



# 市场涨跌互现 等待破局信号

## 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。

## 核心观点

### ■ 市场分析

国内经济结构分化延续。6月EPMI回落,前期偏强的出口订单面临淡季回落,关注本周6月官方数据的验证;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。

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,美元短期仍偏强,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

央行公告称，为维护半年末流动性平稳，6月25日以利率招标方式开展了3000亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。Wind数据显示，当日860亿元逆回购到期，因此单日净投放2140亿元。

国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英表示，当前，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国家外汇管理局将进一步加强外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理，不断提升监管能力和水平，构建“更开放、更安全”的外汇管理体制机制。一是加强跨境资金流动宏观审慎管理。二是强化外汇领域监管全覆盖。

财政部等四部门：在《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》（国发〔2024〕7号）印发之日（2024年3月7日）至2024年12月31日期间，经营主体签订贷款合同、设备购置或更新改造服务采购合同，且相关贷款资金发放至经营主体并划付供应商账户的，可享受贴息政策。

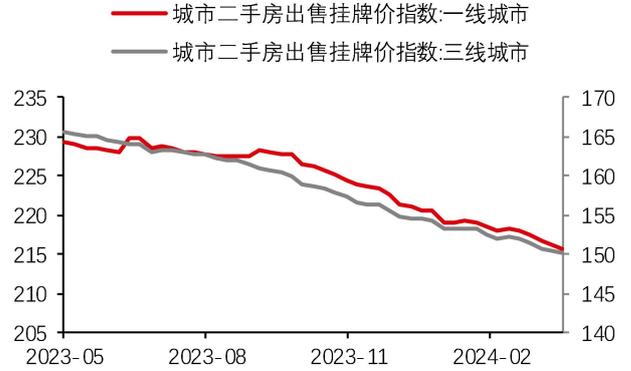
## 宏观经济

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

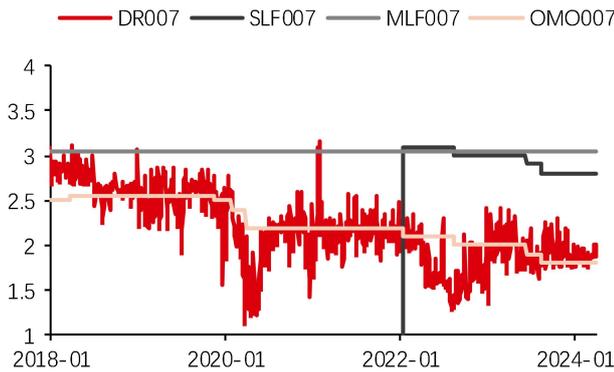
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

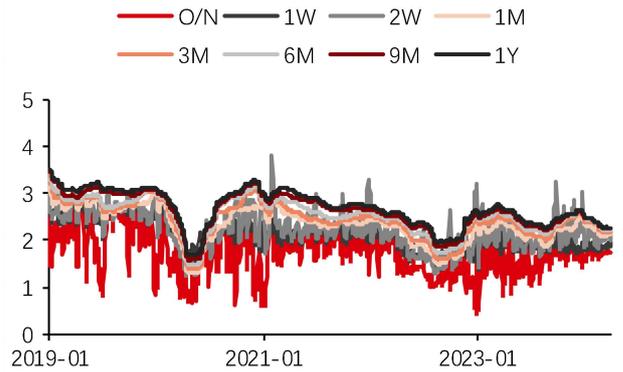
## 利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



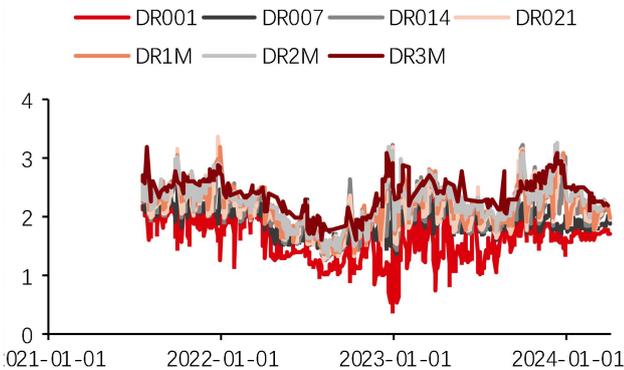
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



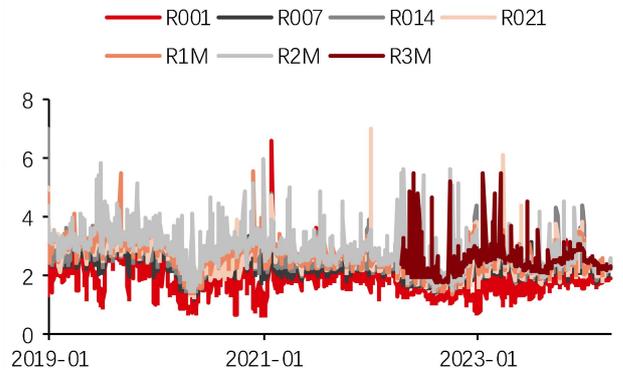
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



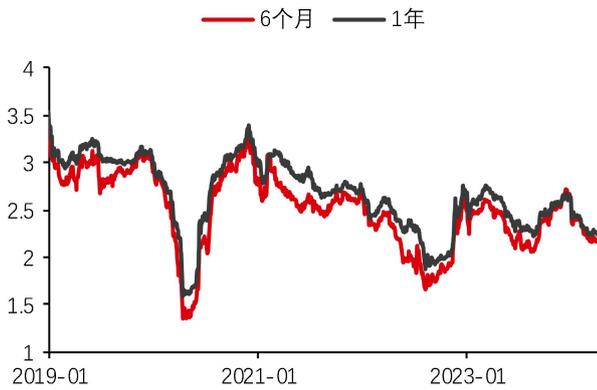
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



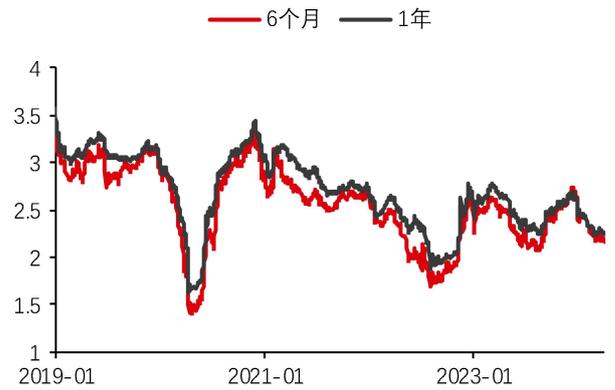
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



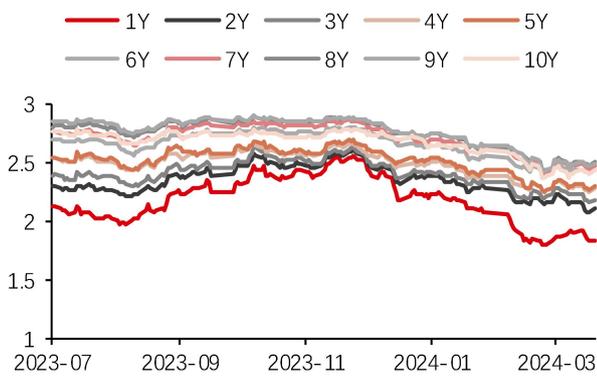
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



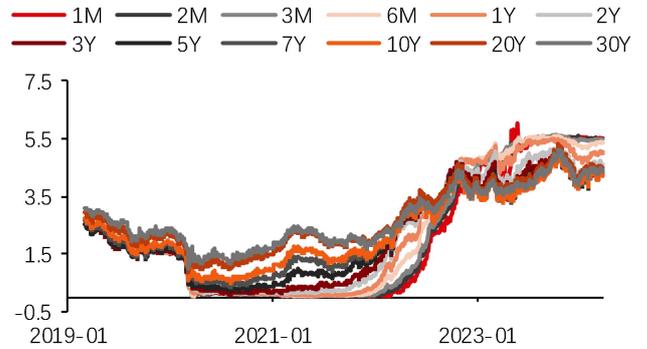
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



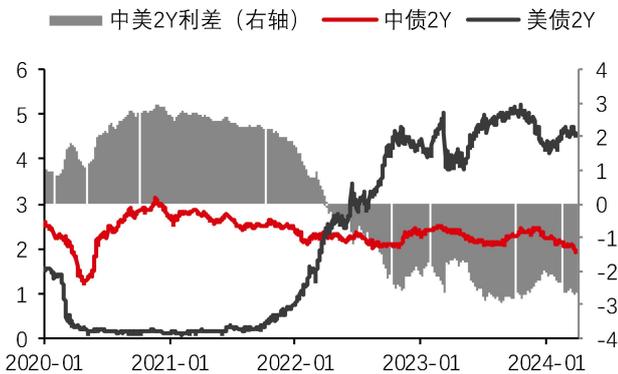
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



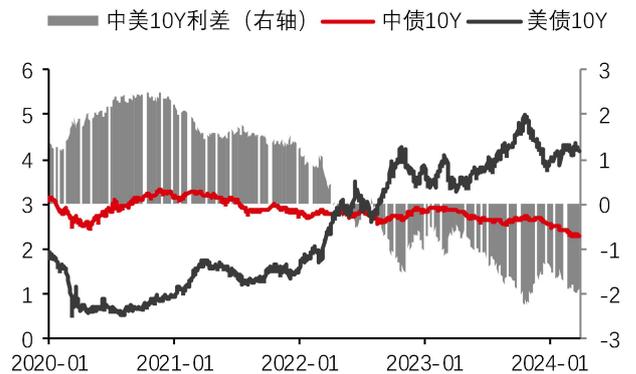
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

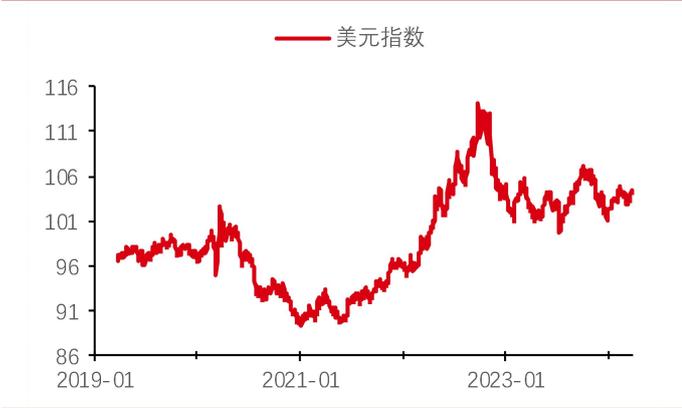
图 17: 10 年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

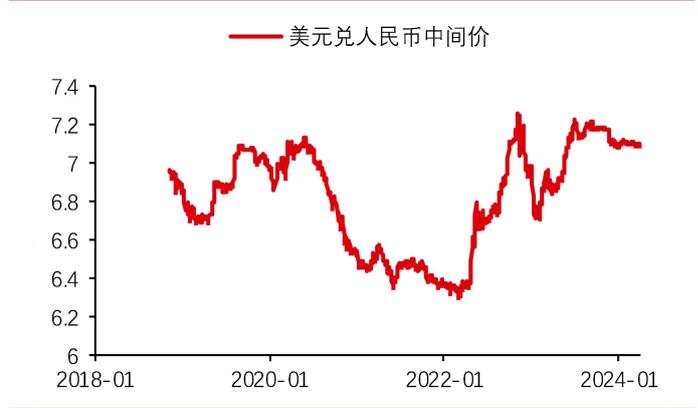
## 外汇市场

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