



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

国内经济结构分化延续。5月制造业PMI略有回落;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;5月金融、投资数据表现也偏弱,5月社零有所改善,家电、通讯器材、体育娱乐用品、化妆品表现偏强,亮眼的是政府债券发行量激增;6月18日,国务院表示去年增发1万亿国债截至5月末项目开工率已超过80%,今年4.62万亿元新增债务限额基本下达至省市,国内稳增长进程有望提速,后续留意商品实物工作量变化。关注本周的6月LPR利率。

近期外部压力有所加大。一是欧盟方面,欧洲议会选举有右倾的变化。欧洲议会选举可以理解对各国大选的一次广谱民调,欧洲议会是根据各国人口占比分配席位,并直接选举产生的,欧洲议会的参选率在50%左右,各国大选参选率>60%。结果显示,欧洲议会中右开始占上风(中右及右翼党团:中间、中左翼、左翼党团=317:303),右翼席位增加意味着未来贸易保护主义、民粹主义的风险增加。并且6月12日,欧盟委员会披露7月4日起,将对中国电池新能源汽车加征临时关税。另一方面是美联储6月略偏鹰。整体市场情绪仍偏淡。

商品方面。近期北方高温,南方温度亦逐渐上升,随着时间推移,水电在7-8月过后将季节性回落,火电负荷将增加,关注国内电力缺口对应双焦以及高能耗的铜、铝、硅、螺纹等商品。农产品方面,美国目前土壤墒情良好,降雨量逐步下降,关注6月底或7月可能的干旱信号。贵金属方面,美联储略偏鹰,短期驱动力减弱,叠加地缘风险下降,需等待降息计价回升的多配契机。能源和化工整体偏震荡判断。

■ 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

央行发布公告称，为对冲税期等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，6月19日以利率招标方式开展2780亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。Wind数据显示，当日有20亿元逆回购及700亿元国库现金定存到期，因此单日全口径净投放2060亿元。

央行行长潘功胜表示，中央金融工作会议提出，要充实货币政策工具箱，在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖。央行正在与财政部加强沟通，共同研究推动落实。这个过程整体是渐进式的，国债发行节奏、期限结构、托管制度等也需同步研究优化。应当看到，把国债买卖纳入货币政策工具箱不代表要搞量化宽松，而是将其定位于基础货币投放渠道和流动性管理工具，既有买也有卖，与其他工具综合搭配，共同营造适宜的流动性环境。

央行副行长、外汇局局长朱鹤新在第十五届陆家嘴论坛上发表主题演讲表示，未来人民币汇率将在合理均衡水平上保持基本稳定。将继续高度关注外部环境的变化，防范人民币汇率超调和异常跨境资金流动风险。将以更大的决心和力度，坚定不移推动金融高水平开放，主动对接高标准国际经贸规则，加大制度型开放力度，支持上海国际金融中心迈向更高能级。

财政部、工信部发布《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》，2024-2026年，聚焦重点产业链、工业“六基”及战略性新兴产业、未来产业领域，通过财政综合奖补方式，分三批次重点支持“小巨人”企业高质量发展。2024年首批先支持1000多家“小巨人”企业，以后年度根据实施情况进一步扩大支持范围。新一轮专精特新中小企业奖补政策拟沿用此前奖补标准，即按照每家企业连续支持三年，每家企业合计600万元测算对地方的奖补数额。

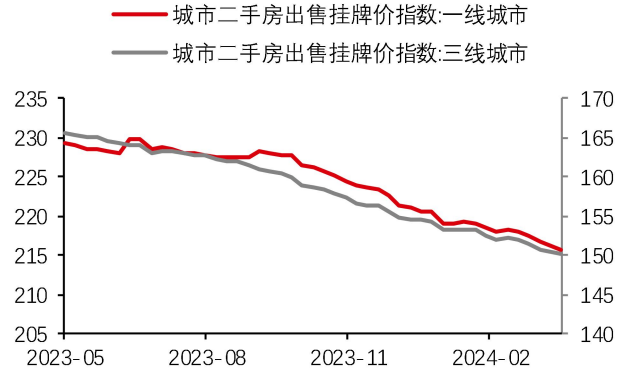
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



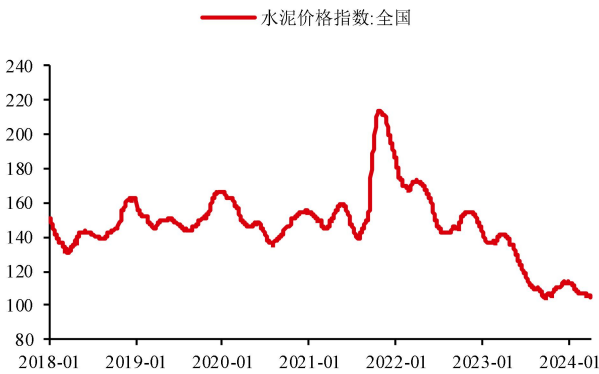
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



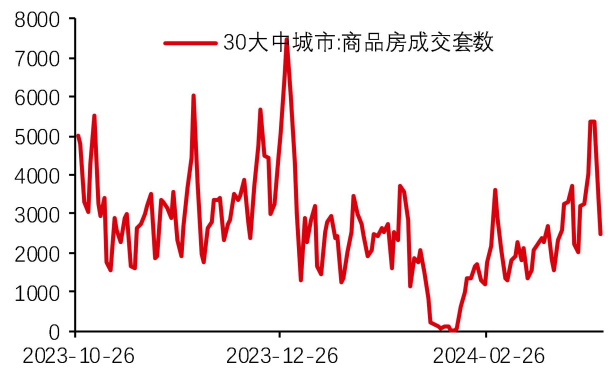
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

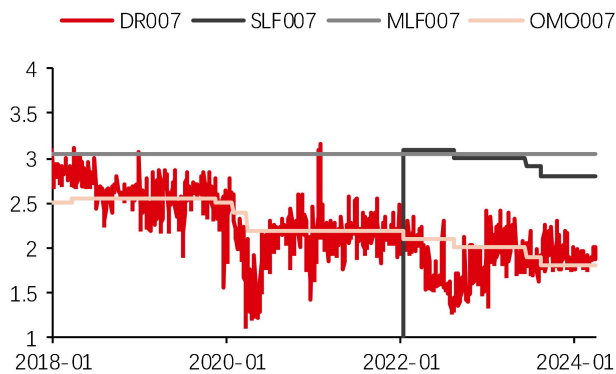
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

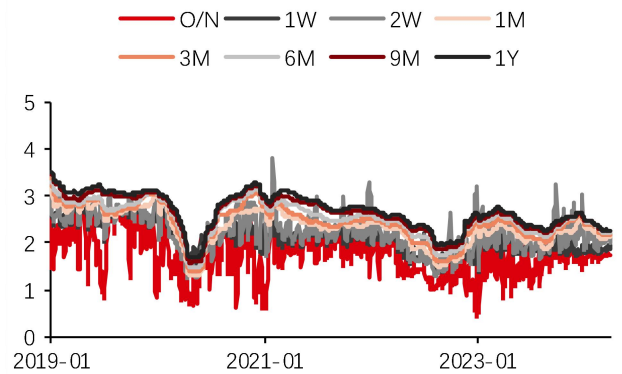
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



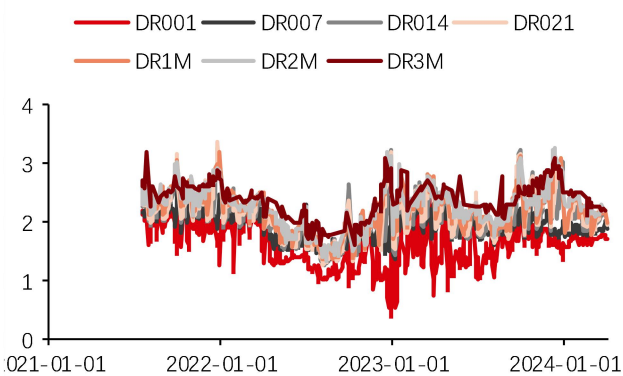
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



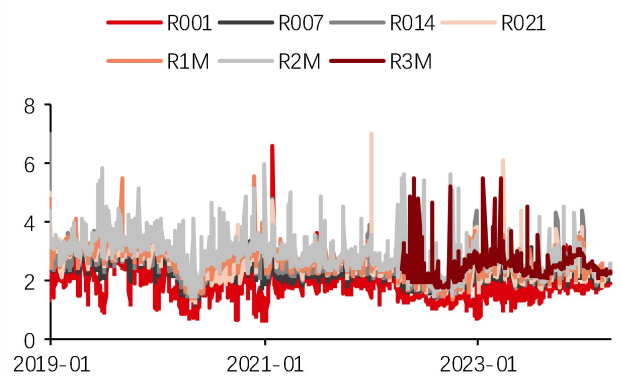
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



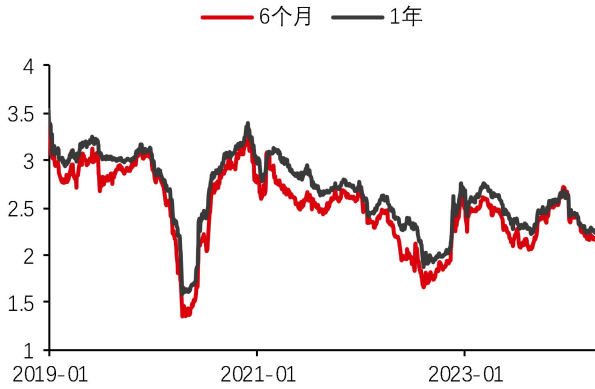
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



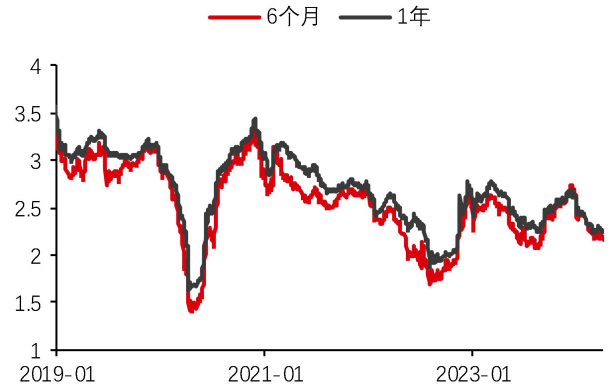
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



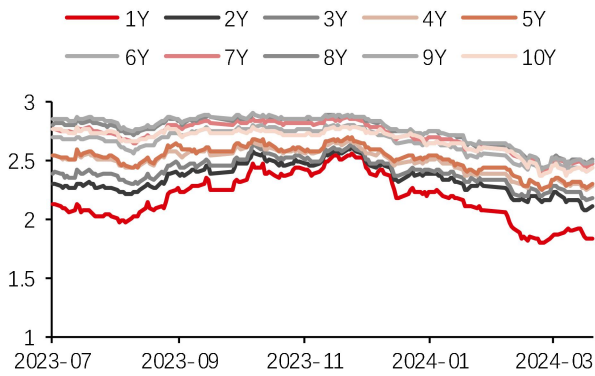
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



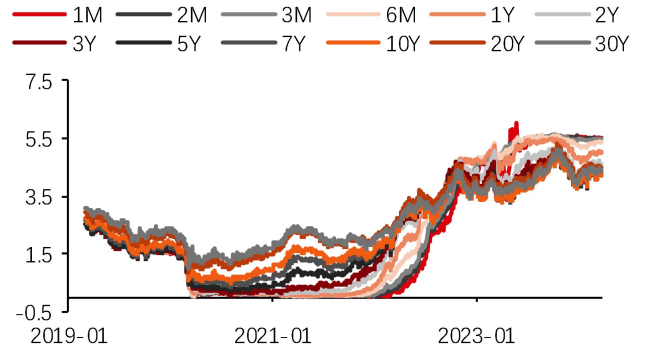
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



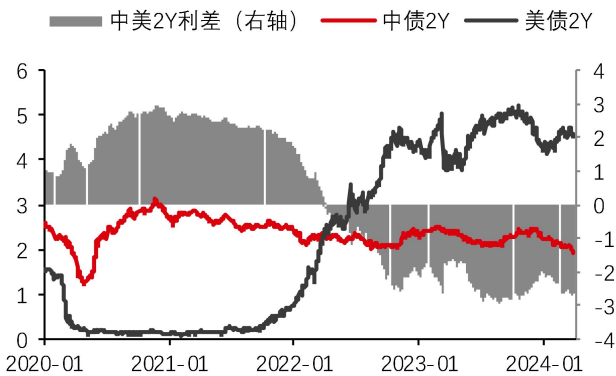
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



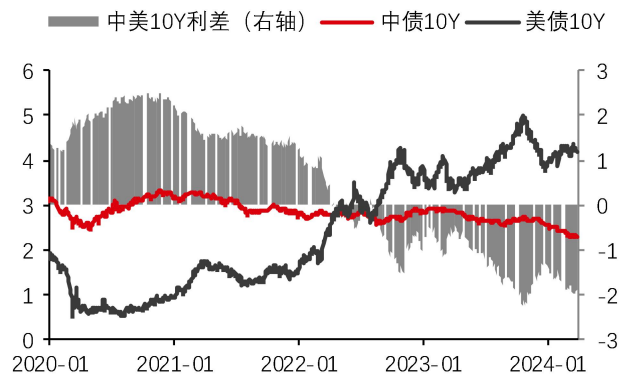
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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