

5 月制造业 PMI 显示国内补库周期或见顶

要闻：

中共中央政治局召开会议指出，进一步优化生育政策，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施，有利于改善我国人口结构、落实积极应对人口老龄化国家战略、保持我国人力资源禀赋优势。

央行：为加强金融机构外汇流动性管理，决定自 6 月 15 日起上调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点，即外汇存款准备金率由现行的 5% 提高到 7%。

中国 5 月官方制造业 PMI 为 51，预期 51.1，前值 51.1，继续位于临界点以上，制造业保持平稳扩张。中国 5 月官方非制造业 PMI 为 55.2，较上月上升 0.3 个百分点，非制造业扩张步伐有所加快。国家统计局：5 月份，制造业采购经理指数与上月相比变化不大，景气度继续高于 2019 年和 2020 年同期，制造业延续稳定扩张态势。价格指数为近年高点。从行业情况看，黑色金属冶炼及压延加工业出厂价格指数连续三个月高于 80.0%。

宏观大类：

周一中国 5 月制造业 PMI 较前值小幅回落，但更为关键的是生产-需求指数差额有所上升，生产指数较前值回升 0.5 至 52.7，而代表需求的新订单和新出口订单指数均较前值下滑，显示国内主动补库存基本见顶，不利于整体商品。国内经济见顶回落和政策调控风险是近期市场交易“经济类滞胀—利率回落”的重要逻辑，股票和商品出现阶段性调整压力，债券和黄金重新受到追捧。我们短期维持商品高位宽幅震荡的观点，一方面是调控政策仍较为严格，近期政府防控输入型通胀意愿较为强烈，后续可能还会有增产保供应、抑制投资过热等措施，另一方面国内施工季节性淡季即将来临，南方的高温、暴雨和梅雨季天气将影响下游施工节奏。我们建议短期继续关注贵金属逢低做多机会，后续美债实际利率预计仍将进一步走低，并且类滞胀背景下贵金属受益也较为明显，但也需要警惕近期美联储官员讨论紧缩 QE 的风险。后续随着国内外经济和政策的逐渐分化，我们倾向认为商品板块也会走向分化，外需型全球化商品表现或强于内需型商品。

策略（强弱排序）：股、商短期中性，继续看好贵金属板块；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化。

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

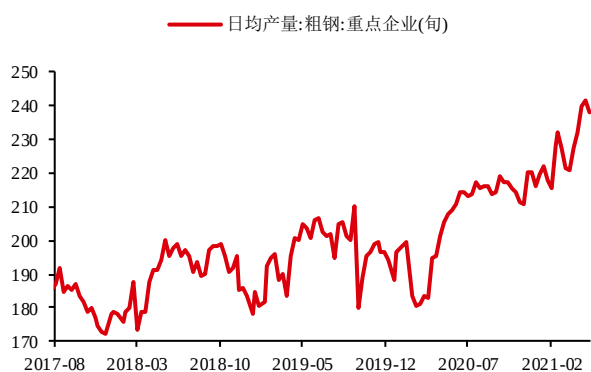
2021-03-15

宏观大类点评：政府工作报告中商品需要关注什么

2021-03-06

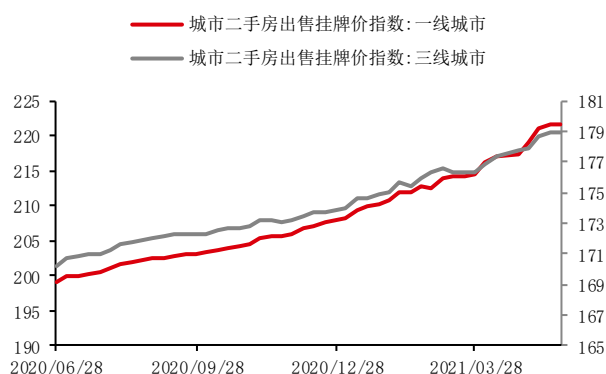
宏观经济

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: %



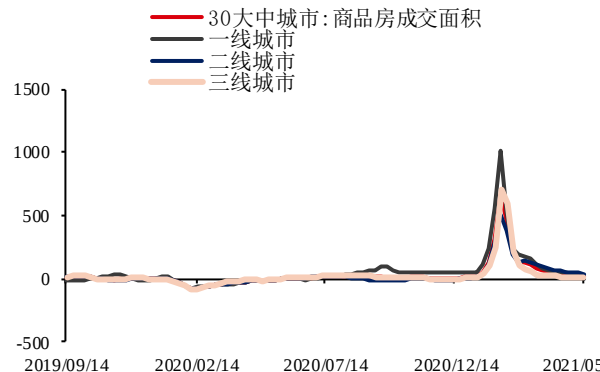
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 水泥价格指数 单位: 点



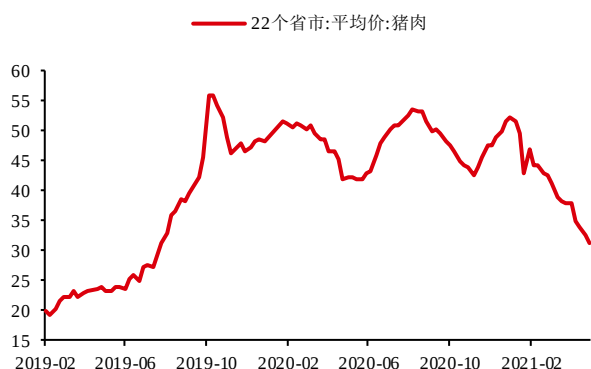
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 30城地产成交面积4周移动平均增速单位:%



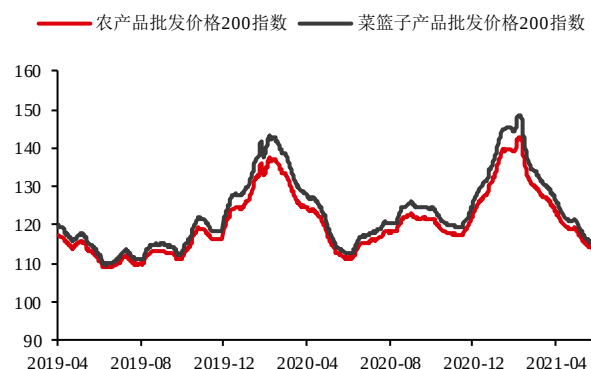
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

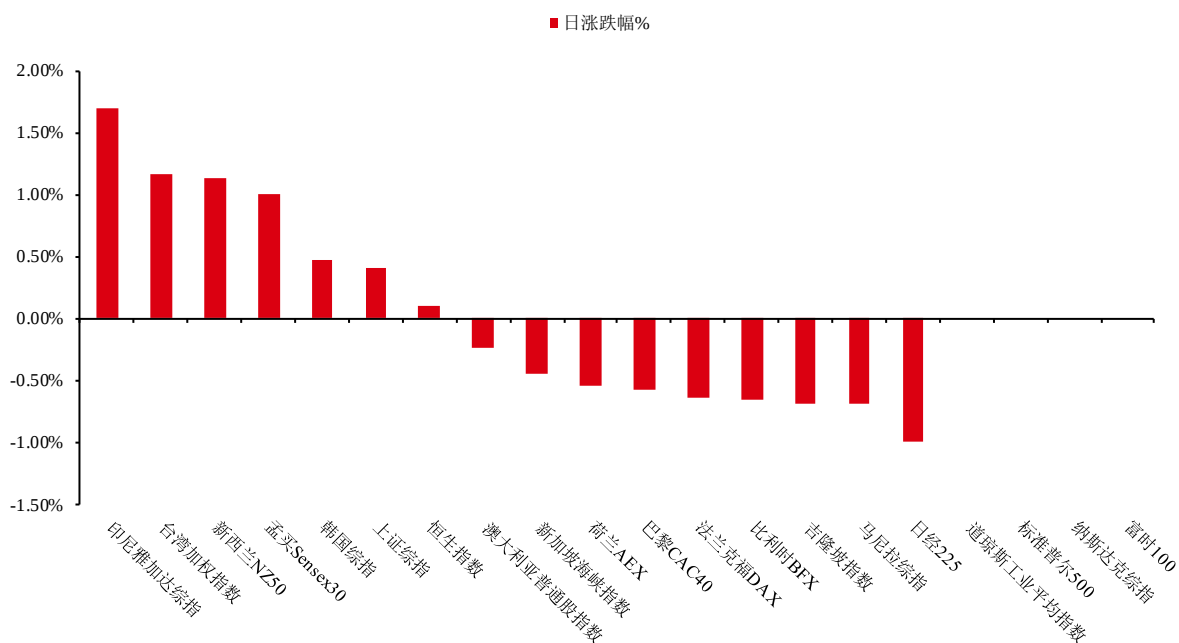


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅

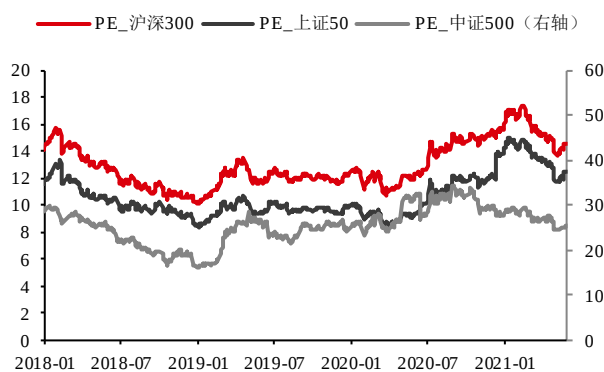
单位: %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍

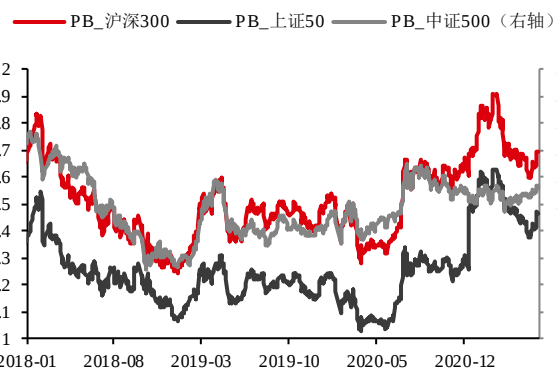
单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

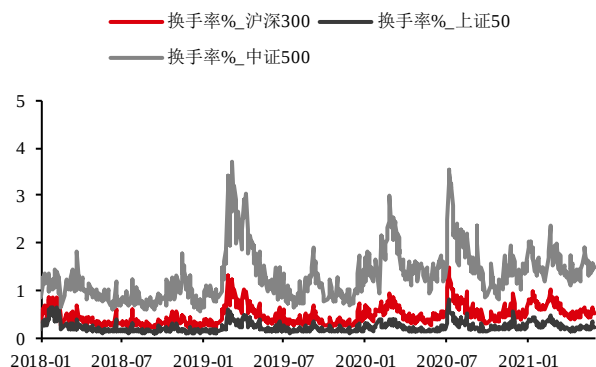
图 9: PB 单位: 倍

单位: 倍



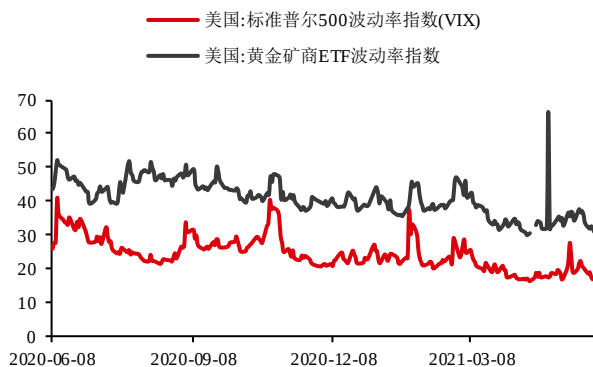
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



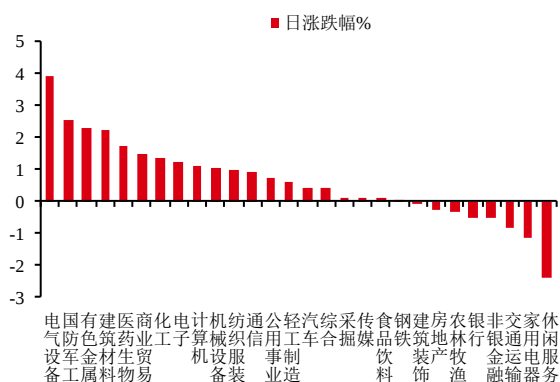
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



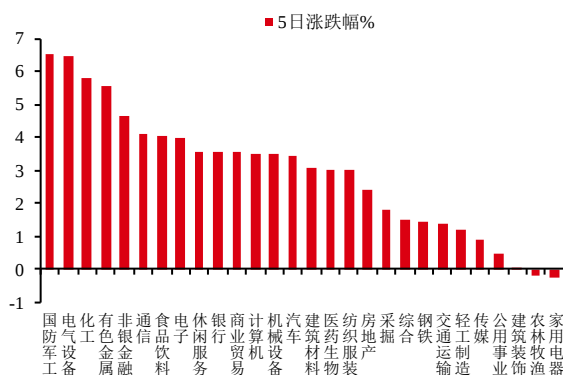
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

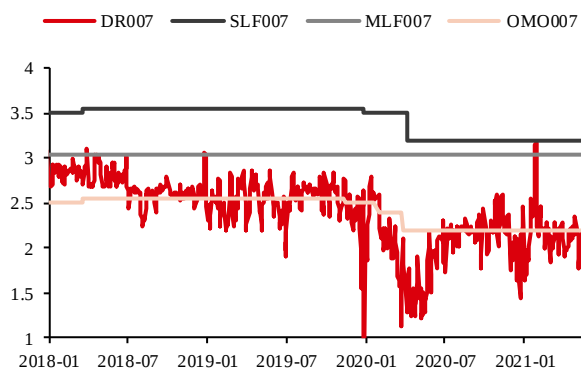
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

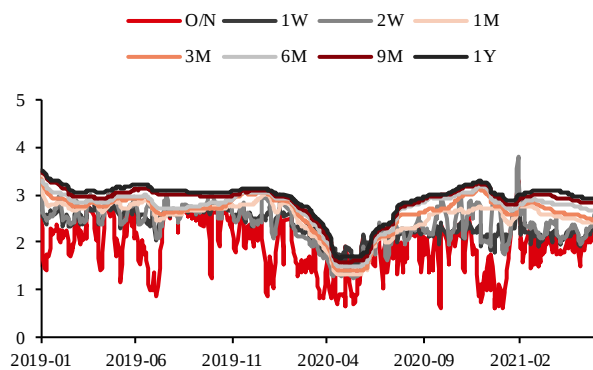
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



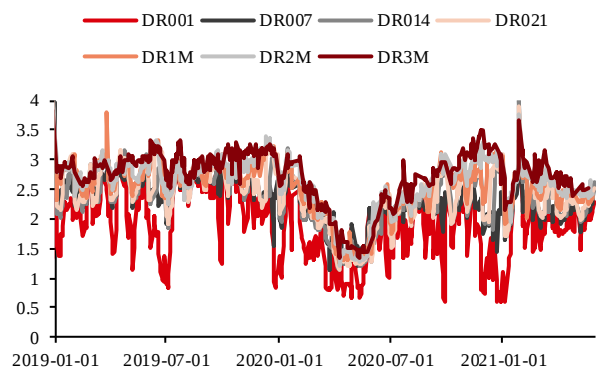
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



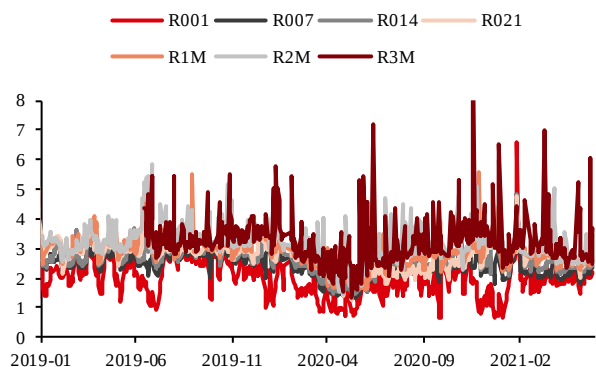
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



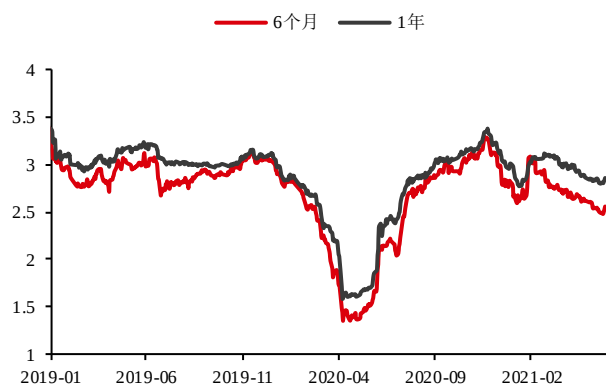
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



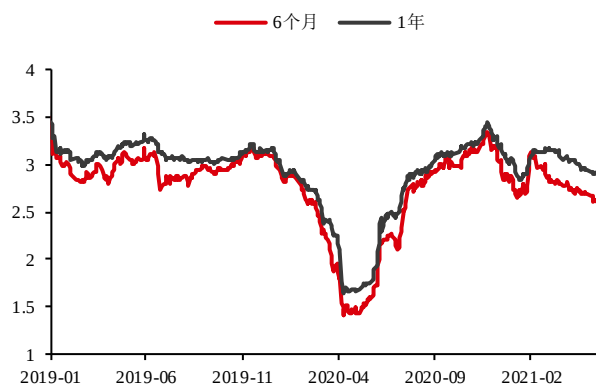
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



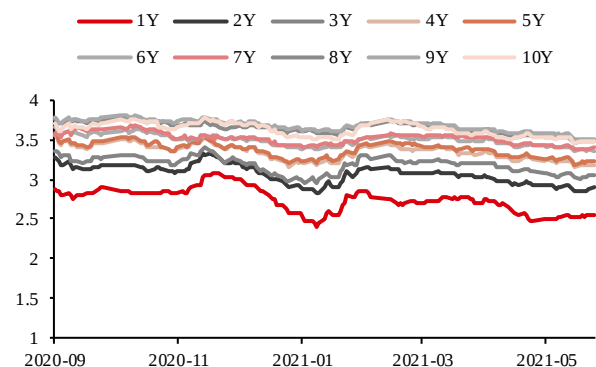
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



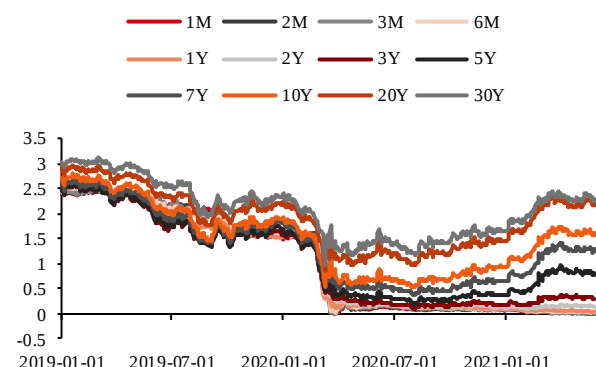
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



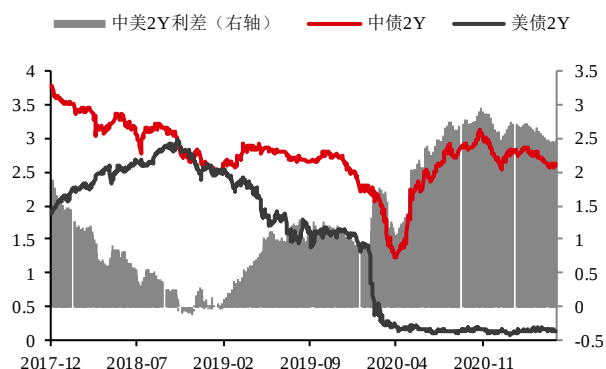
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



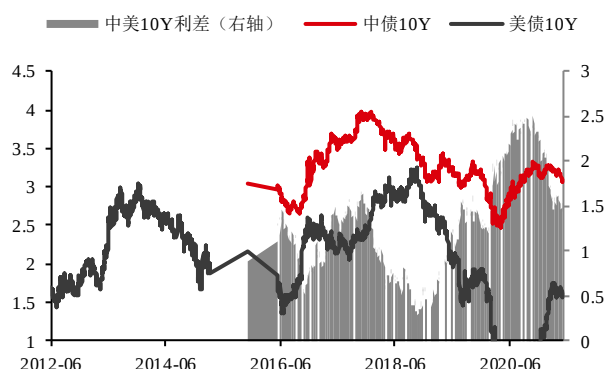
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

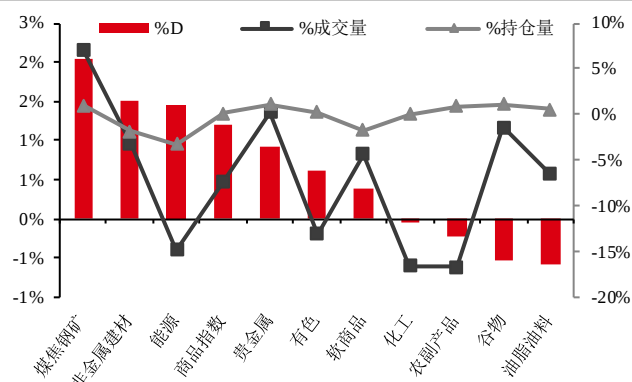
图 25: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

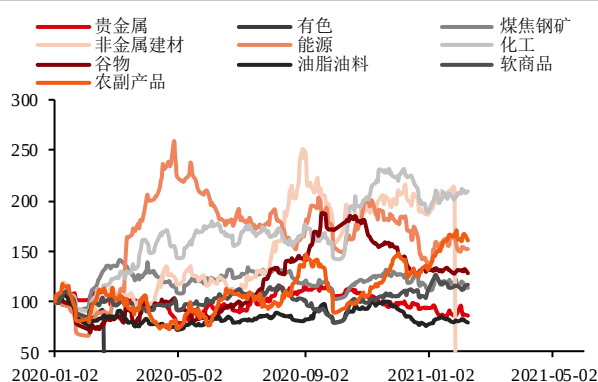
商品市场

图 26: 商品板块日涨跌幅 单位: %



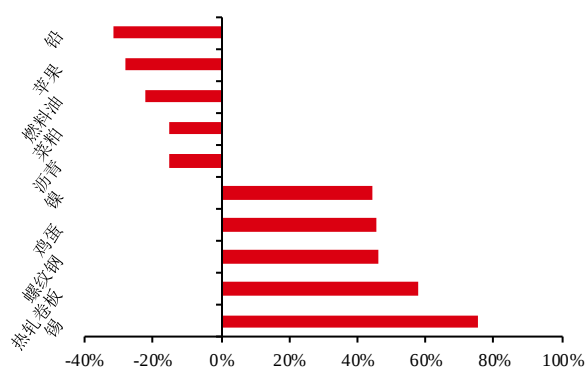
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 板块持仓量 (指数化) 单位: 无



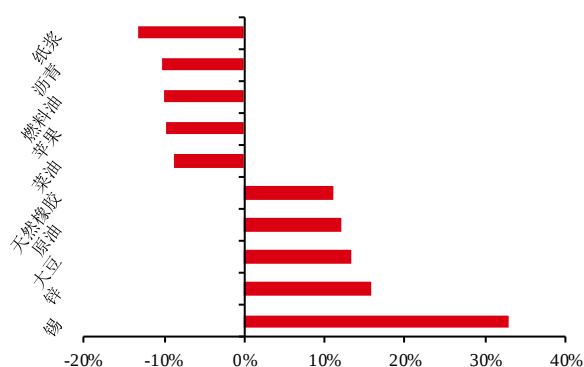
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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_19845

