

## 内外政策明显分化 商品大幅波动

### 摘要:

上周内外政策明显分化。我国各部门连续四天针对商品过热发言，指出要做好大宗商品的保供稳价工作，打击囤积居奇、哄抬价格等行为。与此同时，拜登公布了2022年6万亿的财年预算计划，其中6210亿美元的交通基建和6890亿美元的住宅及社区基建引起市场关注，但拜登的基建计划目前仍未在两党内部达成共识，后续进展不确定性仍然偏高，需求预期的落实仍待进一步确认。

除了政策调控风险外，国内经济见顶回落也是近期市场交易“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将进一步走低，并且类滞胀背景下贵金属受益也较为明显。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；央行加息；中美关系恶化；中国抑制商品过热。

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

本周关注:

## 2021 年 6 月

| 星期日 | 星期一                               | 星期二                                                                                          | 星期三                | 星期四                                                      | 星期五                                                                   | 星期六 |
|-----|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|-----|
| 30  | 31                                | 1                                                                                            | 2                  | 3                                                        | 4                                                                     | 5   |
|     | 9:00 中国5月官方PMI<br>经合组织举行2021年经济展望 | 12:30 澳洲联储利率决定<br>17:00 欧元区5月CPI, 4月失业率<br>21:45 美国5月PMI<br>22:00 美联储理事夸尔斯发言<br>欧佩克和非欧佩克部长会议 | 2:00 美联储理事布雷纳德发言   | 0:00 芝加哥联储主席埃文斯发言<br>2:00 美国经济状况褐皮书<br>20:15 美国5月ADP就业人数 | 0:30 亚特兰大联储主席发言<br>17:00 欧元区4月零售销售<br>20:30 美国5月非农就业数据<br>G7财长会议至6月5日 |     |
|     | 关注中国5月经济数据, 来确认经济见顶的节奏, 商品受影响     | 伊核谈判目前正是关键时刻, 关注OPEC如何应对后续供应变化。                                                              | 布雷纳德近期发言偏鸽, 贵金属受影响 | 埃文斯近期发言偏鸽, 贵金属受影响                                        | 亚特兰大联储主席近期发言偏鸽, 贵金属受影响<br>4月非农数据受挫后需要关注5月就业市场变化, 整体风险资产均受             |     |

## 上周要闻：

1. 国家发改委等五部门联合约谈铁矿石、钢材、铜、铝等行业具有较强市场影响力的重点企业，要求维护大宗商品市场价格秩序，不得相互串通操纵市场价格、捏造散播涨价信息，不得囤积居奇、哄抬价格。下一步，有关监管部门将密切跟踪监测大宗商品价格走势，加强大宗商品期货和现货市场联动监管，对违法行为“零容忍”。国家发改委出台“十四五”时期深化价格机制改革行动方案，将加强粮油肉蛋菜果奶等重要民生商品价格调控，做好铁矿石、铜、玉米等大宗商品价格异动应对，及时提出综合调控措施建议，强化市场预期管理。深入推进电力、石油天然气等能源价格改革，加强网络型自然垄断环节价格成本监管，建立新型储能价格机制；完善针对高耗能、高排放行业的差别电价、阶梯电价等绿色电价政策，促进节能减碳。国务院常务会议部署进一步支持小微企业个体工商户纾困和发展。国务院常务会议部署进一步支持小微企业、个体工商户纾困和发展，要求多措并举帮助小微企业、个体工商户应对上游原材料涨价影响。支持大型企业搭建重点行业产业链供需对接平台，用市场化办法引导供应链上下游稳定原材料供应和产销配套协作，做好保供稳价。打击囤积居奇、哄抬价格等行为。会议提出，支持各地按规定对小微企业、个体工商户给予稳岗就业补贴。督促引导平台降低过高收费、抽成及新商户佣金和推介费比例。
2. 美东时间 26 日周三，在智库布鲁金斯学会的线上活动中，美联储负责金融监管的副主席夸尔斯表示，如果美国经济在受到新冠疫情打击后保持强劲复苏，美联储就应该在未来几个月的会议上开始讨论减少 QE 购债。他说：“如果我对（美国）经济增长、就业和通胀今后几个月的预期经证实准确，（美联储货币政策委员会）FOMC 在未来一些会议上开始讨论调整购债速度的计划就很重要。”夸尔斯周二说通胀的压力是暂时的，周三又说，今年的通胀攀升可能大部分都是暂时的升高，但他提到，中期内通胀有偏向上行的风险。
3. 财政部公布，4 月全国发行地方政府债券 7758 亿元，其中发行新增债券 3399 亿元，发行再融资债券 4359 亿元。截至 4 月末，全国地方政府债务余额 266047 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。
4. 新西兰联储按兵不动，符合市场预期。新西兰联储：预计官方现金利率（OCR）将于 2022 年第二季度开始上调，预计 2022 年 9 月官方现金利率为 0.49%；大规模资产购买计划（LASP）购买量的周变化并不代表货币政策立场的变化。
5. 央行：不要赌人民币汇率升值或贬值久赌必输。全国外汇市场自律机制第七次工作会议在北京召开，会议认为，当前外汇市场总体平衡。未来，影响汇率的市场因素和政策因素很多，人民币既可能升值，也可能贬值。没有任何人可以准确预测汇率走势。不论是短期还是中长期，汇率测不准是必然，双向波动是常态，不论是政府、机构还是个人，都要避免被预测结论误导。以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度适合中国国情，应当长期坚持。
6. 国家统计局：1-4 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 25943.5 亿元，同比增长 1.06 倍，比 2019 年 1-4 月份增长 49.6%，两年平均增长 22.3%；1-4 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 8380.7 亿元，同比增长 1.87 倍。国家统计局：总体来看，1-4 月份工业企业效益状况保持平稳较快恢复态势，但部分消费品行业盈利状况尚未恢复到疫情发生前水平；加之大宗商品价格高位运行，加大中下游行业生产经营压力；下阶段，要扎实做好大宗商品保供稳价工作，不断巩固经济稳定恢复基础，推动工业经济持续健康发展。
7. 拜登周五发布了上任以来首份完整预算提案，详细说明了大幅扩大联邦政府规模的计划。下一个财政年度联邦支

出超过6万亿美元。与此同时，对公司和富人的税收也将大幅提高。首先，该预算中绝大部分资金将用于医疗保险、医疗救助、社会保障、国债利息等法律规定的政府强制支出，6万亿美元中只有3000亿美元是下一财年要求的新增支出。2022年预算案集中反映了拜登施政理念与特朗普政府的区别，例如要求为教育部、卫生及公共服务部、国家环境保护局的拨款分别增加41%、23%和22%，而对协助特朗普实行激进移民政策的国土安全部拨款小幅减少0.1%，国防部拨款仅增加1.7%。

### 大类资产表现跟踪

| 大类资产 | 名称            | 现价         | 日涨跌幅 (%)  | 周涨跌幅 (%)  | 月度涨跌 (%)  | 今年以来 (%)  |
|------|---------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 权益   | 道琼斯工业平均指数     | 34,529.45  | 0.19%     | 0.94%     | 1.38%     | 13.82%    |
|      | 标准普尔500指数     | 4,204.11   | 0.08%     | 1.16%     | -0.17%    | 12.80%    |
|      | 纳斯达克综合指数      | 13,748.74  | 0.09%     | 2.06%     | -2.37%    | 6.99%     |
|      | 上证综合指数        | 3,600.78   | -0.22%    | 3.28%     | 3.62%     | 6.56%     |
|      | 伦敦金融时报100指数   | 7,022.61   | 0.04%     | 0.06%     | 0.88%     | 6.36%     |
|      | 巴黎CAC40指数     | 6,484.11   | 0.75%     | 1.53%     | 2.88%     | 15.54%    |
|      | 法兰克福DAX指数     | 15,519.98  | 0.74%     | 0.53%     | 2.41%     | 12.78%    |
|      | 东京日经225指数     | 29,149.41  | 2.10%     | 2.94%     | #DIV/0!   | 5.74%     |
|      | 恒生指数          | 29,124.41  | 0.04%     | 2.34%     | -0.61%    | 9.62%     |
| 债券   | 圣保罗IBOVESPA指数 | 125,561.40 | 0.96%     | 2.42%     | 4.58%     | 5.15%     |
| 大类资产 | 名称            | 现价         | 日涨跌幅 (BP) | 周涨跌幅 (BP) | 本月以来 (BP) | 今年以来 (BP) |
| 债券   | 美债10Y         | 1.58       | -3.00     | -5.00     | -7.00     | 64.00     |
|      | 中债10Y         | 3.10       | 1.51      | 2.95      | -9.80     | -5.18     |
|      | 英债10Y         | 0.84       | 0.00      | -8.54     | -7.87     | 57.01     |
|      | 法债10Y         | 0.18       | -18.10    | -24.80    | -15.70    | 34.50     |
|      | 德债10Y         | (0.21)     | -1.00     | -8.00     | 2.00      | 38.00     |
|      | 日债10Y         | 0.08       | 0.20      | -0.70     | 7.90      | 4.40      |
| 大类资产 | 名称            | 现价         | 日涨跌幅 (%)  | 周涨跌幅 (%)  | 本月以来 (%)  | 今年以来 (%)  |
| 大宗商品 | 螺纹钢.SHFE      | 4,933.00   | -3.50%    | -3.50%    | -9.52%    | 16.51%    |
|      | 铁矿石.DCE       | 1,063.00   | -3.06%    | -3.06%    | -5.64%    | 5.20%     |
|      | 铜.LME         | 10,274.50  | -0.18%    | 3.77%     | 4.19%     | 31.37%    |
|      | 铝.LME         | 2,506.00   | 0.78%     | 5.32%     | 3.83%     | 26.47%    |
|      | 镍.LME         | 18,195.00  | 0.89%     | 8.76%     | 5.39%     | 7.76%     |
|      | WTI原油         | 66.85      | 5.14%     | 5.14%     | 2.83%     | 39.27%    |
|      | 甲醇.CZCE       | 2,566.00   | 2.11%     | 2.11%     | 4.65%     | 9.85%     |
|      | PTA.CZCE      | 4,696.00   | 2.40%     | 2.40%     | -3.65%    | 24.56%    |
|      | 大豆.CBOT       | 1,528.75   | -0.52%    | 0.28%     | 1.88%     | 17.66%    |
|      | 豆粕.DCE        | 3,532.00   | 0.23%     | 0.23%     | -1.53%    | 7.88%     |
|      | 白糖.DCE        | 5,529.00   | -1.95%    | -1.95%    | -0.38%    | 5.43%     |
|      | 棉花.DCE        | 15,420.00  | -4.01%    | -4.01%    | -2.71%    | 3.80%     |
|      | 黄金.COMEX      | 1,906.30   | 0.36%     | 1.30%     | 7.58%     | 1.26%     |
|      | 白银.COMEX      | 28.07      | 0.41%     | 1.46%     | 7.41%     | 6.61%     |
| 大类资产 | 名称            | 现价         | 日涨跌幅 (%)  | 周涨跌幅 (%)  | 本月以来 (%)  | 今年以来 (%)  |
| 外汇   | 美元指数          | 90.05      | 0.06%     | 0.01%     | -0.66%    | 0.06%     |
|      | 中间价:美元兑人民币    | 6.36       | -0.18%    | -1.17%    | -1.62%    | -2.42%    |
|      | 美元兑日元         | 109.88     | 0.03%     | 0.85%     | 0.88%     | 6.12%     |
|      | 欧元兑美元         | 1.22       | -0.02%    | 0.10%     | 0.60%     | -0.47%    |
|      | 英镑兑美元         | 1.42       | -0.13%    | 0.29%     | 1.78%     | 5.10%     |

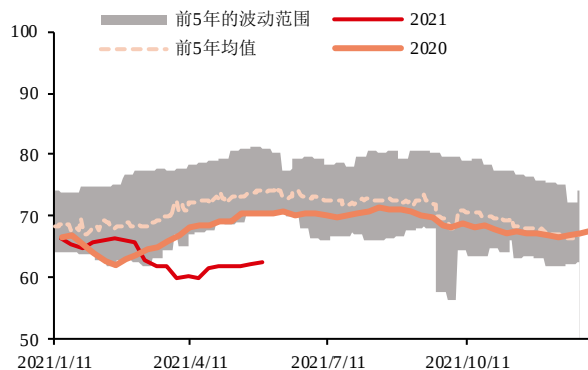
## 宏观经济

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: 高炉开工率 单位: %



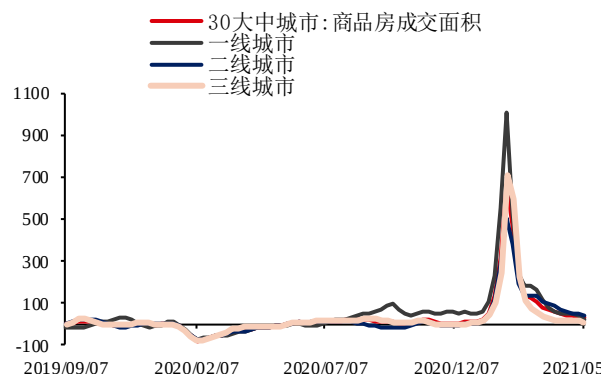
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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面积 4 周移动平均同比 单位: %



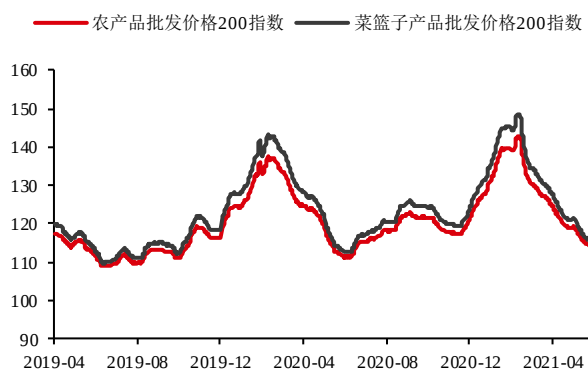
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

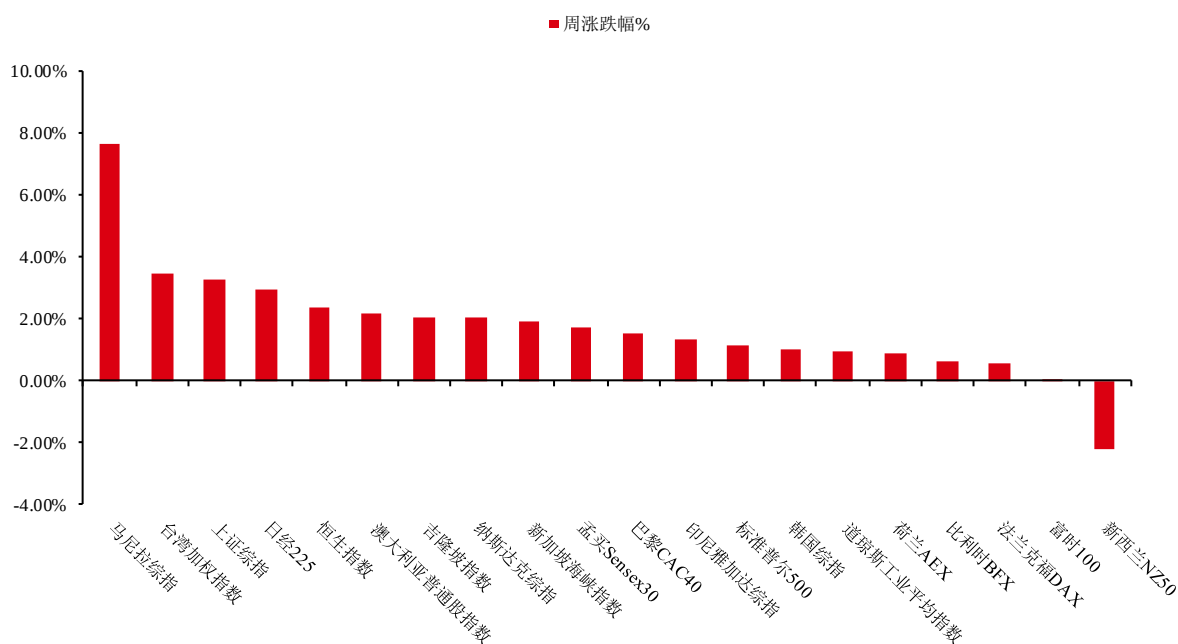
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

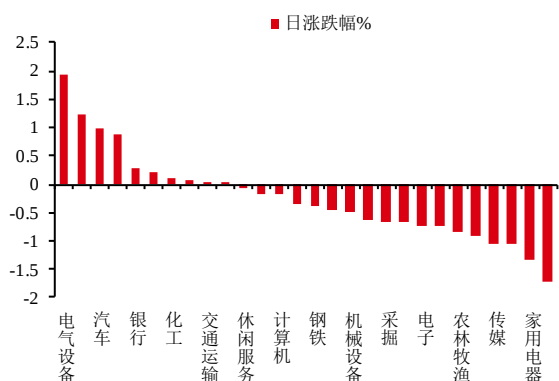
## 权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



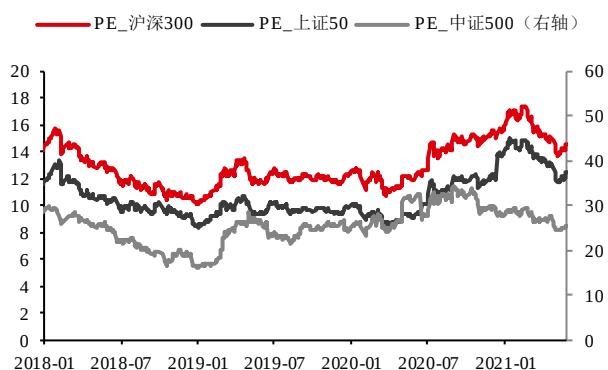
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



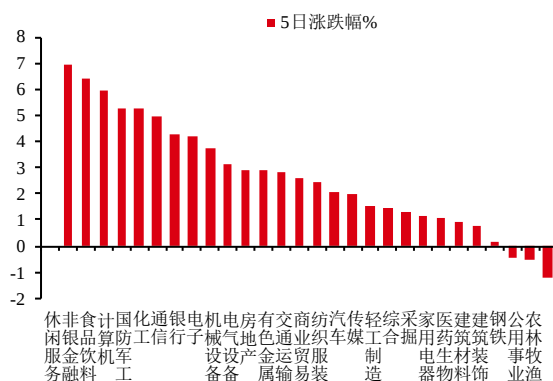
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



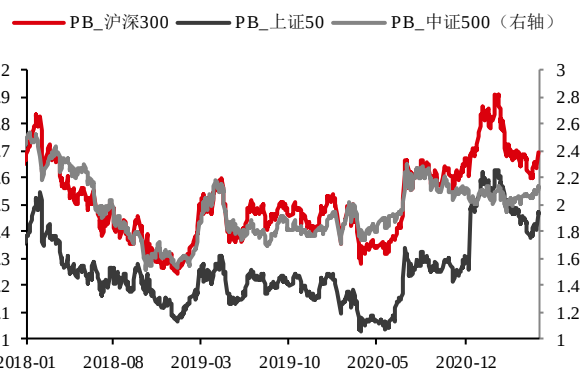
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍

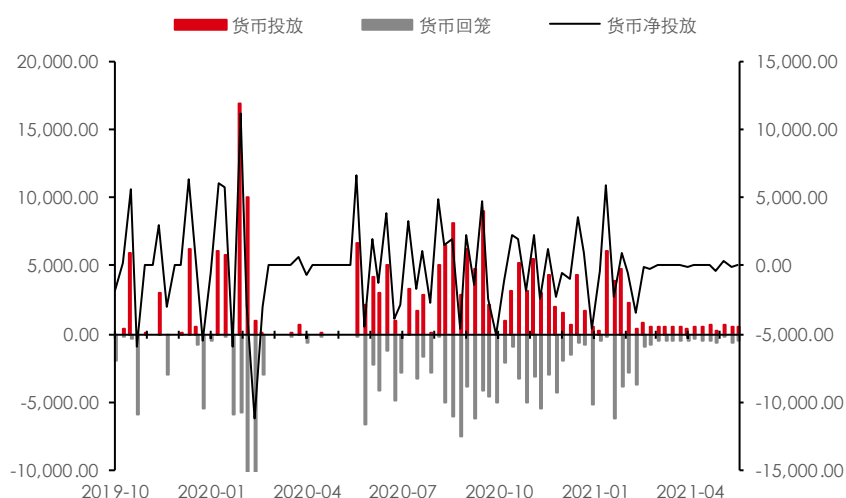


数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 利率市场

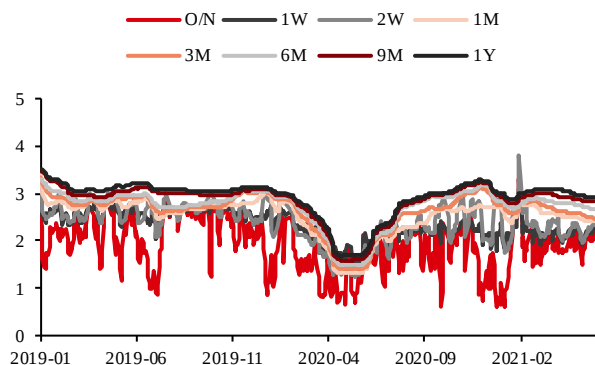
图 12: 公开市场操作

单位: 亿元



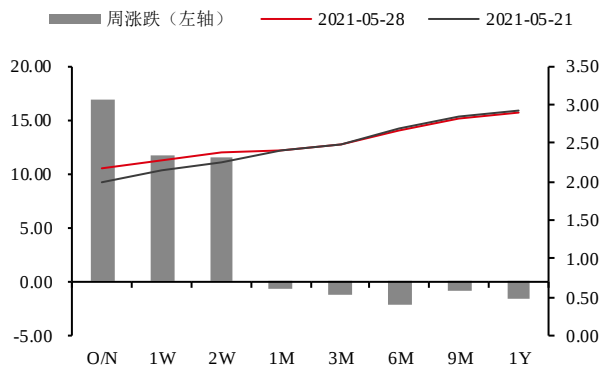
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



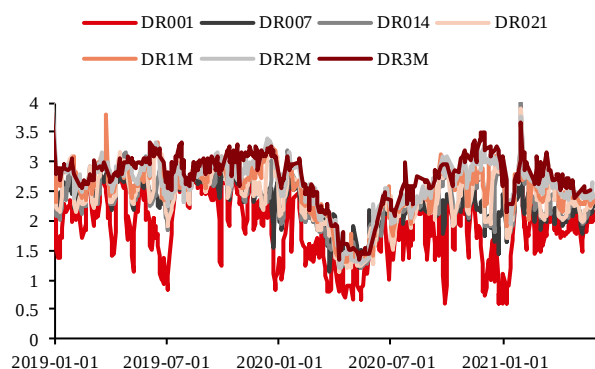
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



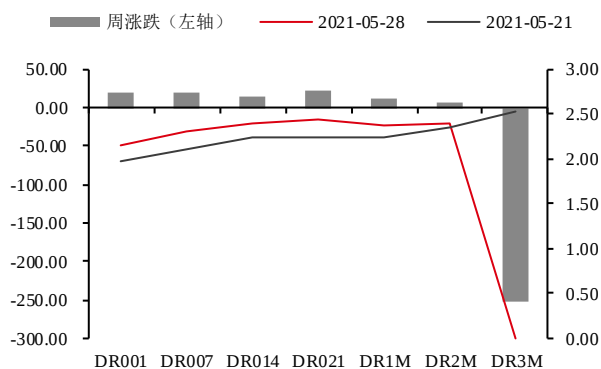
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势 单位: %

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP

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\\_19857](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19857)

