

美国通胀温和回落 支撑年内降息预期

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

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: 养殖(豆菜粕、生猪)买入套保, 有色(铜、铝、锌)趋势仍看好, 但警惕短期风险;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国内宽松预期再起。月频来看, 4月出口企稳转正, 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, 但4月金融数据仍待改善, 4月M1增速同比跌至-1.4%, 关注5月17日国内经济数据。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。偏弱的经济数据叠加国债发行计划, 国内宽松预期再次, 关注对股指和国债的影响。

中美贸易风险上升。5月14日, 美方发布对华加征301关税四年期复审结果, 宣布在原有对华301关税基础上, 进一步提高对自华进口的电动汽车、锂电池、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等产品的加征关税, 参考上轮, 将对外汇带来较大挑战, 对商品整体影响有限, 关注个别品种风险。美国4月CPI和核心CPI较前值有所回落, 通胀温和回落下, 年内美联储降息预期受到支撑。

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; 全球包括国内4月经济数据有所遇冷, 有色警惕短期风险, 但趋势仍看涨, 工业品板块均需关注国内稳增长发力的可能; 地缘局势长期化, 但对价格影响边际走弱, 叠加原油持续累库, 关注美国出行需求旺季不旺的风险, 对应能源和化工偏震荡; 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, 目前美国雨水充裕, 开种相对顺利, 后续仍待拉尼娜的天气信号; 贵金属方面, 近期有所走升, 核心仍在于降息计价博弈。

■ 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

美国 4 月未季调 CPI 同比升 3.4%，预期升 3.4%，前值升 3.5%；季调后 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.4%，前值升 0.4%。美国 4 月未季调核心 CPI 同比升 3.6%，预期升 3.6%，前值升 3.8%；季调后核心 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.4%。

美国 4 月零售销售环比持平，预期升 0.4%，前值从升 0.7%修正为升 0.6%；核心零售销售环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值从升 1.1%修正为升 0.9%。

国家移民管理局决定，在中国沿海所有邮轮口岸全面实施外国旅游团乘坐邮轮入境免签政策。自 5 月 15 日起，乘坐邮轮并经由境内旅行社组织接待的外国旅游团（2 人及以上），可从天津、辽宁大连、上海、江苏连云港、浙江温州和舟山、福建厦门、山东青岛、广东广州和深圳、广西北海、海南海口和三亚等 13 个城市的邮轮口岸免办签证整团入境，旅游团须随同一邮轮前往下一港，直至本次邮轮出境，在中国境内停留不超过 15 天，活动范围为沿海省（自治区、直辖市）和北京市。

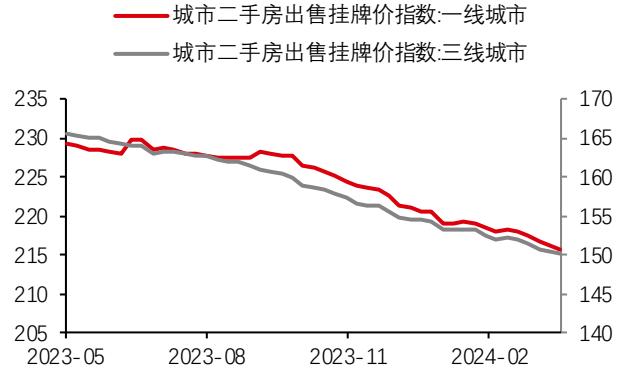
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



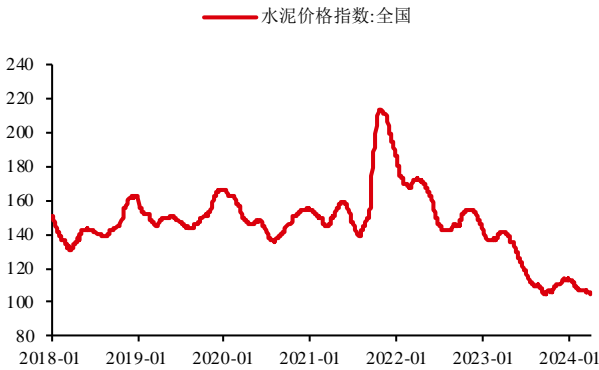
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



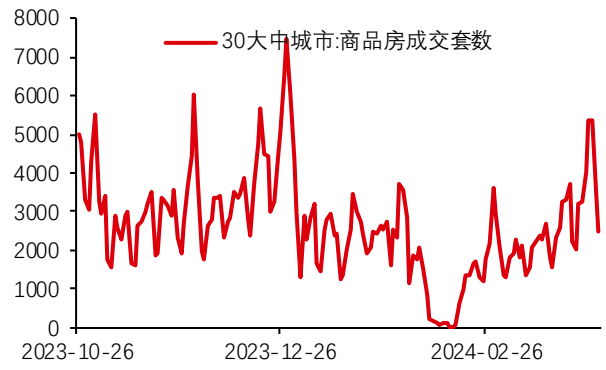
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

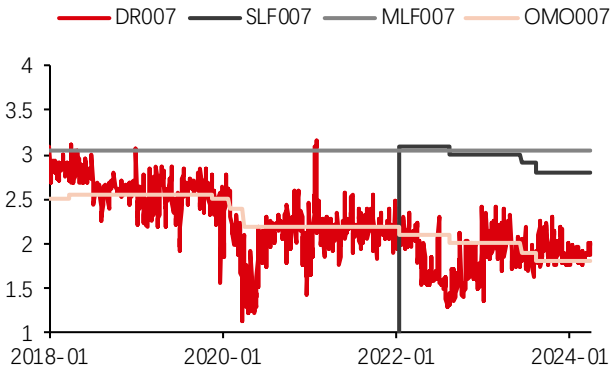
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

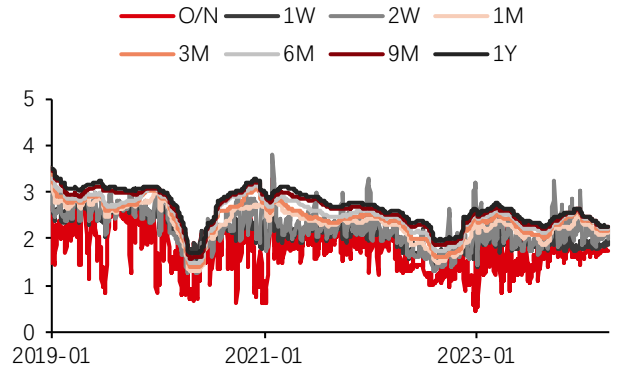
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



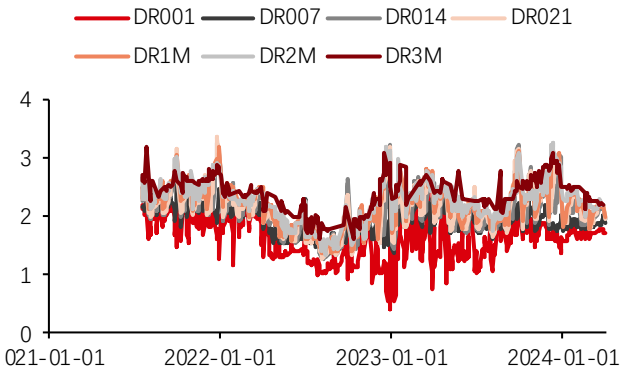
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



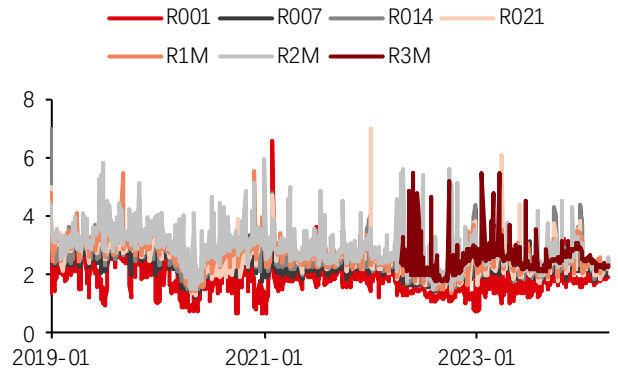
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



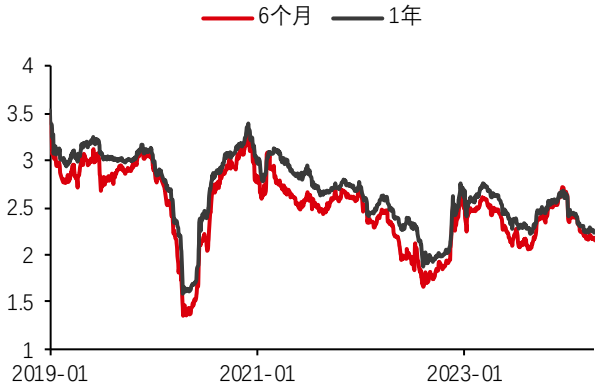
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



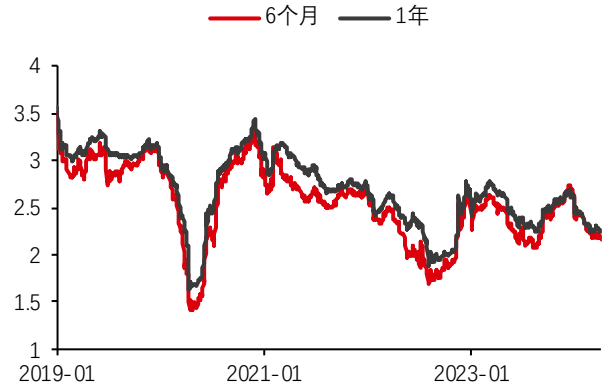
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



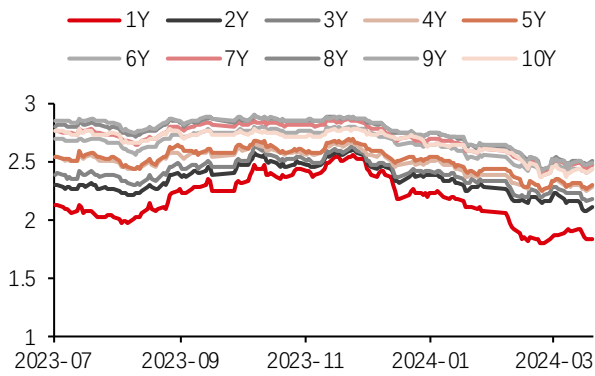
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



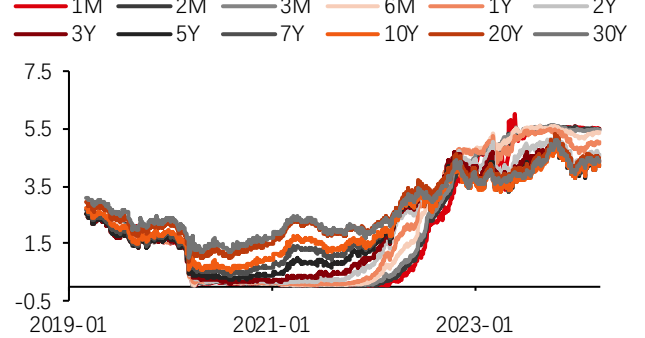
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



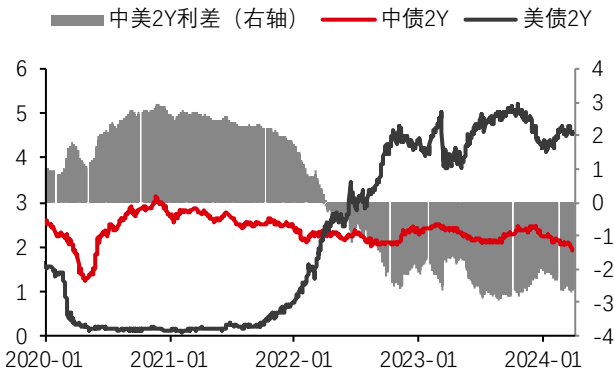
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



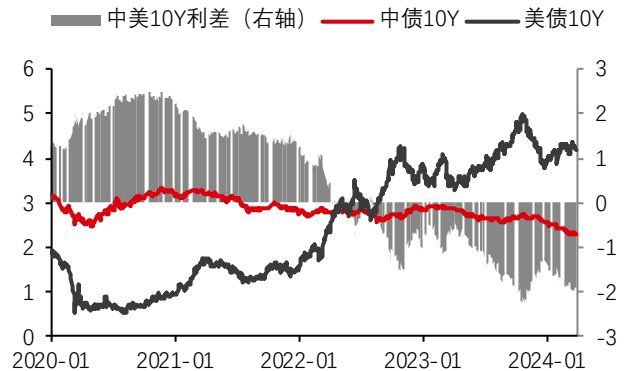
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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