

全球经济预期仍偏弱 整体商品持续调整

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

周一, 整体商品仍延续调整态势, 主要仍是受境外经济预期疲软的拖累; 国内目前经济仍处于持续改善进程中, 部分地区梅雨季影响减弱叠加基建资金到位, 黑色建材表观消费及水泥、沥青出货率有所回升, 目前静待内需型工业品(化工、黑色建材等)逢低做多的机会。

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。6月制造业PMI, 5月信贷、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, 地产环比改善。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。近期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, 目前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。

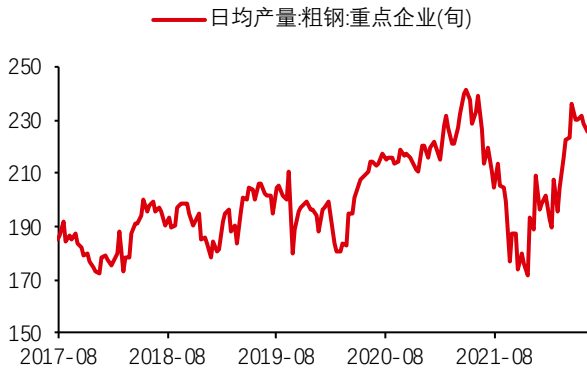
要闻

针对近期生猪价格出现过快上涨的情况，国家发展改革委价格司组织行业协会、部分养殖企业及屠宰企业召开会议，深入分析生猪市场供需和价格形势，研判后期价格走势，研究做好生猪市场保供稳价工作。有关方面分析认为，近期国内生猪价格过快上涨，重要原因是市场存在非理性的压栏惜售和二次育肥等现象，部分媒体特别是自媒体捏造散布涨价信息、渲染涨价氛围，短期内加剧了市场惜售情绪；目前生猪产能总体合理充裕，加之消费不旺，生猪价格不具备持续大幅上涨的基础；盲目压栏和二次育肥可能导致后期集中出栏、价格再次快速下跌，从而造成市场价格大起大落，反而不利于企业正常生产经营和行业长期健康发展。

中国物流与采购联合会发布的6月份中国物流业景气指数为52.1%，较上月回升2.8个百分点。中国仓储指数6月份为53.9%，较上月上升3.7个百分点，继续保持在荣枯线以上。

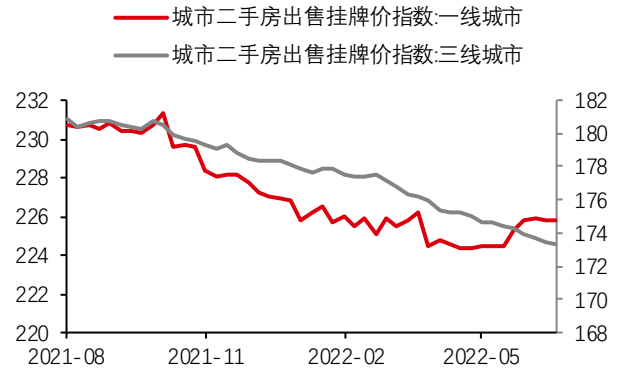
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



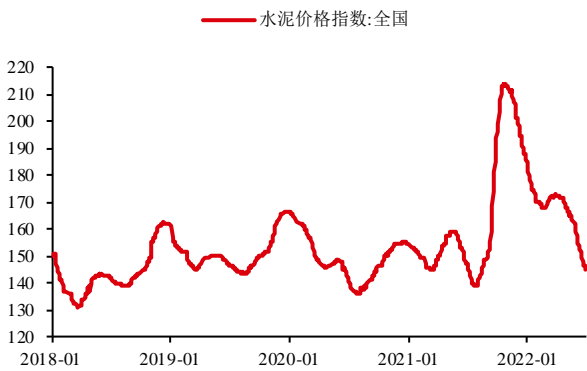
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



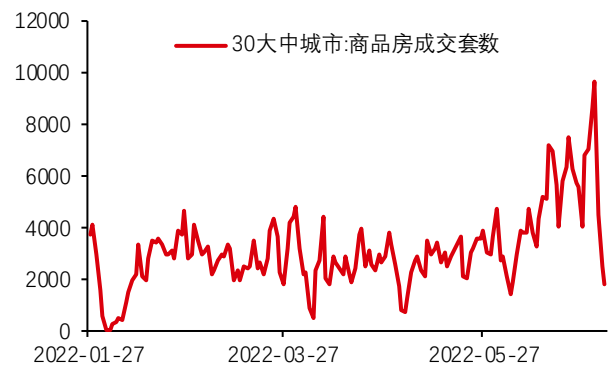
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

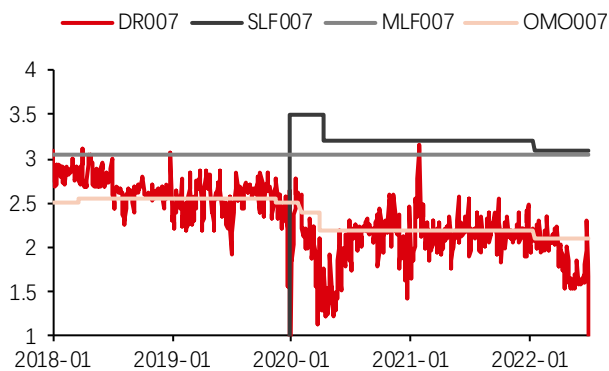
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

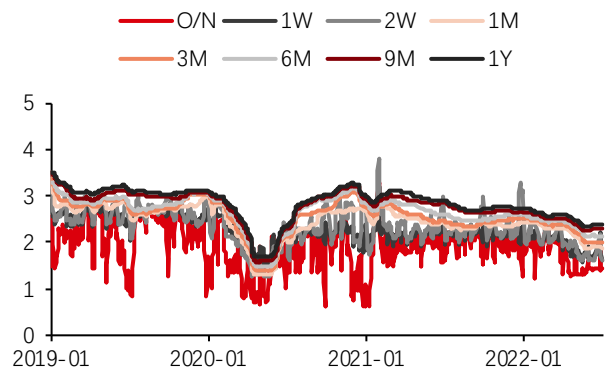
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



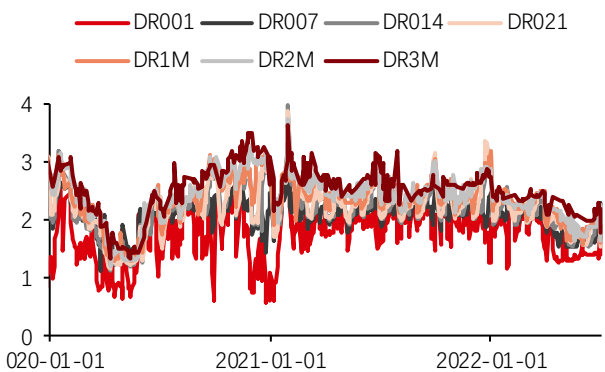
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



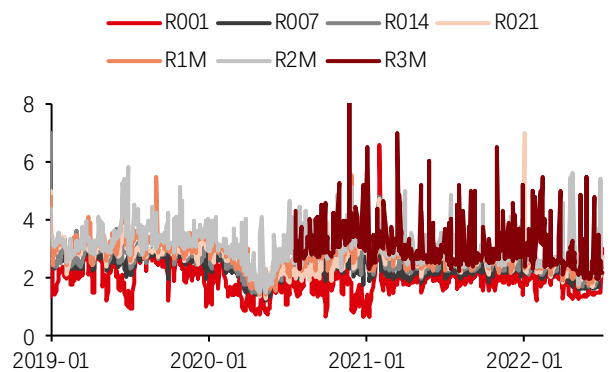
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



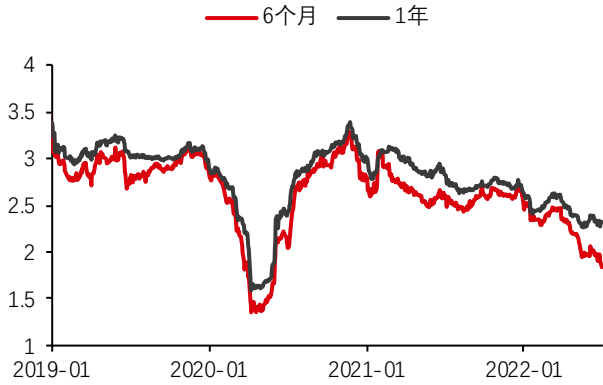
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



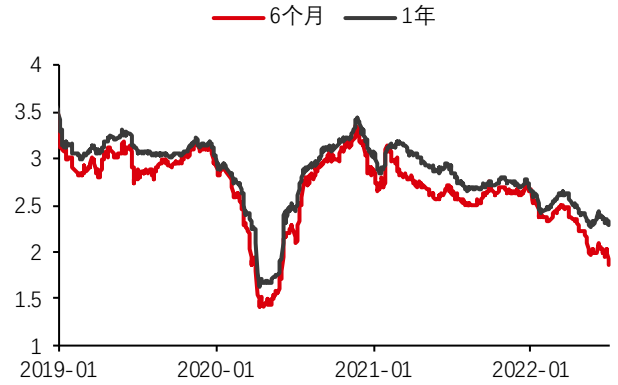
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



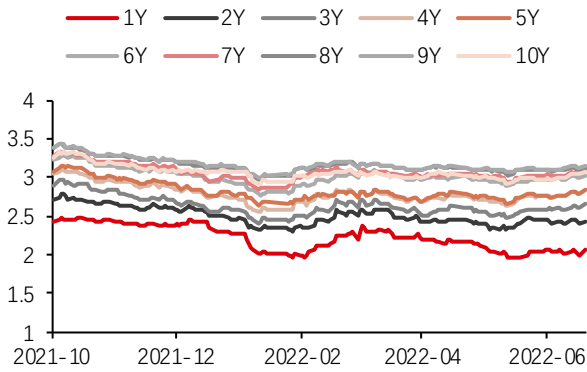
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



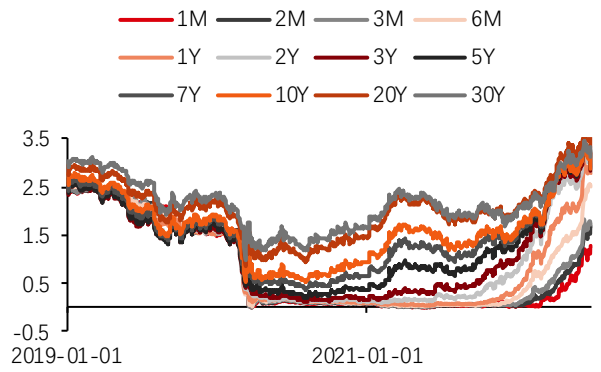
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



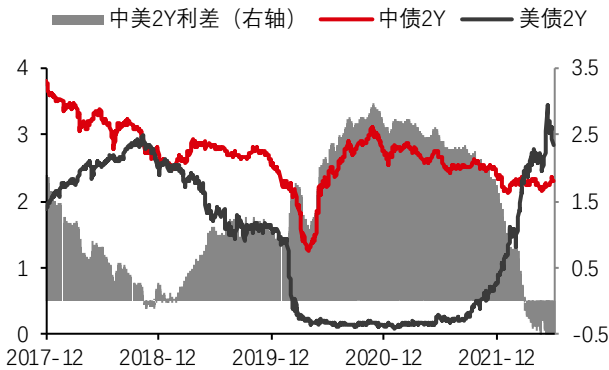
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



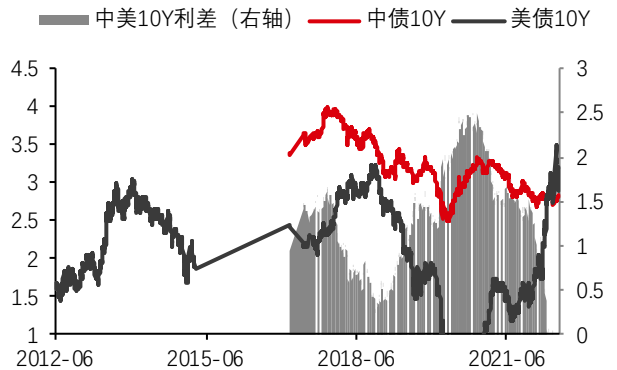
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

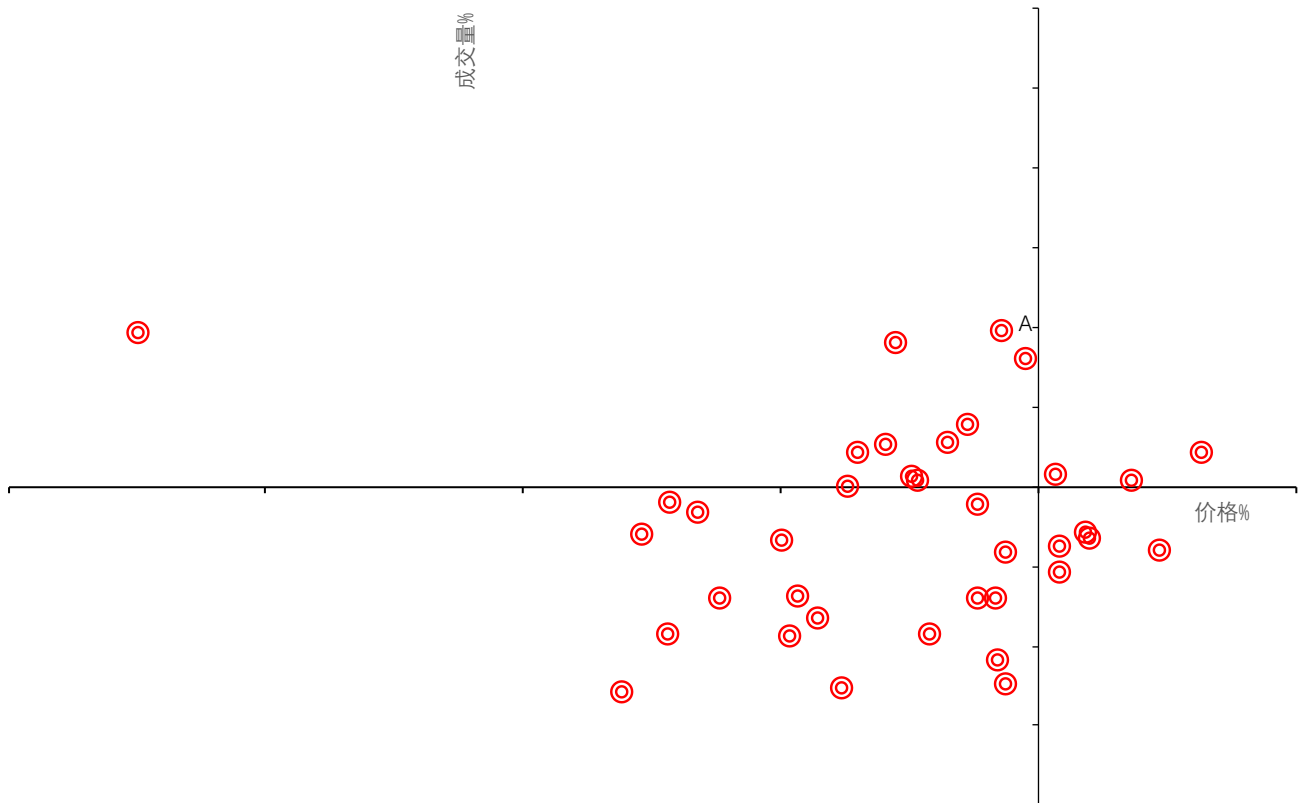
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

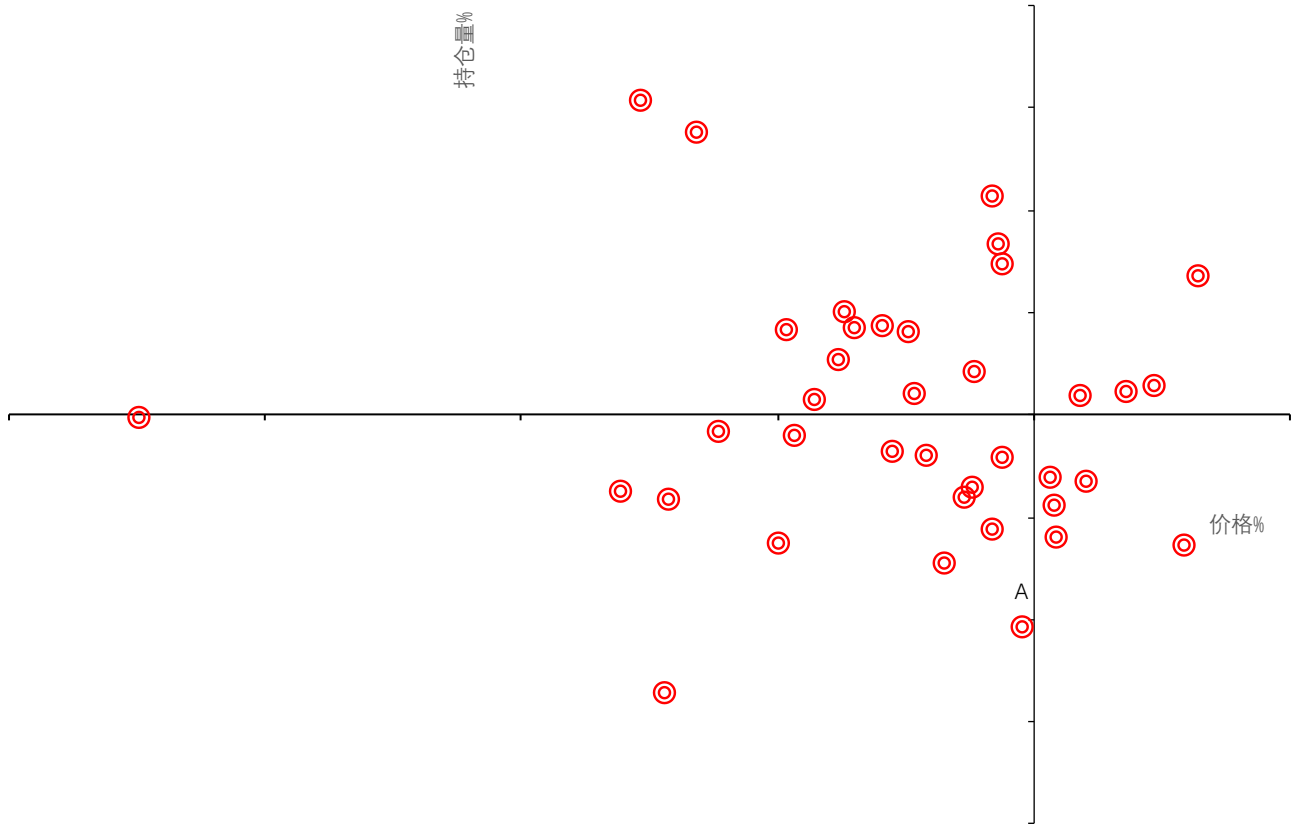
商品市场

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