

商品上演过山车行情 波动加剧下贵金属或有更好机会

要闻:

发改委发布《关于做好2021年降成本重点工作通知》，继续执行制度性减税政策，延长小规模纳税人增值税优惠等部分阶段性政策执行期限，将小规模纳税人增值税起征点从月销售额10万元提高到15万元；继续运用普惠性再贷款再贴现政策支持国民经济重点领域和薄弱环节；延长小微企业融资担保降费奖补政策，完善贷款风险分担补偿机制。

国家发改委、工信部部署做好2021年钢铁去产能“回头看”检查工作，将重点检查2016年以来各有关中央钢铁企业、有关地区贯彻落实党中央、国务院关于化解钢铁过剩产能决策部署，以及完成钢铁行业化解过剩产能和脱困发展工作部际联席会议相关任务的情况。

黑色系商品集体“疯狂”，交易所紧急出手降温。大商所表示，铁矿石期货8个合约涨停，下一交易日相关合约涨跌停板幅度及保证金水平将相应上调。郑商所宣布，5月13日结算时起，动力煤期货合约交易保证金标准调整为12%，涨跌停板幅度调整为8%；5月11日当晚夜盘交易时起，交易手续费标准调整为30元/手，日内平今仓交易手续费标准调整为30元/手。上期所决定，5月12日交易起，螺纹钢Rb2110合约日内平今仓交易手续费调整为成交金额万分之一，热轧卷板Hc2110合约日内平今仓交易手续费调整为成交金额万分之一。

宏观大类:

周一商品上演过山车行情，早盘整体商品持续上冲，而夜盘则大幅回调，显示市场对行情顶部和趋势的观点逐渐分歧，虽然未能论证本轮行情已经走到终点，但我们也不建议再参与波动性加剧的尾部行情中来。

近期宏观层面出现了新变化——疫情风险重新上升以及经济短期见顶风险。首先是印度疫情实际感染人数和变异病毒威胁力均可能超出市场公布情况，而疫苗对变异病毒有效性始终未有官方定论，后续变异疫情外溢风险相对较大。其次，经济短期见顶风险进一步上升，继中、美4月制造业PMI见顶回落后，美国4月非农就业数据爆冷，失业率有所回升，多个行业就业人数大幅减少。展望后期，若经济能够持续繁荣，资产价格调整压力主要在央行货币政策，将呈现“经济过热——利率上行——货币收紧”下的商品强于股票的交易逻辑；若经济拐点确认，又或者利率回升引爆债务危机，则会交易“经济类滞胀——利率回落”的预期，股票和商品或出现阶段性调整压力。

综上所述，我们短期建议降低风险资产的多头持仓，考虑非农爆冷经济不及预期将压低美债利率，结合美国CPI仍处于快速拉升阶段，后续实际利率有望迎来快速回落，这将进一步推升贵金属板块，此外，考虑到贵金属在商品涨幅排序中较为靠后，看涨贵金属的策略

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员:

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

相关研究:

商品策略专题: 美国通胀即将快速抬升 黄金配置价值凸显

2021-04-05

宏观大类点评: 经济总体稳定 关注结构性机会

2021-03-15

宏观大类点评: 政府工作报告中商品需要关注什么

2021-03-06

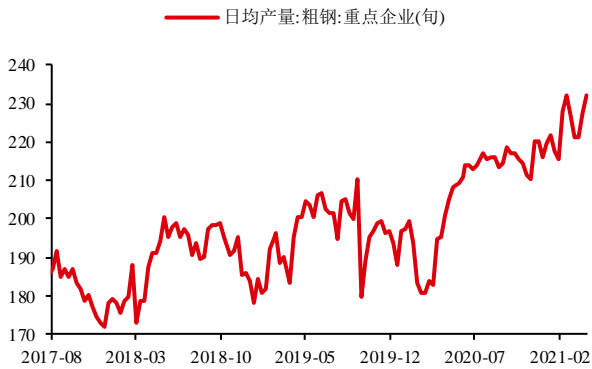
风险，要远低于追高历史新高的商品品种。

策略（强弱排序）：风险资产短期中性，关注贵金属的补涨机会；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化。

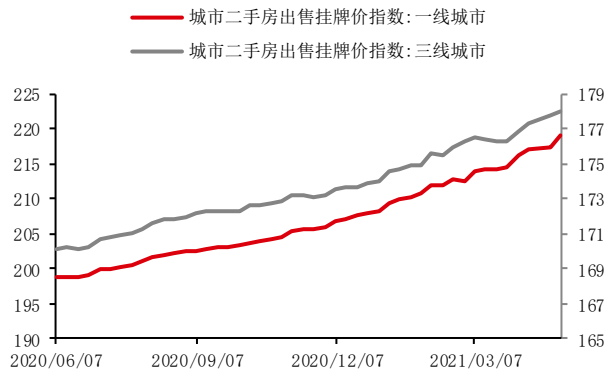
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



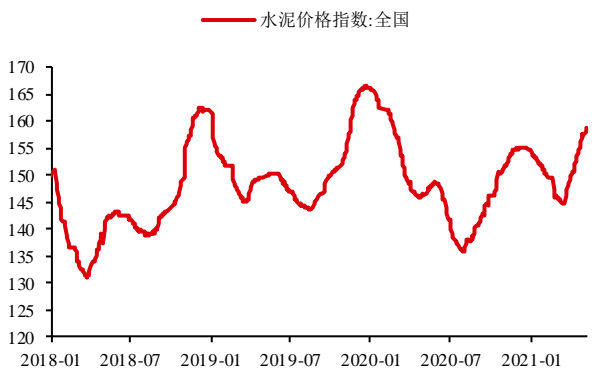
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



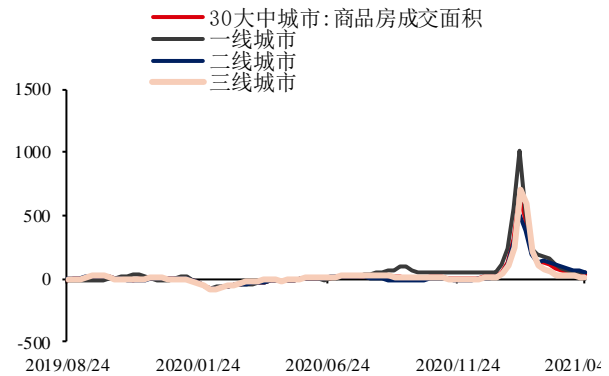
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



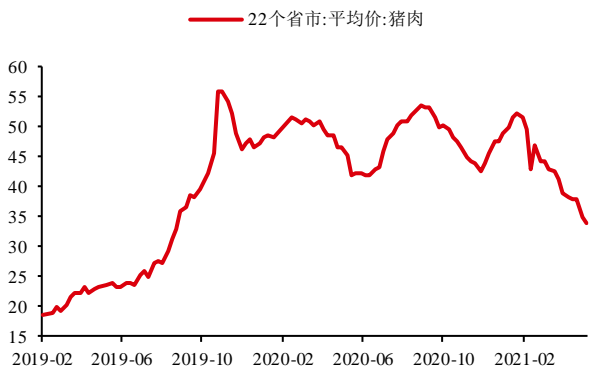
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



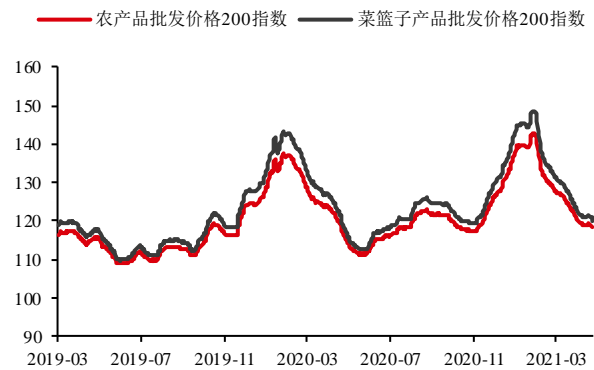
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 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

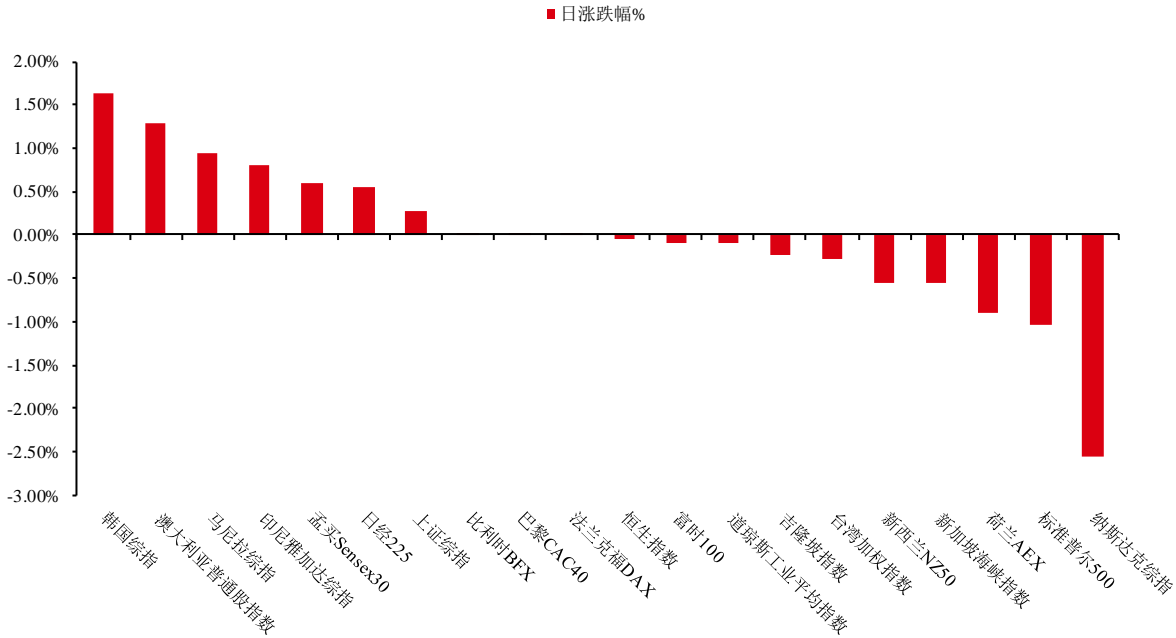


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

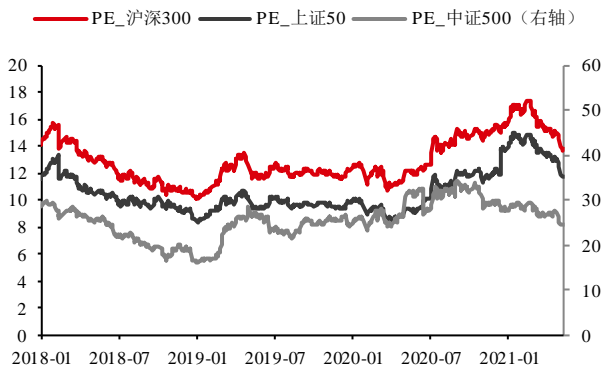
图 7: 全球重要股指日涨跌幅

单位: %



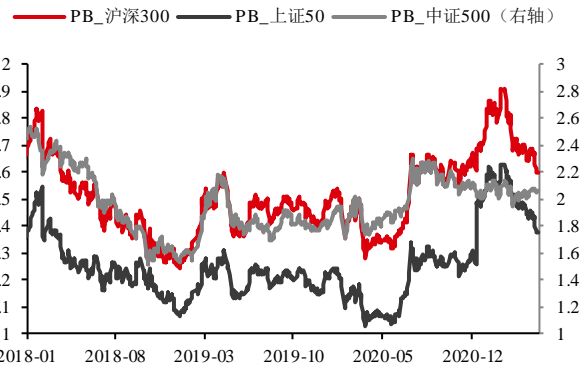
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍



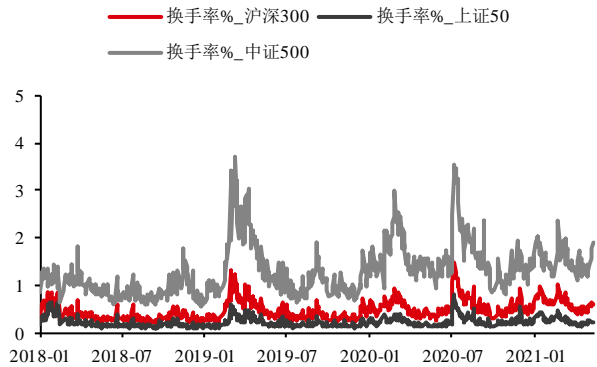
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PB 单位: 倍



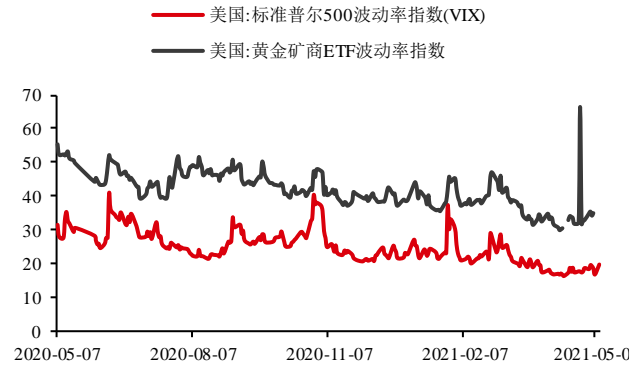
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



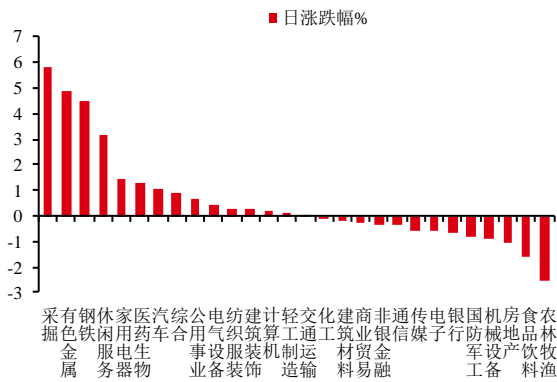
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



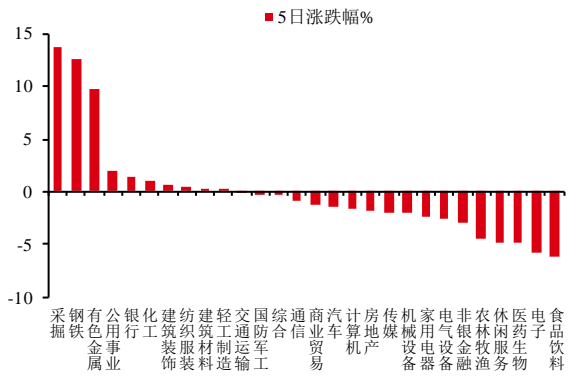
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

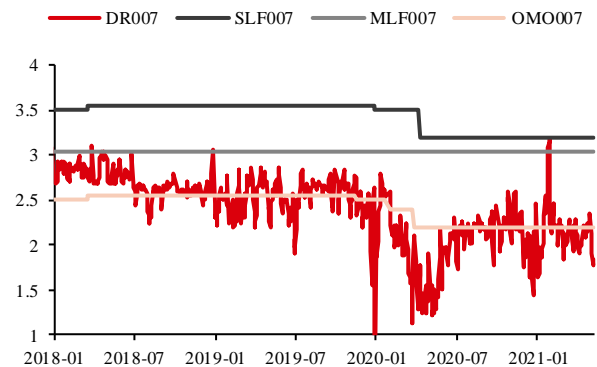
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

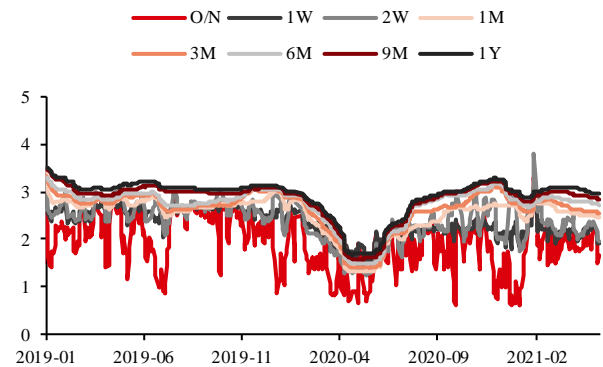
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



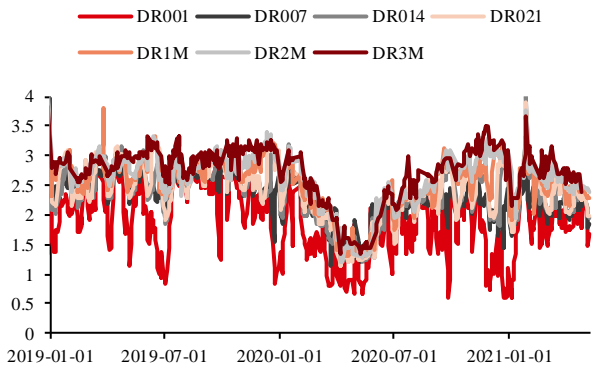
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



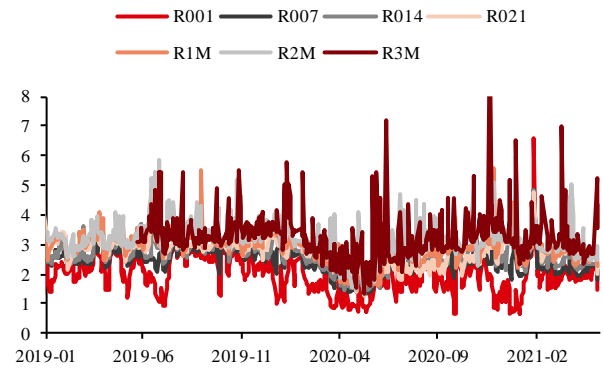
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



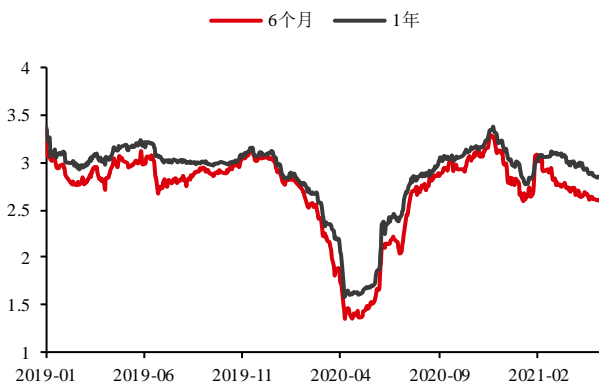
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



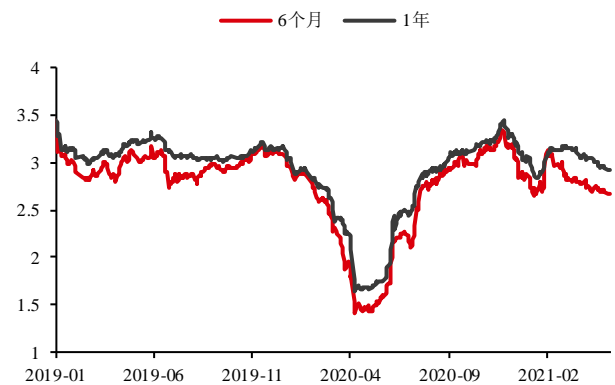
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



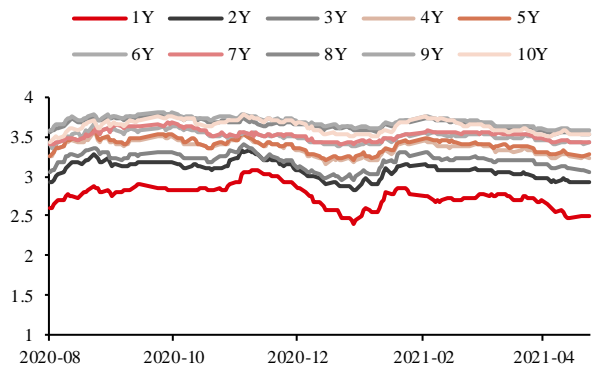
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



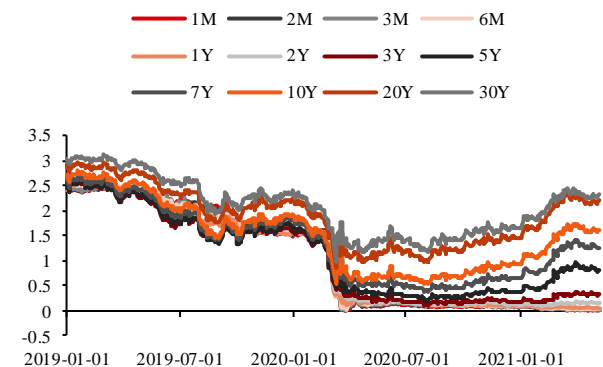
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



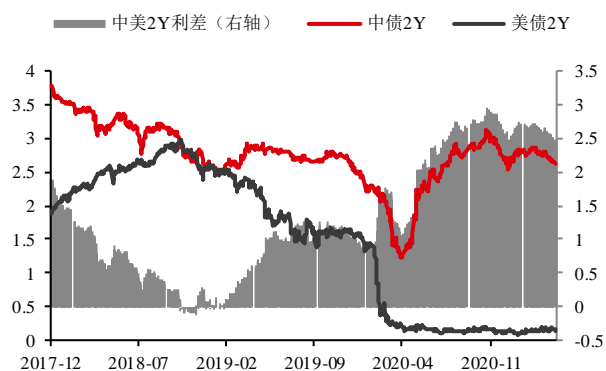
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



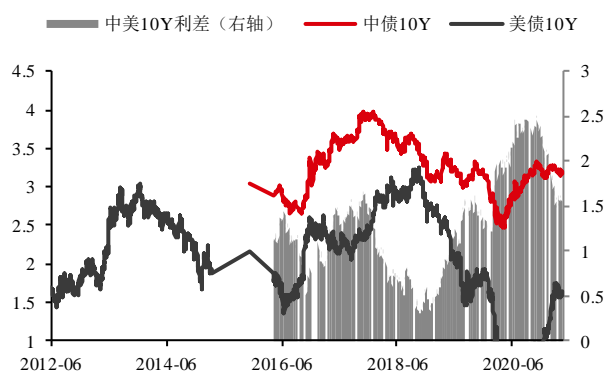
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 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 24: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

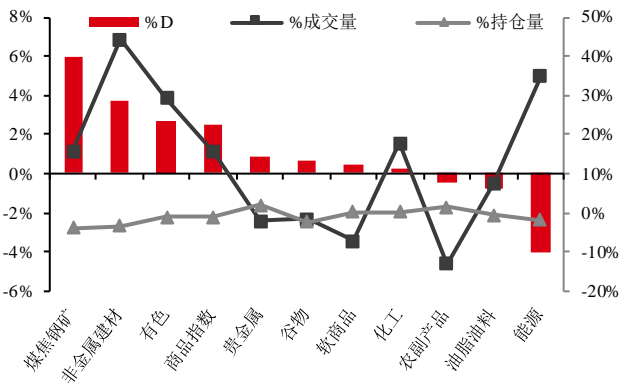
图 25: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

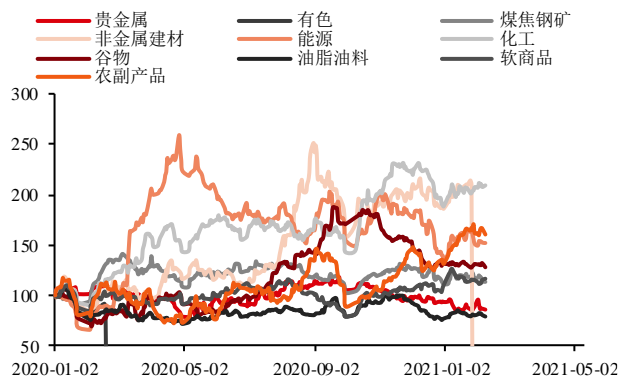
商品市场

图 26: 商品板块日涨跌幅 单位: %



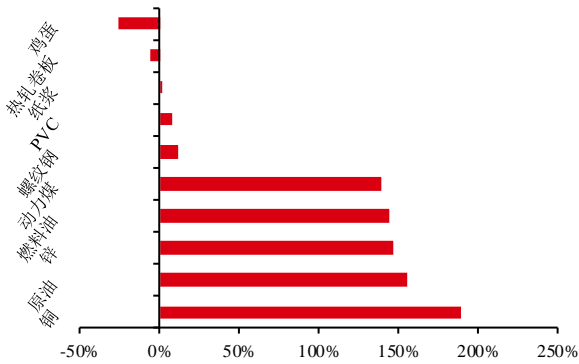
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 板块持仓量 (指数化) 单位: 无



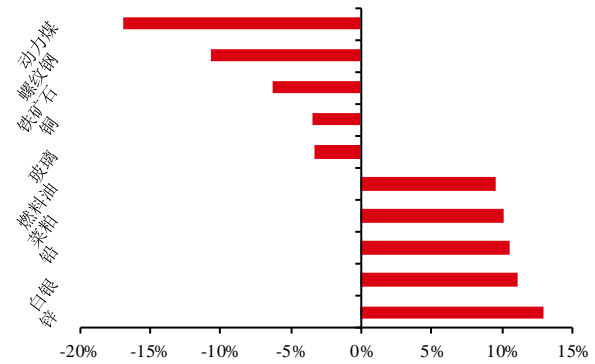
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: 成交量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

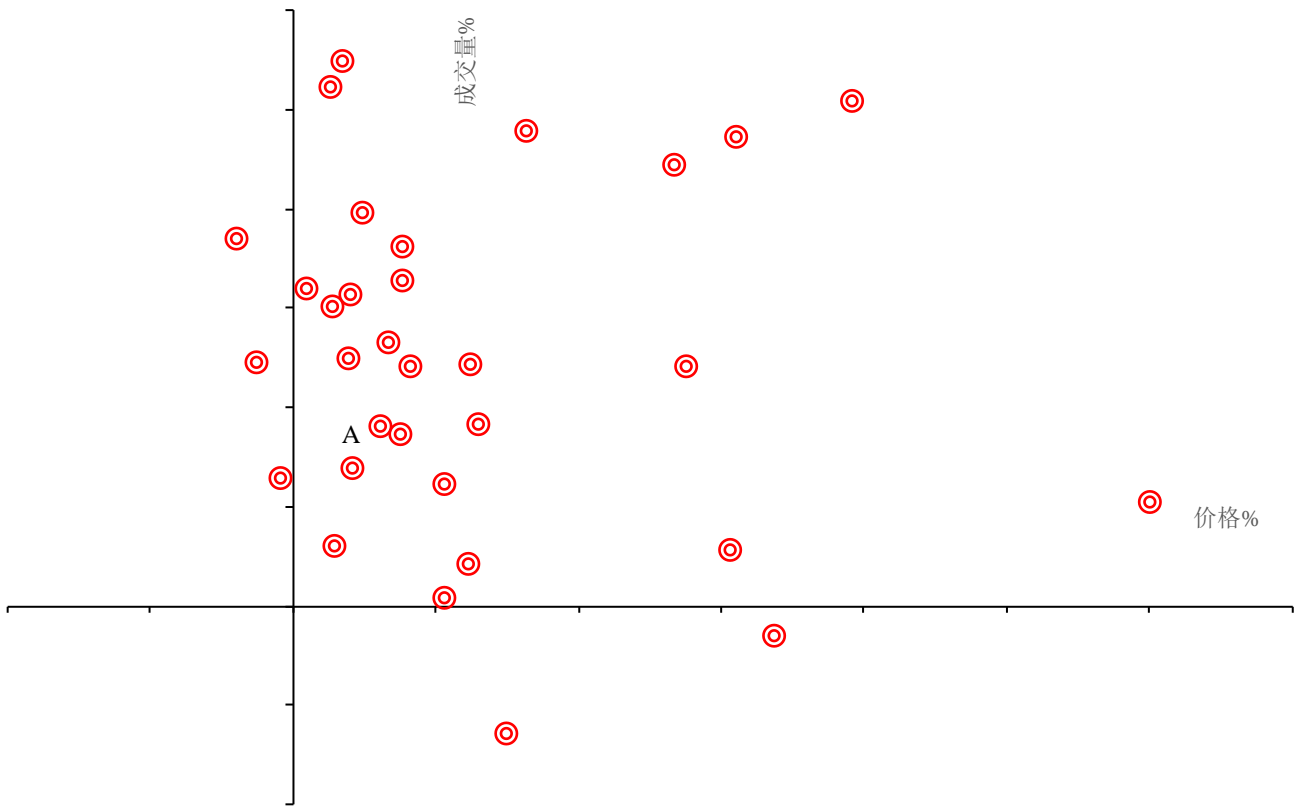
图 29: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 价格% VS 成交量%

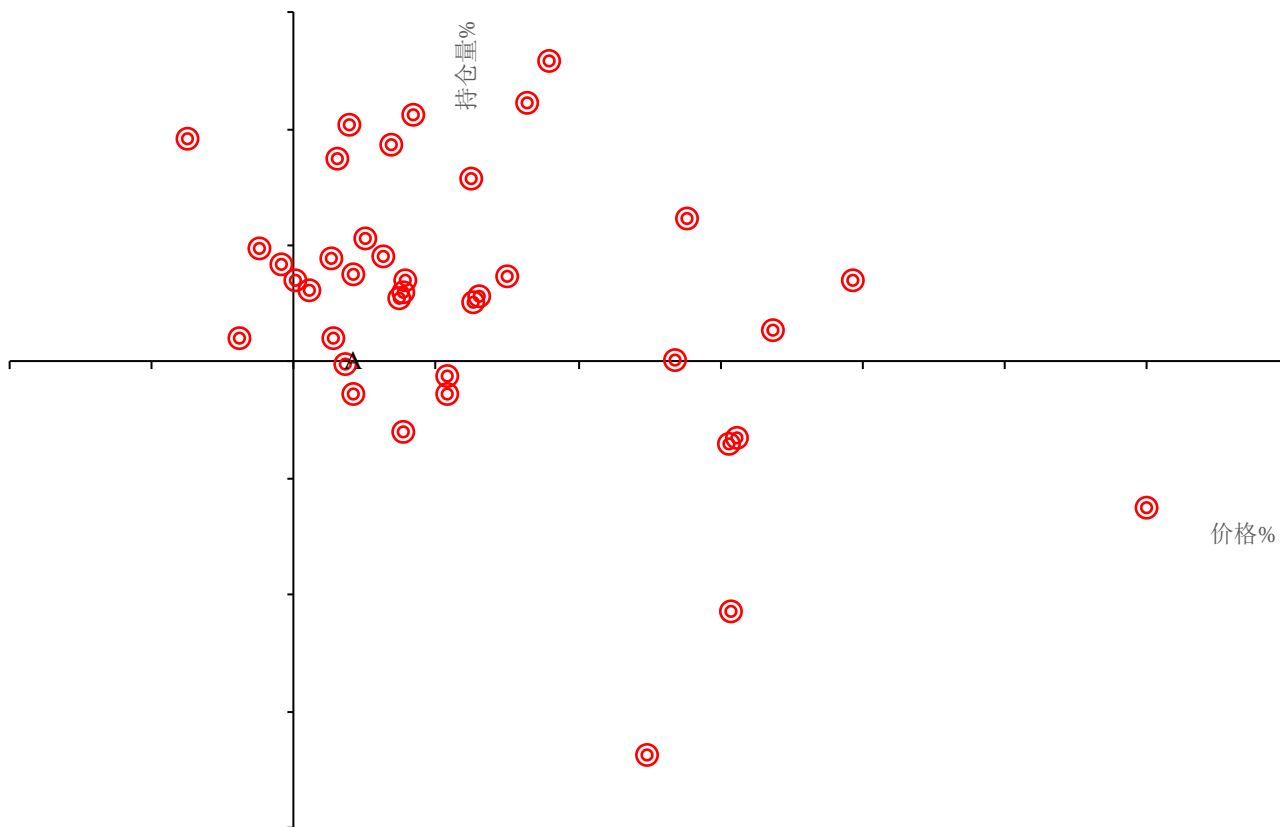
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 价格% VS 持仓量%

单位: %



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

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com