



LPR 利率如期下调 稳增长预期继续加强

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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 黑色、贵金属逢低买入套保; 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

近期国内逆周期信号进一步加强。继央行下调 OMO 和 MLF 利率 10bp, 并且发改委、国务院相继表态将“采取更加有力的措施”后, 6 月 20 日 LPR 利率下调 10bp, 政策逆周期信号继续加强。5 月的国内经济数据表现仍偏弱, 包括 5 月的进出口数据, 金融数据和经济数据均给出偏不利的信号, 继续关注后续的国内政策预期。在国内稳增长信号加强的利好下, 股指受益较为明显, 其次是商品中内需主导型的黑色建材。

欧美紧缩周期分化。6 月 15 日, 美联储如期暂缓加息, 但会议纪要和鲍威尔均释放未来仍有 50bp 的加息空间, 与此同时, 欧洲央行宣布加息 25bp, 并且表示后续仍将延续加息路径。目前欧美紧缩周期走上分化, 后续美元指数有望走弱, 将一定程度上缓解人民币的贬值压力。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, 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、油脂油料领跌。

总体而言, 目前内外宏观均有乐观向的改善, 市场情绪得到提振。资产上继续推荐多配股指, 商品基本面来看, 螺纹钢、铝、原油更具韧性, 相对脆弱的是 PP 和甲醇。

■ 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

时隔 10 个月 LPR 再度迎来下调。中国 6 月 1 年期 LPR 报 3.55%，5 年期以上品种报 4.2%，均较上次下调 10 个基点。同时，伴随着 5 年期以上 LPR 下调，当前购买首套房和二套房房贷利率下限分别降至 4.0%（5 年期以上 LPR-20 个基点）、4.8%（5 年期以上 LPR+60 个基点），已降至历史低位。

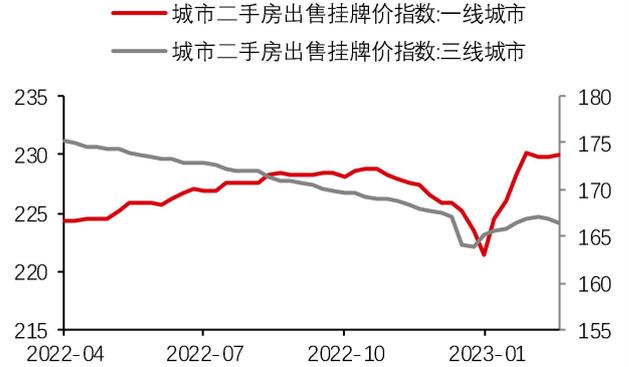
宏观经济

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



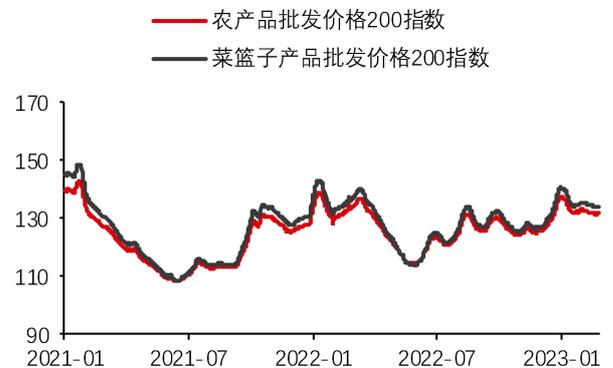
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

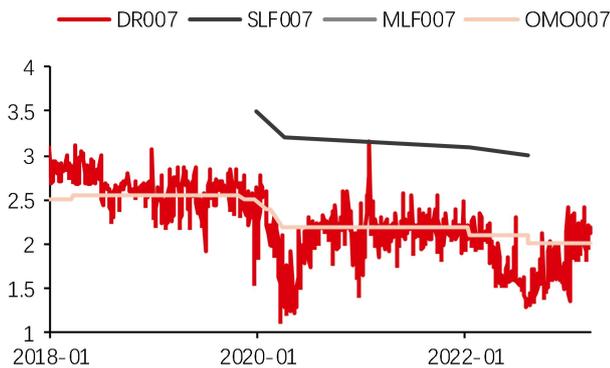
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

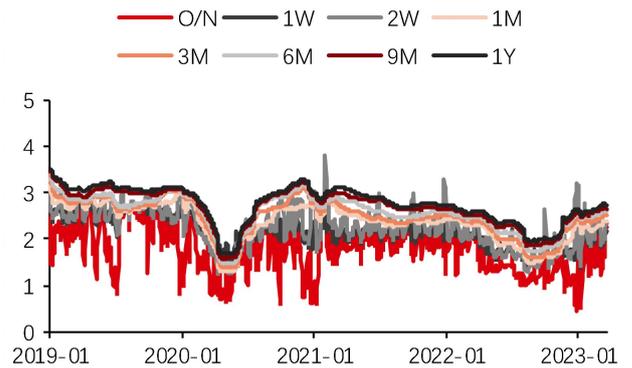
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



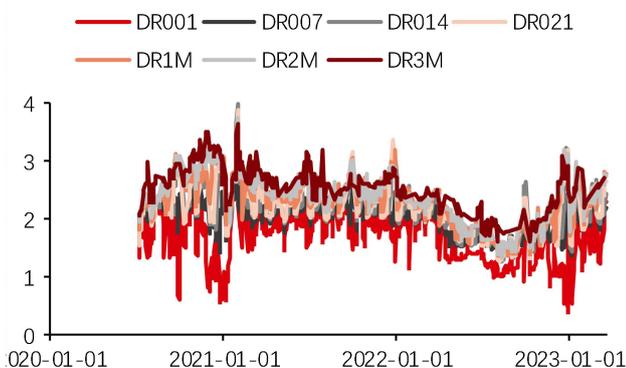
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



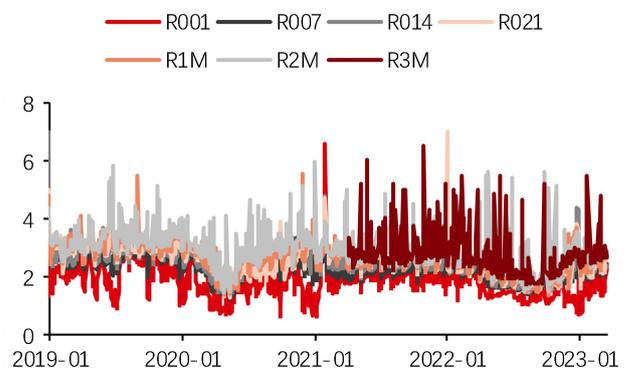
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



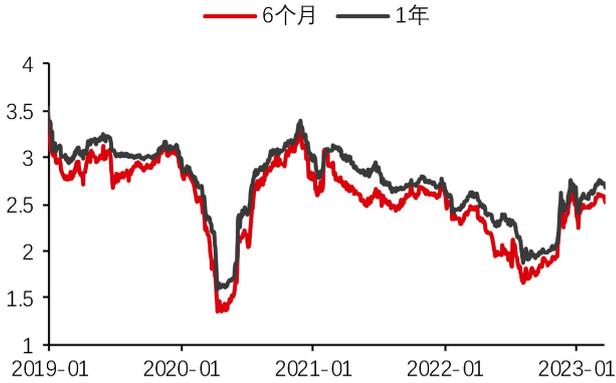
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



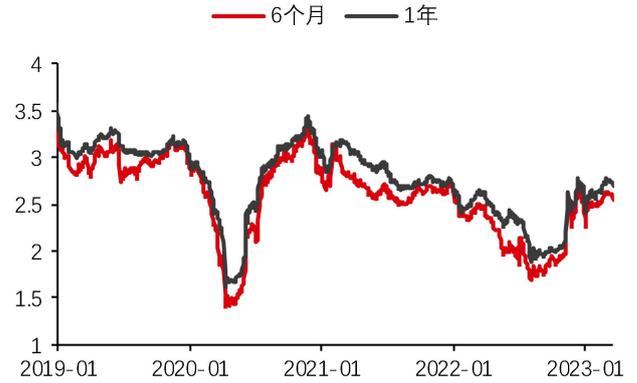
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



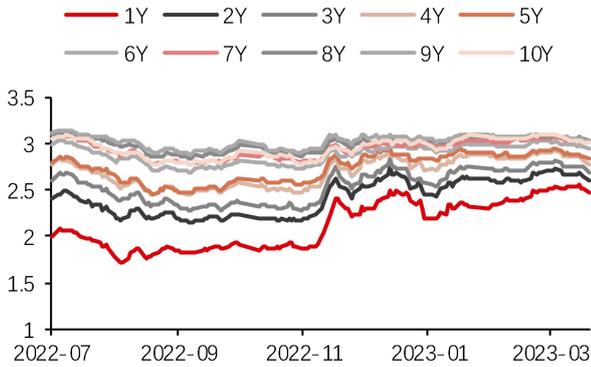
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



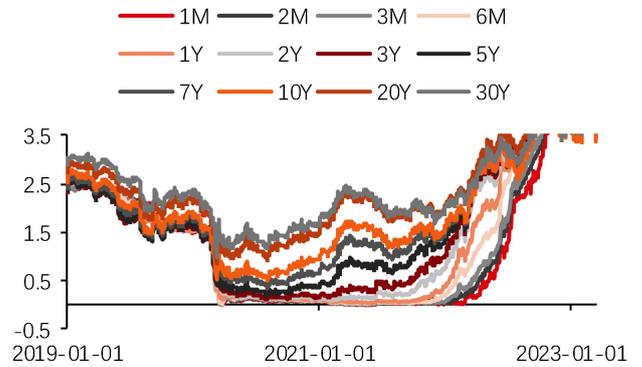
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



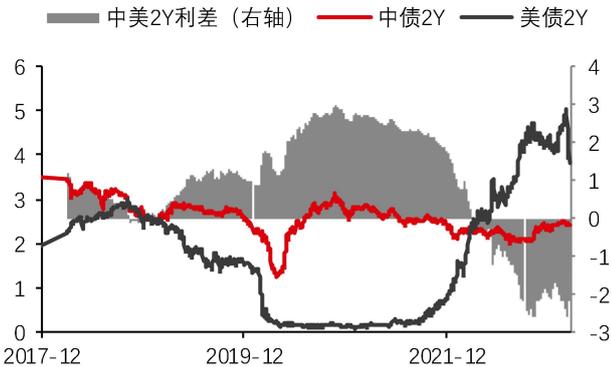
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

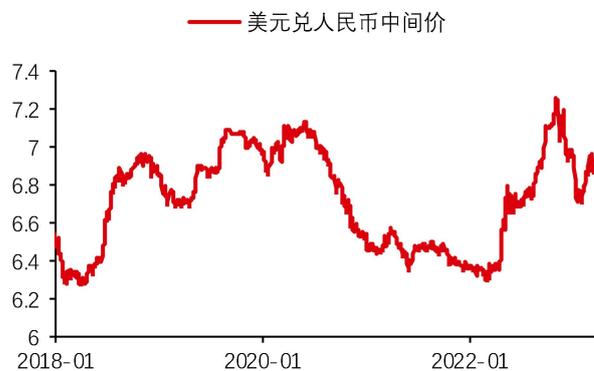
外汇市场

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