

# 市场震荡企稳 等待预期修正信号

## 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: 贵金属逢低买入套保; 黑色、农产品、能源、有色中性;

股指期货: 买入套保。

## 核心观点

### ■ 市场分析

国内5月经济仍偏弱。中国5月官方制造业PMI为48.8%，环比下降0.4个百分点；5月非制造业PMI为54.5%，下降1.9个百分点；5月综合PMI产出指数为52.9%，下降1.5个百分点，前瞻指标显示5月国内经济仍偏弱。在大宗商品价格止跌企稳后，我们认为本轮调整基本计价了此前的经济预期下修以及5月经济仍偏弱的现状，后续或将进入震荡阶段，在稳增长预期以及验证经济内生动力间寻找新的平衡。总体而言，目前驱动逻辑并未发现显著变化，并不建议过早参与左侧。

美国债务上限事件告一段落。5月28日，美国总统拜登和国会众议院共和党籍议长麦卡锡均表示已就提高债务上限达成一致。从影响来看，近期美债利率和美元指数的反弹趋势有望延续，对股指有一定支撑，对商品影响则较为有限。债务上限提高后，财政部国债发行量增加，叠加美联储官员近期释放偏鹰的信号，将支撑近期美债利率和美元指数反弹趋势；商品整体受该因素影响较少，近7轮样本显示，债务问题解决后一周，CRB商品表现平平，主要的商品分项仅录得0.5%左右的平均涨跌幅，且样本上涨概率并不突出。6月2日本周五将迎来美国5月非农数据，目前市场预期为新增19万人，前值为25.3万人，非农数据对于后续美联储紧缩和美国通胀预期均有重要影响。

商品分板块来看。短期内外经济预期承压对整体商品均带来考验，从工业品的实际工作量来看，地产相关的黑色建材消费量有边际承压，而涉及汽车、基建、地产后端的有色消费量相对坚挺，短期市场悲观情绪有所出清，但持续向上的动力仍偏弱，继续关注政府加码稳增长政策的信号。贵金属在美联储政策平台阶段中能取得稳定上涨的收益，因此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）；海外流动性风险冲击（风险资产下行风险）。

## 要闻

欧元区 5 月服务业 PMI 终值 55.1，预期 55.9，初值 55.9；综合 PMI 终值 52.8，预期 53.3，初值 53.3。欧元区 6 月 Sentix 投资者信心指数-17，预期-15.1，前值-13.1。德国 5 月服务业 PMI 终值为 57.2，预期 57.8，初值 57.8，4 月终值 56；综合 PMI 终值为 53.9，预期 54.3，初值 54.3，4 月终值 54.2。法国 5 月服务业 PMI 终值为 52.5，预期 52.8，初值 52.8，4 月终值 54.6；综合 PMI 终值为 51.2，预期 51.4，初值 51.4，4 月终值 52.4。

财政部相关负责人表示，当前，地方政府债务主要是分布不均匀，有的地方债务风险较高，还本付息压力较大，已督促有关地方切实承担主体责任，抓实化解政府债务风险，牢牢守住不发生系统性风险的底线。整体来看，我国财政状况健康、安全，为应对风险挑战留出足够空间。

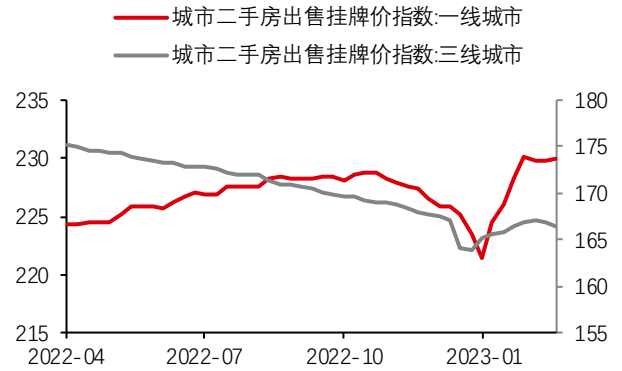
## 宏观经济

**图1： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天**



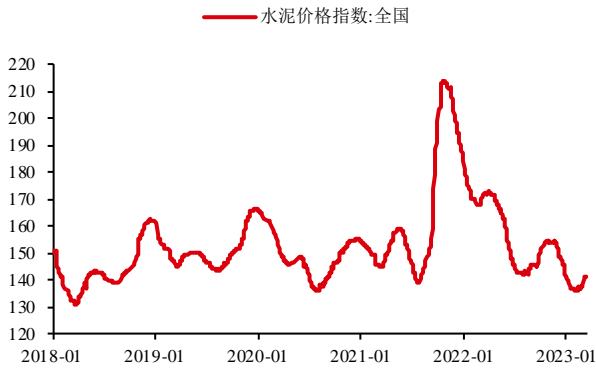
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位：%**



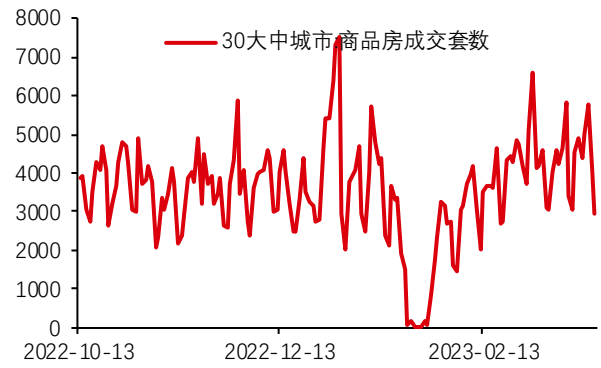
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**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**



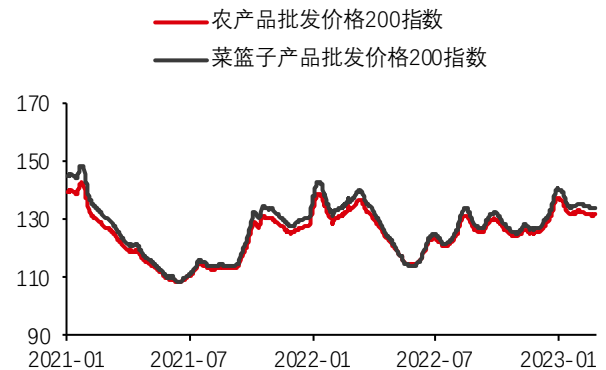
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**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

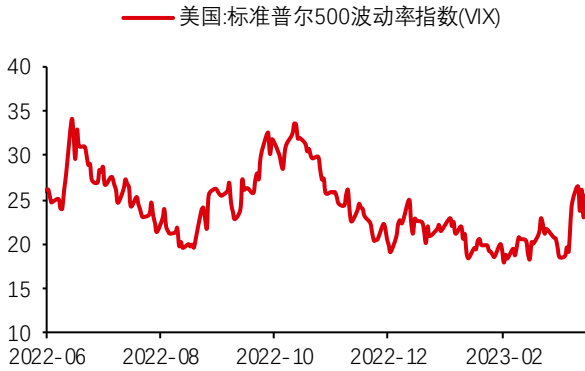
**图6： 农产品批发价格指数 | 单位：无**



数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 权益市场

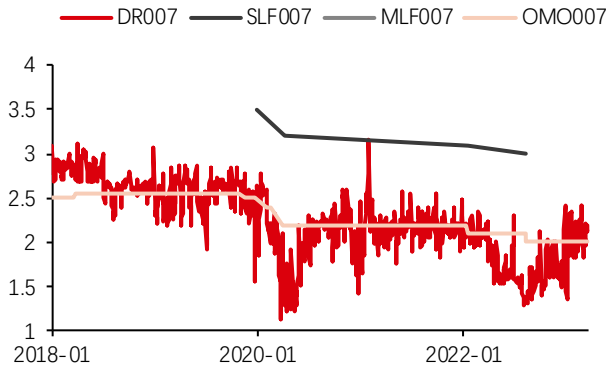
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

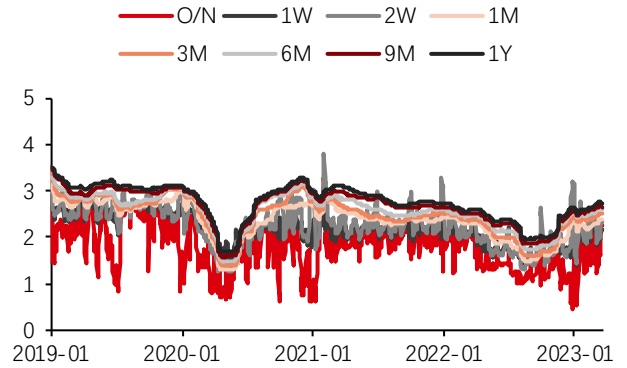
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



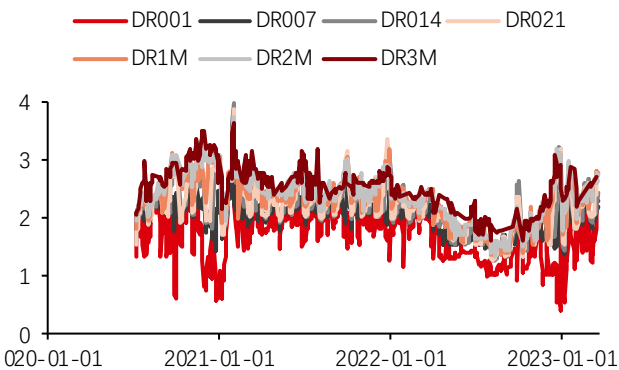
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



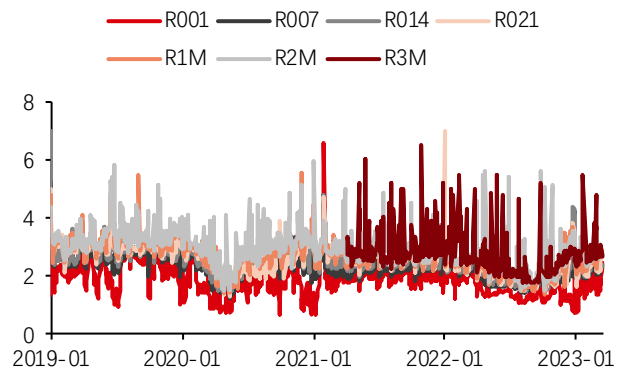
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



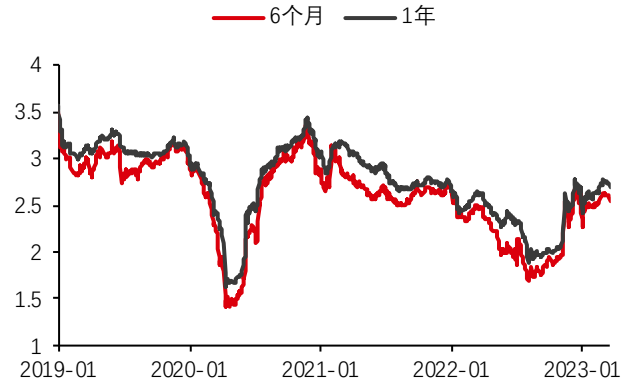
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



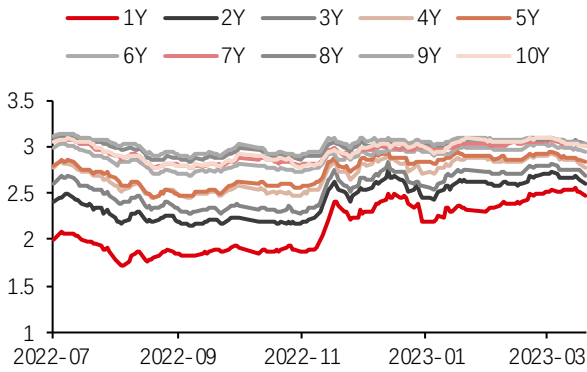
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



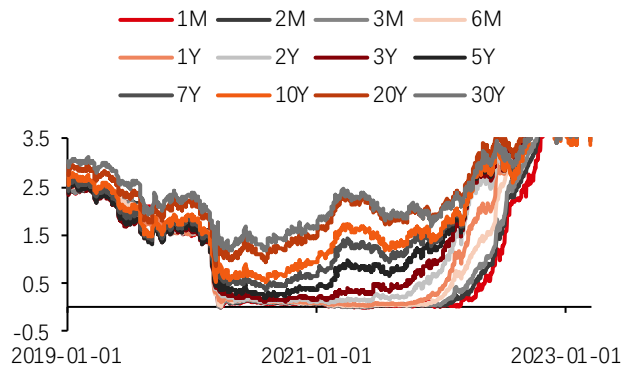
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



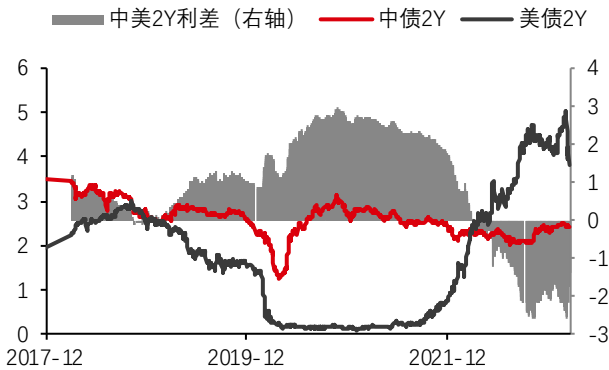
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**



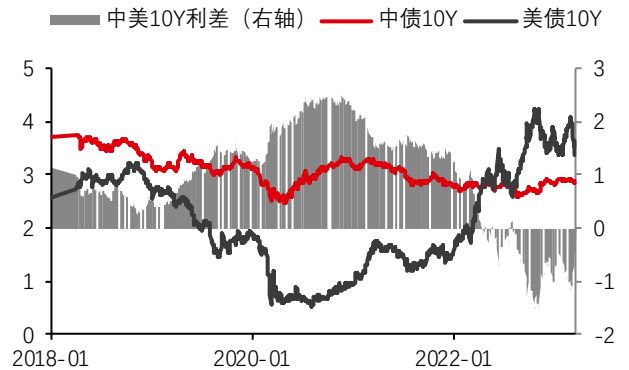
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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](http://www.htfc.com)