

# 继续关注原油价格和欧洲利率变化

## 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

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

#### 高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

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

股指期货: 谨慎偏多。

## 核心观点

### ■ 市场分析

6月20日, 整体商品延续调整态势, 一方面是原油价格的调整对整体商品的拖累, 另一方面是国内需求仍处于低位, 受近期梅雨季影响, 上周黑色五大建材社会库存有所累库, 显示周频的消费量有所下降。此外, 欧洲央行行长拉加德计划在7月加息25bp, 低于市场计价, 我们认为属于提前表态加息计划, 安抚市场紧张情绪的意图。后续商品端需要继续关注原油价格的走势, 整体风险资产则需要关注欧洲成员国的利差变化情况。

境外风险方面, 截止6月20日, 10Y意大利国债利率回落至3.59%, 10年期意大利和德国国债利差缩窄至1.89%, 10Y日本国债利率录得0.229%, 较0.25%的政策上限有所回落, CME的利率衍生品隐含年内基准利率抬升至3.63%, 前一个交易日为3.565%。

近期国内稳增长信号愈发明朗, 一方面是政府稳增长决心凸显, 4月29日政治局会议释放积极信号; 5月25日总理在全国电视电话会议上凸显当下稳增长的决心, 随后不少地方政府纷纷跟进出台稳增长政策。另一方面, 经济筑底也得到经济数据的验证。5月各项经济数据均有乐观信号, 5月制造业PMI各大分项全面回升, 5月的信贷数据也录得改善。高频数据也有小幅改善。中观的5月国内挖掘机销量同比下滑幅度有所收敛。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, 并且基建6月专项债新增或超万亿。并且统计局公布的30城地产成交数据有企稳改善。综合来看, 目前基建发力明显, 地产仍维持低位筑底。国内经济预期改善、货币边际宽松给予A股较强支撑, 尤其是全球股指调整的背景下, A股走出独立行情。内需型工业品(化工、黑色建材等)还是需要回归到国内需求的边际改善情况, 以及关注未来的限产预期。

上周美国政府加强了应对通胀政策, 拜登呼吁炼油企业提出增加汽油供应的具体想法, 同时政府高层官员正在考虑对成品油出口加以限制, 并且媒体还报道8月OPEC+在2020年所有削减产能恢复后, 还将有进一步增产的可能, 消息使得原油价格快速回落, 并带动整体商品的调整, 短期需要继续跟踪事件的进展; 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，可以关注欧洲天然气价格再度抬升后的影响；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；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。

### ■ 风险

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

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，6月20日1年期LPR为3.70%，5年期以上LPR为4.45%，均与上期持平。

郑州市印发《郑州市大棚户区改造项目房票安置实施办法(暂行)》提出，被征收人可使用房票在所有参与房票安置工作的房企所提供的商品房中自行选择，不限定于房票核发机构所在行政区域；使用房票所购买的商品住房，不计入家庭限购套数；使用房票购买商品住房的，可凭商品房买卖合同，在新购房屋所在学区办理子女入学手续。被征收人选择房票安置的，安置补偿权益按照房屋征收与补偿相关规定计算后，由征收人给予安置补偿权益金额8%的奖励。

欧洲央行管委 Kazaks 表示，欧洲央行将以“冷静的头脑”应对市场波动；随着政策的转变，更多的市场波动是自然的；7月、9月的（加息）决定将视情况而定；“一系列的变数”应该引导使用抗危机工具。

国家发改委部署各地开展拉网式调查依法查处煤炭价格超出合理区间的行为，调查组以重点燃煤电厂5月电煤采购情况为切入点，全面调阅电煤采购合同，查阅相应煤炭生产流通企业的合同和发票等。下一步，发改委将会同相关方面持续抓好煤炭价格政策落地见效，对价格超出合理区间的，切实做到发现一起，约谈一起，查处一起。

日本央行行长黑田东彦：外汇走势反映基本面很重要；将继续密切关注外汇走势；希望与政府密切协调，在外汇问题上做出适当回应。

欧洲央行行长拉加德6月20日表示，价格上涨在各个行业变得更加普遍，基础通胀指标进一步上升，欧洲央行打算在7月份的货币政策会议上将关键利率提高25个基点，预计9月份将再次提高关键利率。

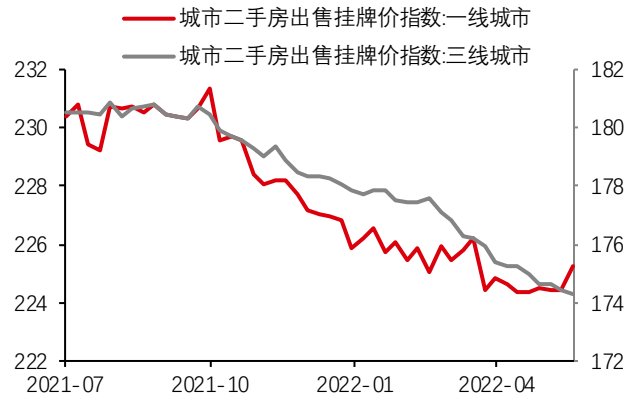
## 宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



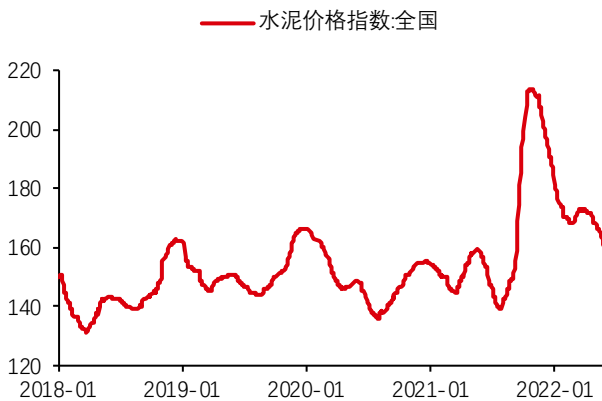
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



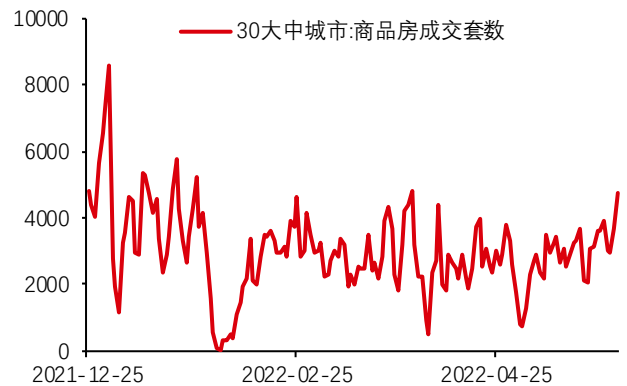
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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大中城市商品房成交套数 | 单位: 套



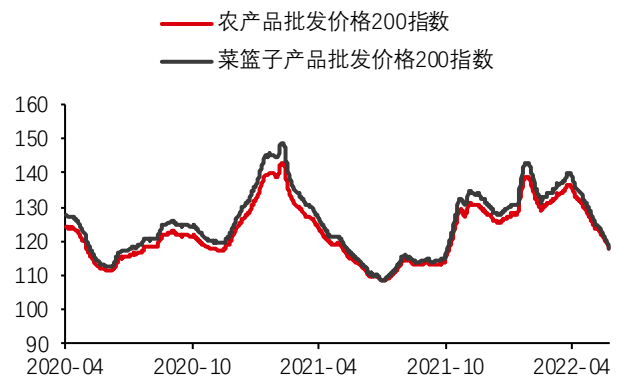
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

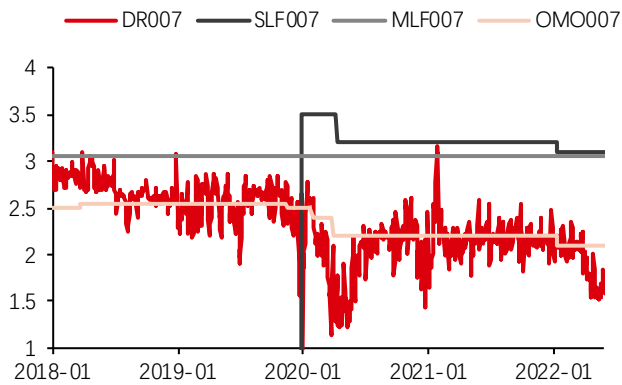
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

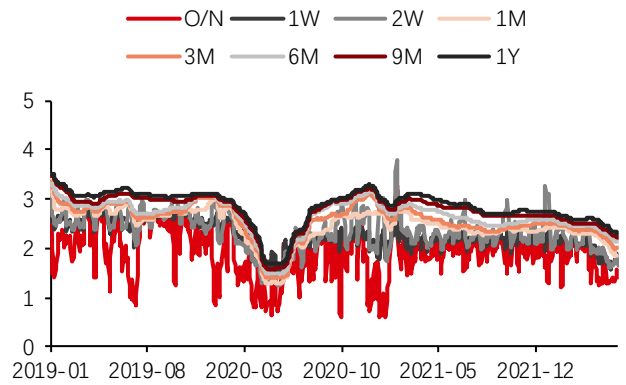
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



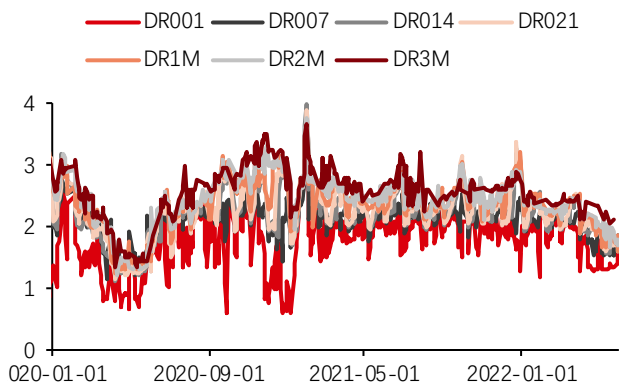
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



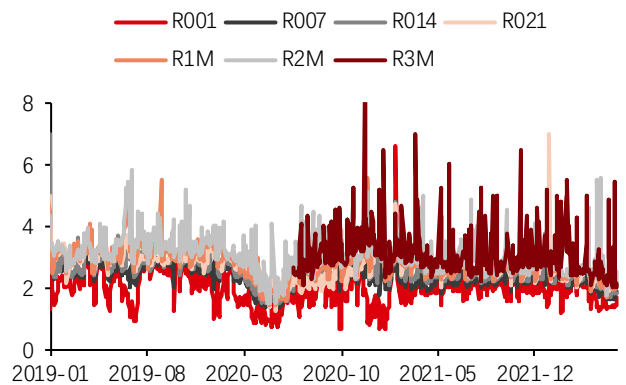
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



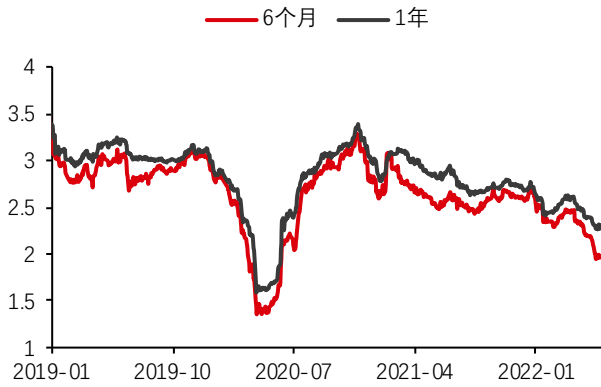
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



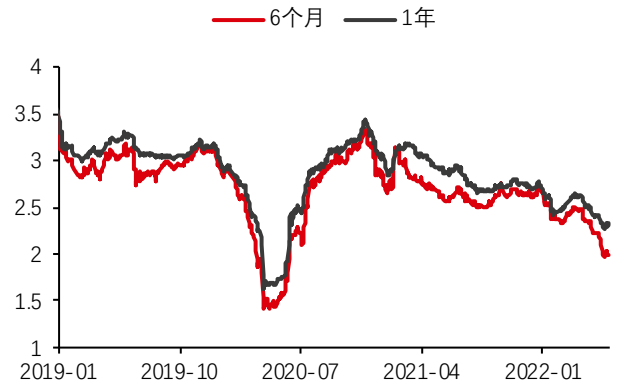
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



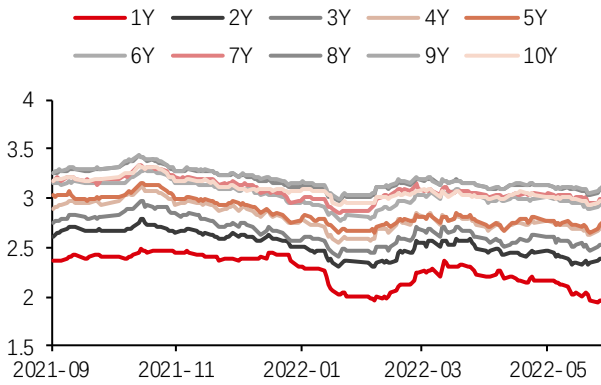
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



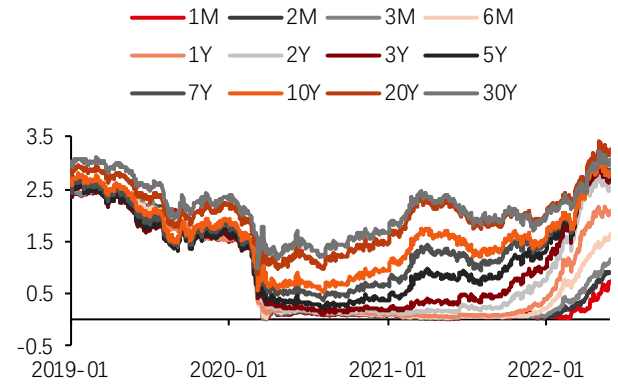
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



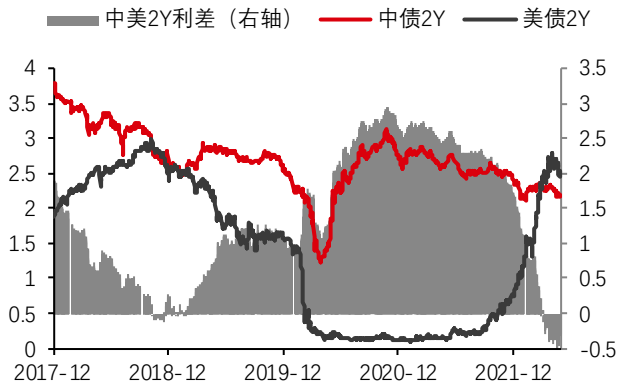
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**



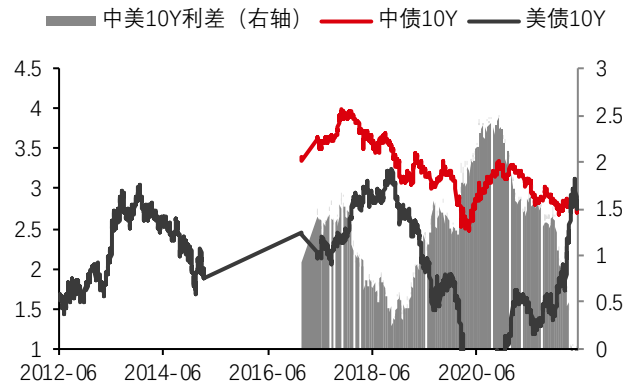
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图16: 2年期国债利差 | 单位: %**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

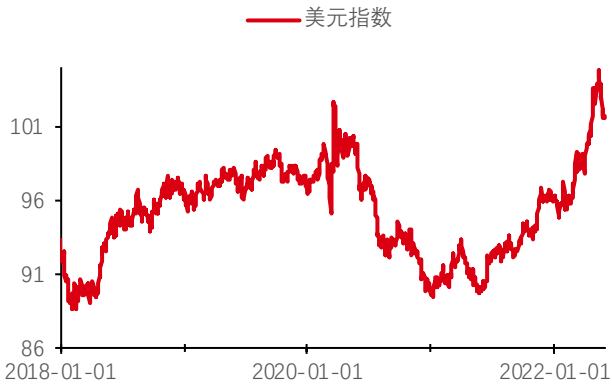
**图17: 10年期国债利差 | 单位: %**



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

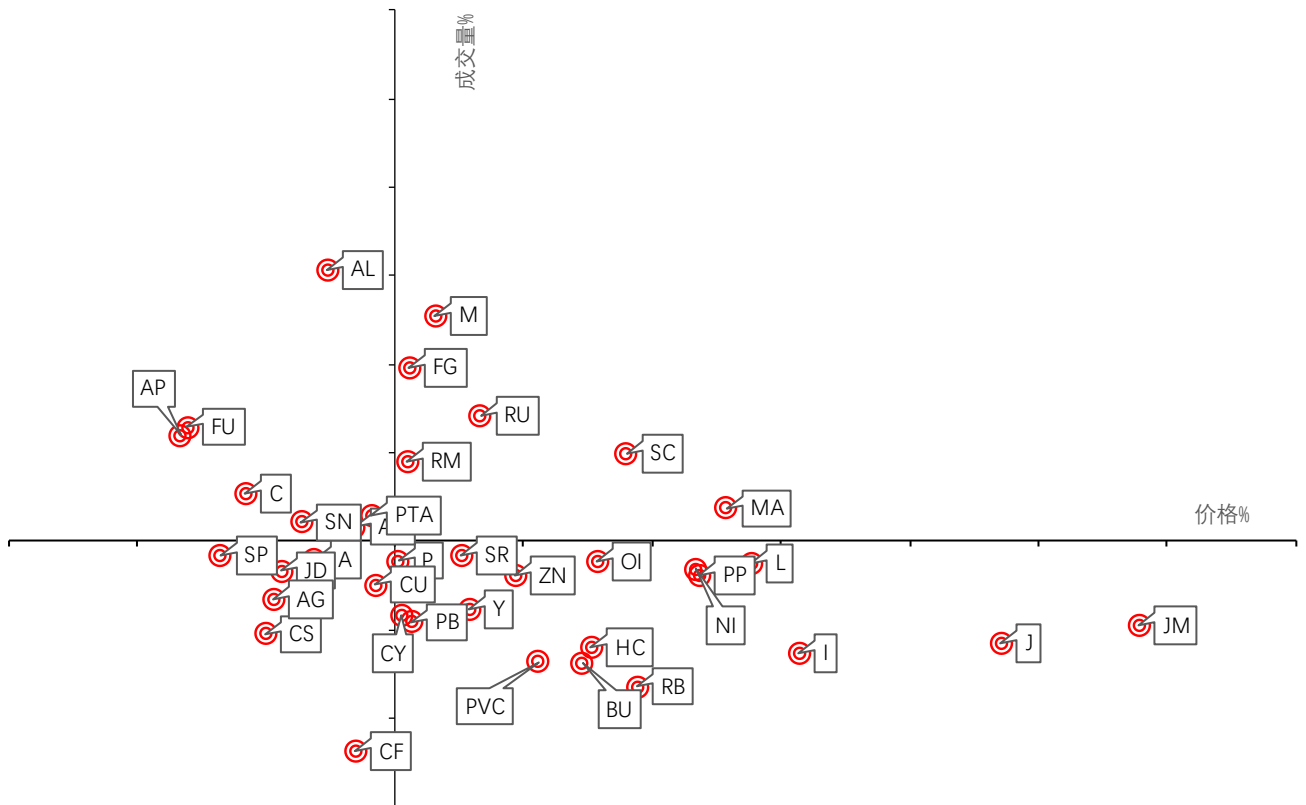
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

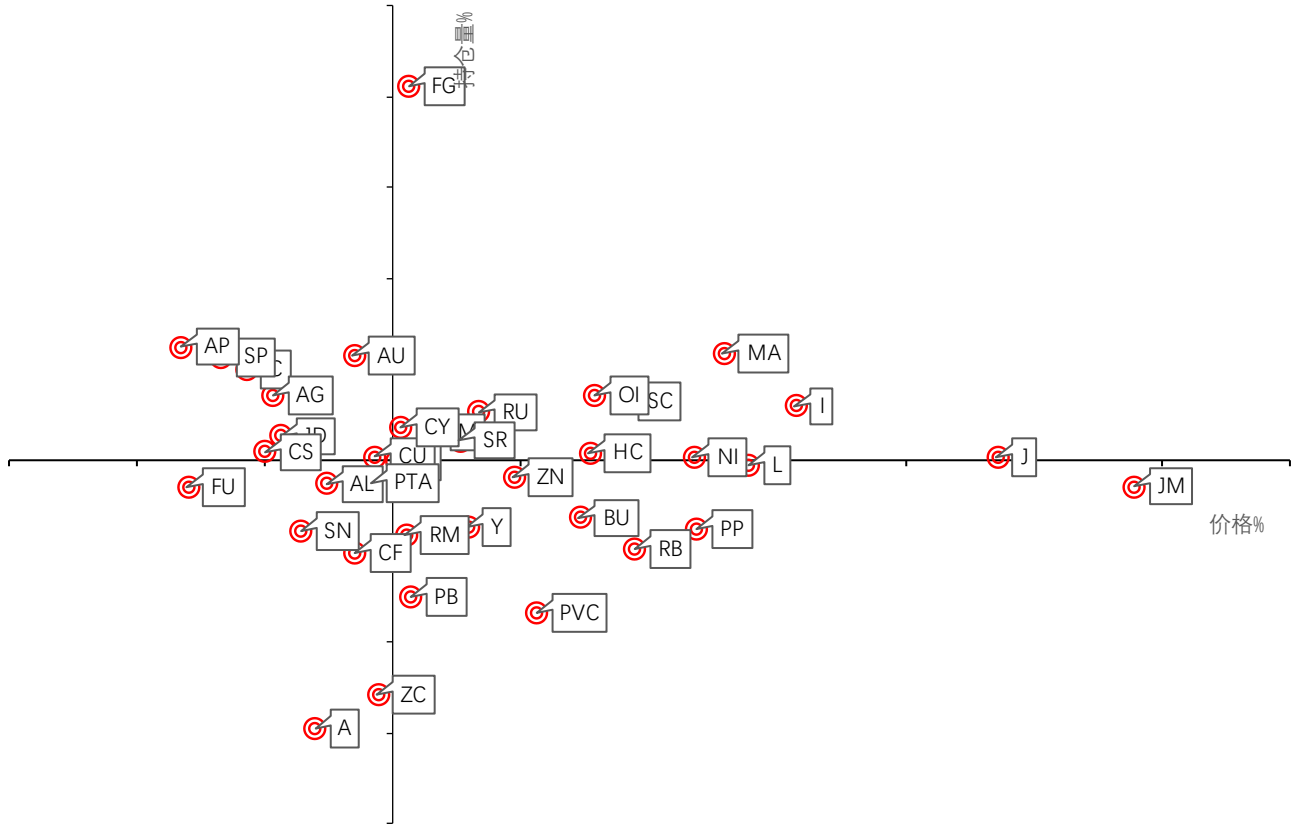
## 商品市场

图20: 价格%VS成交量% | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21： 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

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)