

4月贸易数据疲软加剧人民币资产压力

宏观大类:

受国内局部疫情影响,我国货运物流、产业链、供应链造成一定阻滞,4月出口增幅大幅回落,凸显当前国内经济下行压力,使得整体人民币资产压力加剧,可以关注后续人民币汇率走势。

美联储加息靴子落地,但市场利率仍在走高。美联储5月会议基本符合市场预期,一方面符合此前5、6、7三次会议加息50bp的预期,6月开启缩表,3个月内达到950亿美元的规模,另一方面还暂时排除了加息75bp的预期。会后当天迎来的美债利率的回落以及风险资产反弹。但后续10Y美债利率再度上行至3.14%的高点,引发美股、欧股的再度调整。此外,美国4月非农数据显示,4月的非农平均时薪同比增长5.5%,略低于5.6%的前值,显示工资、通胀螺旋式上升的恶性循环暂未成立,并未对美联储施加更大的紧缩压力。美债利率走势显示市场对更强紧缩风险的担忧,短期需要继续关注美债利率的变化,关注5月11日美国CPI月度数据。

当前国内经济下行压力仍较大。二季度目前还是处于信心恢复,景气度筑底阶段,需求仍较为疲软,基建4月专项债投放仅为1000亿,远低于一季度的4500亿/月,但基于政府“适度超前开展基础设施建设”的态度来看,预计5-6月基建专项债会有较大增量,将对三季度经济提供长期、温和的托底效果。4月地产拿地同比下滑超过50%,较3月同比下滑超60%的窘境略有好转,但仍十分低迷,预计后续各地地产政策有望进一步放松。高频数据同样并不乐观,5月5日当周的铝、螺纹、热卷等工业品社会库存反季节性累库,显示假期期间施工仍低迷,旺季不旺延续。整体来看,二季度还是处于弱现实和强预期的博弈阶段。

商品方面,在强预期、弱现实博弈下,仍需观察内需出现企稳并进一步改善的信号,我们近期对内需型工业品仍维持中性观点;原油链条商品则需要密切关注乌俄局势进程,以及警惕美国抛储、美伊核谈判达成带来的调整风险,结合乌俄局势陷入拉锯战的现状,原油及原油链条商品短期仍将维持高位震荡的局面;受乌俄局势影响,全球化肥价格持续走高,农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑目前仍较为顺畅,并且在干旱天气、全球通胀传导等因素的支撑下,棉花、白糖等软商品也值得关注;考虑到海外滞胀格局延续、地缘冲突风险延续、全球贵金属ETF持仓仍处历史高位,我们仍旧维持贵金属逢低做多的观点。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

彭鑫 FICC组

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

蔡劭立 FICC组

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

高聪 FICC组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

吴嘉颖 FICC组

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号: F3064604

投资咨询号: Z0017091

策略（强弱排序）：农产品（棉花、白糖等）、贵金属逢低做多；外需型工业品（原油及其成本相关链条商品、新能源有色金属）、内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）中性；

股指期货：中性。

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；乌俄局势。

要闻：

中国4月出口（以美元计）同比增3.9%，预期增5.3%，前值增14.7%；进口同比持平，预期降2.5%，前值降0.1%；贸易顺差511.2亿美元，预期561.92亿美元，前值473.8亿美元。中国4月出口（以人民币计）同比增1.9%，前值增12.9%；进口降2%，前值降1.7%。海关总署统计分析司司长介绍到，4月份出口同比增速放缓，主要原因是突发且多点散发的疫情对货运物流、产业链、供应链造成一定阻滞，影响外贸企业开工、交货等，降低了外贸各环节运作效率。同时，原材料投入成本及供应瓶颈继续对外贸企业构成不利影响。

央行发布《2022年第一季度中国货币政策执行报告》，详细介绍下一阶段主要政策思路，具体包括：一、保持货币信贷和社会融资规模稳定增长。密切关注国际国内多种不确定因素变化，深入研判流动性供求形势，综合运用多种货币政策工具保持流动性合理充裕，进一步提高操作的前瞻性、灵活性和有效性，稳定好市场预期。二、继续发挥好结构性货币政策工具的牵引带动作用。三、构建金融有效支持实体经济的体制机制。牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，稳妥实施房地产金融审慎管理制度，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，加大住房租赁金融支持力度，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场健康发展和良性循环。四、深化利率、汇率市场化改革，畅通货币政策传导渠道。完善市场化利率形成和传导机制，优化中央银行政策利率体系，引导市场利率围绕政策利率波动。持续稳健推进人民币国际化，进一步扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用，深化对外货币合作，发展离岸人民币市场。五、不断深化金融改革，加快推进金融市场制度建设。加大债券市场统一执法力度，严厉打击债券市场违法违规行为。六、健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，构建防范化解金融风险长效机制。

5月9日，央行发布2022年第一季度中国货币政策执行报告指出，从实际情况看，工农中建交邮储等国有银行和大部分股份制银行均已于4月下旬下调了其1年期以上期限定期存款和大量存单利率，部分地方法人机构也相应作出下调。根据最新调研数据，4月最后一周（4月25日-5月1日），全国金融机构新发生存款加权平均利率为2.37%，较前一周下降10个基点。

苏州市进一步完善房地产政策，自5月9日起，新房限制转让时间由3年调整为2年，二手房对限制转让时间由原来的3年调整为不再限制转让年限。同时非限购区域房产不再计入家庭限购套数。

欧盟委员会近日提交了第六轮对俄制裁草案，欧盟将在今年年底前全面禁止进口俄石油。由于欧洲联盟多个成员国担心新一轮对俄罗斯制裁影响本国能源供应等因素，欧盟内部对制裁的磋商陷入艰难境地。

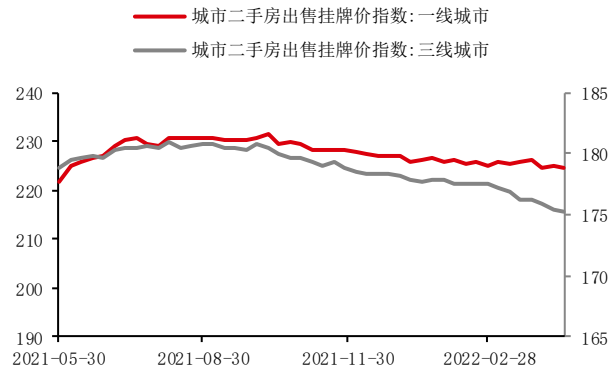
宏观经济

1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



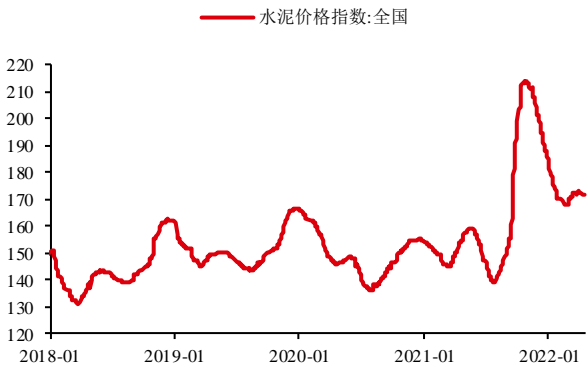
数据来源: Wind 华泰期货研究院

2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



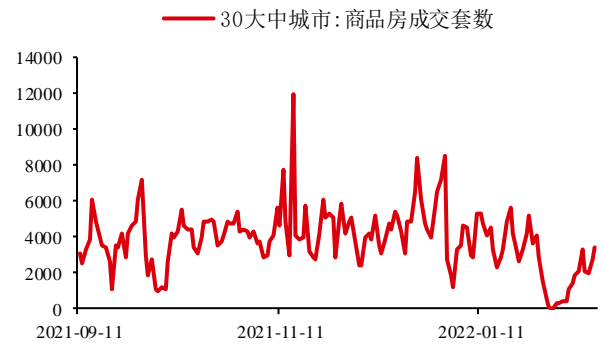
数据来源: Wind 华泰期货研究院

3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

4: 30城地产成交面积4周移动平均增速单位: %



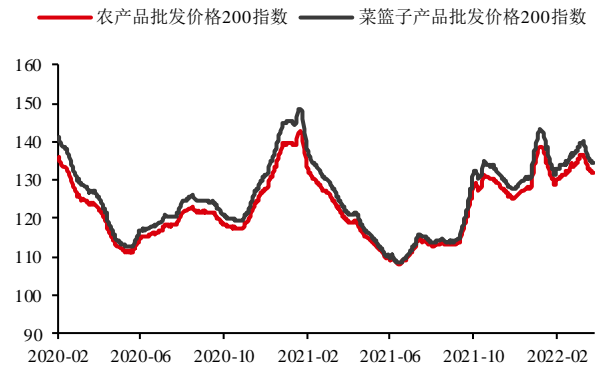
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

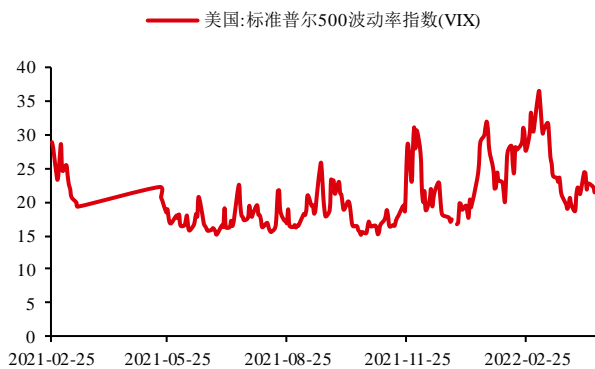
6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

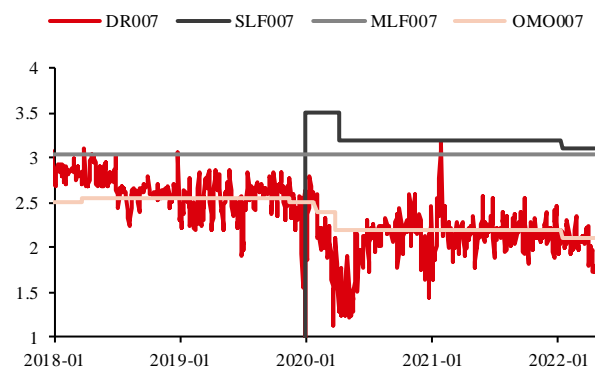
7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

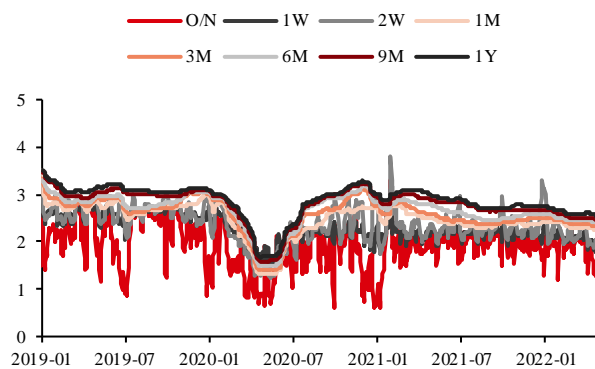
利率市场

8: 利率走廊 单位: %



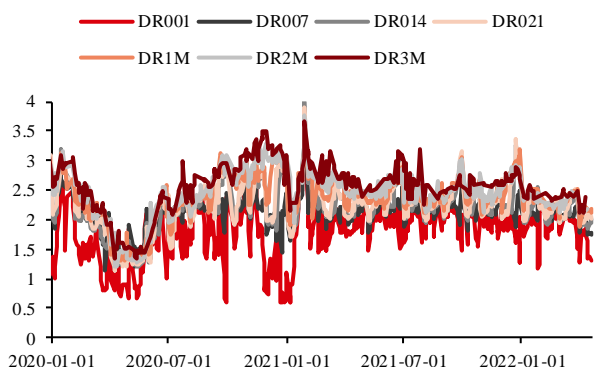
数据来源: Wind 华泰期货研究院

9: SHIBOR 利率 单位: %



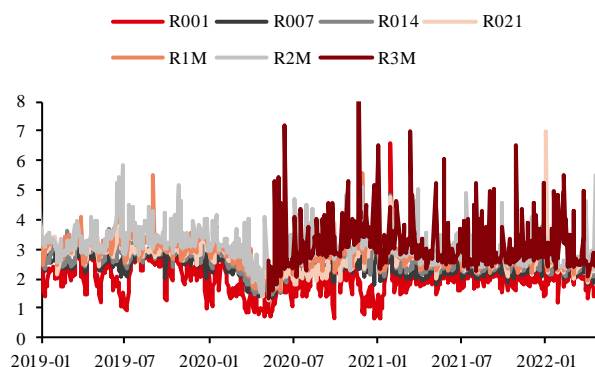
数据来源: Wind 华泰期货研究院

0: DR 利率 单位: %



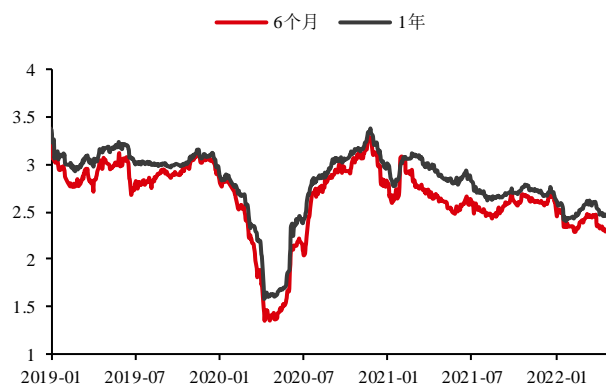
数据来源: Wind 华泰期货研究院

1: R 利率 单位: %



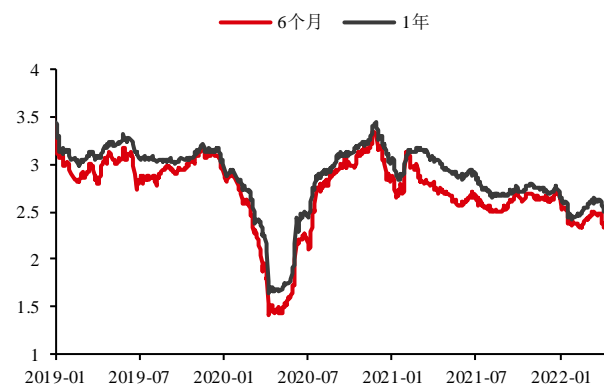
数据来源: Wind 华泰期货研究院

2: 国有银行同业存单利率 单位: %



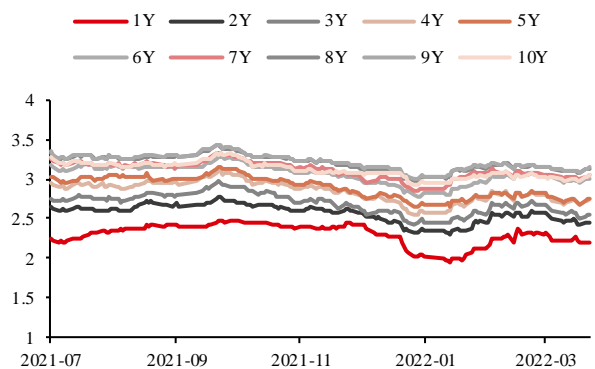
数据来源: Wind 华泰期货研究院

3: 商业银行同业存单利率 单位: %



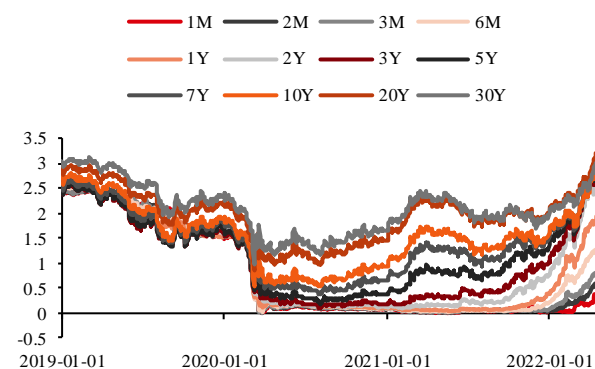
数据来源: Wind 华泰期货研究院

4: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



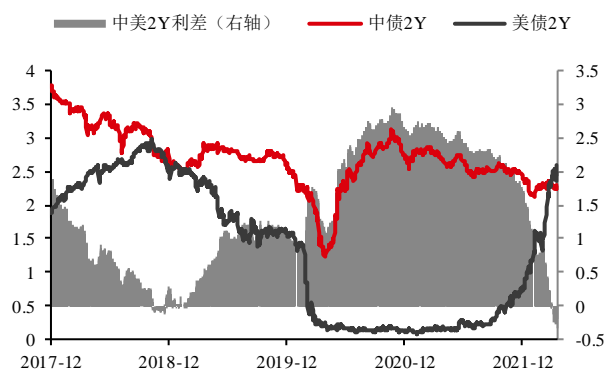
数据来源: Wind 华泰期货研究院

5: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



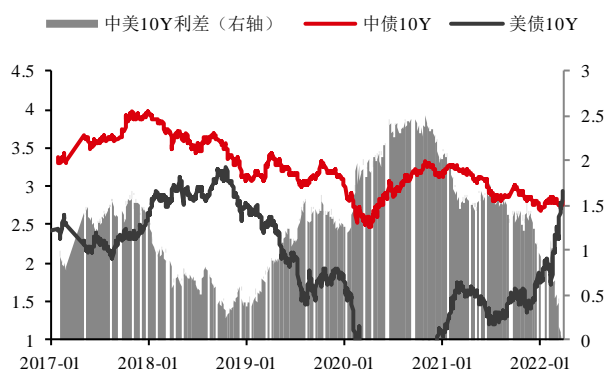
数据来源: Wind 华泰期货研究院

6: 2年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

7: 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

8: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

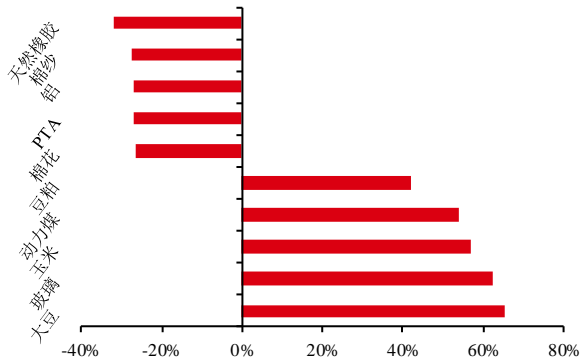
9: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

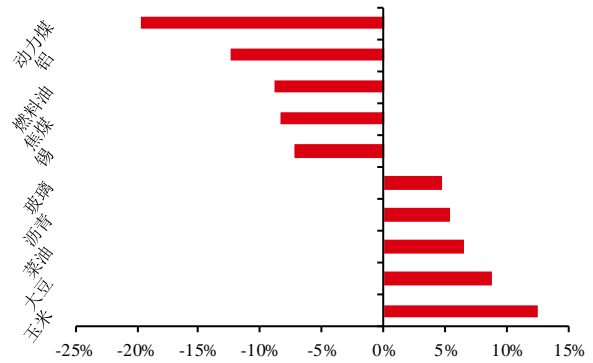
商品市场

0: 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

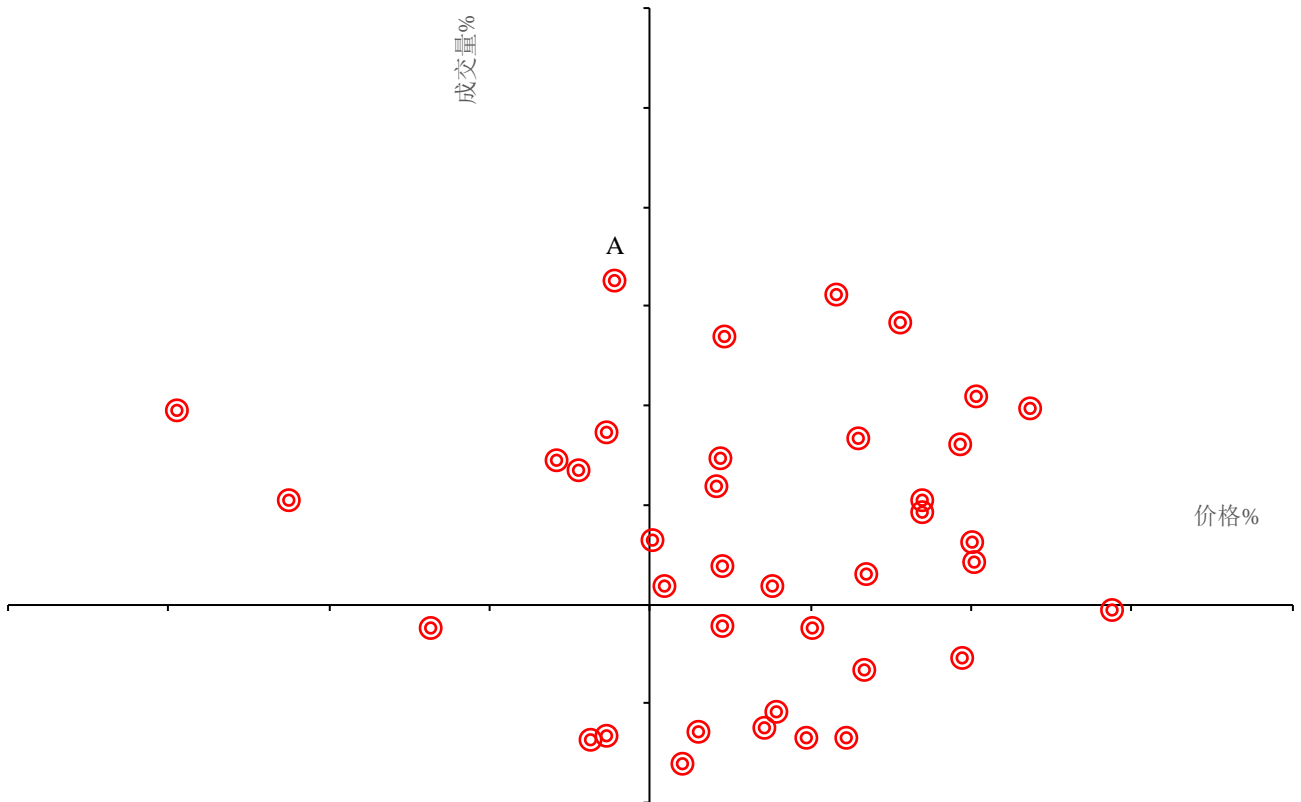
1: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

2: 价格% VS 成交量%

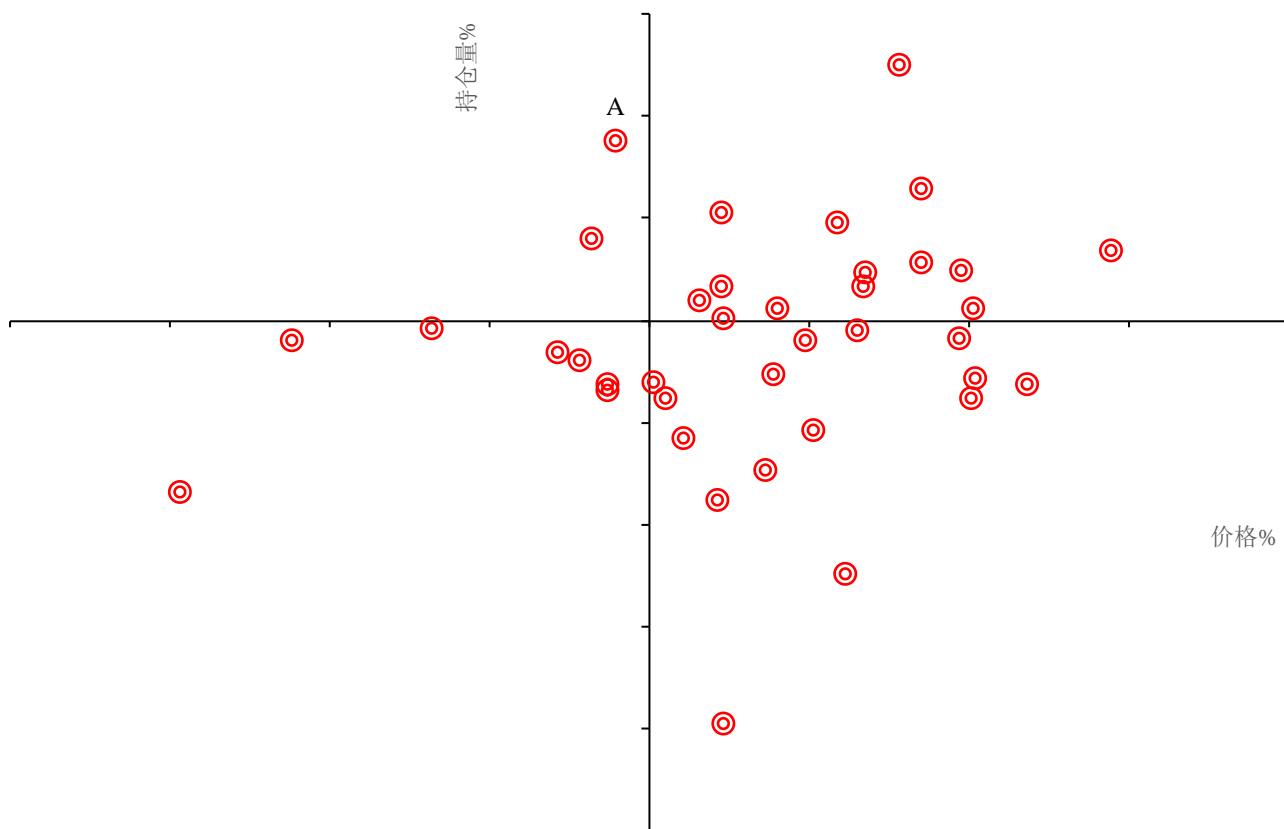
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 价格% VS 持仓量%

单位: %



● 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