

# 5月贸易数据再度考验经济预期

## 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

国内经济预期再度面临考验。继前瞻的 PMI 指标显示 5 月国内经济仍偏弱后, 5 月的国内出口超预期回落, 重点是国别上对东盟出口出现转弱, 商品品类上劳动密集型行业出口转弱, 后续持续性仍待观察, 国内经济预期进一步下调的风险上升。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。

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

我国外贸连续4个月保持正增长。据海关统计，5月份我国进出口3.45万亿元，同比增长0.5%。其中，出口1.95万亿元，下降0.8%；进口1.5万亿元，增长2.3%；贸易顺差4523.3亿元，收窄9.7%。按美元计价，5月份我国进出口5011.9亿美元，下降6.2%。其中，出口2835亿美元，下降7.5%；进口2176.9亿美元，下降4.5%；贸易顺差658.1亿美元，收窄16.1%。前5个月，我国进出口总值16.77万亿元人民币，同比增长4.7%。其中，出口9.62万亿元，增长8.1%；进口7.15万亿元，增长0.5%；贸易顺差2.47万亿元，扩大38%。前5个月，我国出口机电产品5.57万亿元，增长9.5%，占出口总值57.9%。其中，汽车出口2667.8亿元，增长124.1%。

证券时报报道，继6月6日报道多家国有大行将下调存款利率，人民币、美元币种均有涉及之后，从多个信源获悉，6月8日起，多家国有大行将正式调整人民币存款利率。其中，有大行调整人民币存款挂牌利率，活期存款挂牌利率较此前下调5个基点至0.2%，定期存款整存整取产品中，3个月期、6个月期、1年期挂牌利率保持不变，分别为1.25%、1.45%和1.65%，2年期挂牌利率下调10个基点至2.05%，3年期和5年期挂牌利率均下调15个基点分别至2.45%和2.5%。此外，零存整取、整存领取、存本取息品种的挂牌利率保持不变，通知存款挂牌利率保持不变。

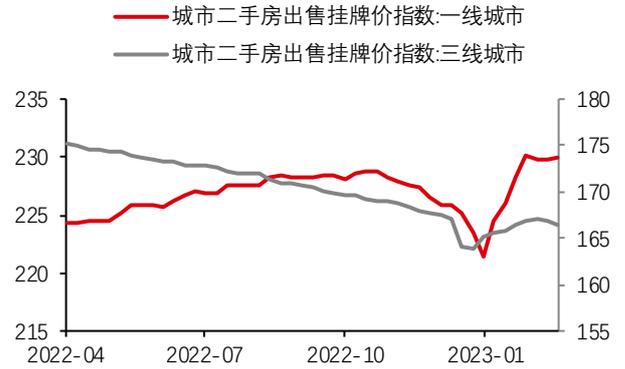
## 宏观经济

**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：%**



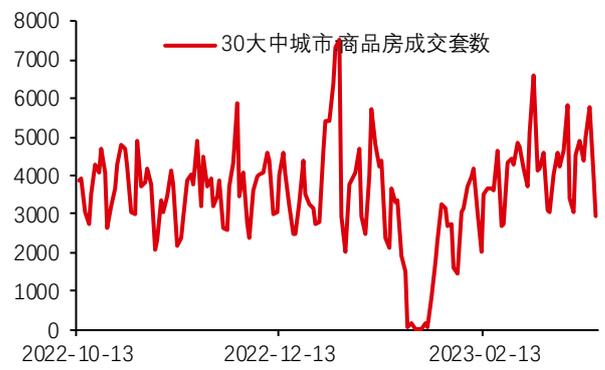
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**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**



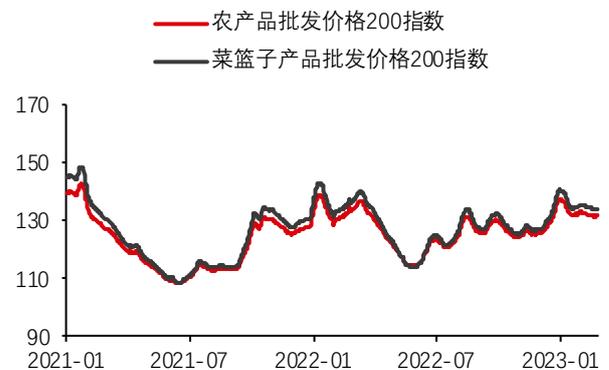
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**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

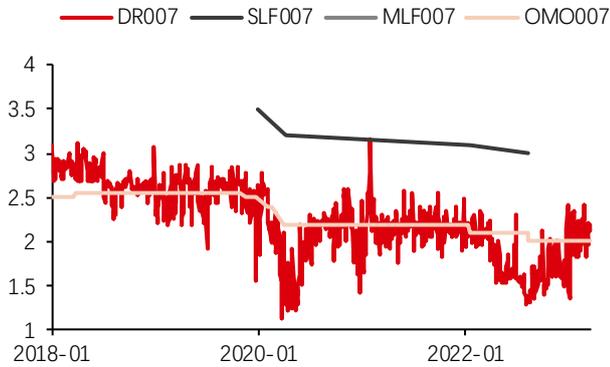
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

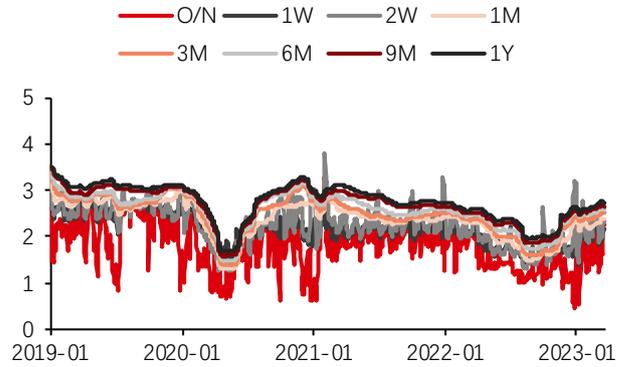
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



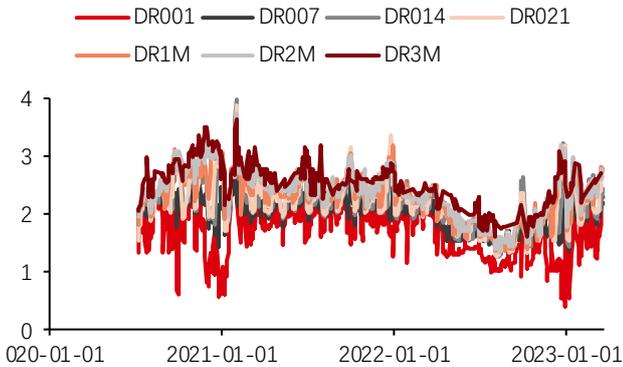
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



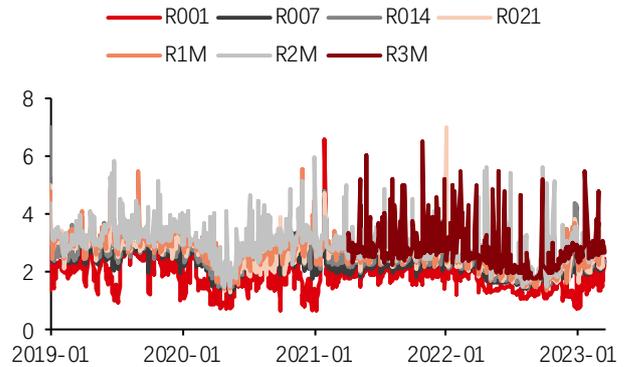
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



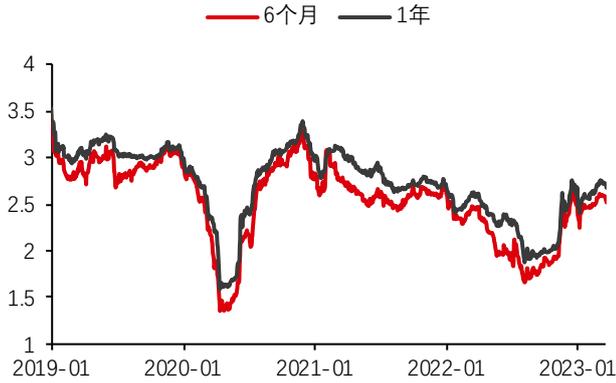
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



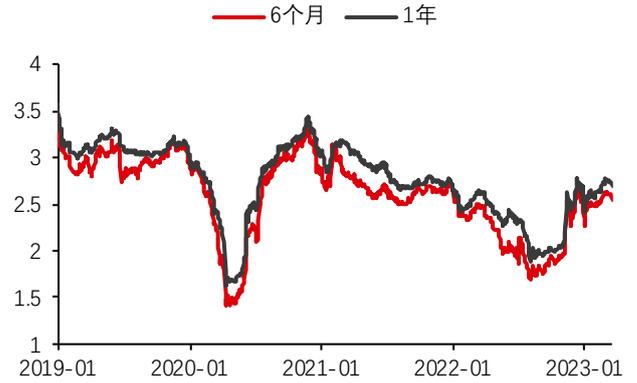
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



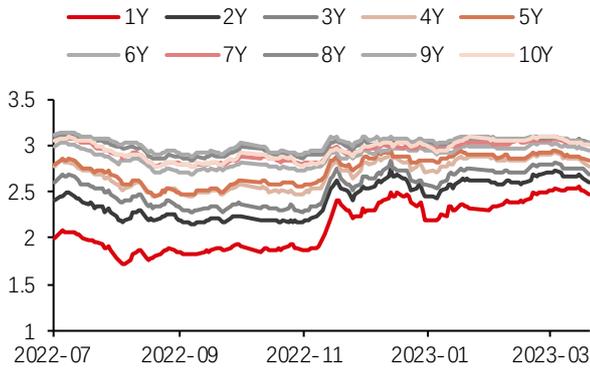
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



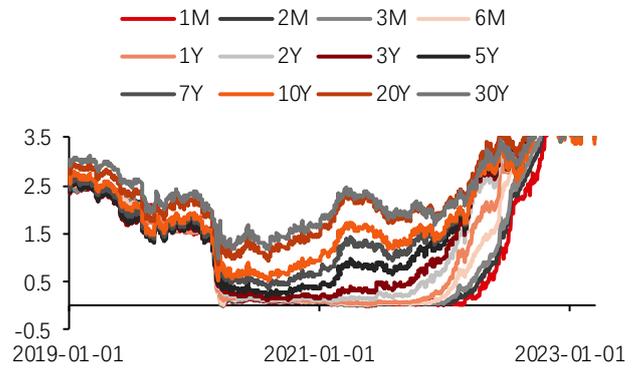
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



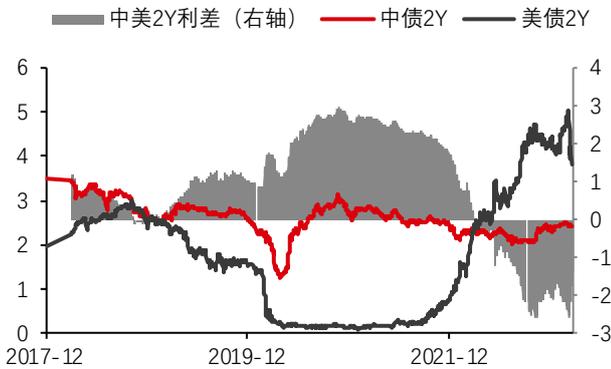
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

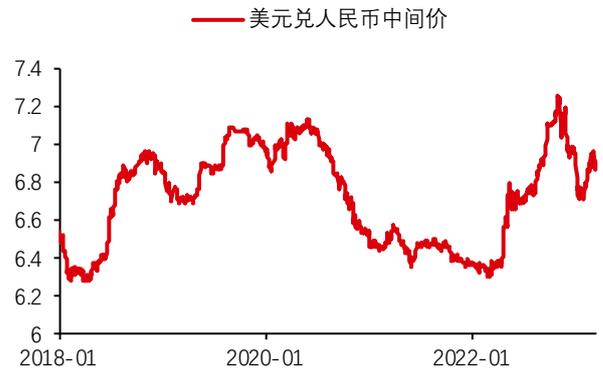
## 外汇市场

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)