



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: 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、农产品中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

据国家电网监测数据显示, 受持续高温影响, 6月24-26日, 山东、河南、陕西、新疆用电负荷创历史新高。6月以来, 河北、山东、河南、陕西、甘肃、宁夏、新疆等7个省级电网, 以及西北电网用电负荷均创历史新高。后续需要关注国内用电负荷情况, 以及可能的减产风险。

近期国内经济预期持续好转。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月制造业 PMI、信贷、出口等经济数据均录得环比改善, 验证经济筑底。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月专项债大幅放量。统计局公布的30城地产成交数据也有企稳改善。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。

商品分板块来看, 尽管境外经济确实出现了见顶回落的迹象, 但一方面是需求快速下跌的风险并不大, 另一方面供给端还存在很多的限制。上周美国政府加强了应对通胀政策, 包括暂停汽油税、取消琼斯法案, 限制美国成品油出口, 游说OPEC+增产等, 但后续能否落实仍存疑, 叠加美国出行需求高峰将至, 对原油及其成本相关链条仍维持高位震荡的判断; 有色商品方面, 尽管需求端预期存在下调, 但目前欧盟面临较高的天然气短缺风险, 德国6月23日启动三阶段天然气应急计划的第二阶段, 要求天然气应优先用于储备而不是发电, 后续减产概率持续增大; 农产品受到原油价格调整以及宏观因素拖累下, 短期维持中性, 但长期基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变; 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。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

■ 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

据国家电网监测数据显示，受持续高温影响，6月24-26日，山东、河南、陕西、新疆用电负荷创历史新高。6月以来，河北、山东、河南、陕西、甘肃、宁夏、新疆等7个省级电网，以及西北电网用电负荷均创历史新高。中国电力企业联合会统计与数据中心主任王益焜指出，预计今年迎峰度夏期间，全国电力供需总体平衡，若出现极端气候现象及自然灾害等，部分区域在用电负荷高峰期可能会存在时段性供需偏紧情况，但不会重现去年全国大范围电力供应紧张现象。

深圳市印发《关于进一步加大金融服务支持疫情防控促经济保民生稳发展的实施方案》，要求加大信贷投放力度支持深圳经济稳增长，加大拟上市企业储备，制定市内企业境内外上市与产业企业债券融资方案，实施企业上市发债一站式服务。有序推进资本市场改革，推动未盈利企业在创业板上市制度、红筹企业发行存托凭证试点在深交所落地。引导金融机构用足用好银行间债券市场推出的绿色债券、可持续发展挂钩债券、科创票据、保障性租赁住房债务融资工具、银行间类REITs、中债民企债券融资支持工具等各类创新产品和工具，积极对接做好非金融企业债券融资工具的承销和投资服务，引导资金流向疫情防控、民企、绿色与科技、保障性租赁住房等重点领域。加快推进企业发行知识产权证券化产品，供应链金融资产证券化产品，拓宽企业融资渠道，支持深圳证券交易所建设科技成果和知识产权交易中心，2022年底前正式开业。方案提出，进一步加大对房企风险化解力度，在“保交楼”前提下，优化预售监管资金提取条件，促进企业资金良性循环。

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: %



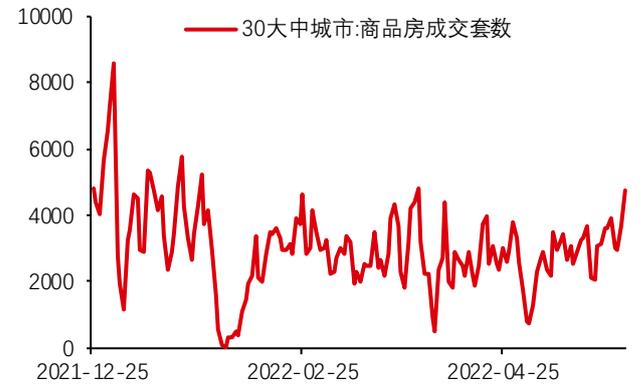
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



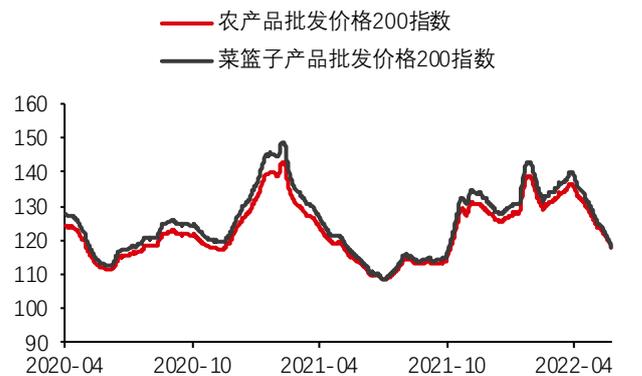
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

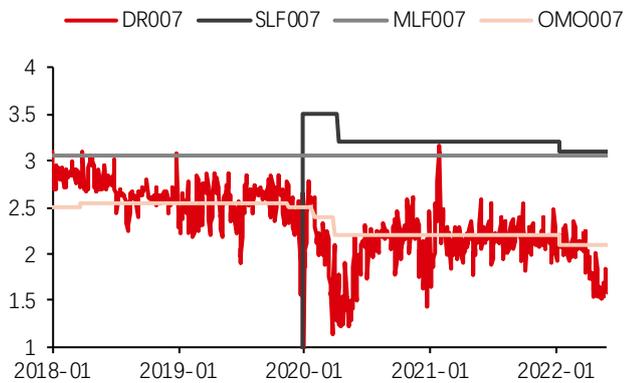
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

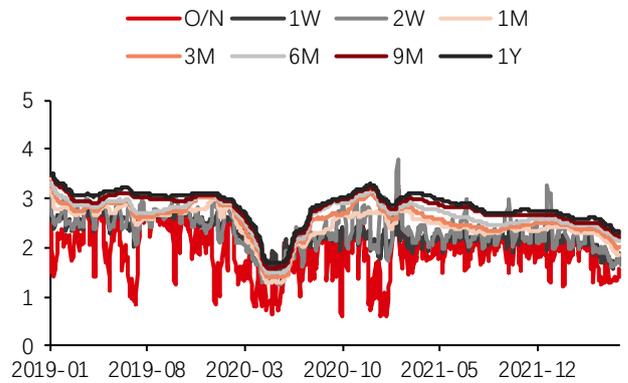
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



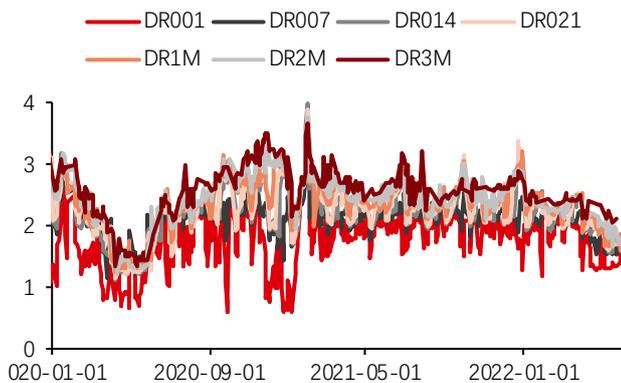
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



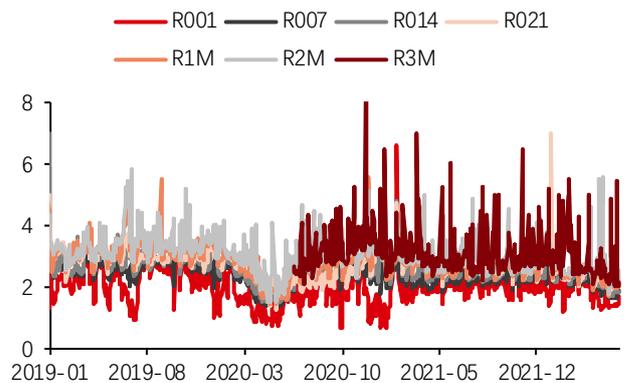
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



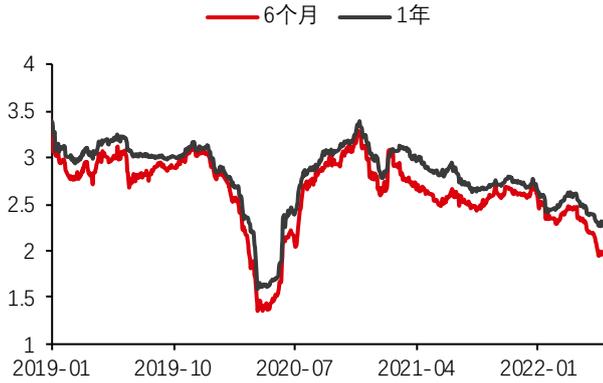
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



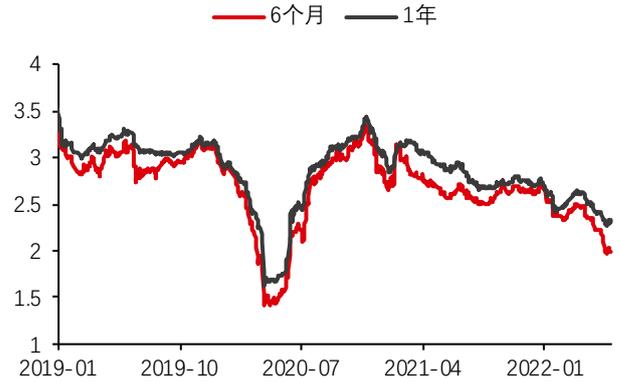
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



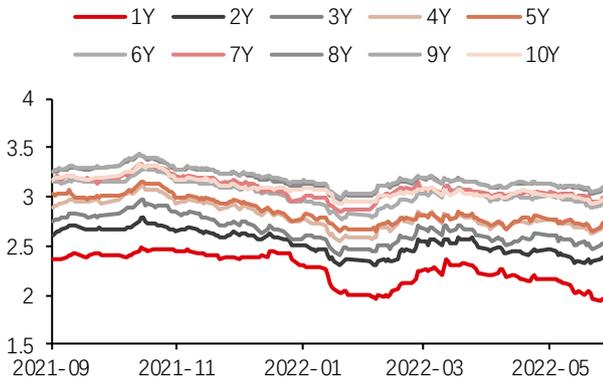
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



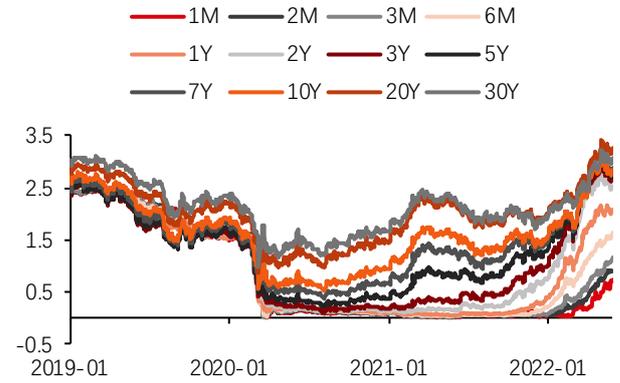
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



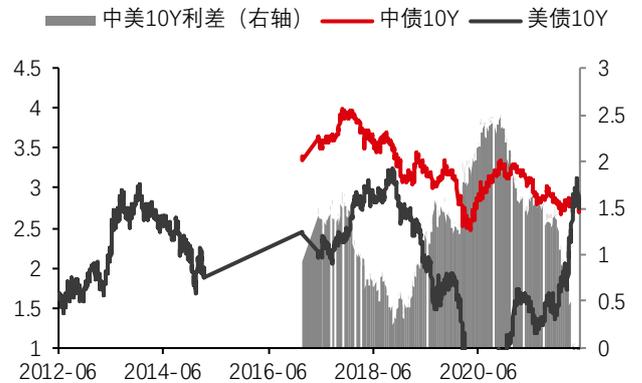
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

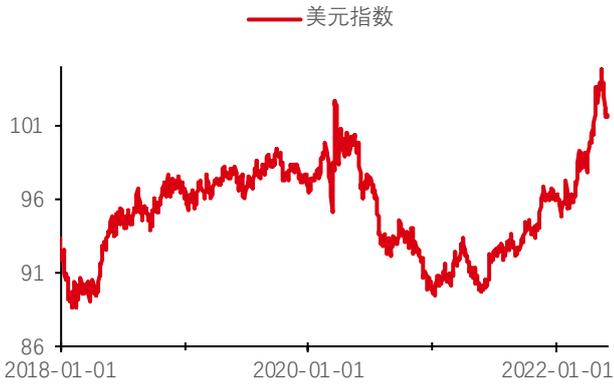
图17: 10年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

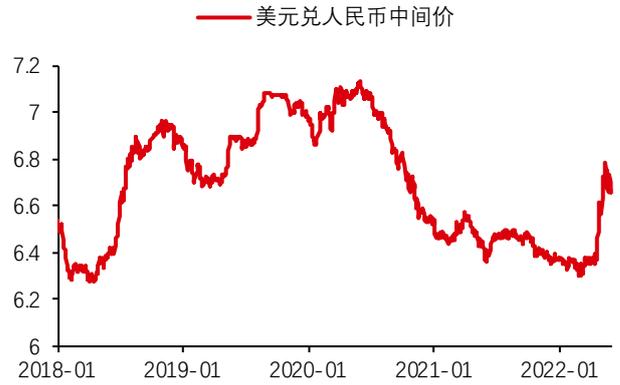
外汇市场

图18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

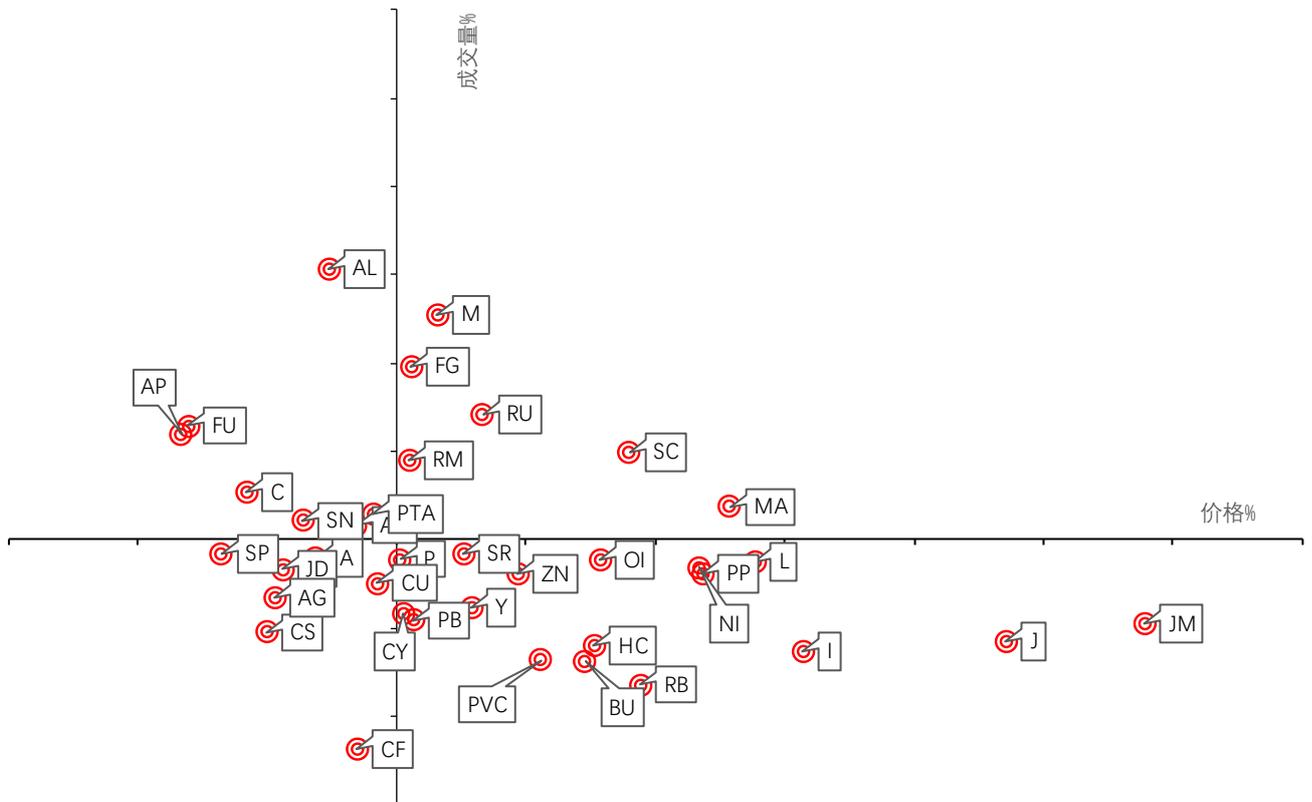
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

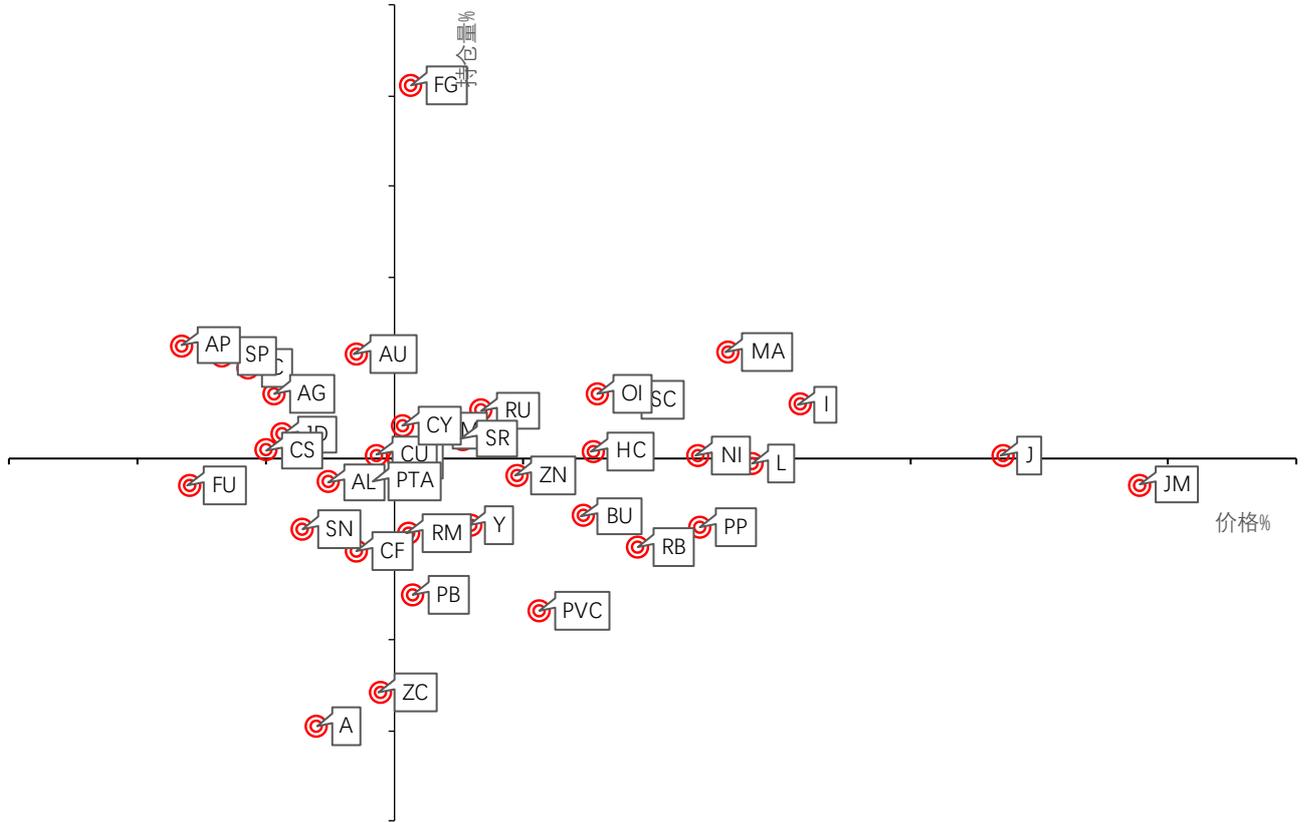
商品市场

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