

稳增长预期进一步强化 人民币资产有望迎来反弹 契机

宏观大类：

近期经济预期出现一些乐观的信号，一方面是多部委持续释放稳增长信号，4月29日政治局会议释放积极信号后，各部委持续跟进，当前基建稳增长发力的趋势已经较为明朗，而房地产预期也有所改善，5月15日，央行银保监会发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》，结合今年以来全国超百城的降低首付比例、放松认房又认贷、放松限售、降低贷款利率等一系列地产松绑政策，确实在预期层面对地产市场构成了支撑。5月高频数据小幅改善。中观层面，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，4月国内的挖掘机销量增速仍未出现改善，但是根据我们调研，5月同比下滑幅度或将收敛。微观层面，公路货运流量景气指数、货运枢纽吞吐量景气指数小幅回升，显示国内供应链和物流的阻滞情况有所改善。

此前的拖累因素也有所出清：上海计划于6月全面解除防疫封锁，国内疫情防控局面快速改善；以及建筑公司新签订单明显增长，发改委表态“下更大力气抓好已出台政策落实”等政府稳增长的传导信号，我们认为经济预期的冰点已过，后续有望迎来稳增长政策的发力阶段，国内投资和消费预期的改善将支撑A股、内需型工业品（化工、黑色建材等）等人民币资产。

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；有色商品方面，全球有色金属显性库存同比和环比均处于历史低位水平，但同时也看到美元指数高位偏强、欧洲电价有所回落、欧洲天然气库存有所抬升等不利因素；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，并且在拉尼娜气候、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以及未来潜在的衰退风险、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）：

商品期货：农产品（棉花、白糖等）、贵金属、内需型工业品（化工、黑色建材等）逢低做多；原油及其成本相关链条、有色金属中性；

股指期货：谨慎偏多。

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：

国家发改委表示，目前国内疫情反弹得到有力处置，各项政策靠前发力、政策效应逐步释放，相信正常的经济秩序将快速恢复，经济运行会很快回归正常轨道。一方面，下更大力气抓好已出台政策落实。另一方面，抓紧谋划增量政策工具。国家发改委表示，下一步加快落实退税减税降费、缓缴社保费等助企纾困政策，更大力度推进降成本工作，加强对制造业、接触型服务业、中小微企业和个体工商户的精准支持，进一步减轻市场主体负担，帮助他们挺过难关、守住岗位。国家发改委表示，1-4月委共审批核准固定资产投资项38个，总投资5333亿元。其中，4月份审批核准固定资产投资项8个，总投资188亿元。目前，2022年用于项目建设的地方政府专项债券额度已全部下达，截至4月末，今年已发行专项债券约1.4万亿元。

数据宝统计，今年一季度八大建筑央企新签订单同比增长27.55%。具体到上市公司方面，中国化学和中国中铁两家公司一季度新签订单增速均超过80%。建筑板块主要基建公司一季度新签订单增速中位数超过30%，东华科技、龙建股份、北新路桥等一季度新签订单同比均增超过3倍。

据中国证券报报道，多位业内人士透露，汽车下乡政策有望于6月初出台，鼓励车型为15万元以内的汽车，每辆车补贴范围或在3000元-5000元。

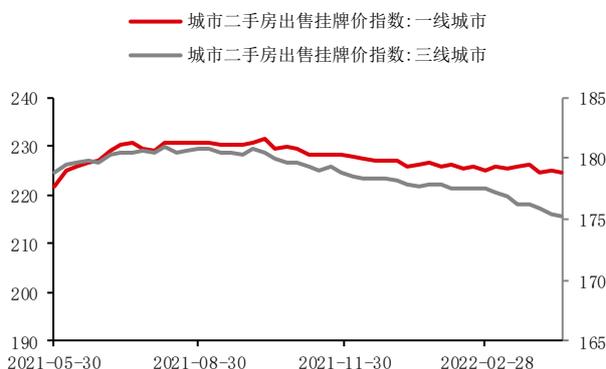
宏观经济

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: 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

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:%



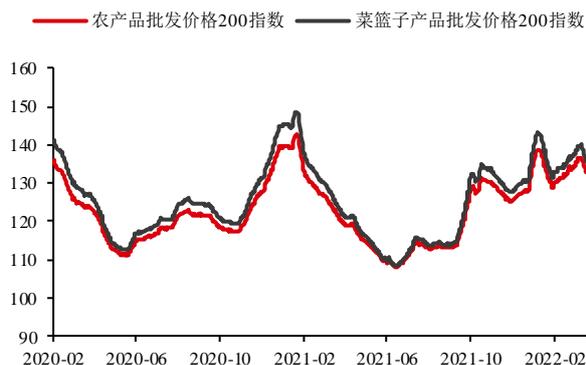
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 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

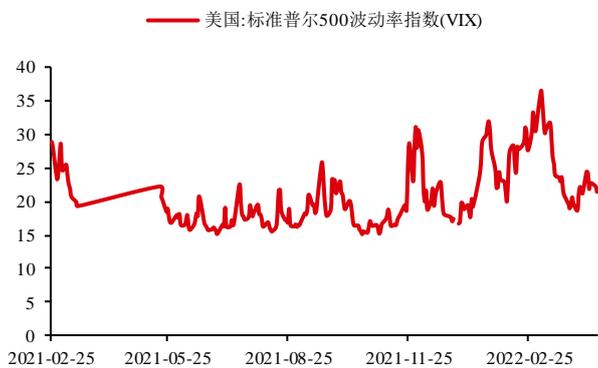
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

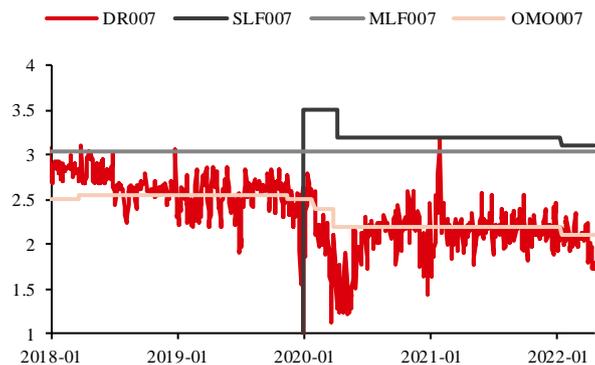
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

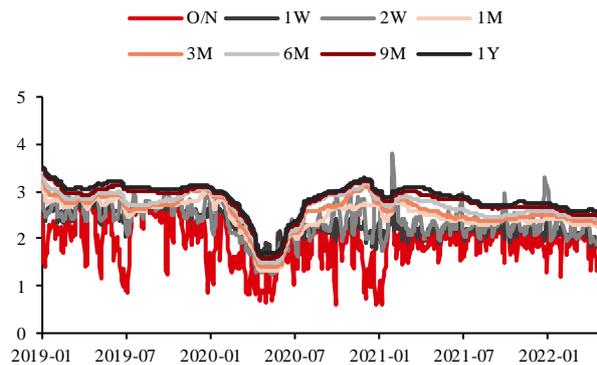
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



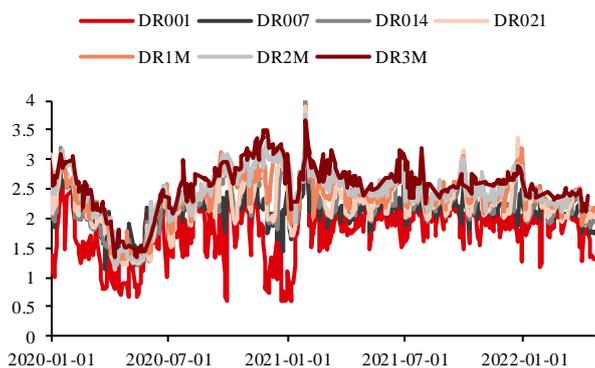
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



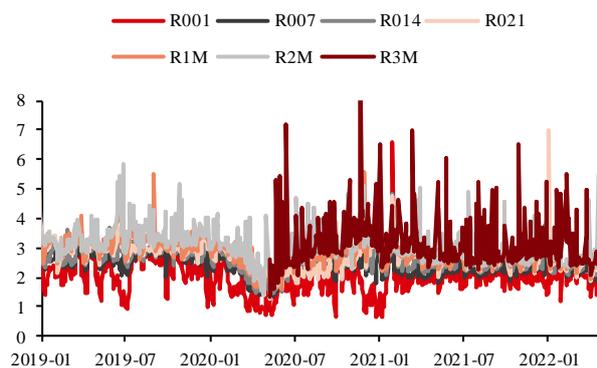
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



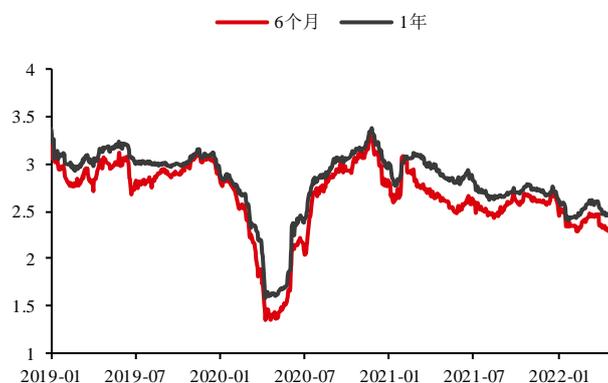
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



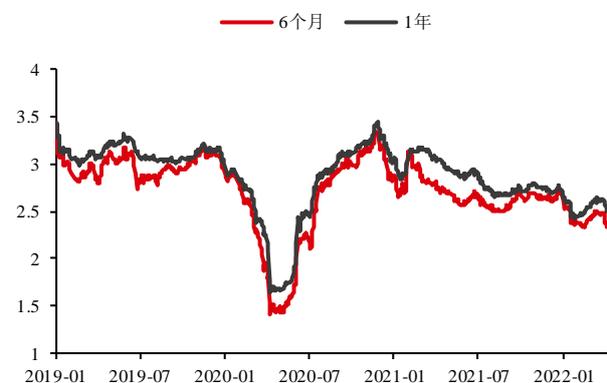
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



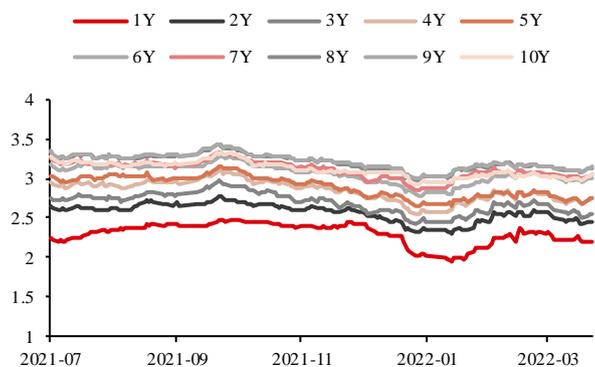
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



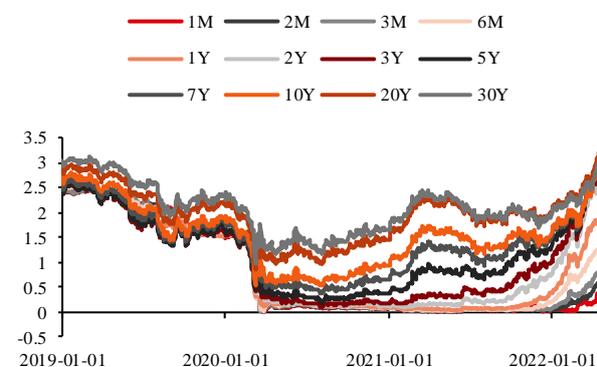
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



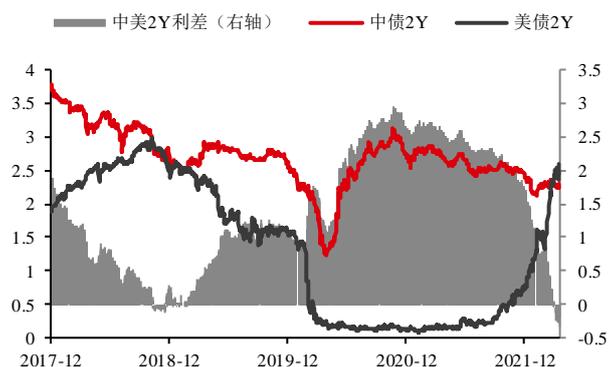
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 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 16: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 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 18: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

图 20: 成交量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %

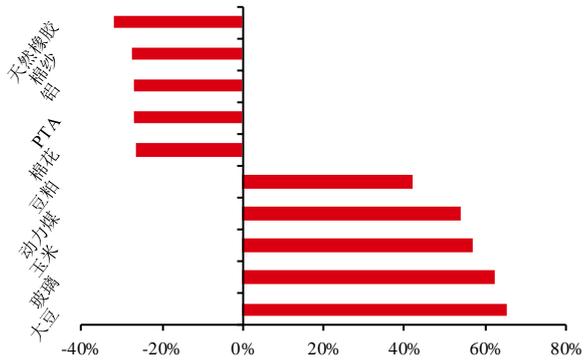
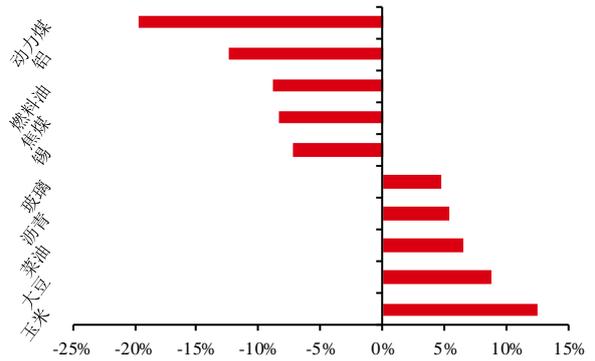


图 21: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %

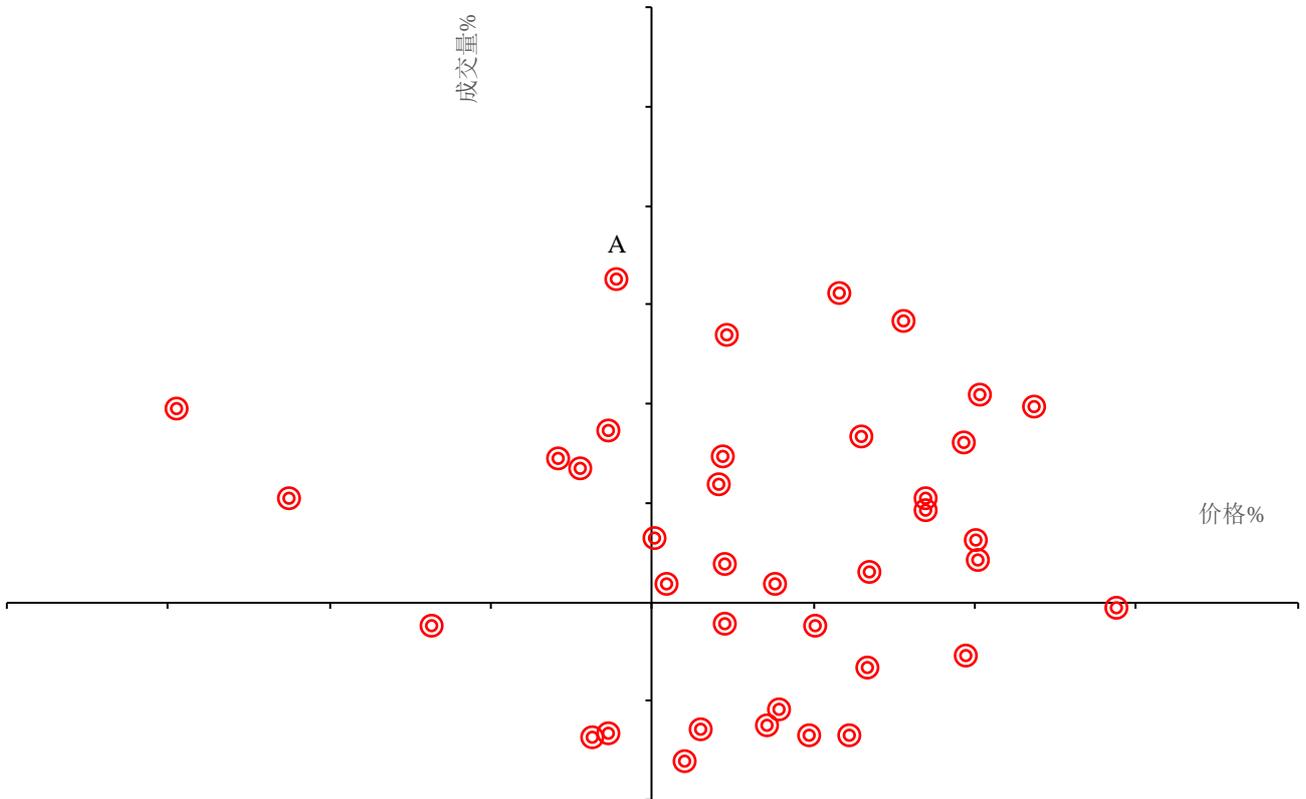


数据来源: Wind 华泰期货研究院

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 价格% VS 成交量%

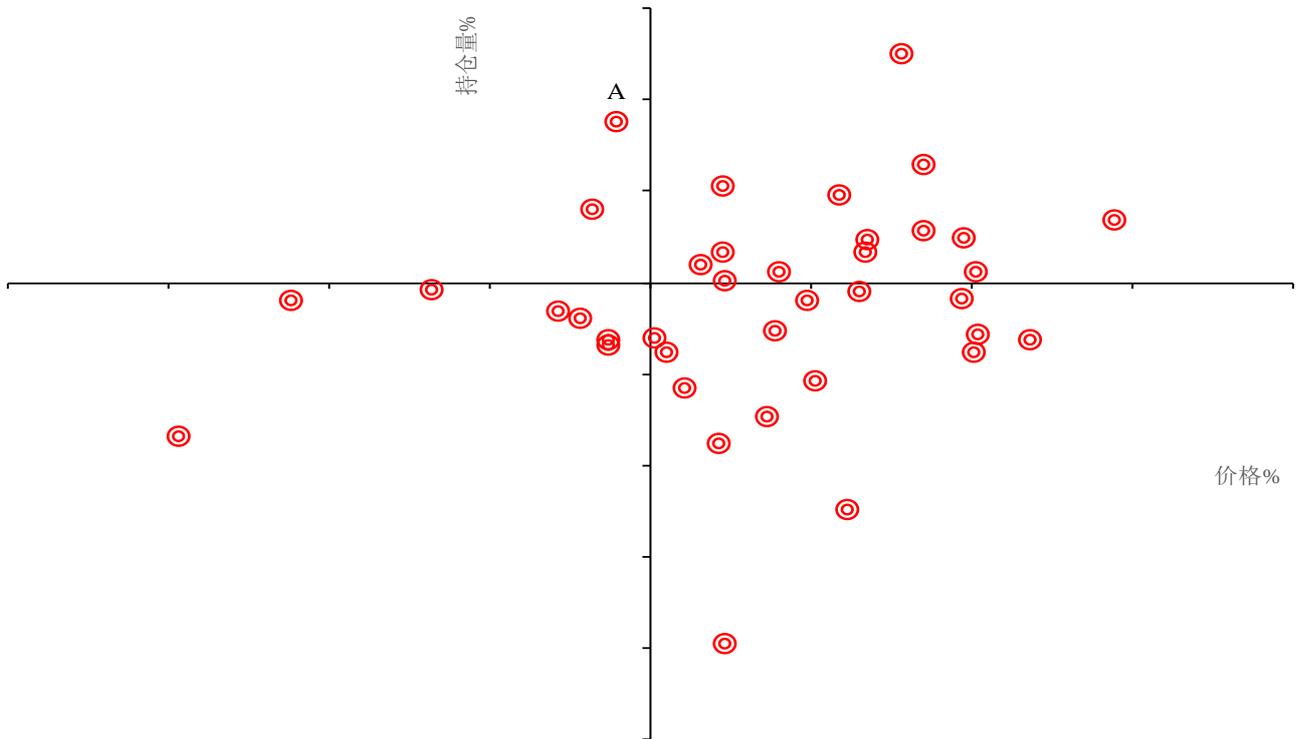
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 价格% VS 持仓量%

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 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