



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。

美联储如期按兵不动。6月13日,美联储继续按兵不动,但更新的点阵图暗示,美联储官员大幅下调了对今年降息次数的预期,从上次点阵图显示的三次降至一次。尽管美国5月CPI温和回落,但会后美联储主席鲍威尔仍强调,通胀已经实质性地放缓,但仍然太高,今年迄今的通胀数据还不足以给美联储降息的信心。市场降息计价再度修正至年内降息1次。

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;6月利率决议后,市场依旧计价年内降息一次,有色和贵金属震荡;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,天气预报显示6月底美国气温将有所走高,目前土壤墒情良好,后续仍待干旱的天气信号。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

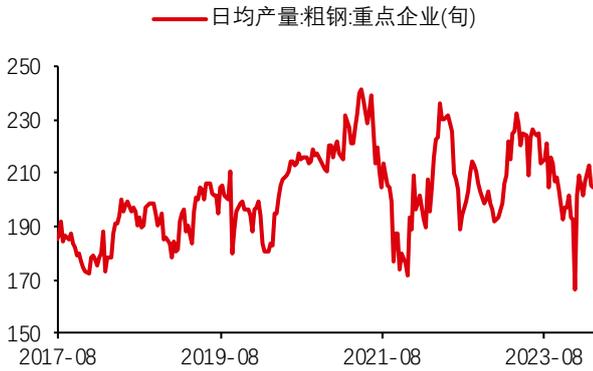
美联储如期将利率政策按兵不动，从去年7月以来连续第七次会议将联邦基金利率区间维持在5.25%至5.50%的二十多年高位。但更新的点阵图暗示，美联储官员大幅下调了对今年降息次数的预期，从上次点阵图显示的三次降至一次，并未如最近数据激发的市场预期那样降息两次。美联储主席鲍威尔在记者会上表示，通胀已经实质性地放缓，但仍然太高，今年迄今的通胀数据还不足以给美联储降息的信心。

欧盟拟对中国产电动汽车加征临时关税，其中，对比亚迪、吉利汽车和上汽集团将分别加征17.4%、20%和38.1%的关税；对其它制造商将征收21%的关税；进口自中国的特斯拉汽车可能适用单独的税率。欧盟委员会称如果与中方的讨论不能得出有效的解决方案，这些临时关税将从7月4日起引入。商务部新闻发言人表示，欧方裁决披露中的认定缺乏事实和法律基础。中方敦促欧盟立即纠正错误做法，切实落实近期中法欧领导人三方会晤达成的重要共识，通过对话协商妥善处理经贸摩擦。中方将密切关注欧方后续进展，并将坚决采取一切必要措施，坚定捍卫中国企业的合法权益。

美国5月CPI同比增长3.3%，低于预期和前值3.4%，为近两年来的最低水平；5月CPI环比持平，为2022年7月以来最低水平。5月核心CPI同比增长3.4%，低于预期3.5%及前值3.6%，为三年多以来的最低水平；核心CPI环比增长0.2%，预期为持平于0.3%。

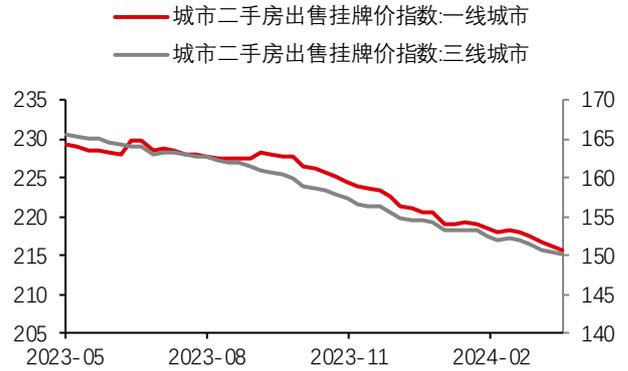
宏观经济

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

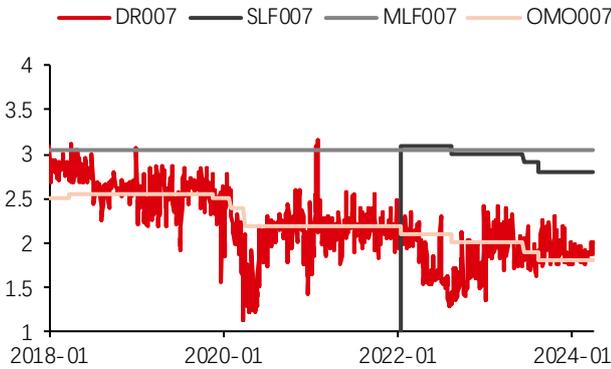
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

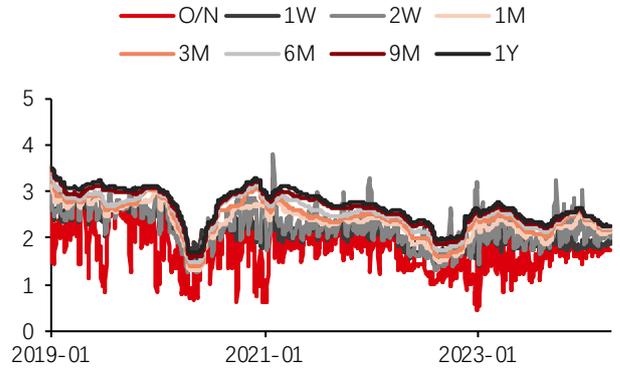
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



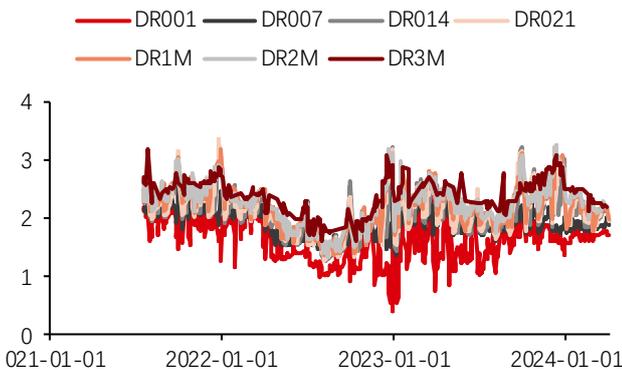
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



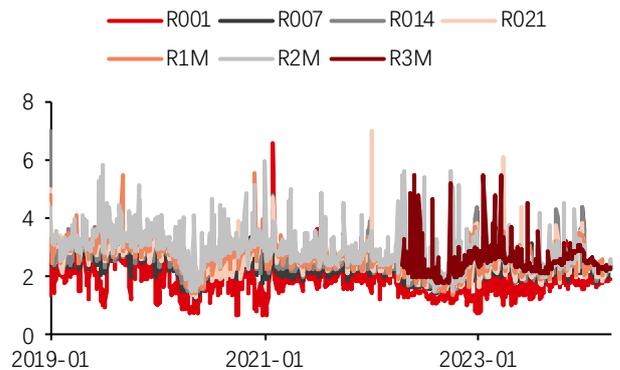
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



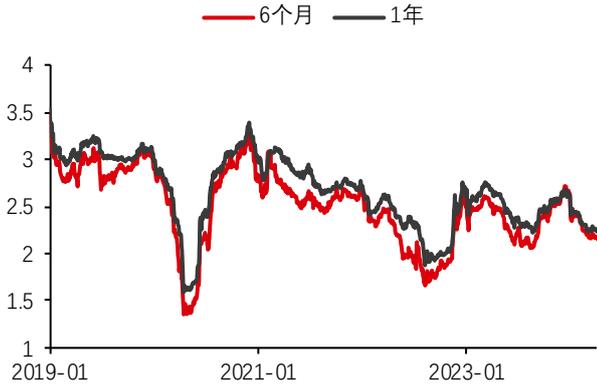
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



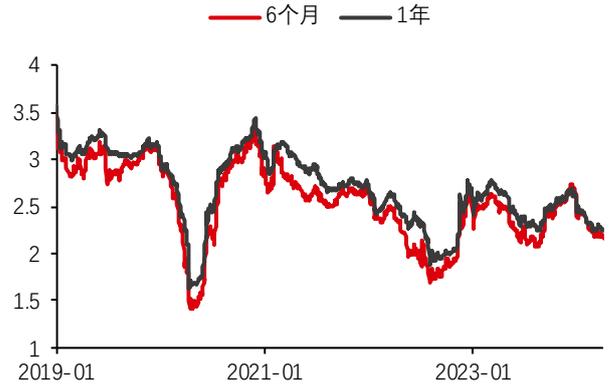
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



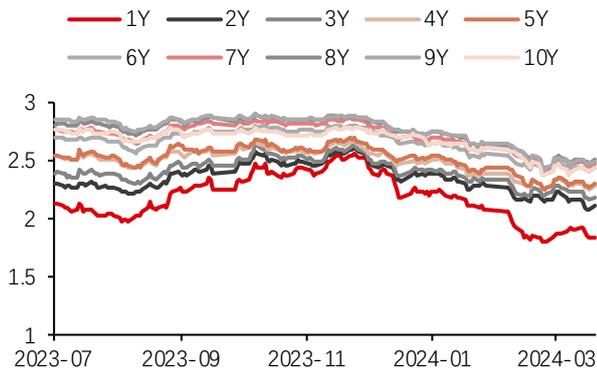
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



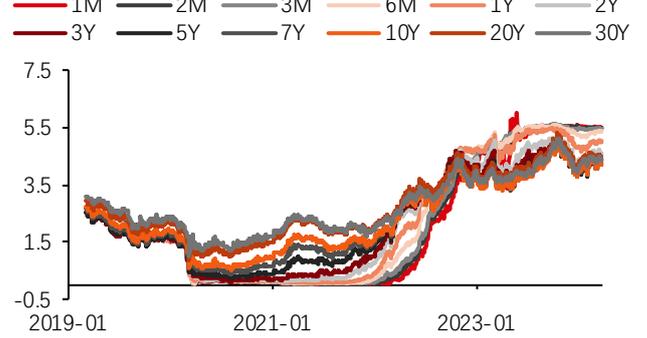
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



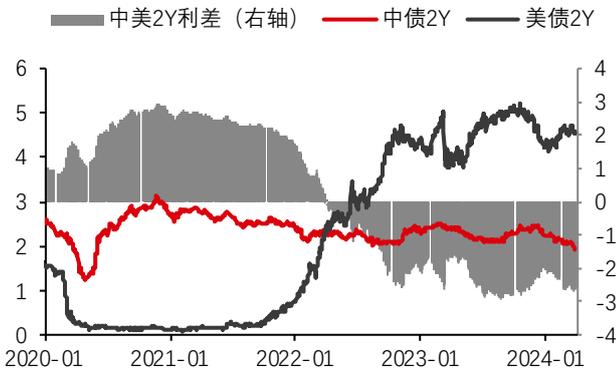
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



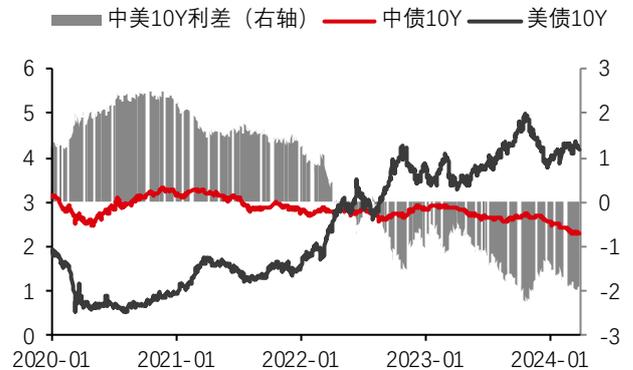
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

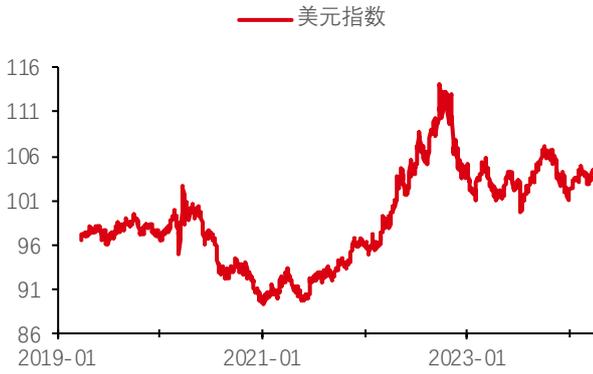
图17: 10年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

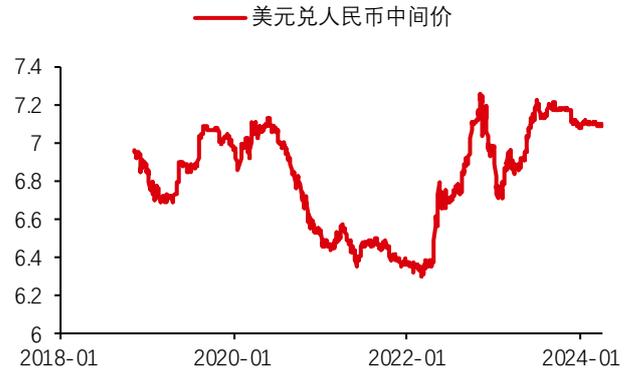
外汇市场

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