

经济预期再受考验 各类商品普遍调整

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 有色(铜、铝)、贵金属逢低买入套保; 黑色、农产品、能源中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

美联储加息周期暂告一段落。美联储5月如期加息25bp, 决议声明删除关于“适宜进一步加息”的措辞, 暗示未来将暂停加息。建议短期关注加息向降息转换时期的投资策略。研究发现该阶段下: (1) 风险资产呈现先涨后跌的规律, 加息周期结束利好风险资产, 尤其是股指, 中美经济预期的强弱决定两国股指的强弱; (2) 随着降息的临近(衰退/风险倒逼降息), 风险资产普遍调整, 黄金表现分化; (3) 2008年以后资产对货币政策的弹性显著增加。

全球经济预期再受考验。5月4日, 随着美国和欧洲央行基准利率的进一步抬升, 后续至少年内维持高利率水平对当下的银行风险以及海外经济预期造成一定考验。国内政治局会议释放总量中性, 行业结构存在亮点的信号, 后续地产和基建回升的趋势目前市场仍存在一定分歧。在全球经济预期面临考验的背景下, 五一假期归来各类商品均面临不同程度考验。

商品分板块来看。黑色板块需求端整体弱于旺季水平, 短期维持中性; 近期原油价格受到海外经济预期的拖累, 短期维持中性; 有色板块近期也开启了去库阶段, 地产销售数据的改善对于家电以及对应的有色需求预期的利好值得关注, 有色可以把握逢低买入套保的机会; 农产品中的生猪供需两端预计未来一季度均面临一定压力; 贵金属在加息靴子落地后, 建议把握逢低买入套保的机会。

■ 风险

地缘政治风险(能源板块上行风险); 全球经济超预期下行(风险资产下行风险); 美联储超预期收紧(风险资产下行风险); 各国加码物价调控政策(商品下行风险); 海外流动性风险冲击(风险资产下行风险)。

要闻

文化和旅游部公布，“五一”假期，文化和旅游行业复苏势头强劲，全国假日市场平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算，全国国内旅游出游合计 2.74 亿人次，同比增长 70.83%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 119.09%；实现国内旅游收入 1480.56 亿元，同比增长 128.90%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 100.66%。

美联储如期加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 5%-5.25%，为连续第 10 次加息，本轮已累计加息 500 个基点。决议声明删除关于“适宜进一步加息”的措辞，暗示未来将暂停加息。声明多次重申，将把本轮加息周期以来数次紧缩以及传导机制的滞后性纳入考量，以确定“未来额外的政策紧缩程度”。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，原则上无需加息至太高的水平。但同时强调在压低通胀方面还有漫长的路要走，偏高的通胀前景不支持降息。预计美国经济将适度增长，不会爆发经济衰退。如果无法达成债务上限协议，将对美国经济造成“高度不确定的”后果。对于美国的银行业状况，鲍威尔称，美国银行业情况总体上有所改善。并认为，美国银行系统健康且具有弹性，三家银行的倒闭是 3 月初压力的核心，现在已经全部解决。

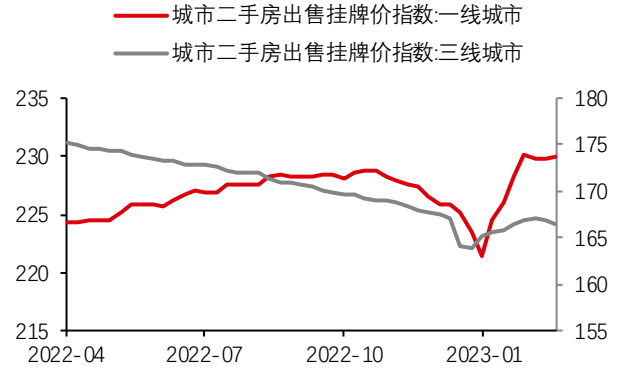
宏观经济

图1： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天



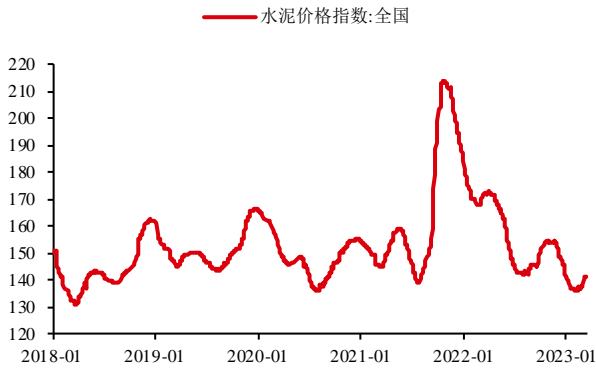
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位：%



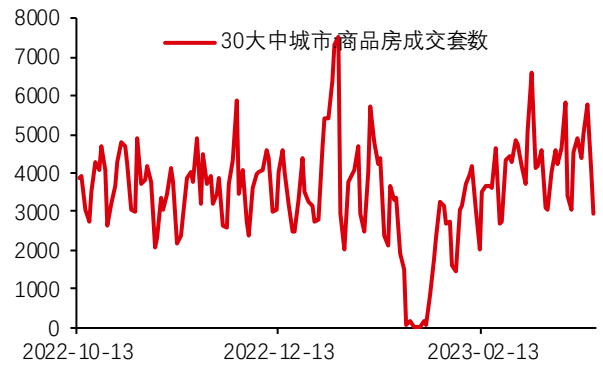
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



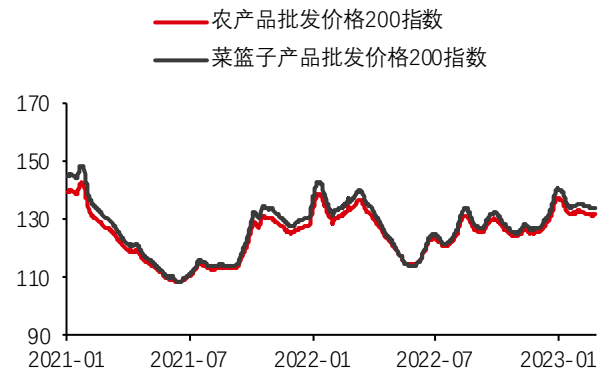
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

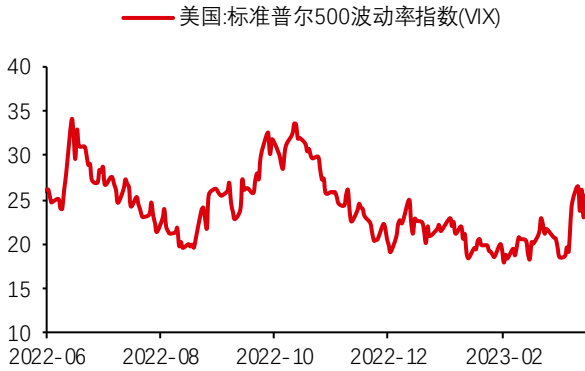
图6： 农产品批发价格指数 | 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

权益市场

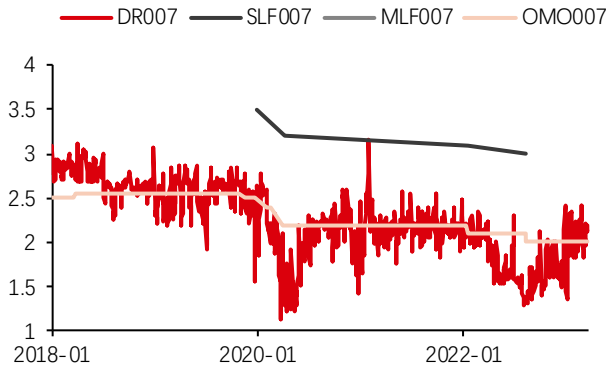
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

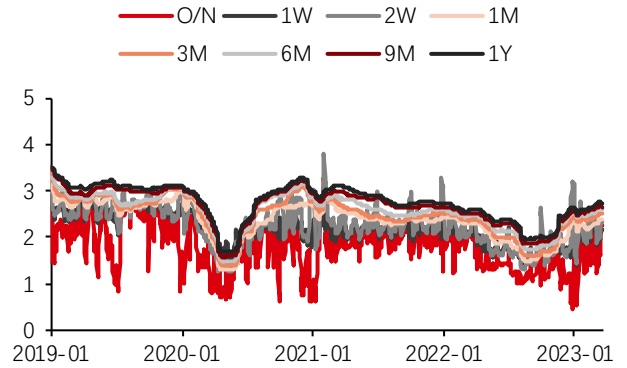
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



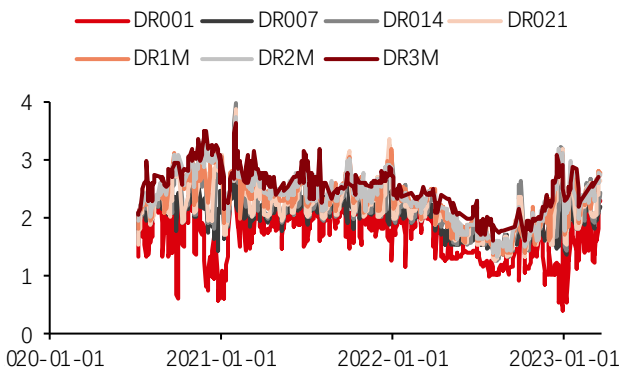
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR利率 | 单位: %



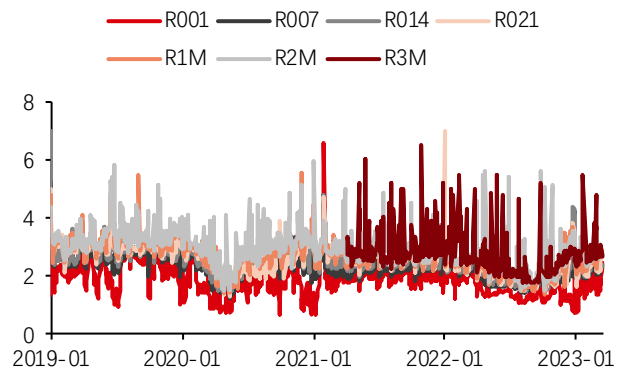
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR利率 | 单位: %



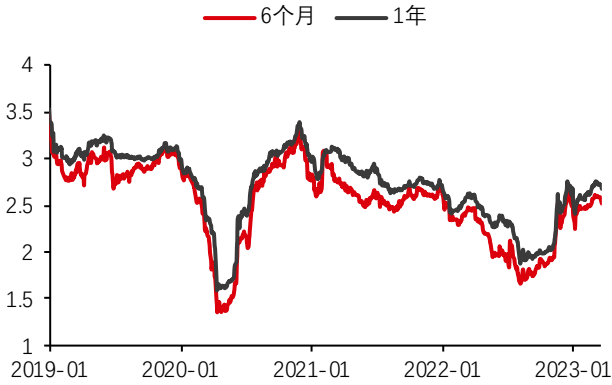
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R利率 | 单位: %



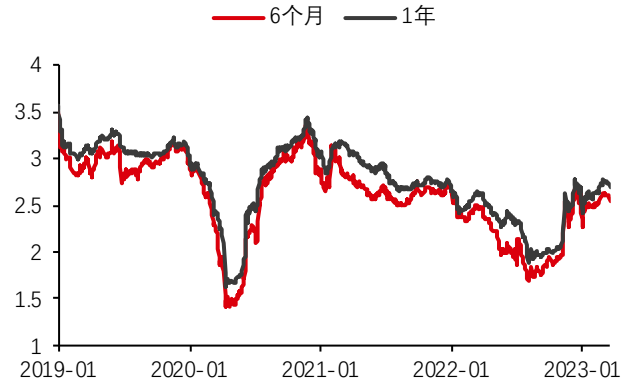
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



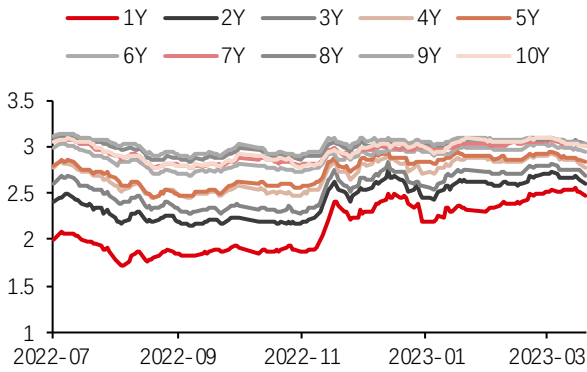
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



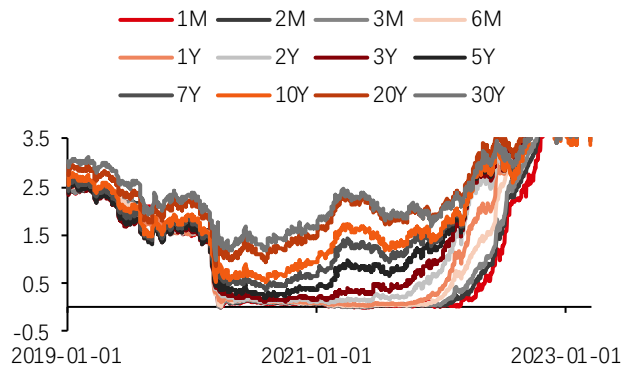
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



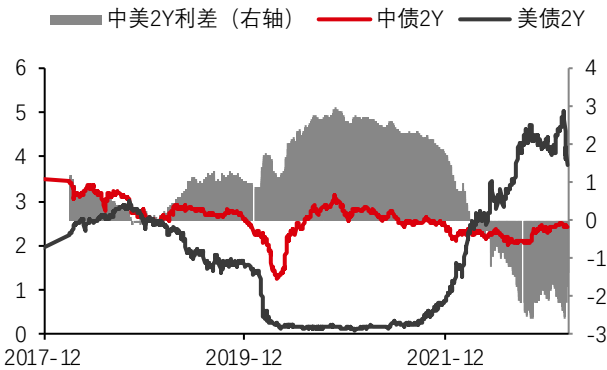
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



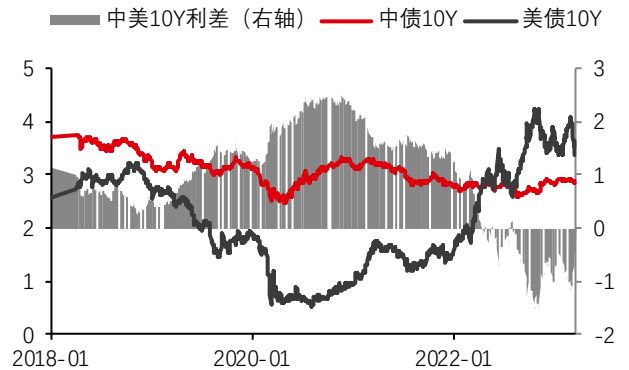
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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