



聚焦欧美 6 月 PMI 初值

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。6月19日央行行长发言, 核心包括以7天期逆回购利率为核心的利率走廊机制、收窄利率走廊宽度、通过买卖国债调节流动性等; 旨在强化利率调控, 减少数量型工具的依赖, 提升货币政策的有效性和市场化水平。关注后续国内经济预期和实物工作量变化。

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数, 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。关注本周五发布的美国、欧洲6月制造业 PMI 初值。

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

LPR 连续 4 个月保持不变。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，6 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 3.95%，均与 5 月持平。专家表示，为降低融资成本、维持银行净息差稳定，存款利率仍需要进一步下调，最快可能在年中至三季度落地，进而为后续 LPR 报价打开一定下行空间。

央行行长潘功胜在陆家嘴论坛上提出未来货币政策框架，将更注重价格型指标。核心包括以 7 天期逆回购利率为核心的利率走廊机制、收窄利率走廊宽度、通过买卖国债调节流动性。旨在强化利率调控，减少数量型工具的依赖，提升货币政策的有效性和市场化水平。

6 月 20 日，英国央行宣布维持政策利率在 5.25% 的水平，持平预期和前值。此外，英国央行维持利率前景指引不变。在政策声明中，英国央行表示，不降息对一些委员来说是势均力敌的决定。

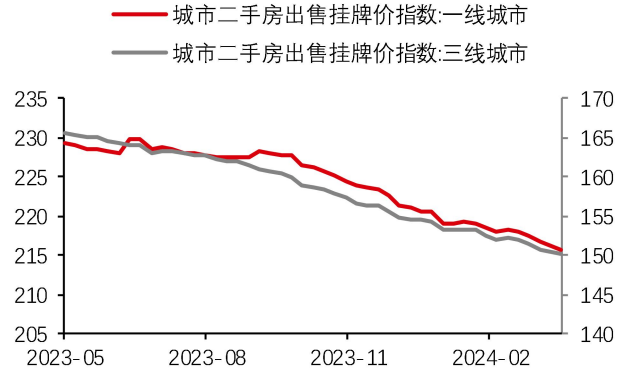
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



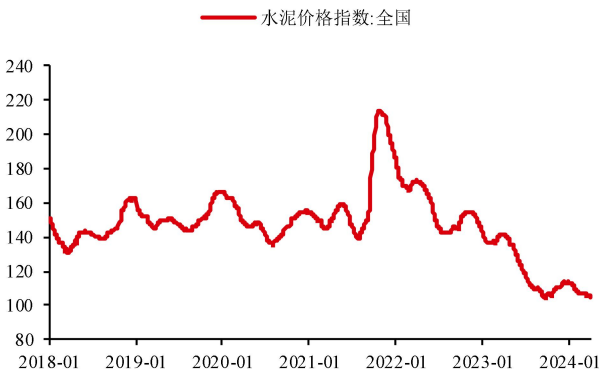
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



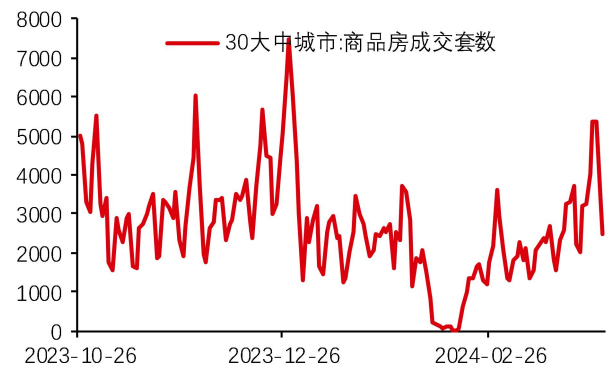
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

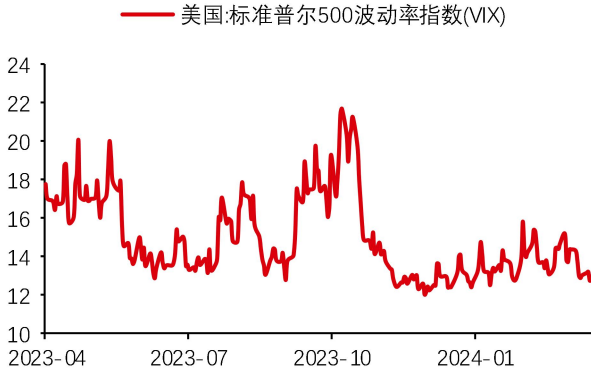
图 6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

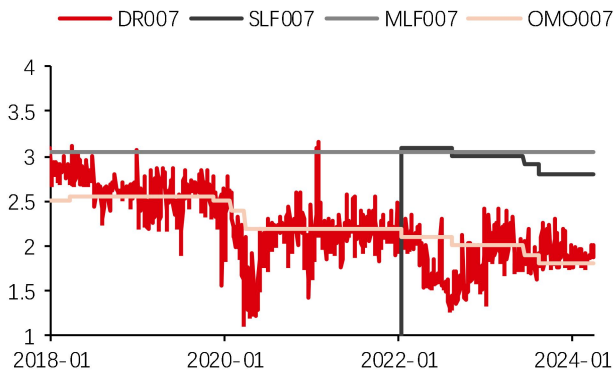
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

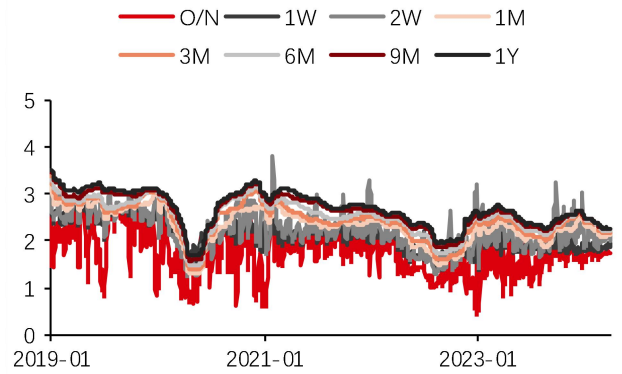
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



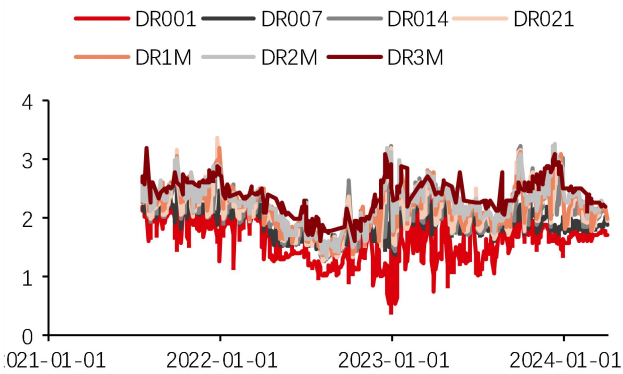
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



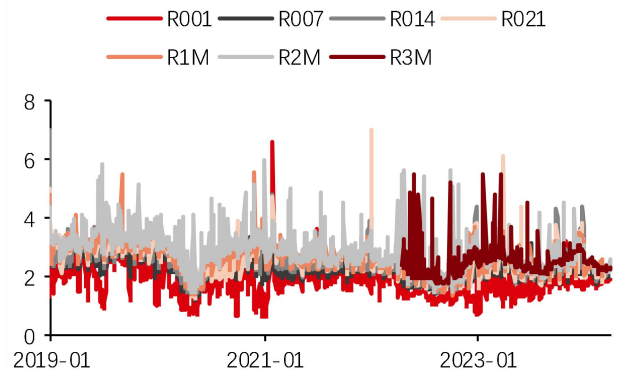
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



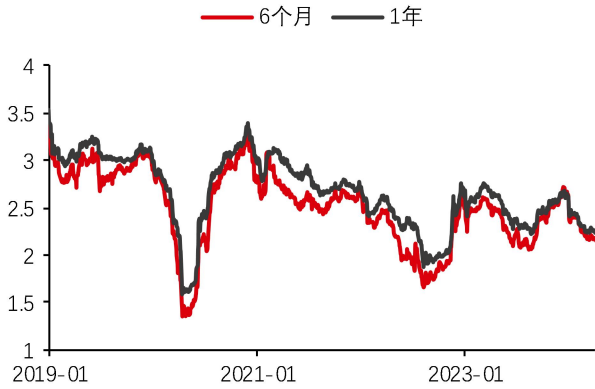
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



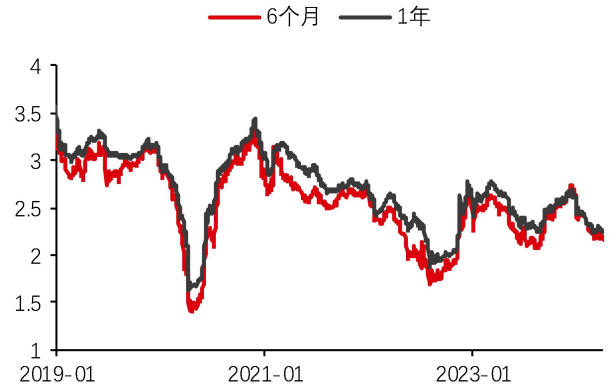
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



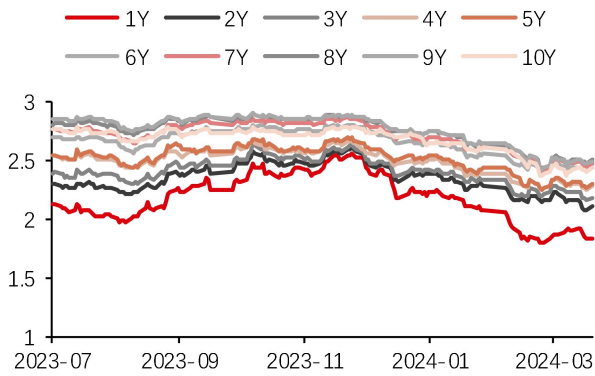
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



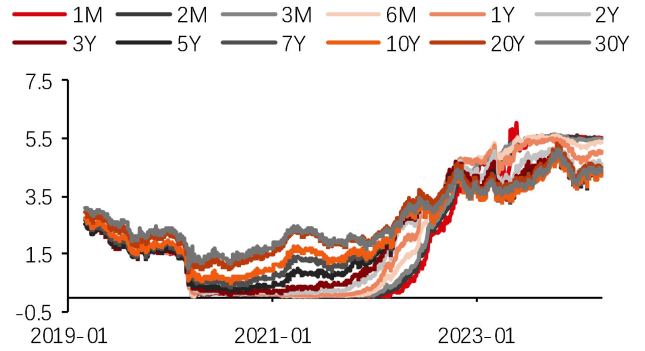
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



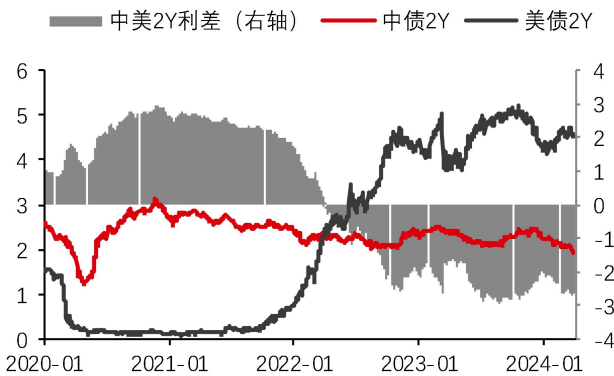
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



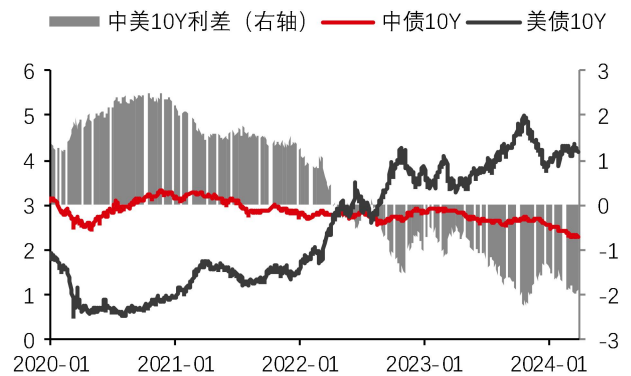
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

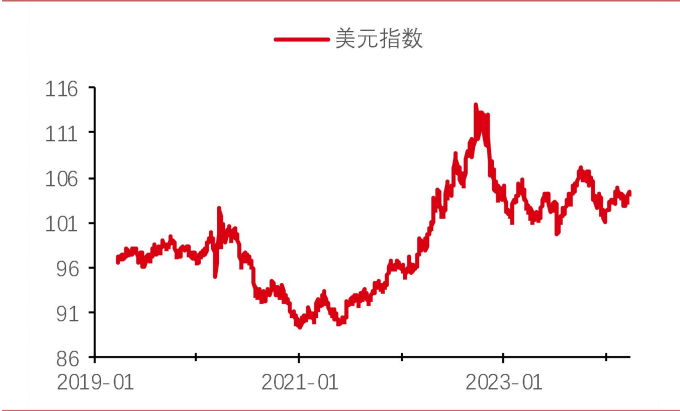
图 17: 10 年期国债利差 | 单位: %



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