

美元指数走弱 市场情绪有所企稳

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。

议息会议临近, 市场情绪有所企稳。6 月 15 日 (下周四) 凌晨 2 点将迎来美联储利率决议, 5 月非农数据分化, 叠加债务上限问题解决, 我们认为美联储将按兵不动, 外部环境对资产是利好的, 我们复盘历史上四个样本 (最后一次加息到第一次降息) 风险资产先涨后跌, 上涨阶段股指弹性更大, 随着降息的临近 (衰退/风险倒逼降息), 风险资产普遍调整; 商品分板块来看, 有色、原油、黄金平均涨跌幅、上涨概率领先, 化工、油脂油料领涨。

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

应急管理部通报，5月全国发生5次区域性强降雨过程，江西、福建等地遭受洪涝灾害；全国面平均降水量57毫米，较常年同期偏少18%，浙江、福建、江西等10省（区、市）42条河流发生超警以上洪水。此外，5月有3次沙尘过程影响我国北方地区，对空气质量、交通运输造成一定影响。

第十四届陆家嘴论坛在上海开幕，易纲、李云泽、易会满发声。本次论坛议题涵盖当前经济、金融领域的热点问题，包括“自贸试验区功能提升与金融高水平改革开放”、“构建更好支持科技创新的金融服务体系”、“全球货币政策调整与金融风险防范”等10个议题。央行副行长、外汇局局长潘功胜表示，我国货币政策坚持以我为主，坚持跨周期和内外平衡导向，不跟随美联储“大放收”，不搞竞争性的零利率或量化宽松政策。信贷脉冲是刻画金融周期变化的重要指标，反映了金融周期的边际变化方向。2023年以来，中国的信贷脉冲转正上行，显示信贷对经济的支持作用正在增强。

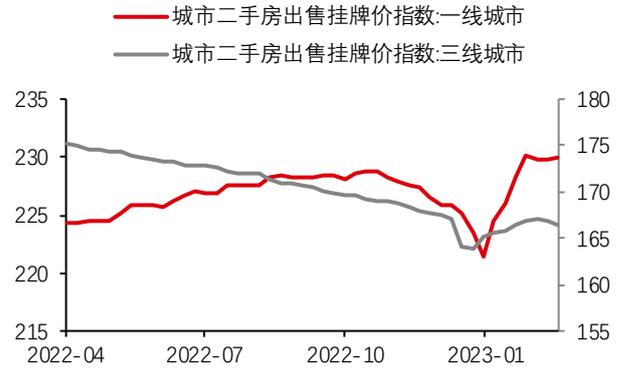
宏观经济

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



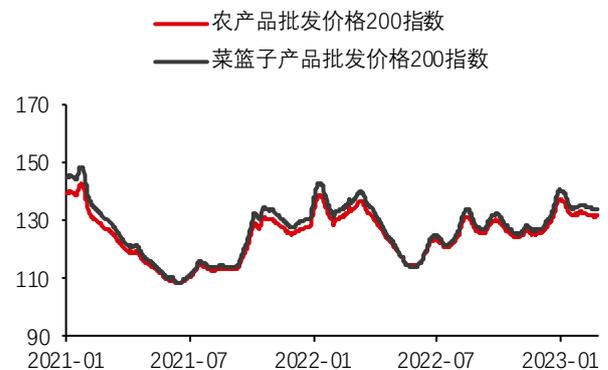
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

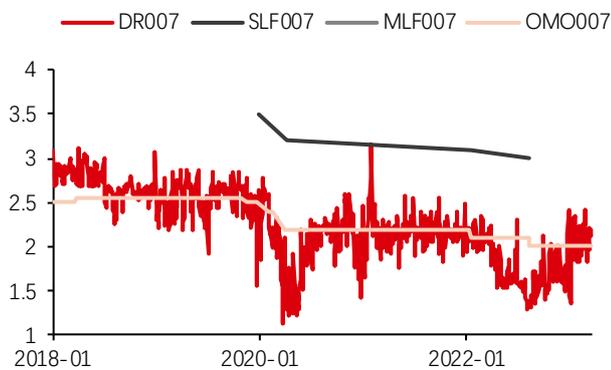
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

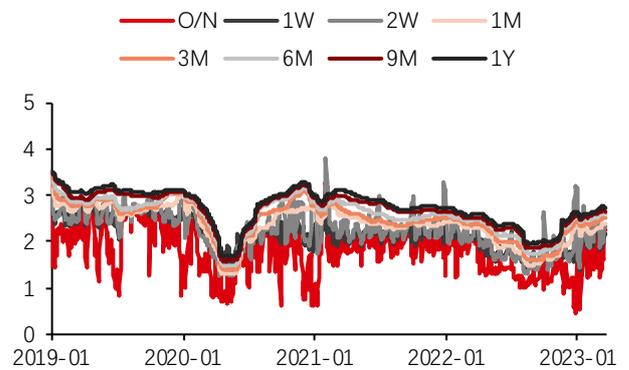
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



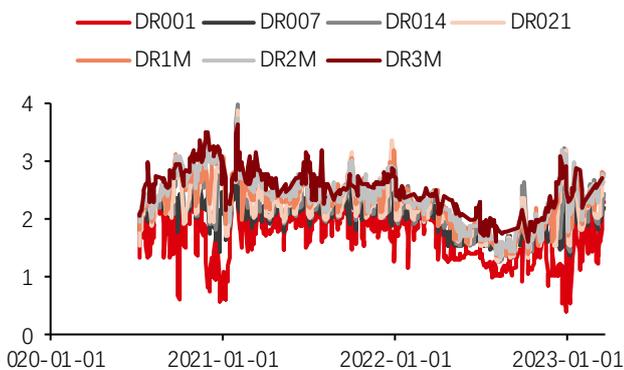
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



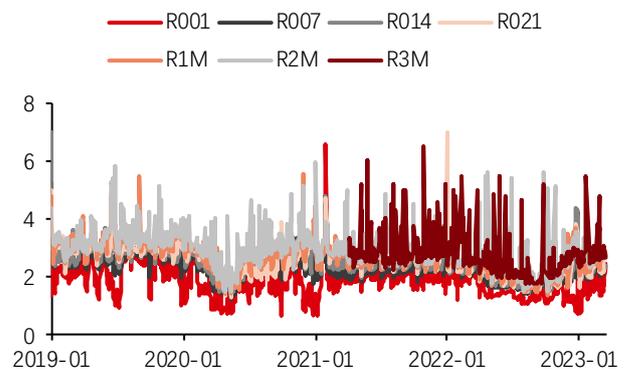
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



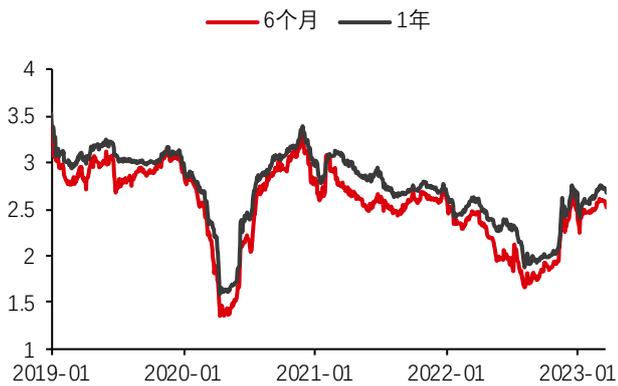
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



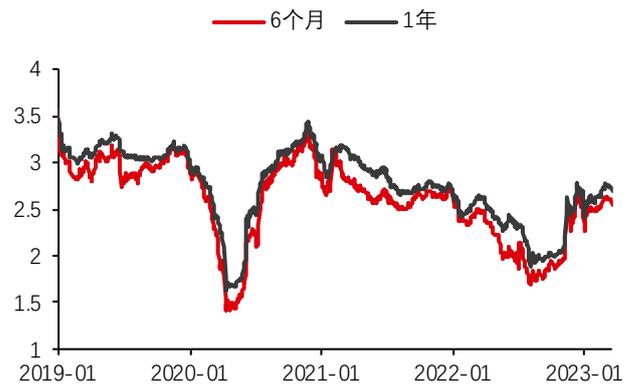
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



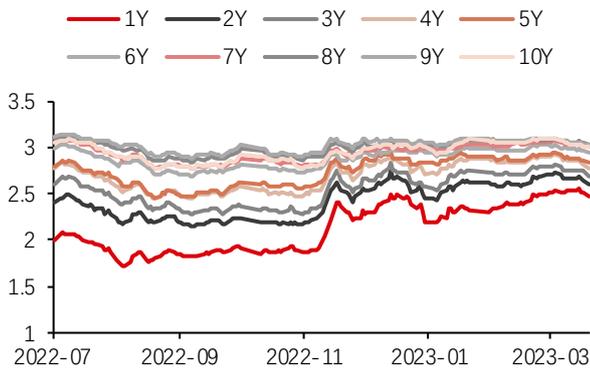
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



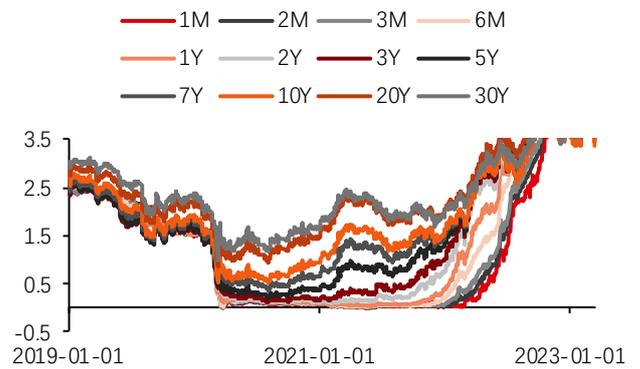
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



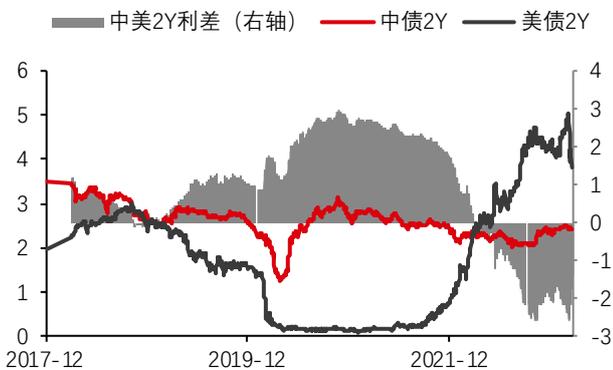
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

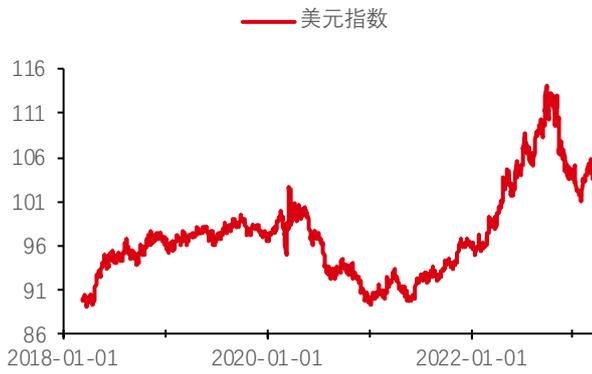
图17: 10年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

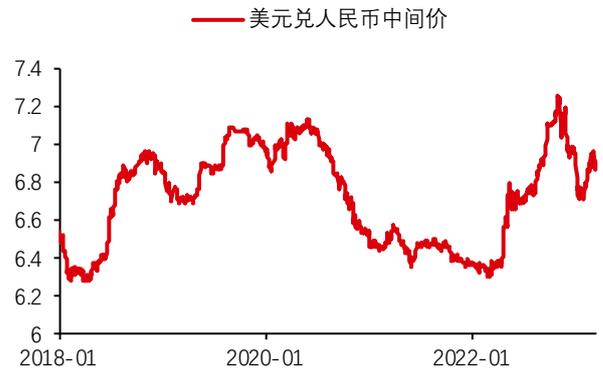
外汇市场

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