



进出口数据改善 但市场反应冷淡

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, 4月出口企稳转正, 一方面对此前外需转弱有正向的修复, 但也有部分价格因素的支撑, 另一方面, 从出口商品数量累计增速来看, 汽车、电子、家具家电、机械设备仍是主要支撑项。政策端也频传利好, 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。五一假期后, 多地加码地产松绑政策, 目前仅有北上广深以及部分城市未松绑地产政策, 关注后续影响。

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的趋势, 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。

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)。

要闻

据海关统计，今年前4个月，我国货物贸易进出口总值13.81万亿元，同比增长5.7%，其中，出口7.81万亿元，增长4.9%；进口6万亿元，增长6.8%；贸易顺差1.81万亿元，收窄0.7%。4月当月，我国进出口3.64万亿元，增长8%，其中，出口2.08万亿元，增长5.1%；进口1.56万亿元，增长12.2%；贸易顺差5134.5亿元。按美元计价，前4个月，我国进出口总值1.94万亿美元，同比增长2.2%。其中，出口1.1万亿美元，增长1.5%；进口8439.1亿美元，增长3.2%；贸易顺差2556.6亿美元，收窄3.9%。4月当月，我国出口增长1.5%，前值降7.5%；进口增8.4%，前值降1.9%；贸易顺差723.5亿美元，前值585.5亿美元。

杭州市发布《关于优化调整房地产市场调控政策的通知》称，全面取消住房限购，在杭州市范围内购买住房，不再审核购房资格。深化房地联动机制，对住房供应较大、去化速度较慢的区域，优化供地模式，促进供需平衡；购房人在所购住房城区范围内无住房的，或在所购住房城区范围内仅有一套住房且正在挂牌出售的，办理新购住房的按揭贷款时可按首套住房认定；取得合法产权住房的非杭州市户籍人员，可申请落户。

西安市住建局等部门发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，全面取消住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。

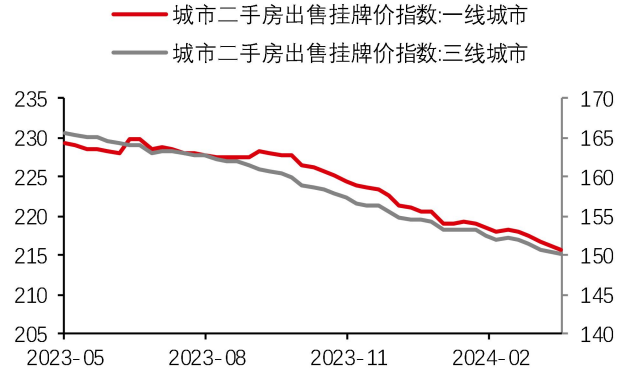
宏观经济

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: %



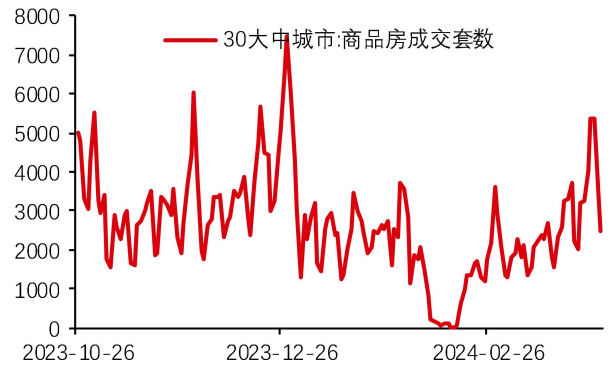
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

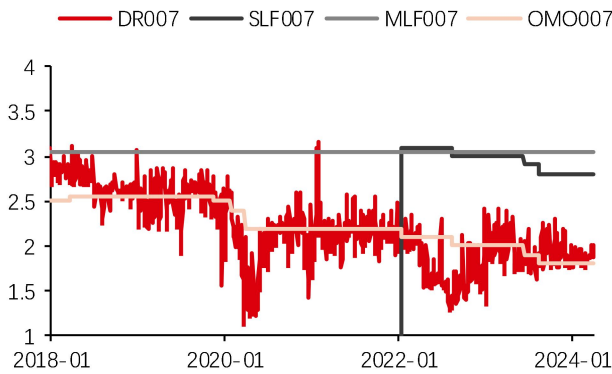
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

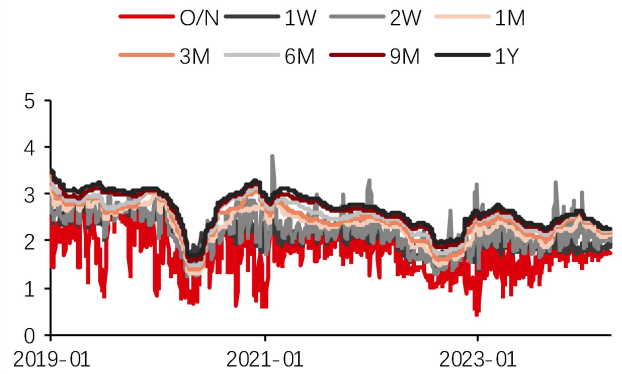
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



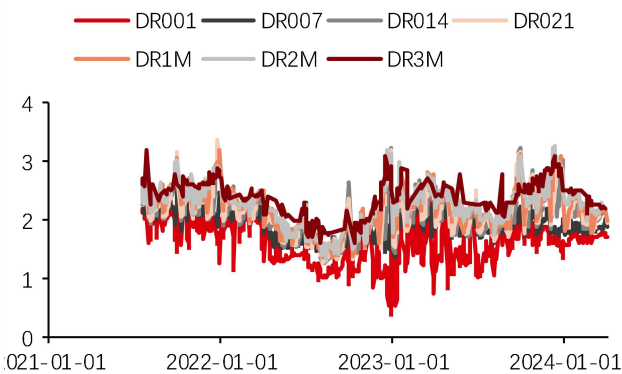
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



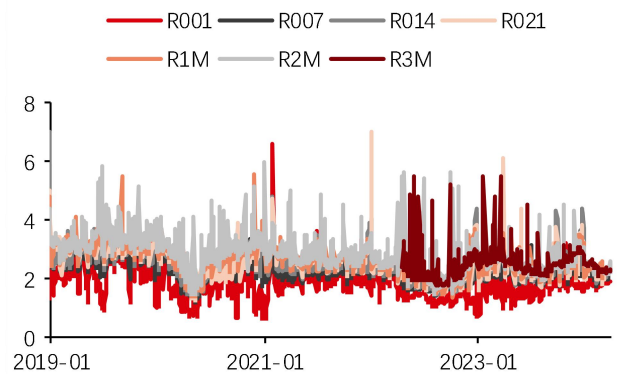
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



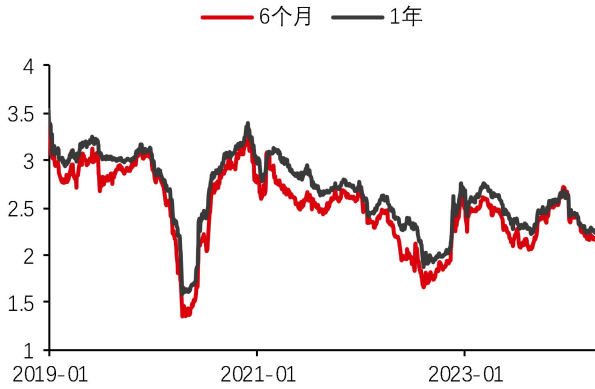
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



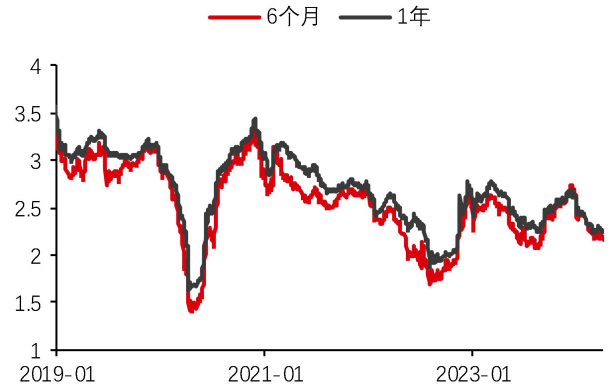
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



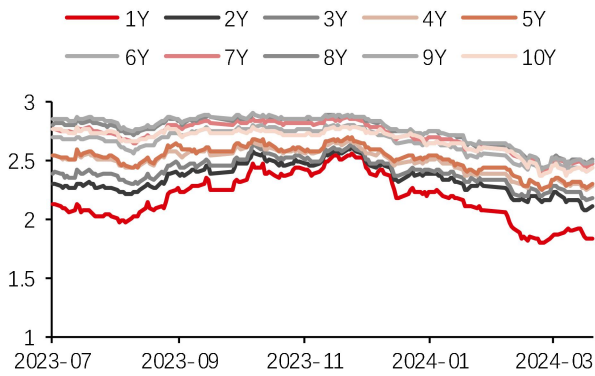
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



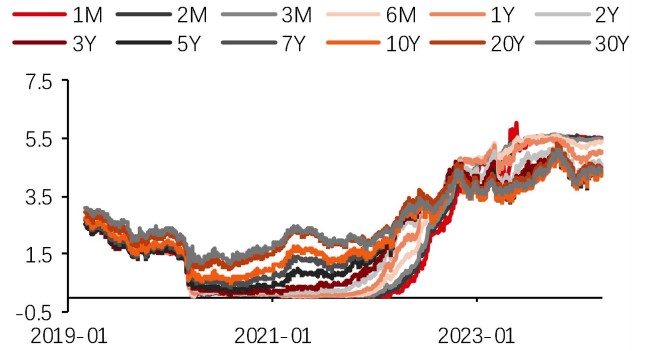
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



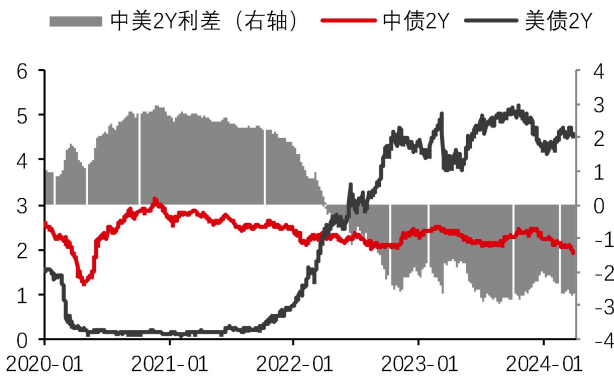
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



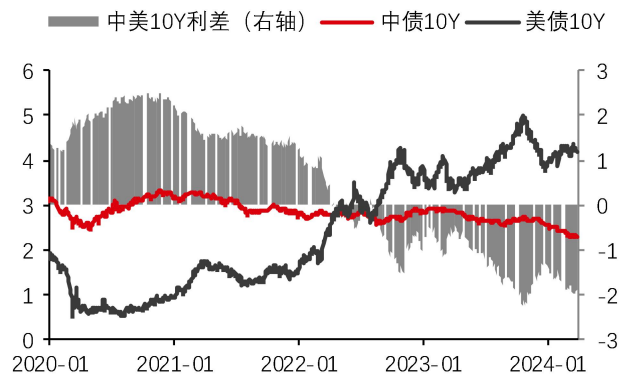
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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