

关注 4 月进出口数据对外需的验证

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: 有色、芳烃系化工 (EB、PX、TA)、养殖 (豆菜粕、生猪) 买入套保;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国内经济预期有望改善。月频来看, 3月国内经济数据符合预期, 3月金融数据偏弱, 一方面受高存量影响, 另一方面地方债指向基建节奏偏慢, 居民贷款指向地产疲软, 整体 M1 增速进一步下滑; 而 3月出口尽管增速有明显回落, 但主要是受去年疫情后的高基数有关, 季度增速延续回升, 且运输设备和电子产品仍表现偏强。政策端也频频利好, 2024 年地方专项债项目已完成筛选, 推动约 1 万亿增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。4月 27 日, 7 部门联合发布《汽车以旧换新补贴实施细则》, 通过中央和地方共担的方式预计将能有效带动汽车的消费。国庆假期后, 多地加码地产松绑政策, 国内经济预期有望改善。

美元升值压力缓和。美国 4 月数据有所遇冷, 4 月非农不及预期, 前期支撑非农的消费和政府部门贡献均明显下降, 4 月的制造业和服务业 PMI 也表现偏弱, 后续就业市场逐步降温有望扭转前期降息计价持续走低趋势, 美元、美债利率见顶回落, 对应新兴市场汇率包括人民币汇率的压力得到缓解。关注 5 月 9 日中国进出口数据对于外需的验证。

商品基本面来看。黑色建筑钢材消费有所回暖, 但边际仍不及预期, 关注地产预期改善带来的支撑可能; 铜铝等有色品种再度走高, 基于全球制造业结构改善下的配置趋势再起; 能源短期主要交易地缘冲突, 但基本面有压力, 整体延续区间震荡判断; 化工板块芳烃线具有韧性, 关注苯乙烯、PX、PTA 的机会; 后续关注农产品的豆菜粕和生猪等养殖饲料板块接棒通胀的可能, 目前豆菜粕焦点转向美国播种情况, 开种相对顺利, 后续仍待拉尼娜的天气信号, 五一假期后, 农产品表现相对偏强, 关注轮动的延续性; 贵金属方面, 长期基于降息和避险的配置逻辑并未改变, 等待调整后的机会。

■ 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)。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

要闻

财政部、住建部联合印发《关于开展城市更新示范工作的通知》，自 2024 年起，中央财政创新方式方法，支持部分城市开展城市更新示范工作，各省（区、市）可推荐 1 个城市参评，首批评选 15 个示范城市，重点向超大特大城市和长江经济带沿线大城市倾斜，中央财政补助资金重点支持城市地下管网更新改造和污水管网“厂网一体”建设改造等。

水利部水旱灾害防御司负责人尚全民表示，全国各地水利部门和 500 余家技术单位 8 万余人全面完成水旱灾害风险普查各项任务，概括起来主要有以下三个方面：一是摸清水旱灾害风险隐患底数；二是首次完成全国水旱灾害风险等级划分；三是建成普查成果共享应用数据库。

日本央行行长植田和男指出，货币政策不是为了控制汇率，外汇是影响通胀的一个重要因素，可能需要根据汇率影响采取政策回应；企业越来越热衷于提高工资和价格，因此外汇波动对通胀的影响可能比过去更大；密切关注近期外汇走势，若物价趋升，将调整宽松程度；日本央行不一定会等到通胀在 1.5 到 2 年内达到预测水平时再提高利率；如果通胀趋势按照预期发展，将相应调整货币支持程度；由正工资-价格周期驱动的通胀压力正在增强。

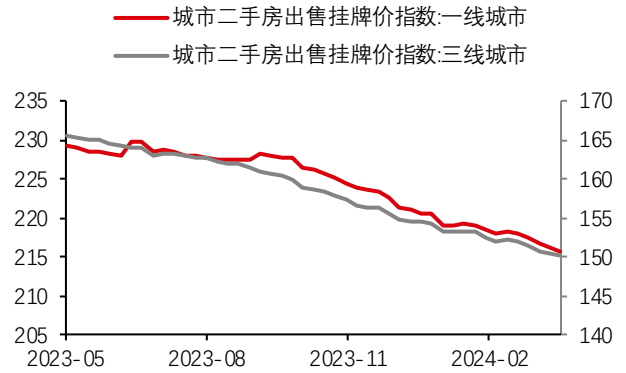
宏观经济

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: %



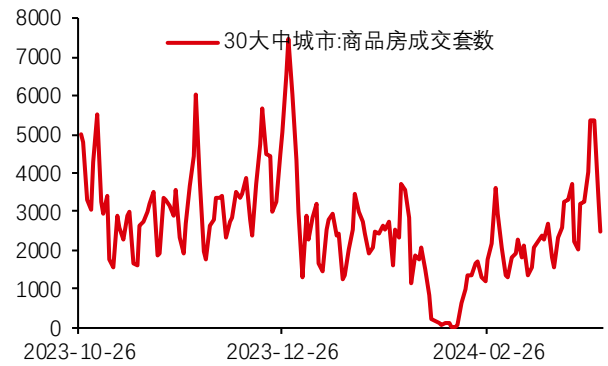
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

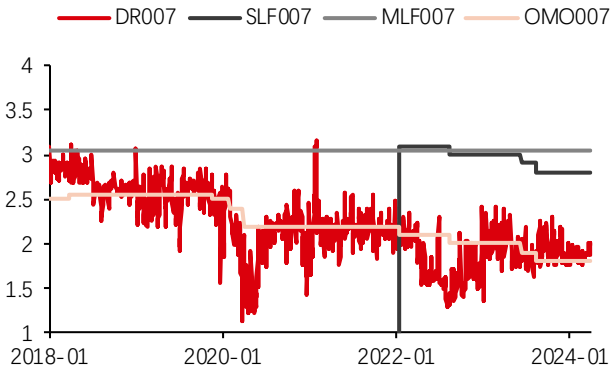
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

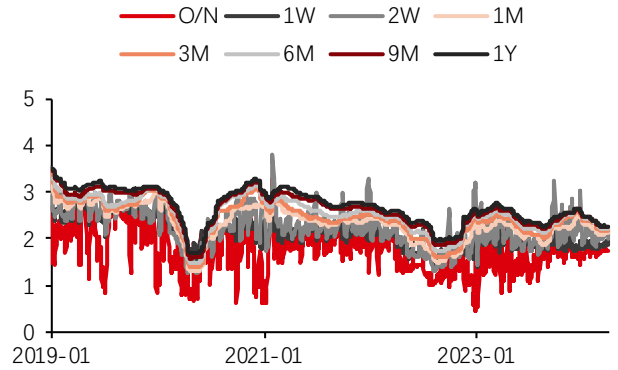
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



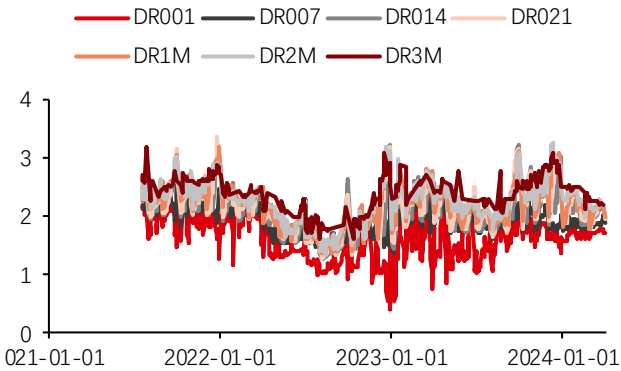
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



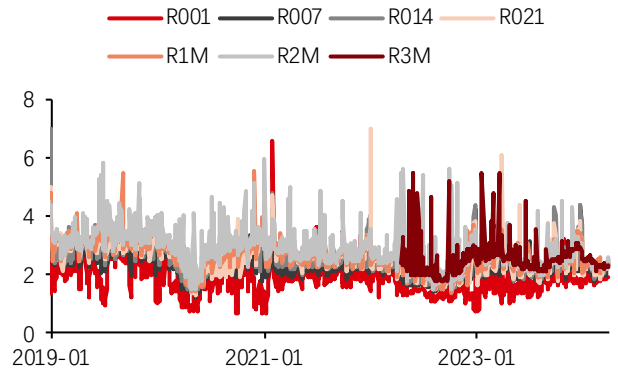
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



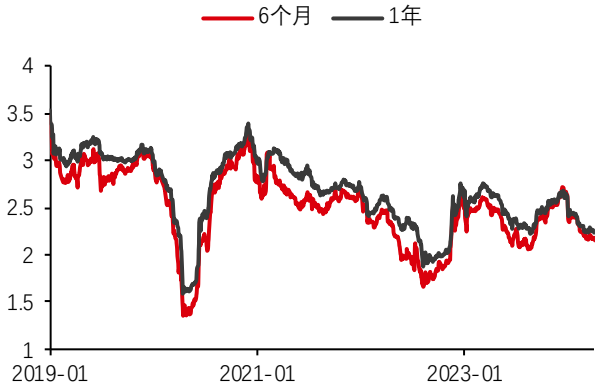
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



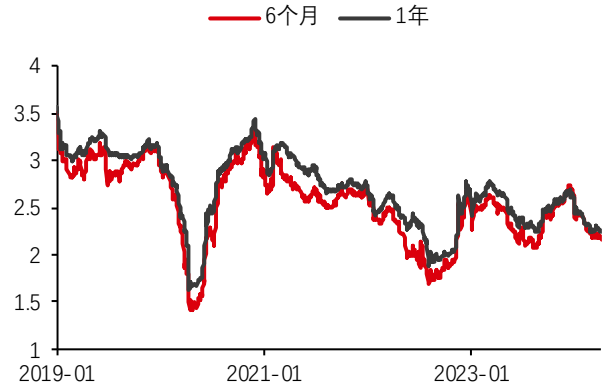
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



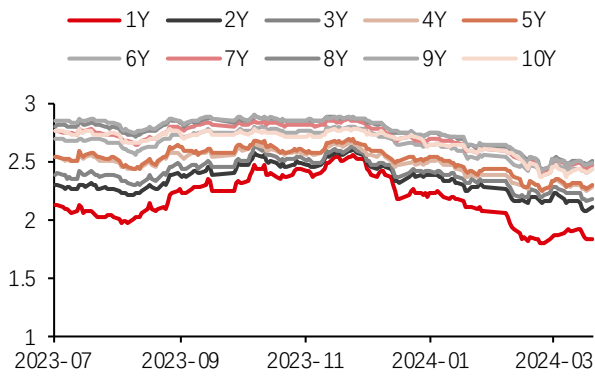
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



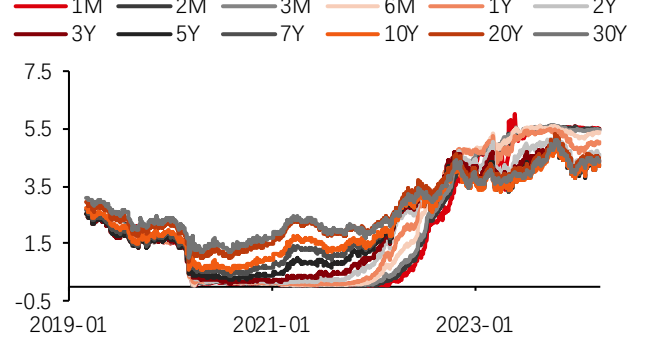
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



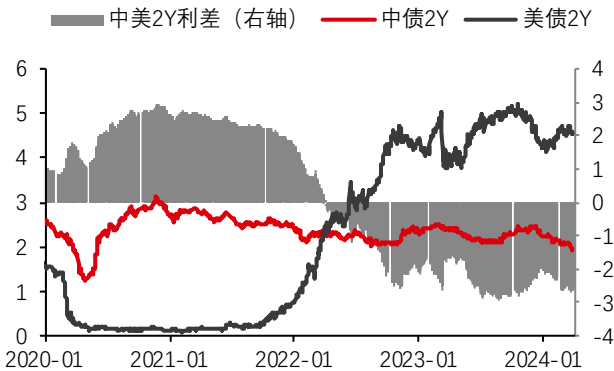
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



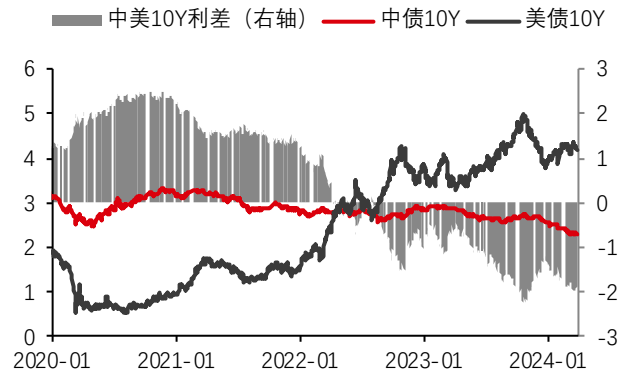
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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