



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)、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。5月国内经济延续分化态势,5月国内出口再超预期,机械设备、电子产品、汽车、地产后周期产品出口仍维持韧性,而在地方债发行提速的背景下,国内地产和基建的实物工作量仍待改善。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日开始,上海、广州、深圳相继松绑地产政策。关注本周的中国5月金融数据。

本周将迎来美联储利率决议。6月13日,将迎来美联储6月议息会议,在降息预期取决于数据的关键节点,美国经济数据呈现明显的“劈叉”,5月ISM制造业PMI和Markit制造业PMI劈叉,5月ADP就业数据和美国5月非美数据劈叉,使得美联储降息计价持续“折返跑”,关注6月议息会议给到的降息预期信号。6月6日,欧洲央行降息靴子落地,关键在于欧洲央行并未释放连续降息信号,强调“无法确认是否正在进行降息进程”。6月11日,在美联储降息预期下修,叠加国内经济承压的影响下,商品整体延续调整态势,关注本周宏观情绪是否有改善的契机。

商品分板块来看。黑色板块表需仍偏弱,等待国内地产和基建预期支撑;有色和贵金属受到5月非农数据冲击,核心仍在于对后续降息路径的判断;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。目前看贵金属和农产品的逻辑相对顺畅,但宏观情绪也影响较大。

■ 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

广东房协决定联合部分地市房协和相关机构共同开展“1+4+N”广东商品房促消费全产业链大行动，全产业链大行动将搭建1个立足广东、面向全国全产业链促进商品房流通消费的大平台。开展“粤团购”“以旧换新全国免佣”“先租后售”“大宗交易对接”等四项行动，并联动政府、金融机构、中介服务机构、生活服务商、媒体等实施N项配套措施，旨在促进商品房消费。

杭州市印发《实施“春晖计划”进一步降低企业成本若干措施》，制定32项具体措施，进一步降低企业成本。其中，允许分期缴纳土地出让价款，对列入重大产业项目名单的产业项目用地，首期可按不低于50%的比例缴纳土地出让价款，剩余价款在国有土地出让合同生效之日起1年内全部缴清；2024-2027年期间，每年设立总额2.5亿元的“算力券”，重点支持中小企业购买算力服务。

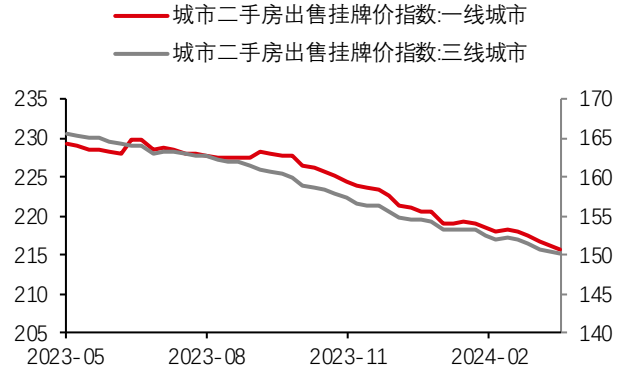
宏观经济

图1： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天



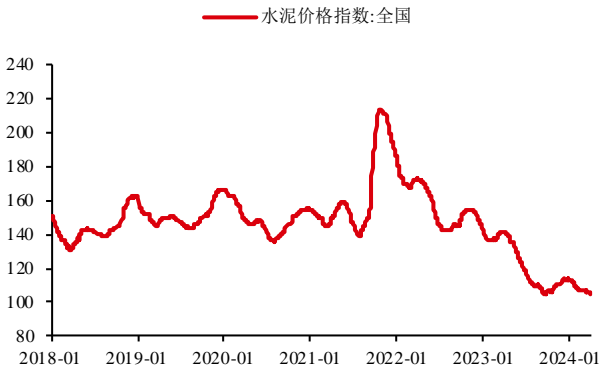
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位：%



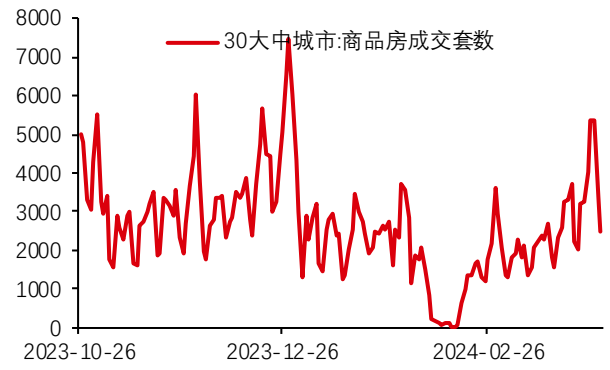
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

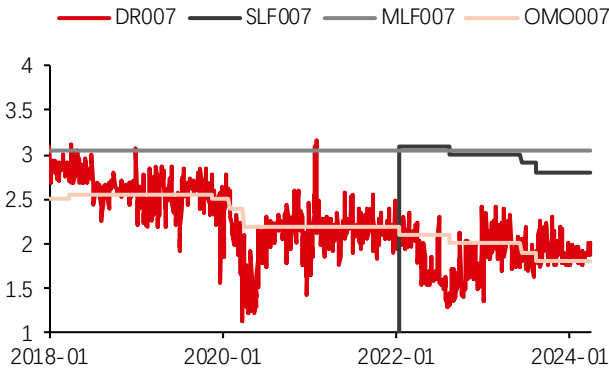
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

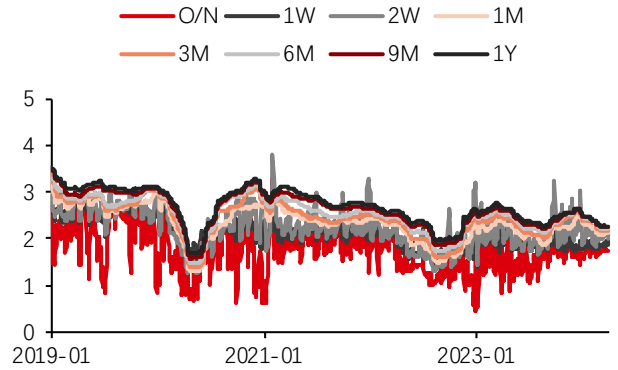
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



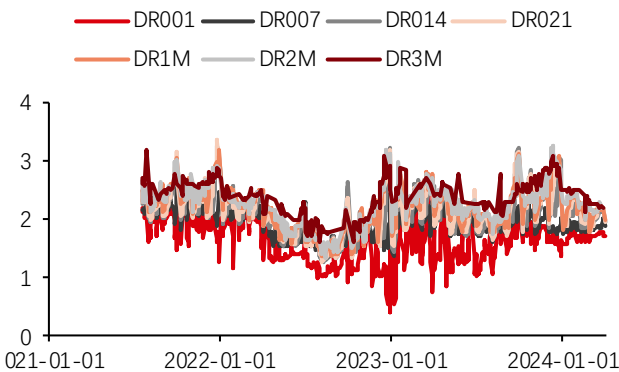
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR利率 | 单位: %



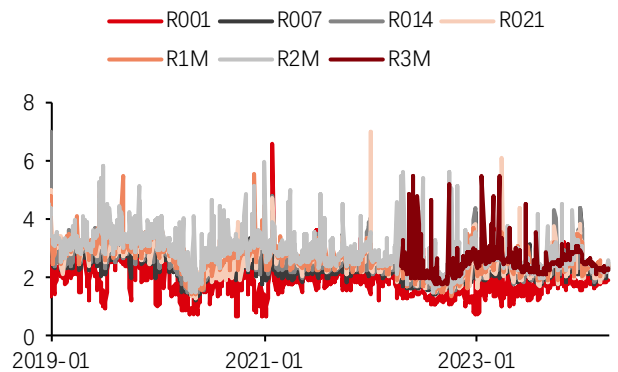
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR利率 | 单位: %



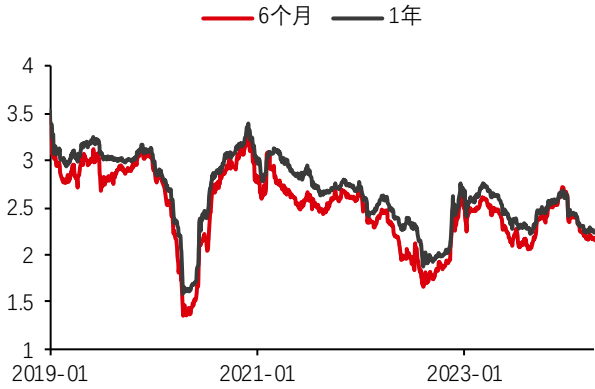
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R利率 | 单位: %



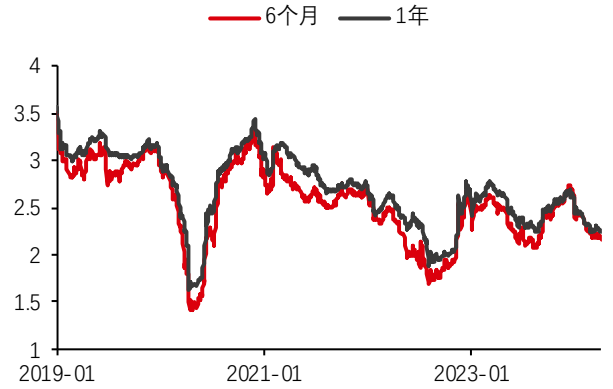
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



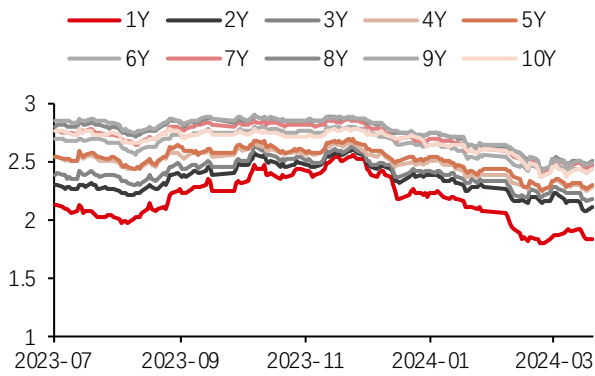
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



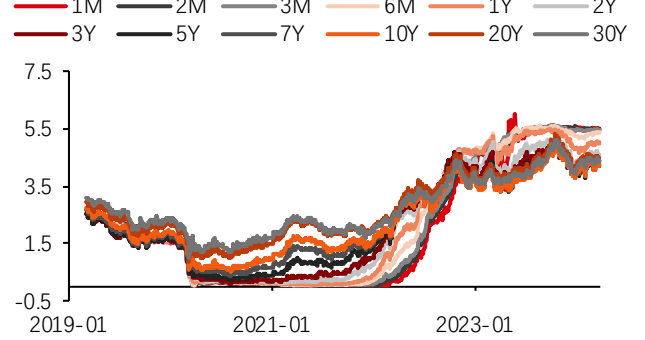
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



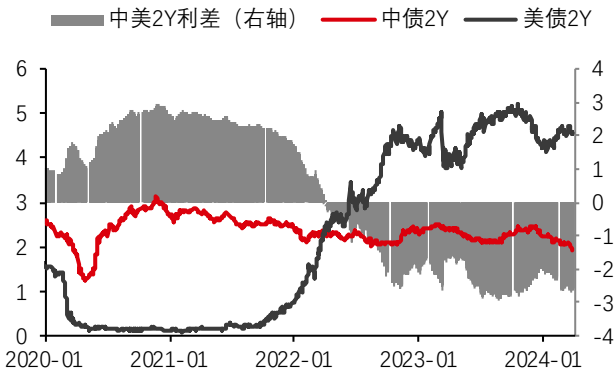
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



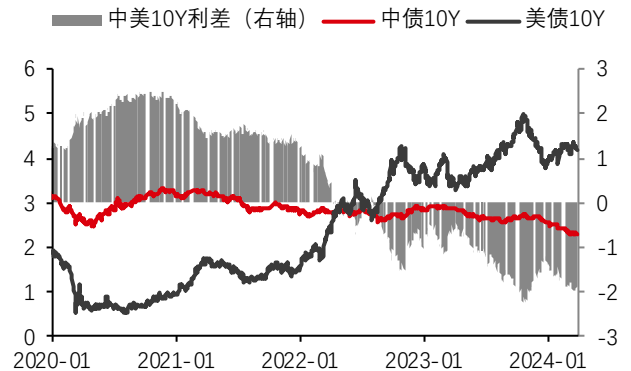
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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