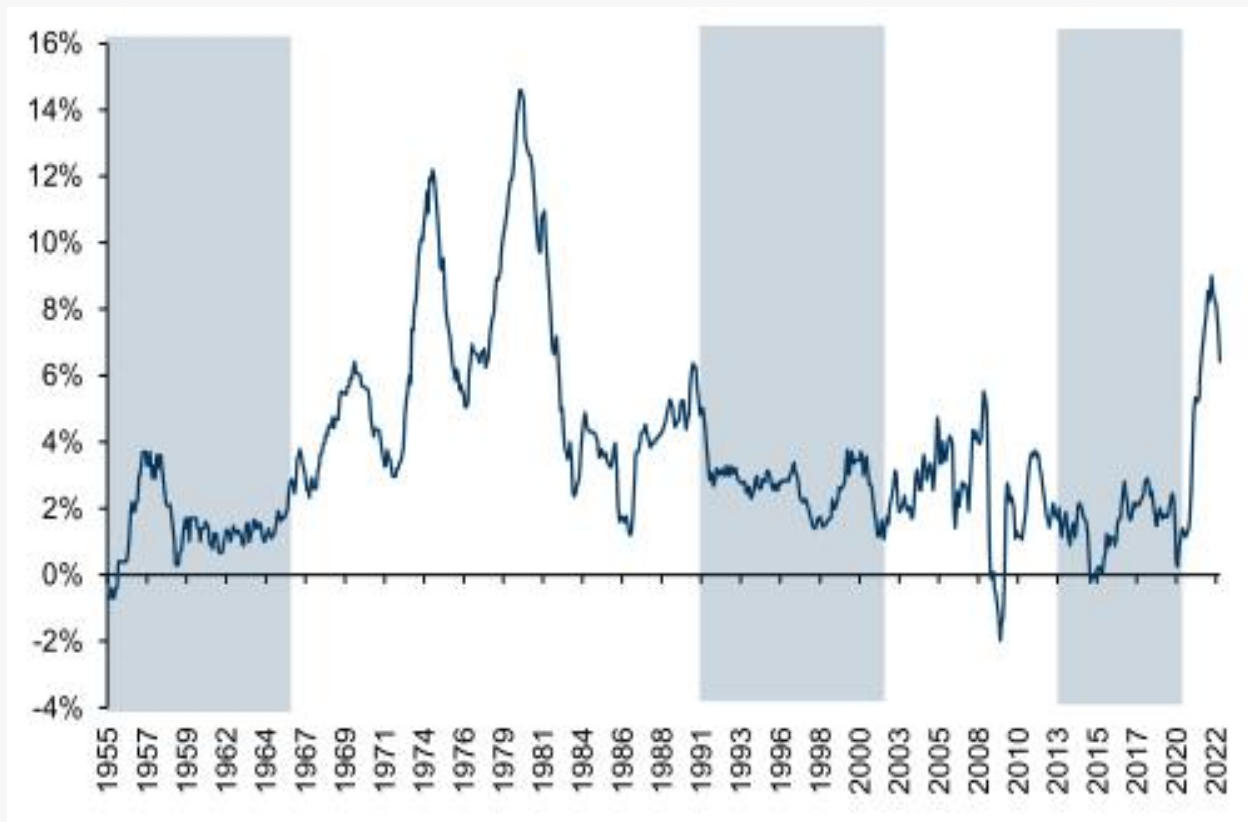
美债收益率是全球风险
资产定价的锚

美元和原油等大宗商品
不一定反向，如美国经
济衰退，美元和商品会
同向下跌

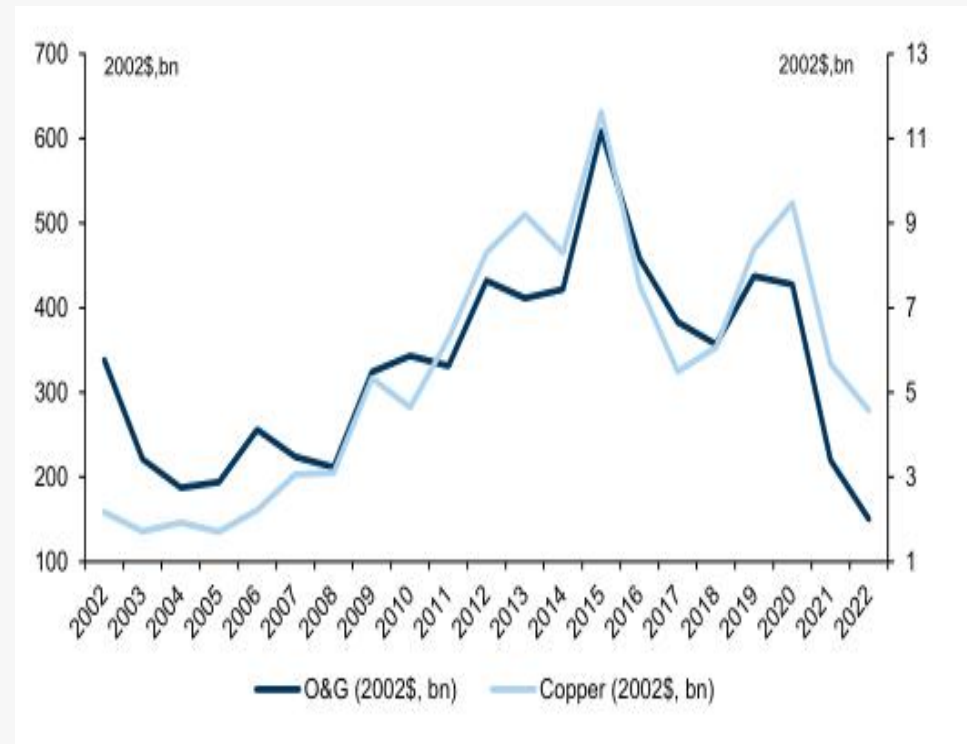
货币—信用周期		债券市场		股票市场	
货币政策	信用政策	状态	时间	状态	时间
宽松	宽松	牛	2019. 1—2020	牛	2019. 1—2020
		熊	2016. 6--2017. 1		2016. 6--2017. 1
		震	2002. 1—2004. 6	震	2002. 1—2004. 6
宽松	紧缩	牛	2021年	熊 (80%)	2021年
紧缩	宽松	熊	2012. 7—2013. 5	牛 (80%)	2012. 7—2013. 5
			2009. 7--12	熊	2009. 7--12
紧缩	紧缩	牛	2009. 12—2010. 7	熊	2009. 12—2010. 7
		熊	2013. 5—2014. 4		2013. 5—2014. 4
		震	2017. 10—2018. 4		2017. 10—2018. 4



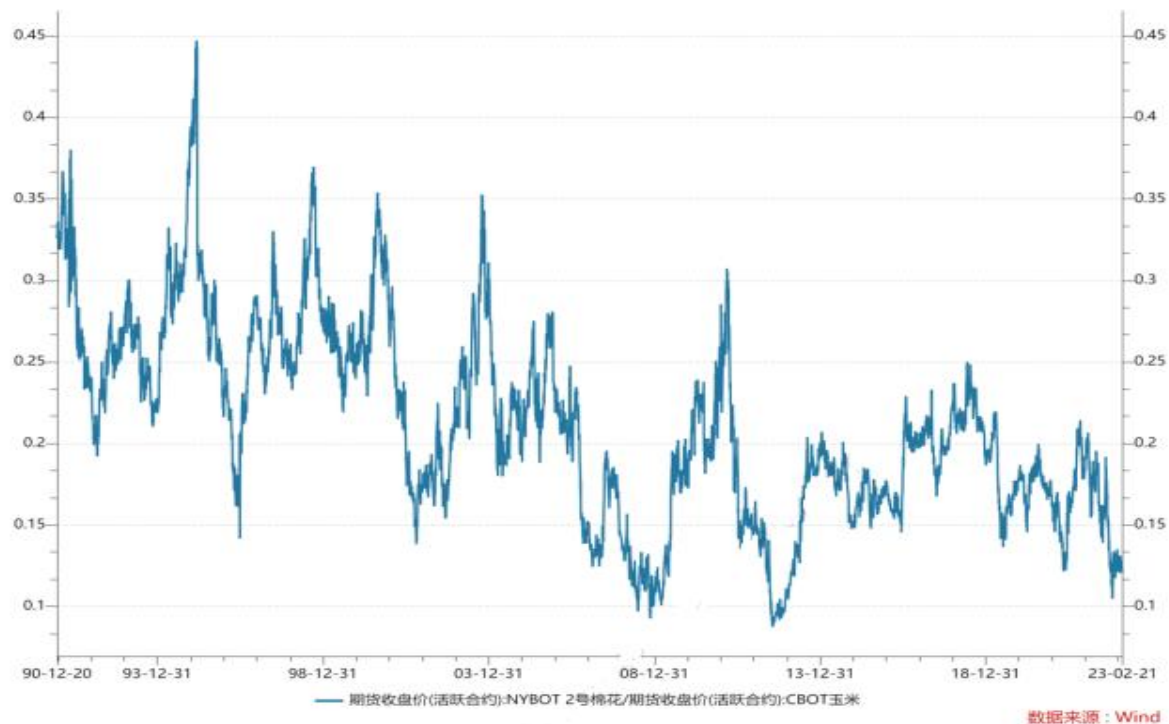
中国股市：
疫情期间的支出有限，
中国家庭的可动用多余
存款约为8万亿至10万
亿元人民币，约会有约
6%投资股市



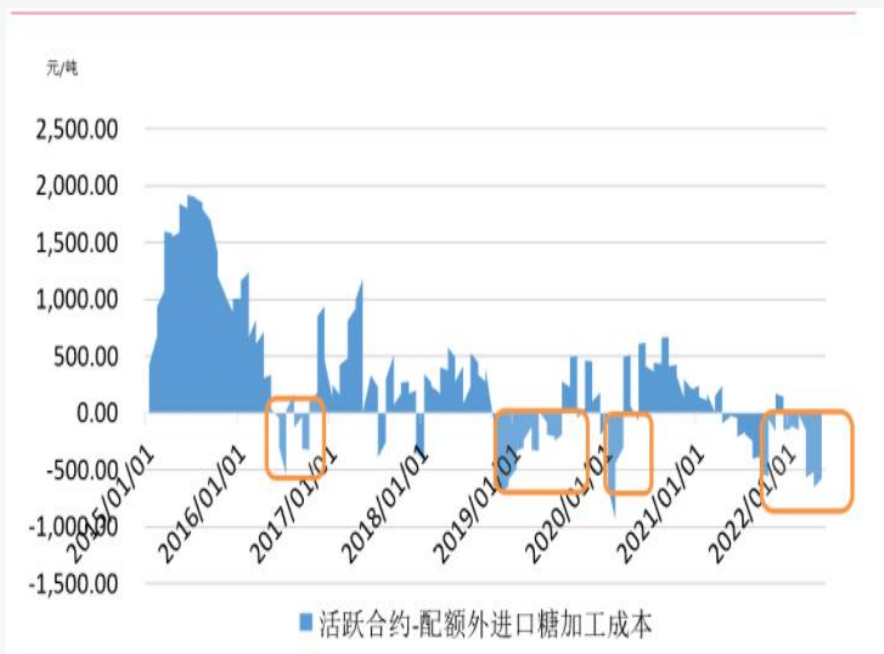
大宗商品：上游企业资本支出水平仍在下降



棉花玉米比价



新年度棉花和玉米等作物比价较低，预计大概率种植面积会下降；国内外减产与国内消费提升，糖价强势延续



一些品种交流：

PTA：目前下游聚酯内需订单转好，但外需订单下降明显，长丝库存仍处于高位，需求端恢复中

PE：下游临近旺季，成本端变化有限，价格窄幅上涨

PP：短期丙烷短缺导致丙烯供应偏紧，后续关注新增产能

棉花：短期缺乏实质利好，长期下方空间不大，可战略布局

白糖：原糖（印度持续减产，出口也将中断）带动内盘，1月销量高于预期，上涨趋势将延续

工业硅：多晶硅开工率高位，对工业硅需求保持增长，但有机硅需求不及预期，供需矛盾不突出，价格以震荡为主

我们专注未来

We Focus On Your Futures

 東航期貨
KiiiK CES FUTURES



东航金融APP