

美债利率和美股同步走低 显示经济下行担忧加大

宏观大类:

5月11日最终公布的美国4月CPI录得8.3%，较8.6%的前值有回落，但通胀见顶回落、美债利率回落后，美股和部分商品却延续下行态势，或意味着市场开始担忧后续全球经济的衰退风险。此前我们也有介绍美国出现部分经济下行的信号，包括10Y-2Y利差倒挂，美国财政支出明显缩减，以及美国补库周期将于6月见顶等。

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；4月国内的挖掘机销量增速仍未出现改善，预计后续各地地产政策有望进一步放松。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。

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。

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

要闻：

5月12日，国家发展改革委副主任胡祖才在发布会上表示，大力推动能源革命，要大力发展新能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区规划建设4.5亿千瓦大型风电光伏基地，8500万千瓦项目已经开工建设。第二批项目正在抓紧前期工作，加快构建新能源供给消纳体系。今年3月，国家发展改革委、国家能源局发布关于印发《以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地规划布局方案》的通知。根据方案计划以库布齐、乌兰布和、腾格里、巴丹吉林沙漠为重点，以其他沙漠和戈壁地区为补充，综合考虑采煤沉陷区，规划建设大型风电光伏基地。到2030年，规划建设风光基地总装机约4.5亿千瓦。

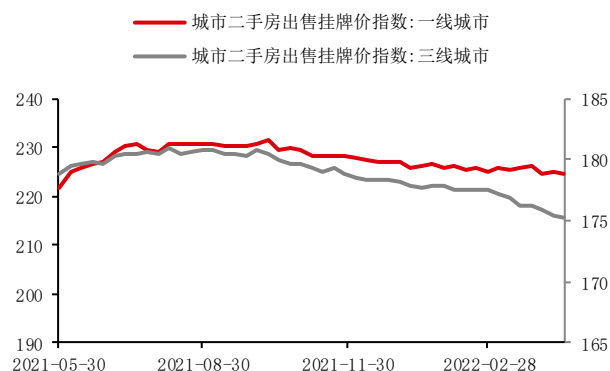
宏观经济

1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



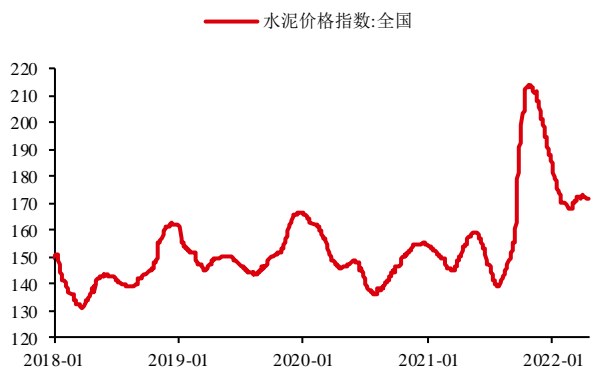
数据来源: Wind 华泰期货研究院

2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



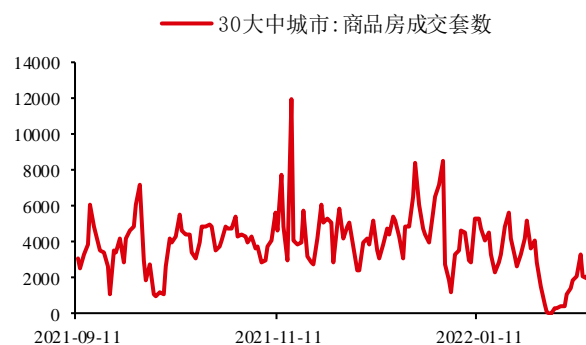
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



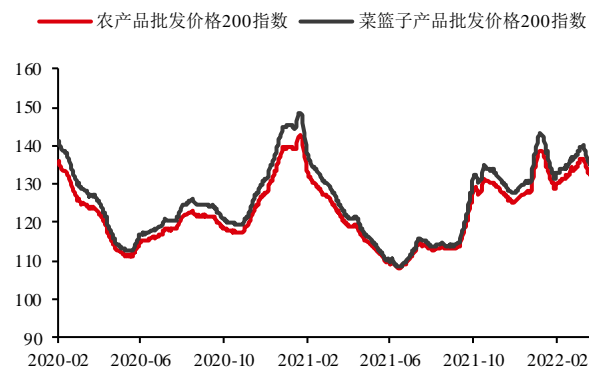
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

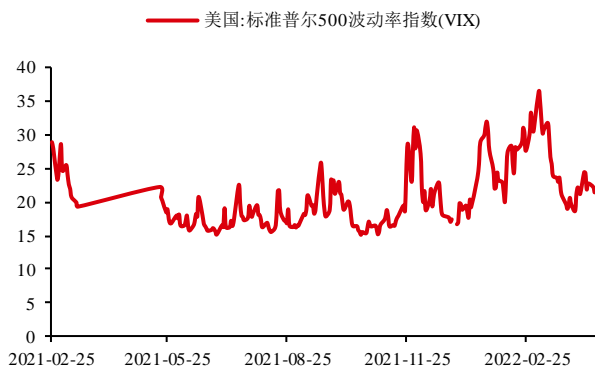
6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

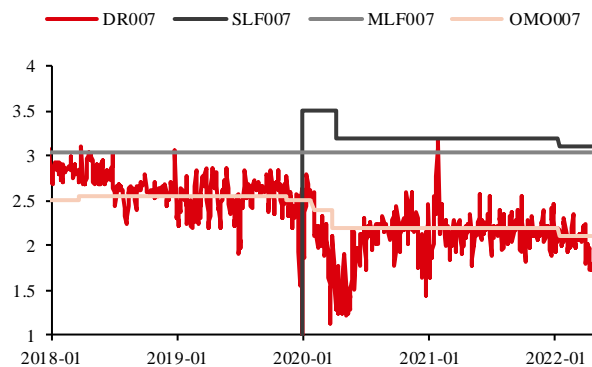
7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

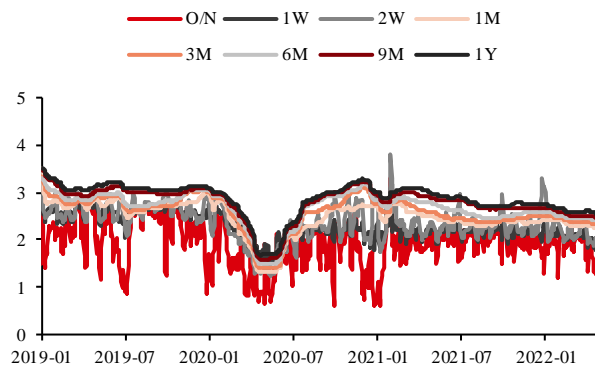
利率市场

8: 利率走廊 单位: %



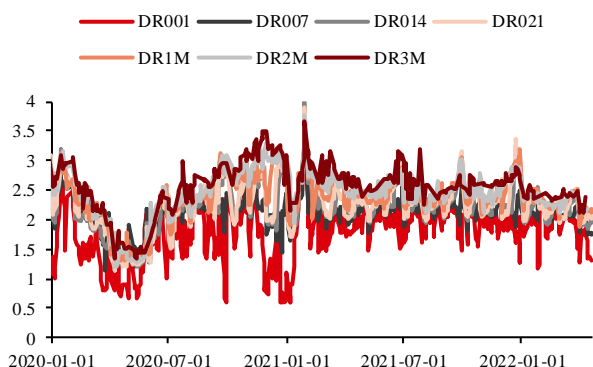
数据来源: Wind 华泰期货研究院

9: SHIBOR 利率 单位: %



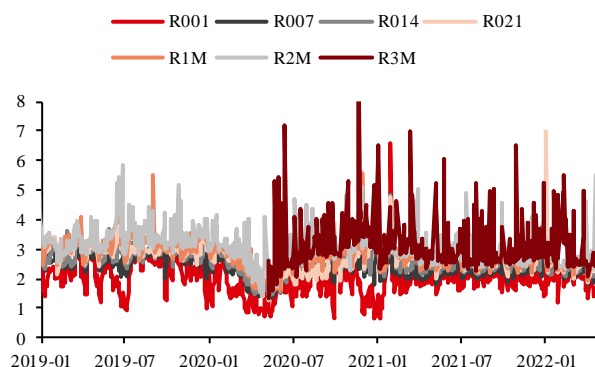
数据来源: Wind 华泰期货研究院

0: DR 利率 单位: %



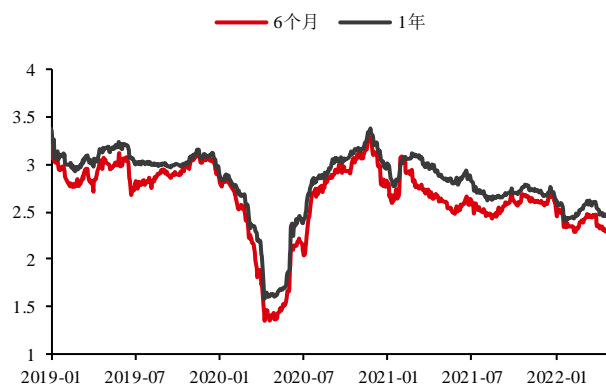
数据来源: Wind 华泰期货研究院

1: R 利率 单位: %



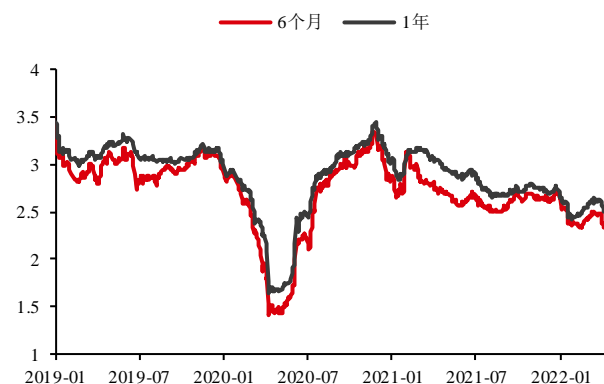
数据来源: Wind 华泰期货研究院

2: 国有银行同业存单利率 单位: %



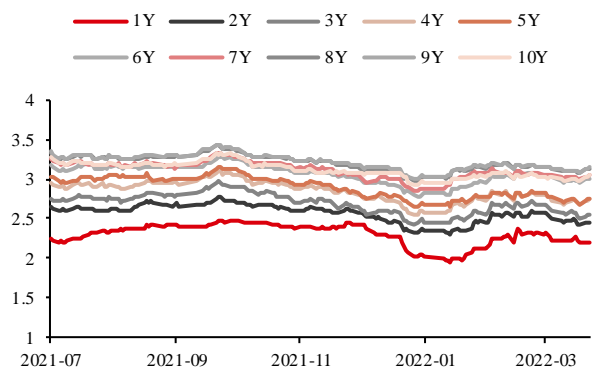
数据来源: Wind 华泰期货研究院

3: 商业银行同业存单利率 单位: %



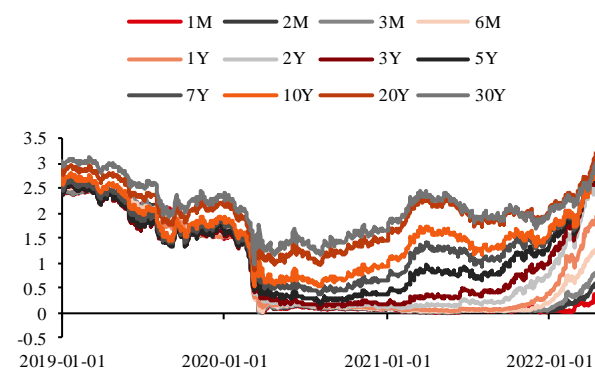
数据来源: Wind 华泰期货研究院

4: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



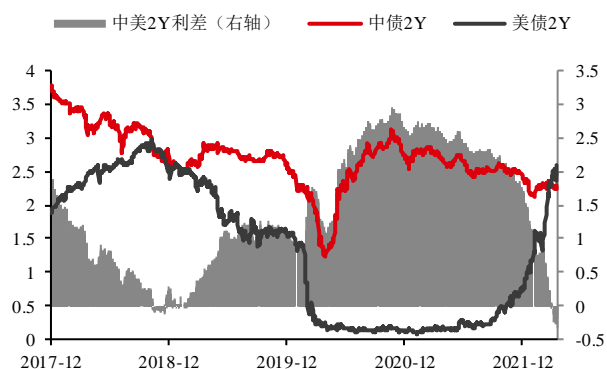
数据来源: Wind 华泰期货研究院

5: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



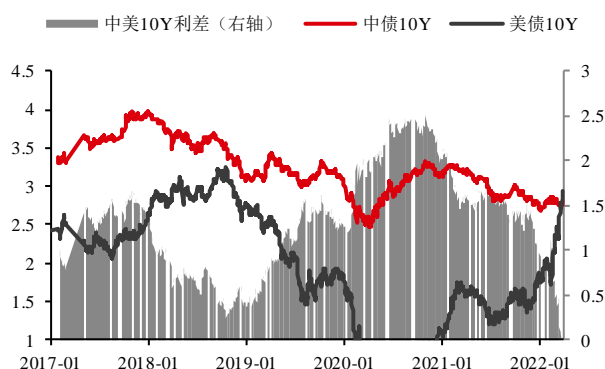
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

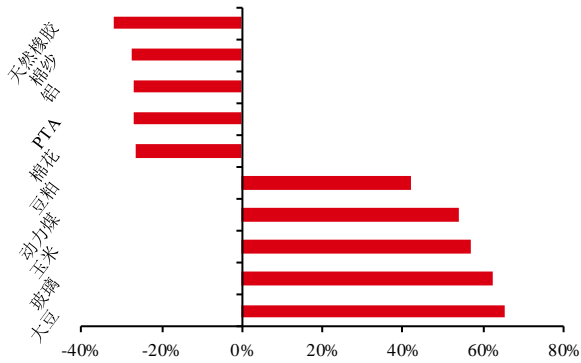
9: 人民币 单位: 无



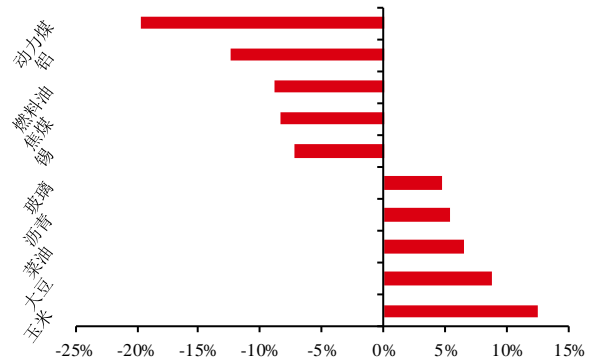
数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

0: 成交量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



1: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %

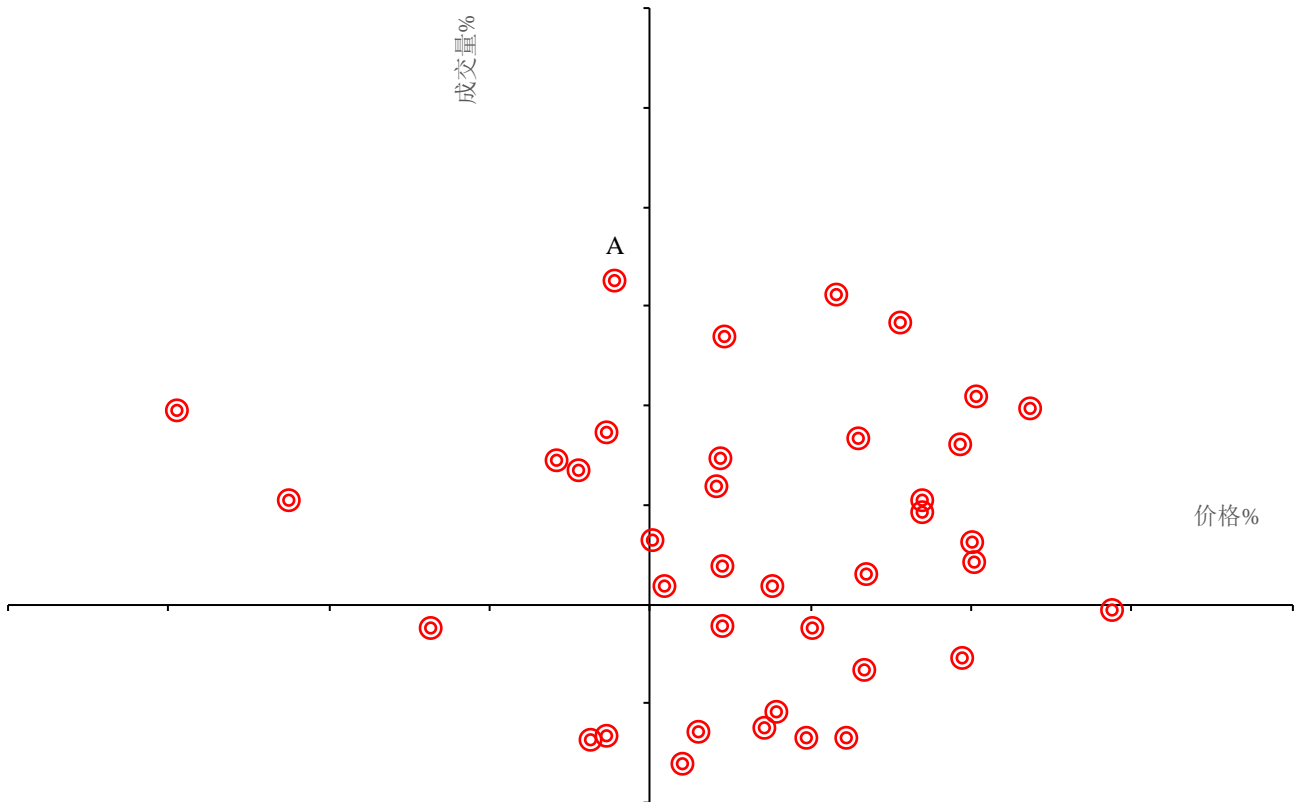


数据来源: Wind 华泰期货研究院

数据来源: Wind 华泰期货研究院

2: 价格% VS 成交量%

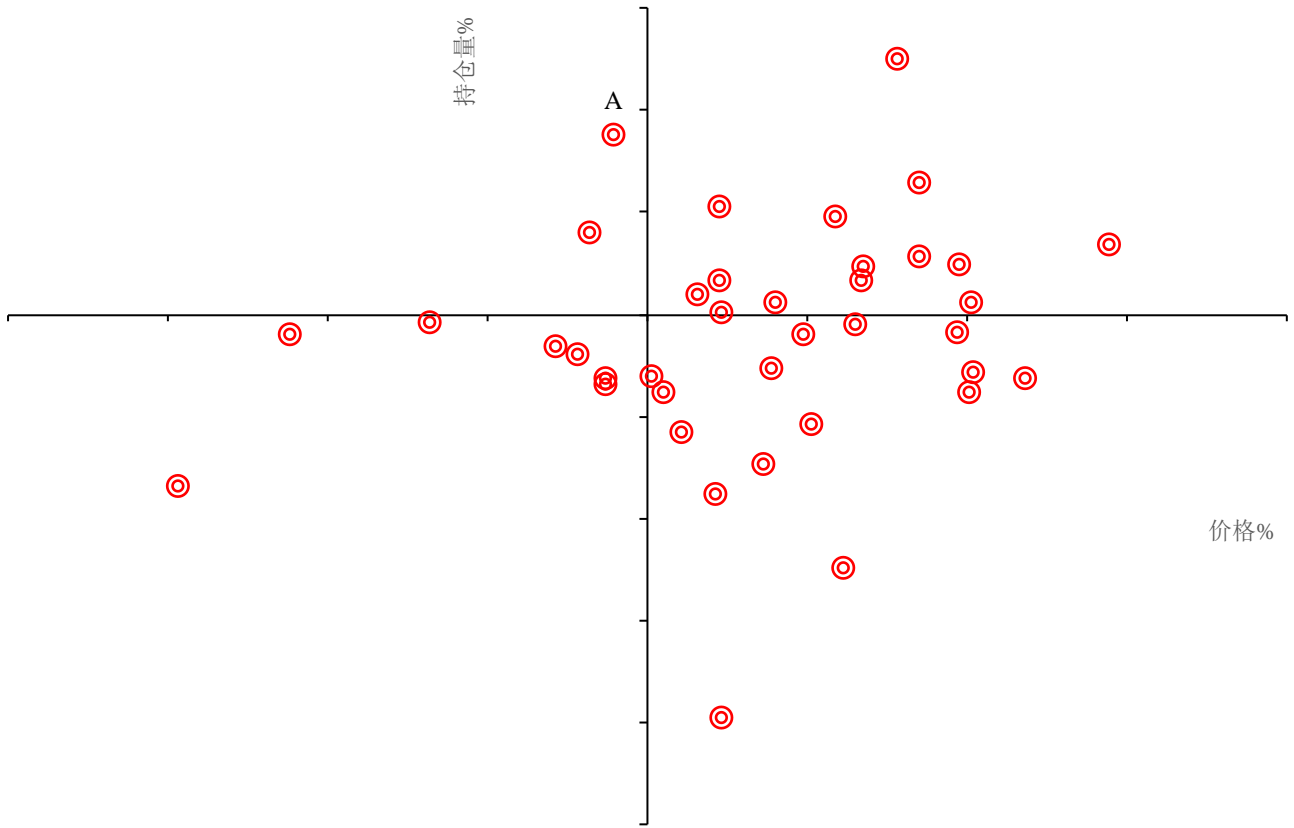
单位: %



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

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

经营地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com