

全球经济预期仍偏弱 整体商品持续调整

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

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 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：贵金属、内需型工业品（化工、黑色建材等）逢低做多；原油及其成本相关链条、有色金属、农产品中性；

股指期货：谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

周一，整体商品仍延续调整态势，主要仍是受境外经济预期疲软的拖累；国内目前经济仍处于持续改善进程中，部分地区梅雨季影响减弱叠加基建资金到位，黑色建材表观消费及水泥、沥青出货率有所回升，目前静待内需型工业品（化工、黑色建材等）逢低做多的机会。

近期国内经济预期持续好转。一方面是政府稳增长决心凸显，4月29日政治局会议释放积极信号；5月25日总理在全国电视电话会议上凸显当下稳增长的决心，随后不少地方政府纷纷跟进出台稳增长政策。另一方面，经济筑底也得到经济数据的验证。6月制造业 PMI，5月信贷、出口等经济数据均录得环比改善，验证经济筑底。高频数据也有小幅改善。中观的5月国内挖掘机销量同比下滑幅度有所收敛。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，显示国内供应链和物流的阻滞情况有所改善，并且基建6月专项债大幅放量。统计局公布的30城地产成交数据也有企稳改善。综合来看，目前基建发力明显，地产环比改善。国内经济预期改善、货币边际宽松给予A股较强支撑，尤其是全球股指调整的背景下，A股走出独立行情。内需型工业品（化工、黑色建材等）还是需要回归到国内需求的边际改善情况，以及关注未来的限产预期。

商品分板块来看，尽管境外经济确实出现了见顶回落的迹象，但一方面是需求快速下跌的风险并不大，另一方面供给端还存在很多的限制。近期美国政府加强了应对通胀政策，包括暂停汽油税、取消琼斯法案，限制美国成品油出口，游说OPEC+增产等，目前后续能否落实仍存疑，叠加美国出行需求高峰将至，对原油及其成本相关链条仍维持高位震荡的判断；有色商品方面，尽管需求端预期存在下调，但目前欧盟面临较高的天然气短缺风险，德国6月23日启动三阶段天然气应急计划的第二阶段，要求天然气应优先用于储备而不是发电，后续减产概率持续增大；农产品受到原油价格调整以及宏观因素拖累下，短期维持中性，但长期基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变；考虑到海外滞胀格局延续以及未来潜在的衰退风险、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。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

■ 风险

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

针对近期生猪价格出现过快上涨的情况，国家发展改革委价格司组织行业协会、部分养殖企业及屠宰企业召开会议，深入分析生猪市场供需和价格形势，研判后期价格走势，研究做好生猪市场保供稳价工作。有关方面分析认为，近期国内生猪价格过快上涨，重要原因是市场存在非理性的压栏惜售和二次育肥等现象，部分媒体特别是自媒体捏造散布涨价信息、渲染涨价氛围，短期内加剧了市场惜售情绪；目前生猪产能总体合理充裕，加之消费不旺，生猪价格不具备持续大幅上涨的基础；盲目压栏和二次育肥可能导致后期集中出栏、价格再次快速下跌，从而造成市场价格大起大落，反而不利于企业正常生产经营和行业长期健康发展。

中国物流与采购联合会发布的6月份中国物流业景气指数为52.1%，较上月回升2.8个百分点。中国仓储指数6月份为53.9%，较上月上升3.7个百分点，继续保持在荣枯线以上。

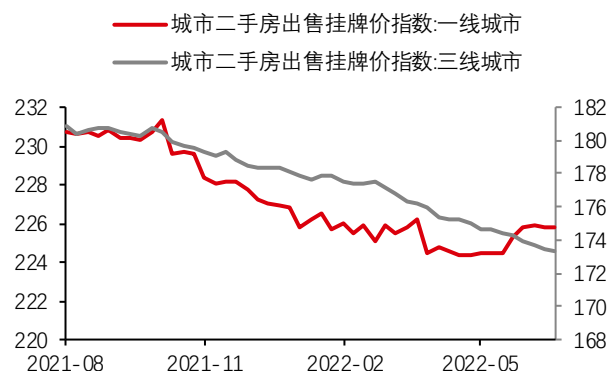
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



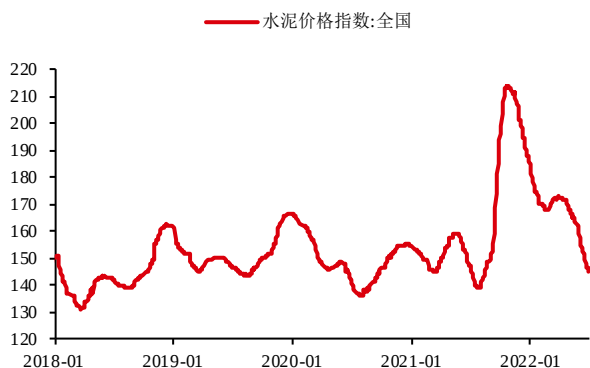
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



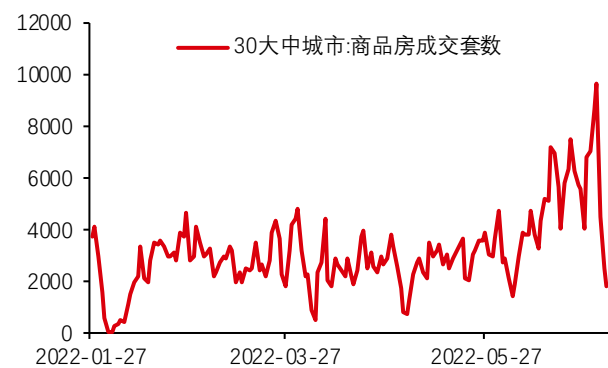
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



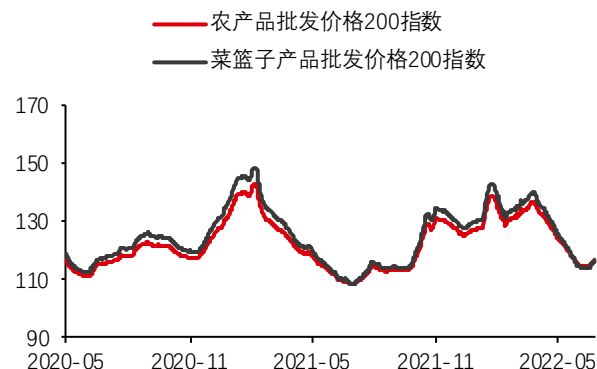
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

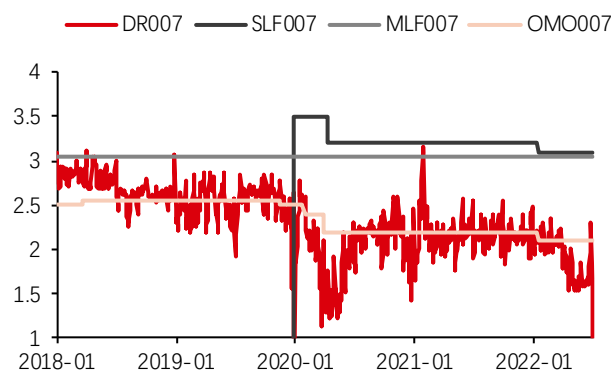
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

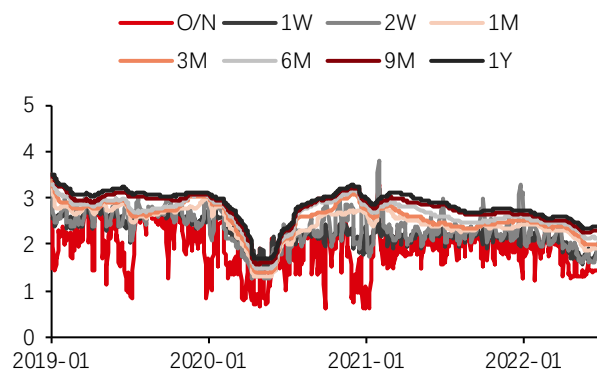
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



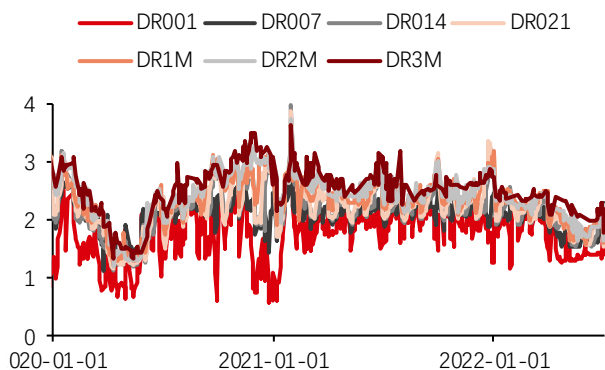
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



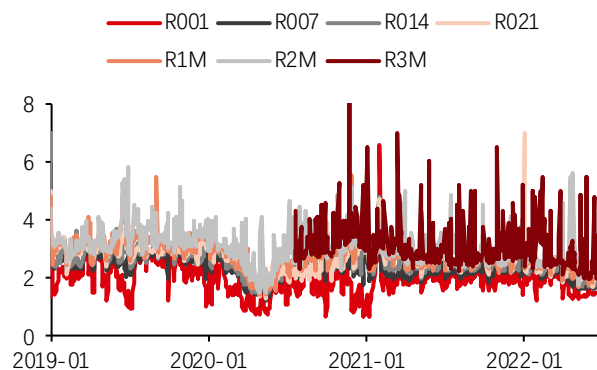
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



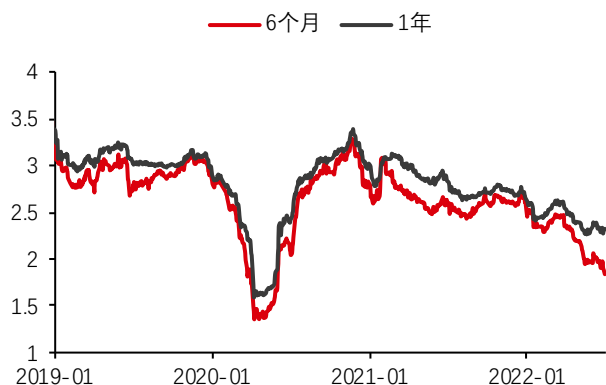
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



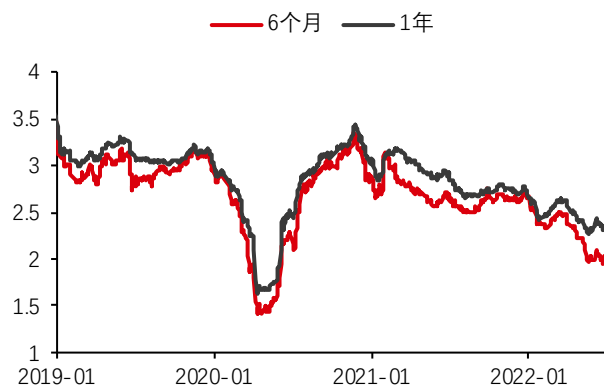
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



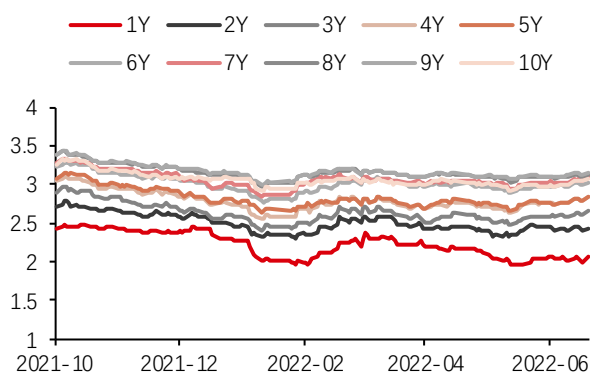
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



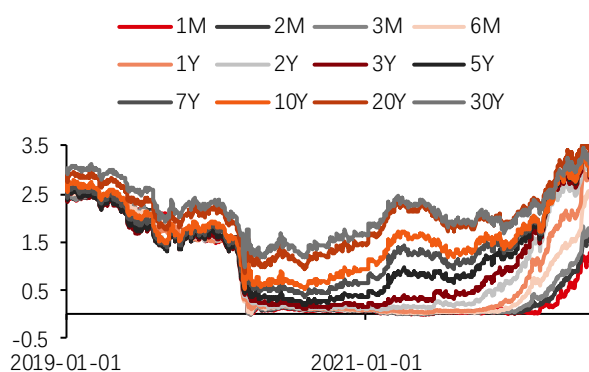
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

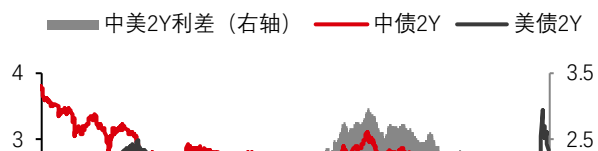
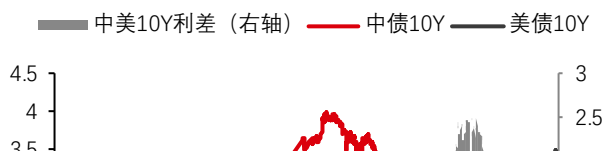


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_43557

