

国内经济正在筑底 预期有边际改善

宏观大类:

4 月经济数据显示当前经济显示较差。3-4 月本轮国内疫情尽管只是局部扩散,但随着供应链、出口的阻滞,局部停产、停工和市场信心低迷的影响下,4 月的经济全面承压。1-4 月同步数据中,支出法分项下投资、消费、出口增速全面放缓,基建也难以发挥稳增长的作用。前瞻数据同样不理想:一、信贷传导不畅,4 月的社融存量、金融机构各项贷款余额增速分别较前值下滑 0.4%、0.5%;二、失业率抬升,4 月的城镇调查失业率和 31 个大城市调查失业率分别录得 6.1%、6.7%,前值分别为 5.8%、6%;三、市场信心低迷,2022 年 4 月制造业 PMI 录 47.4,前值为 49.5;非制造业 PMI 的各大分项更是全面下行,商务活动录得 41.9,较前值下跌 6.5 个百分点,服务业录得 40,较前值下跌 6.7 个百分点。此外,从当天的 A 股和工业品表现来看,较差的经济数据基本已经完成计价,后续还要看经济预期博弈。

边际上还是能看到一些经济乐观的信号,一方面是多部委持续释放稳增长信号,4 月 29 日政治局会议释放积极信号后,各部委持续跟进,当前基建稳增长发力的趋势已经较为明朗,而房地产预期也有所改善,5 月 15 日,央行银保监会发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》,结合今年以来全国超百城的降低首付比例、放松认房又认贷、放松限售、降低贷款利率等一系列地产松绑政策,确实在预期层面对地产市场构成了支撑。5 月高频数据小幅改善。中观层面,4 月地产拿地同比下滑超过 50%,较 3 月同比下滑超 60%的窘境略有好转,4 月国内的挖掘机销量增速仍未出现改善,但是根据我们调研,5 月同比下滑幅度或将收敛。微观层面,公路货运流量景气指数、货运枢纽吞吐量景气指数小幅回升,显示随着疫情防控的好转,防疫封锁政策的放松有助改善国内供应链和物流情况。

商品方面,在强预期、弱现实博弈下,仍需观察内需出现企稳并进一步改善的信号,我们近期对内需型工业品仍维持中性观点;原油链条商品则需要密切关注乌俄局势进程,以及警惕美国抛储、美伊核谈判达成带来的调整风险,结合乌俄局势陷入拉锯战的现状,原油及原油链条商品短期仍将维持高位震荡的局面;受乌俄局势影响,全球化肥价格持续走高,农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑目前仍较为顺畅,并且在干旱天气、全球通胀传导等因素的支撑下,棉花、白糖等软商品也值得关注;考虑到海外滞胀格局延续、地缘冲突风险延续、全球贵金属 ETF 持仓仍处历史高位,我们仍旧维持贵金属逢低做多的观点。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

彭鑫 FICC 组

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

蔡劭立 FICC 组

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

吴嘉颖 FICC 组

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号: F3064604

投资咨询号: Z0017091

策略（强弱排序）：农产品（棉花、白糖等）、贵金属逢低做多；外需型工业品（原油及其成本相关链条商品、新能源有色金属）、内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）中性；

股指期货：中性。

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；乌俄局势。

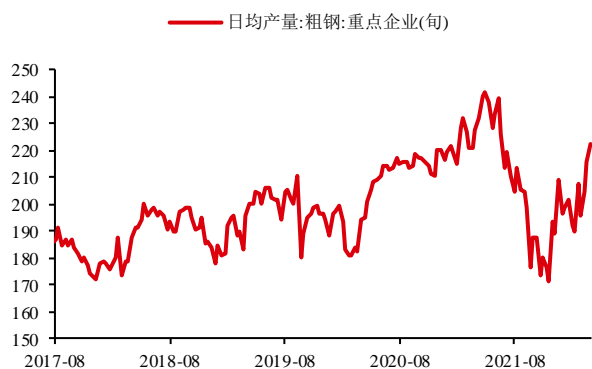
要闻：

中国 4 月社会消费品零售总额同比下降 11.1%，预期下降 5.9%，3 月下降 3.5%；1-4 月份，社会消费品零售总额同比下降 0.2%。中国 4 月规模以上工业增加值同比降 2.9%，预期增 1.1%，前值增 5%；1-4 月规模以上工业增加值同比实际增长 4.0%。中国 1-4 月固定资产投资（不含农户）同比增长 6.8%，预期增 6.5%；其中，民间固定资产投资同比增长 5.3%。从环比看，4 月份固定资产投资（不含农户）下降 0.82%。中国 1-4 月房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%；商品房销售面积 39768 万平方米，同比下降 20.9%；房地产开发企业到位资金 48522 亿元，同比下降 23.6%。中国 4 月份发电 6086 亿千瓦时，同比下降 4.3%，上月为增长 0.2%，日均发电 202.9 亿千瓦时。1-4 月份，发电 2.6 万亿千瓦时，同比增长 1.3%。1-4 月份全国城镇新增就业 406 万人，全国城镇调查失业率平均值为 5.7%；4 月份，全国城镇调查失业率为 6.1%，比上月上升 0.3 个百分点；16-24 岁、25-59 岁人口调查失业率分别为 18.2%、5.3%，31 个大城市城镇调查失业率为 6.7%。

在 5 月 16 日召开的上海市新冠肺炎疫情防控新闻发布会上，上海市副市长宗明宣布，目前全市 16 个区已有 15 个区实现社会面清零，封控区总人数降至 100 万人以内，全市社会面已连续两天无新增阳性感染者报告，上海疫情得到有效控制，防控取得阶段性成效。计划下一步防控工作，分为“三个阶段”。第一阶段：巩固清零攻坚“十大行动”成果阶段。从现在开始至 5 月 21 日，重点是降新增、防反弹，持续减少封控区、管控区人数，防范区有序放开、有限流动、有效管控，全市保持低水平社会活动。第二阶段：向常态化防控转换阶段。5 月 22 日至 5 月 31 日，单日新增感染者数进一步减少，不断缩小封控区和管控区范围直至解封，加快疫情防控向常态化分级分类管理转变。第三阶段：全面恢复全市正常生产生活秩序阶段。6 月 1 日至 6 月中下旬，在严格防范疫情反弹、风险可控的前提下，全面实施疫情防控常态化管理，全面恢复全市正常生产生活秩序。

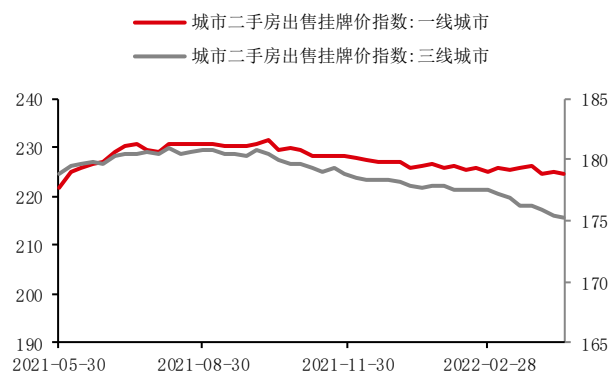
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



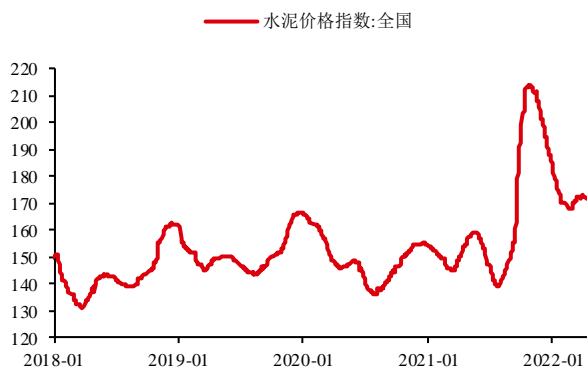
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



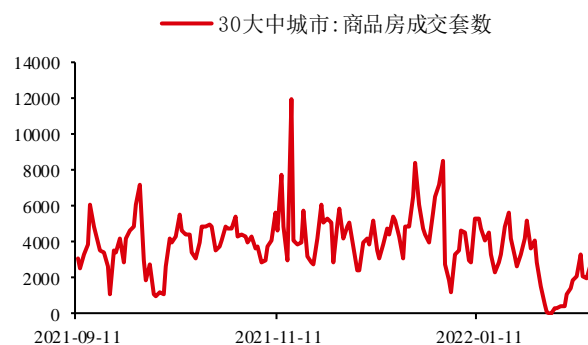
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



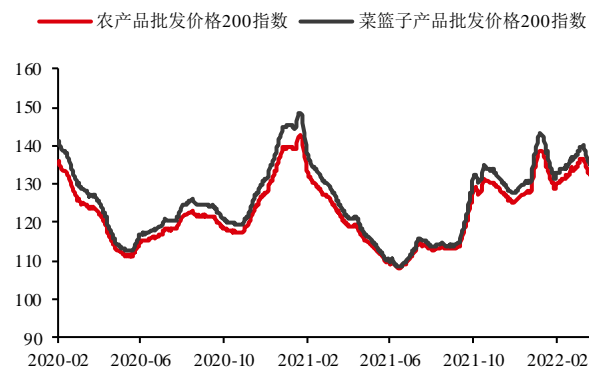
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

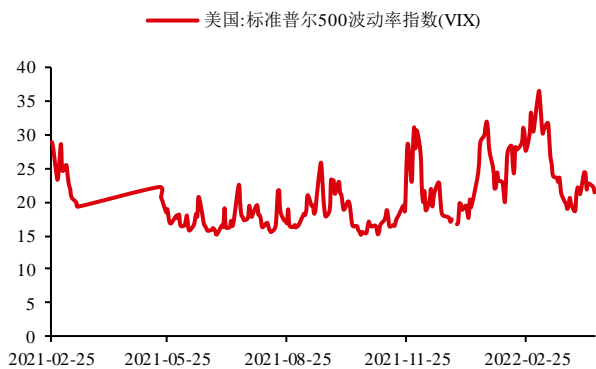
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

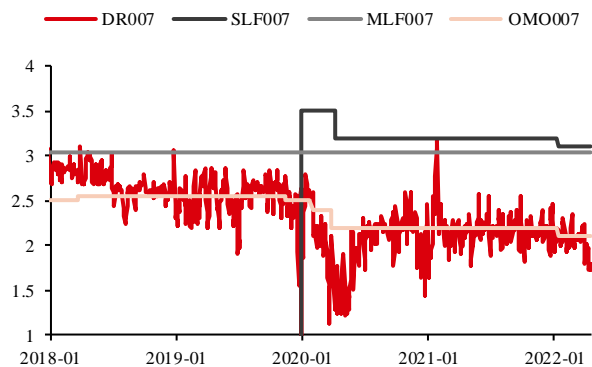
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

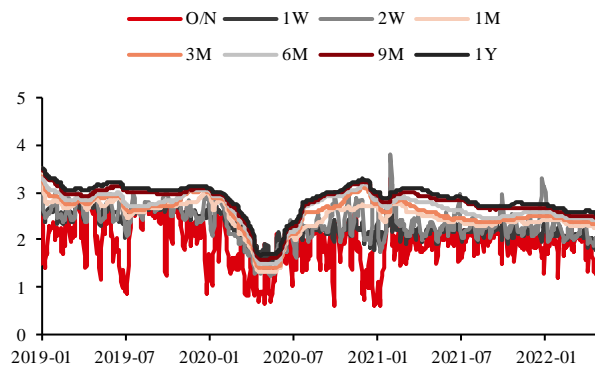
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



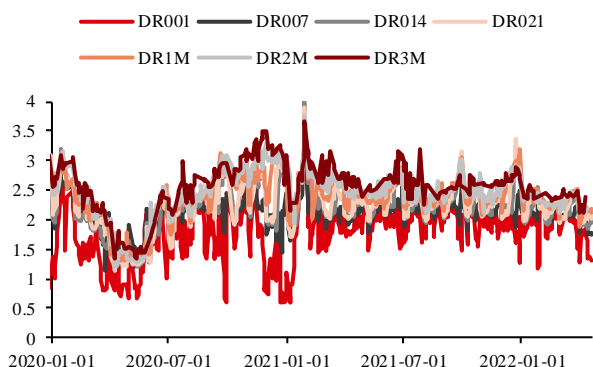
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



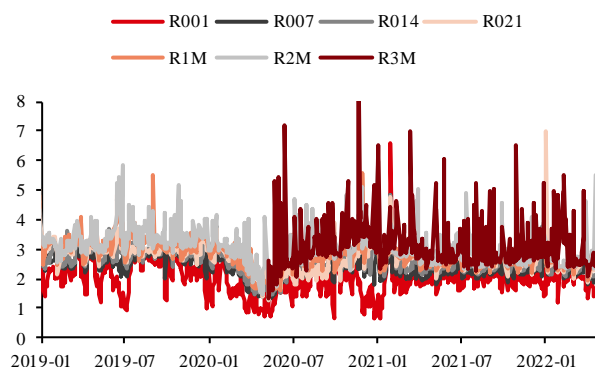
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



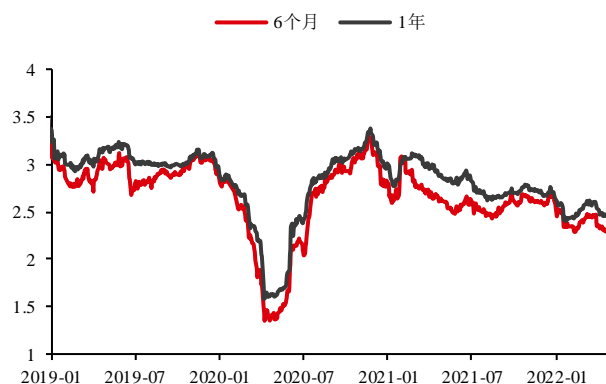
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



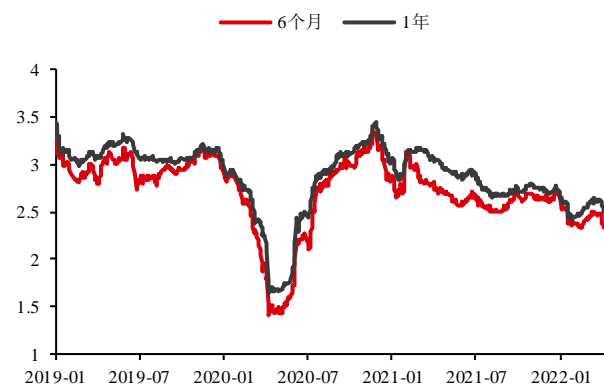
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

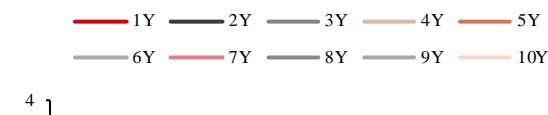
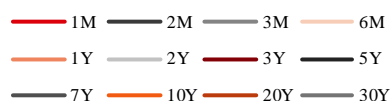


图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41909



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn