

国内 4 月工业企业利润回升

通胀配置延续

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)、黑色板块、贵金属买入套保;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国内稳增长窗口期打开。为了应对经济下行压力, 近期稳增长政策窗口打开, 5月17日政府加码稳增长政策, 一方面是刺激市场需求, 取消住房贷款利率政策下限, 下调公积金贷款利率和首付比例, 另一方面是推动地产以旧换新, 设立3000亿保障性住房再贷款, 通过国企收购一手或二手房用作保障性住房; 5月27日, 上海再度超预期松绑地产政策。此外, 近期涨价逻辑对大宗商品价格的影响值得进一步关注, 尤其是对商品成本影响较大的电价等因素。此前偏弱的国内预期迎来拐点, 关注后续是否会有更多稳增长政策, 对应地产后周期板块以及电力相关板块受到支撑。

全球5月制造业PMI延续改善。目前已公布的5月PMI数据多为改善, 欧元区5月制造业PMI初值47.4, 为15个月来新高; 日本5月制造业PMI初值50.5, 4月终值49.6; 印度5月制造业PMI为58.4, 前值58.8。全球制造业景气度改善有望支撑海外补库的主线逻辑, 关注后续有色行情是否能延续。

工业品后续趋势仍乐观。地产政策加码提振黑色板块, 尤其是地产后周期相关板块; 5月全球制造业PMI延续改善趋势, 后续可以关注有色逢低多配的机会; 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, 对应能源和化工偏震荡; 农产品继续关注豆菜粕和生猪等养殖饲料板块, 目前美国降雨有所减少, 后续仍待拉尼娜的天气信号; 贵金属方面, 首次降息计价再度延后至12月, 但基于降息预期和避险属性发酵下, 趋势继续看好。

■ 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

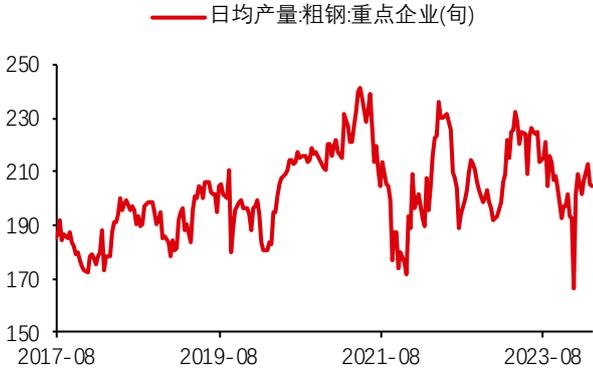
中共中央政治局 5 月 27 日召开会议，审议《新时代推动中部地区加快崛起的若干政策措施》《防范化解金融风险问责规定（试行）》。中共中央政治局召开会议指出，防范化解金融风险，事关国家安全、发展全局、人民财产安全，是实现高质量发展必须跨越的重大关口。制定出台《防范化解金融风险问责规定（试行）》，切实加强党中央对金融工作的集中统一领导，进一步压实金融领域相关管理部门、金融机构、行业主管部门和地方党委政府的责任，督促各级领导干部树立正确的政绩观，落实好全面加强金融监管、防范化解金融风险、促进金融高质量发展各项任务。会议强调，要释放失责必问、问责必严的强烈信号，推动金融监管真正做到“长牙带刺”、有棱有角，将严的基调、严的措施、严的氛围在金融领域树立起来并长期坚持下去。

中国 4 月份规模以上工业企业利润由降转增。4 月份，全国规模以上工业企业利润由 3 月份同比下降 3.5% 转为增长 4.0%，增速回升 7.5 个百分点，企业当月利润明显改善。1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 20946.9 亿元，同比增长 4.3%，增速与 1-3 月份持平，继续保持平稳增长。国家统计局表示，4 月份工业生产回升向好，规模以上工业企业效益持续恢复，工业企业当月利润由降转增，营收增长加快；下阶段，要加快发展新质生产力，促进产业提质升级，着力扩大有效需求，助力企业纾困解难，巩固增强工业经济回升向好态势，不断推动工业经济高质量发展。

日本央行行长植田和男指出，必须重新锚定通胀预期；日本央行将谨慎推进，与其他采用通胀目标框架的中央银行一样；有一些挑战尤其艰难，确定中性利率是挑战之一；取消零利率的经历可能削弱后续政策指引的有效性。

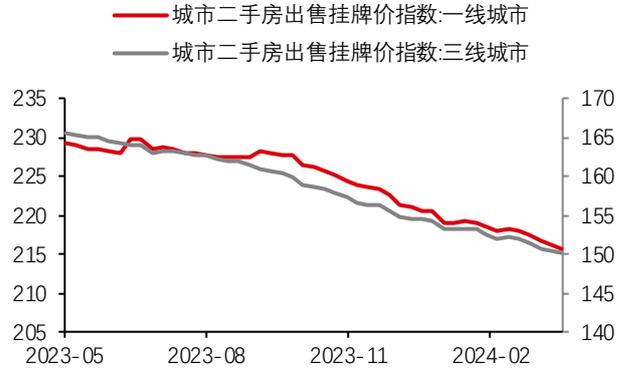
宏观经济

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

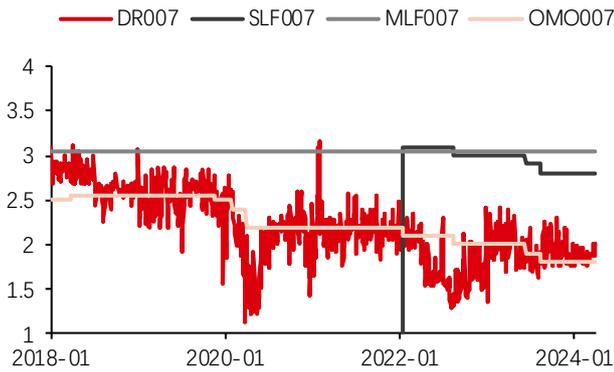
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

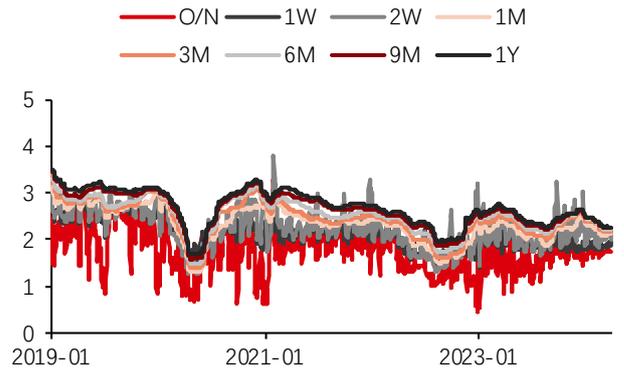
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



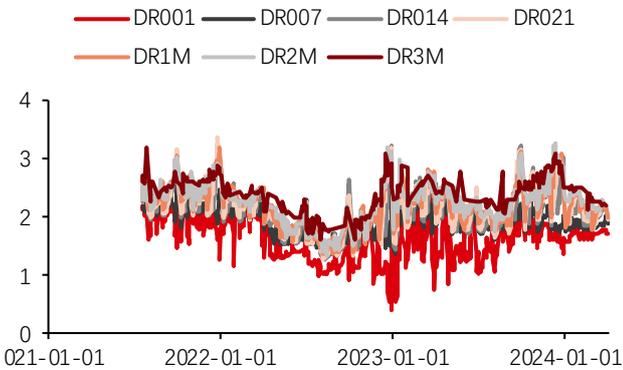
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



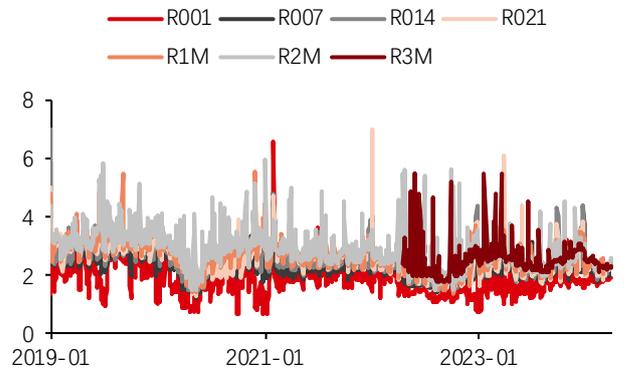
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



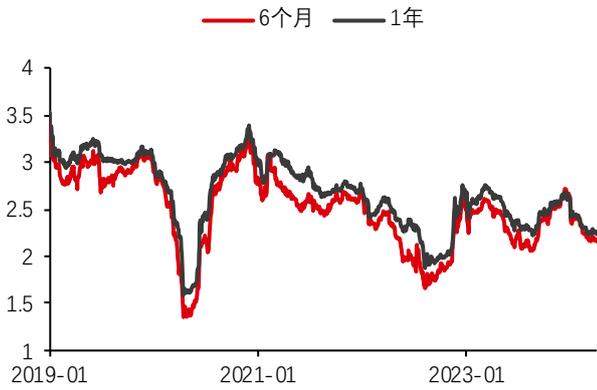
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



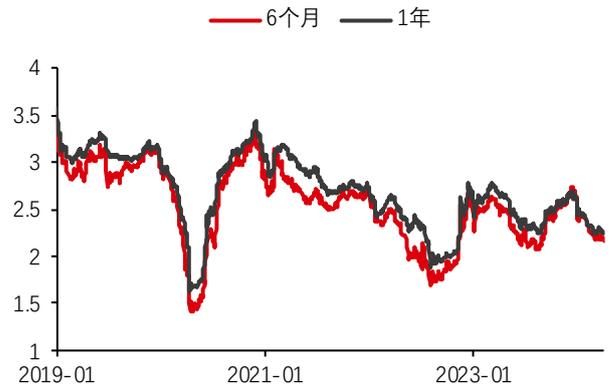
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12： 国有银行同业存单利率 | 单位：%



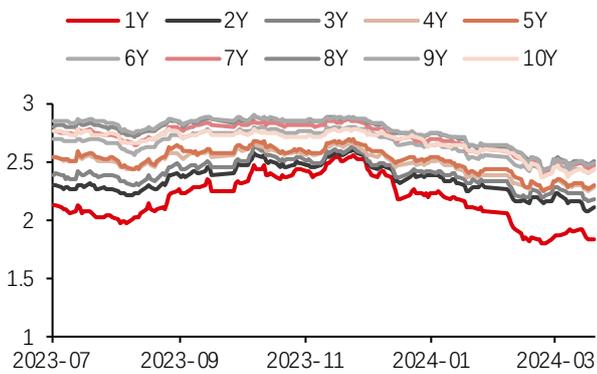
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： 商业银行同业存单利率 | 单位：%



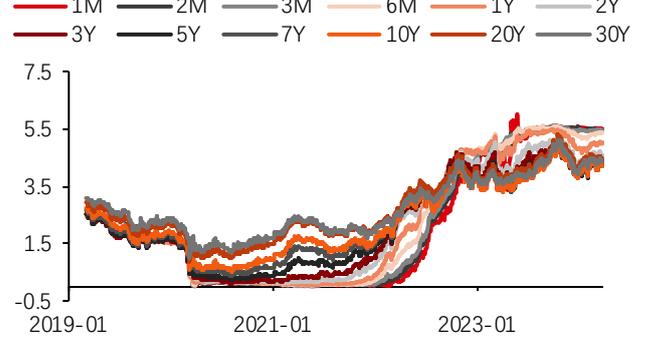
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： 各期限国债利率曲线（中债） | 单位：%



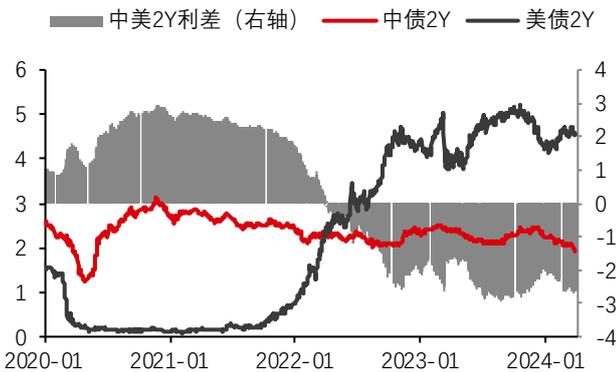
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图15： 各期限国债利率曲线（美债） | 单位：%



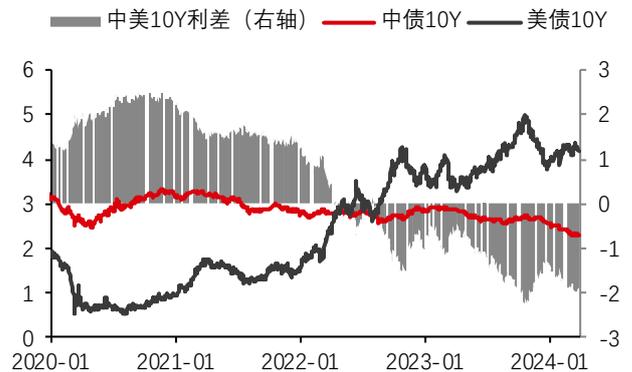
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图16： 2年期国债利差 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

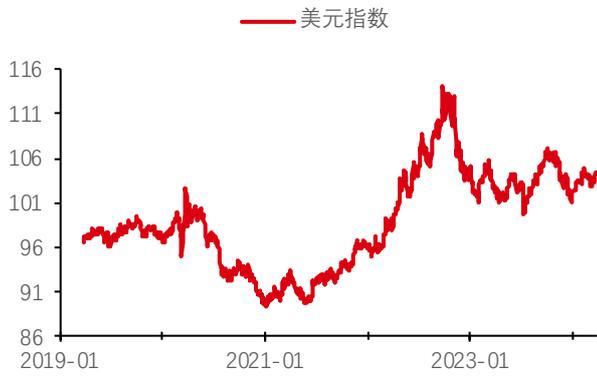
图17： 10年期国债利差 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

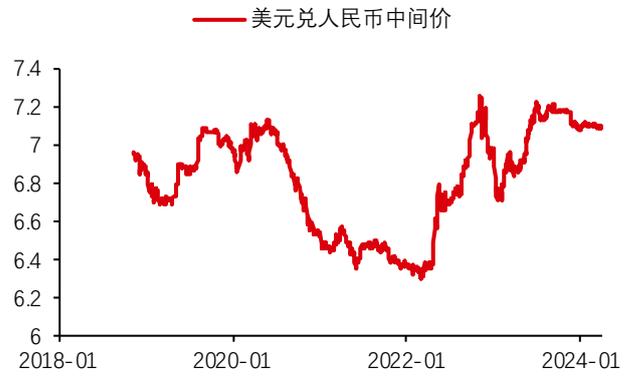
外汇市场

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