

地方政府落实稳增长政策 关注传导效果

宏观大类:

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,包括鼓励汽车消费、扩大消费电子市场规模、推动家电消费、松绑房地产市场等政策,短期有助于支撑A股情绪。我们认为当下是经济筑底的重要转折阶段,稳增长政策不断出台对市场情绪构成支撑,股指可以相对乐观,而商品更多还是要依托供需基本面,内需型工业品(化工、黑色建材等)依然维持中性,后续需要等待需求的逐步印证,再把握逢低做多的机会。

近期国内经济预期出现一些乐观的信号,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》,5月20日5年期LPR利率如期下调15bp;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月地产拿地同比跌幅有所收窄,根据我们调研,5月国内挖掘机销量同比下滑幅度也将收敛。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,显示国内供应链和物流的阻滞情况有所改善,5月26日当周,螺纹、线材等部分商品总库存小幅下降,上周下游施工环比有所改善。

原油链条商品则需要密切关注俄乌局势进程,以及警惕美国抛储、美伊核谈判达成带来的调整风险,结合俄乌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;有色商品方面,全球有色金属显性库存同比和环比均处于历史低位水平,但同时也看到美元指数高位偏强、欧洲电价有所回落、欧洲天然气库存有所抬升等不利因素;受俄乌局势影响,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,并且在拉尼娜气候、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。

策略(强弱排序):

商品期货:农产品(棉花、白糖等)、贵金属逢低做多;原油及其成本相关链条、有色金属、内需型工业品(化工、黑色建材等)中性;

股指期货:谨慎偏多。

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。

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

要闻：

美联储会议纪要显示，多数与会者认为，在接下来的两次会议上，每次升息50个基点可能是合适的。与会者一致认为，委员会应通过提高联邦基金利率目标范围和缩小美联储资产负债表规模，迅速将货币政策立场转向中性。

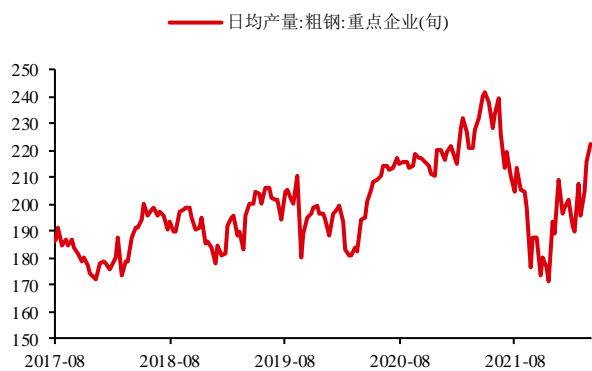
针对个别城市二手房市场挂牌量激增、业主抛售等情况，贝壳研究院监测数据显示，短期二手房供应量确实在恢复性增长，但仍低于2020-2021年同期均值。供应增加的同时购房需求也在增长，5月以来限购、限售、限贷等政策放松的重点城市增多，二手房成交有所复苏，5月以来贝壳50城二手房日均成交量较4月日均水平增长约10%。

央行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》，要求做好资金保障和渠道建设，夯实能贷的基础。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，用好降准、再贷款再贴现、普惠小微贷款支持工具，持续增加普惠小微贷款投放。

深圳发文促进消费，有九方面内容，包括：鼓励汽车消费、扩大消费电子市场规模、推动家电消费、做好常态化疫情防控工作、扩大信创新品市场规模、促进户外文旅体消费等。

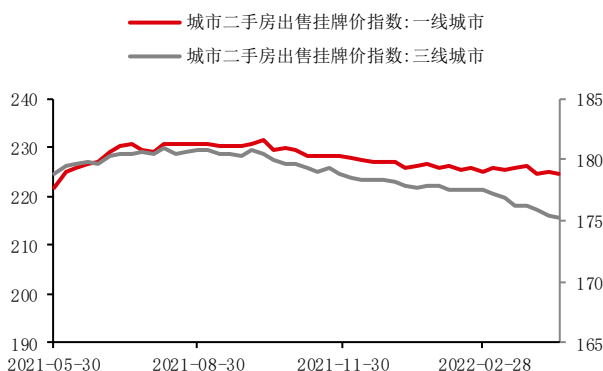
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



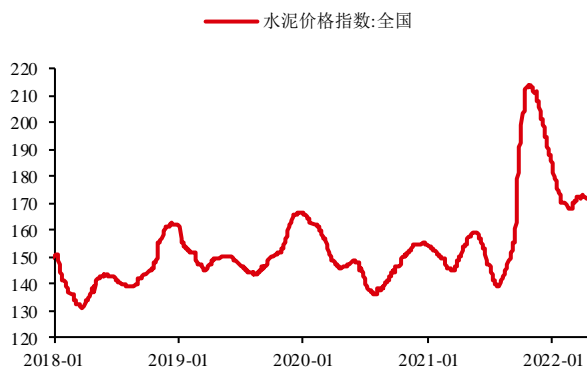
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



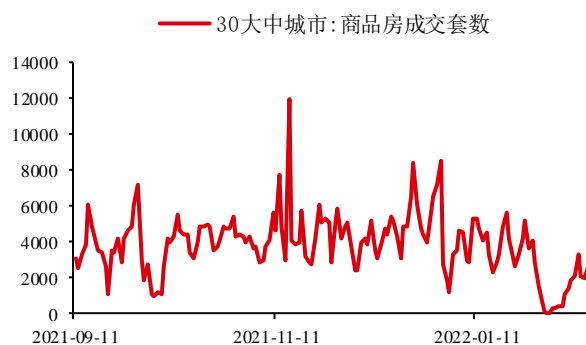
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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:%



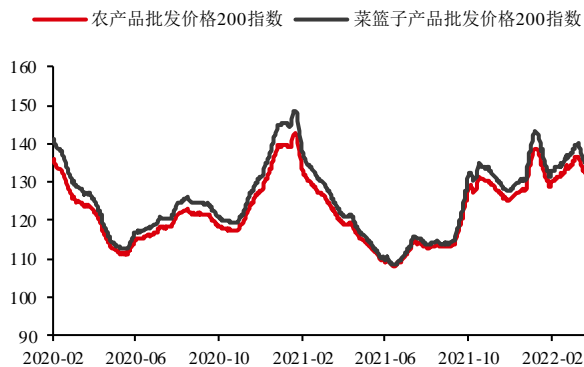
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

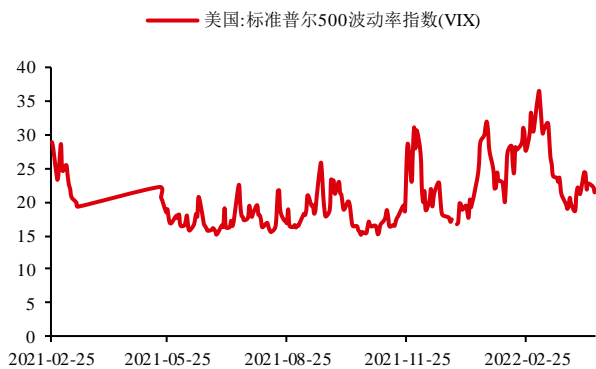
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

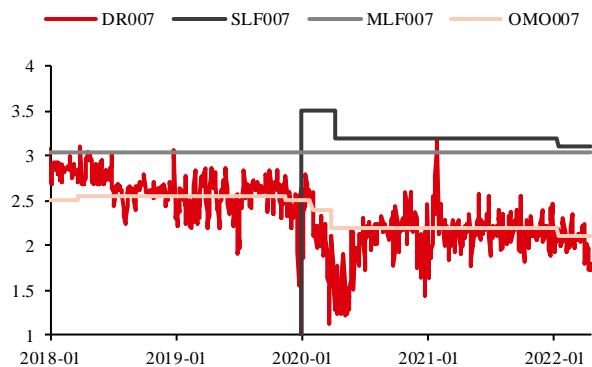
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

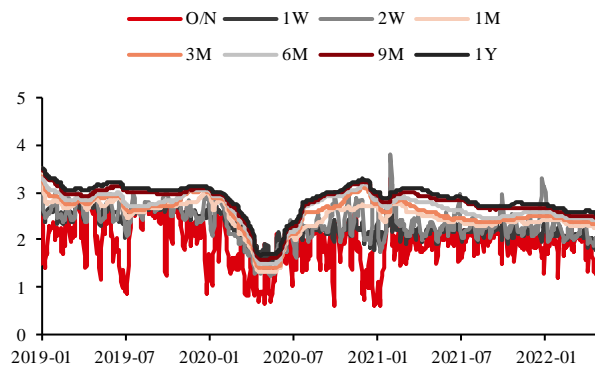
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



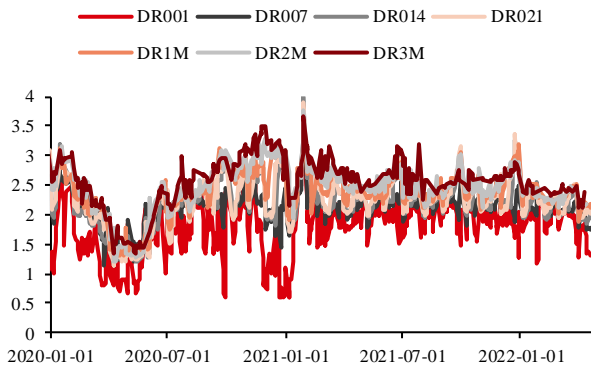
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



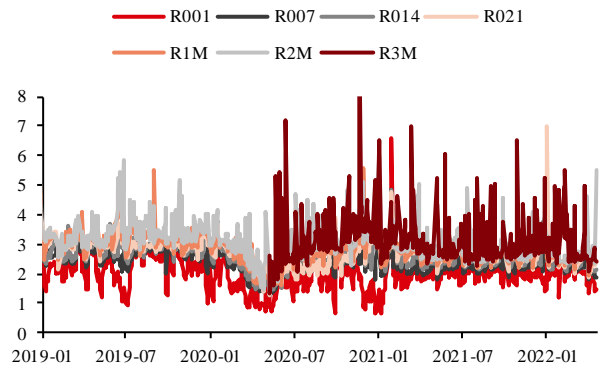
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



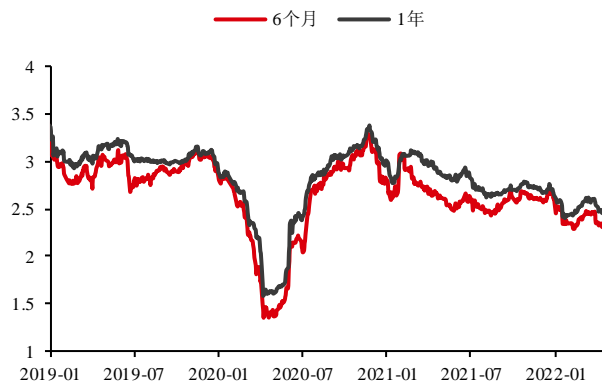
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



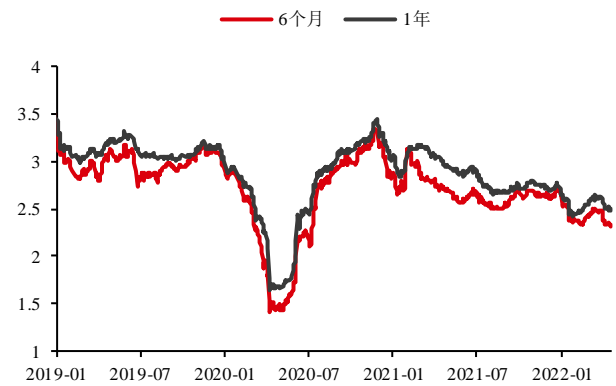
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



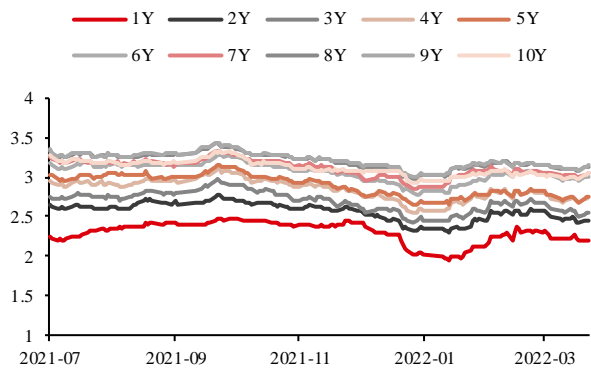
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



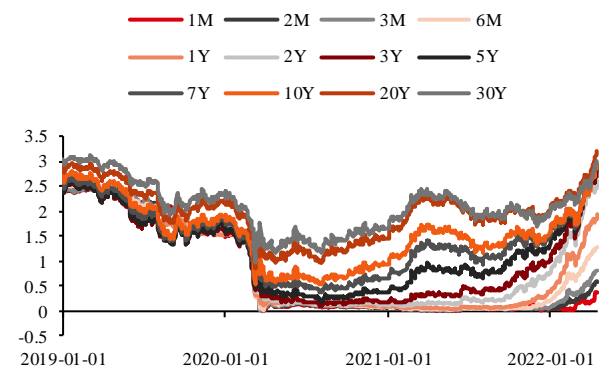
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



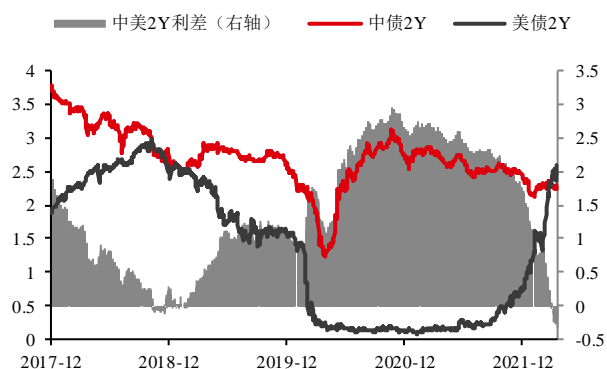
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



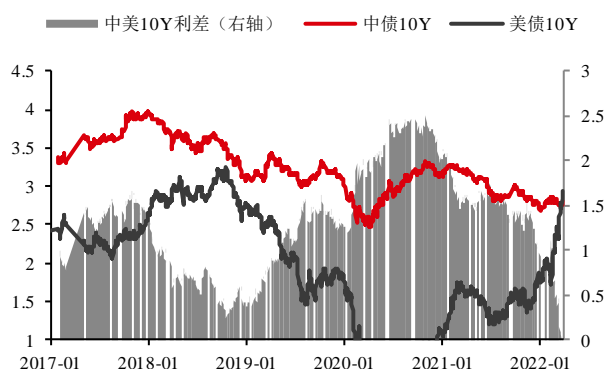
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

商品市场

图 20: 成交量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %

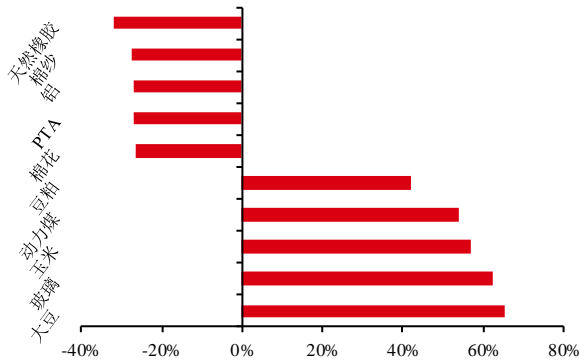
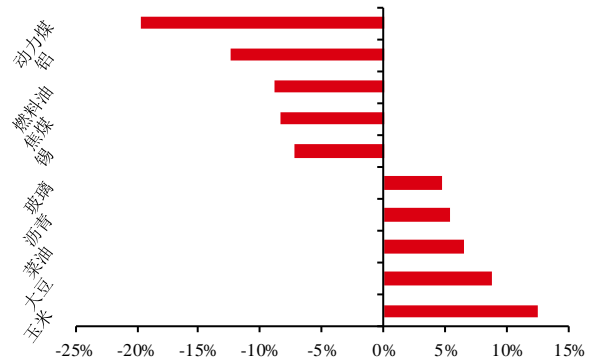


图 21: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %

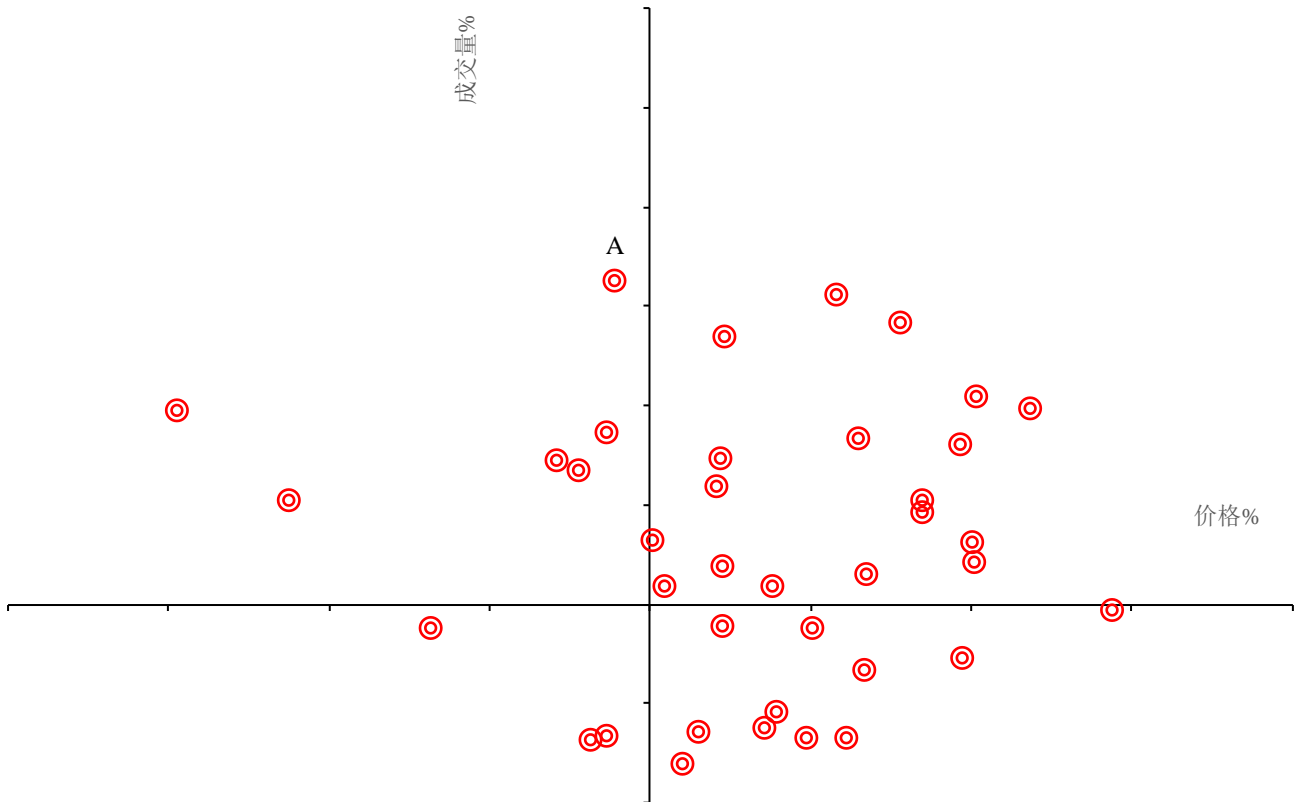


数据来源: Wind 华泰期货研究院

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 价格% VS 成交量%

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 价格% VS 持仓量%

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

经营地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com