

稳增长预期进一步强化 人民币资产有望迎来反弹契机

宏观大类：

近期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》，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月地产拿地同比下滑超过50%，较3月同比下滑超过60%的窘境略有好转，4月国内的挖掘机销量增速仍未出现改善，但是根据我们调研，5月同比下滑幅度或将收敛。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。

此前的拖累因素也有所出清：上海计划于6月全面解除防疫封锁，国内疫情防控局面快速改善；以及建筑公司新签订单明显增长，发改委表态“下更大力气抓好已出台政策落实”等政府稳增长的传导信号，我们认为经济预期的冰点已过，后续有望迎来稳增长政策的发力阶段，国内投资和消费预期的改善将支撑A股、内需型工业品（化工、黑色建材等）等人民币资产。

原油链条商品则需要密切关注乌俄局势进程，以及警惕美国抛储、美伊核谈判达成带来的调整风险，结合乌俄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；受乌俄局势影响，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、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：

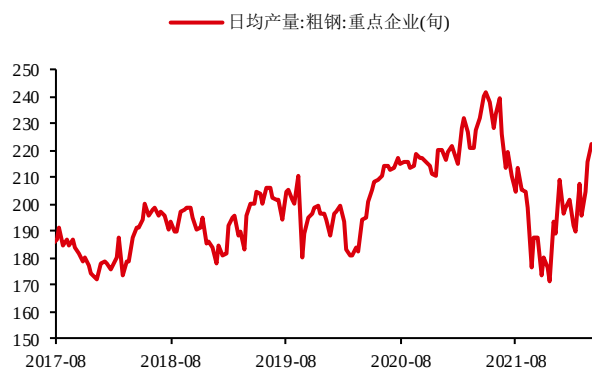
国家发改委表示，目前国内疫情反弹得到有力处置，各项政策靠前发力、政策效应逐步释放，相信正常的经济秩序将快速恢复，经济运行会很快回归正常轨道。一方面，下更大力气抓好已出台政策落实。另一方面，抓紧谋划增量政策工具。国家发改委表示，下一步加快落实退税减税降费、缓缴社保费等助企纾困政策，更大力度推进降成本工作，加强对制造业、接触型服务业、中小微企业和个体工商户的精准支持，进一步减轻市场主体负担，帮助他们挺过难关、守住岗位。国家发改委表示，1-4月委共审批核准固定资产投资项38个，总投资5333亿元。其中，4月份审批核准固定资产投资项8个，总投资188亿元。目前，2022年用于项目建设的地方政府专项债券额度已全部下达，截至4月末，今年已发行专项债券约1.4万亿元。

数据宝统计，今年一季度八大建筑央企新签订单同比增长27.55%。具体到上市公司方面，中国化学和中国中铁两家公司一季度新签订单增速均超过80%。建筑板块主要基建公司一季度新签订单增速中位数超过30%，东华科技、龙建股份、北新路桥等一季度新签订单同比均增超过3倍。

据中国证券报报道，多位业内人士透露，汽车下乡政策有望于6月初出台，鼓励车型为15万元以内的汽车，每辆车补贴范围或在3000元-5000元。

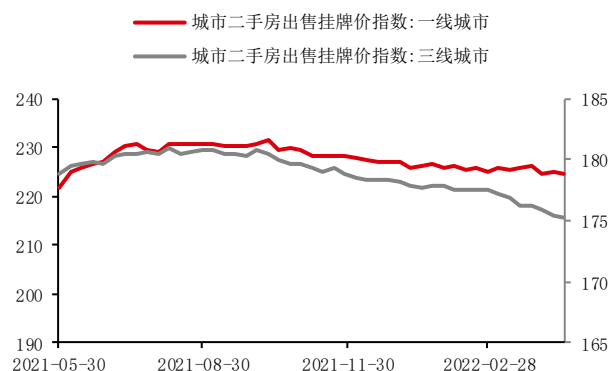
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



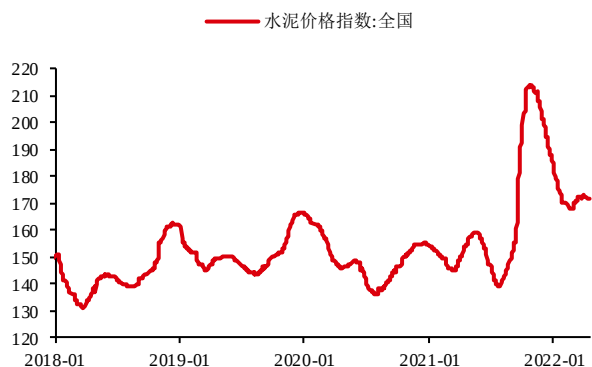
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



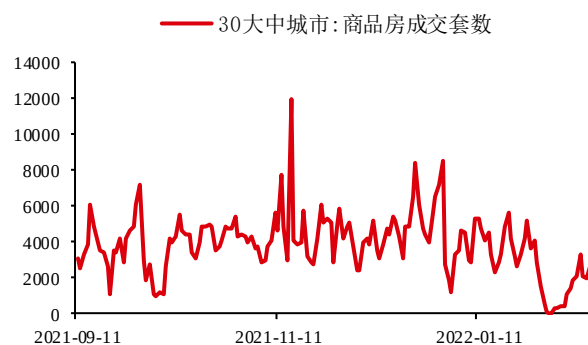
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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:%



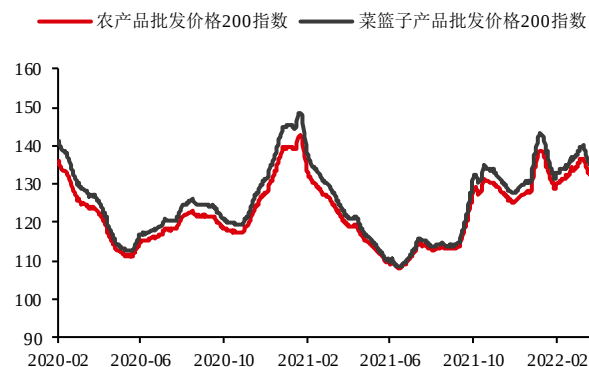
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

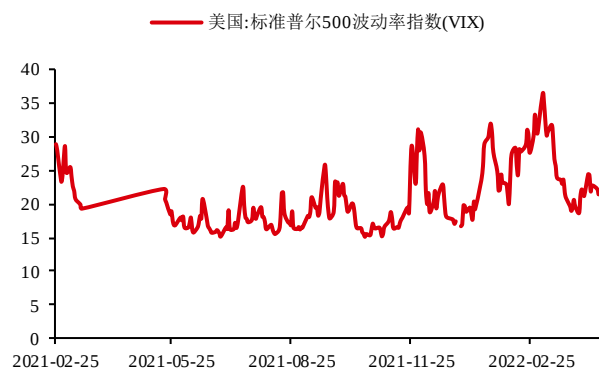
图6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

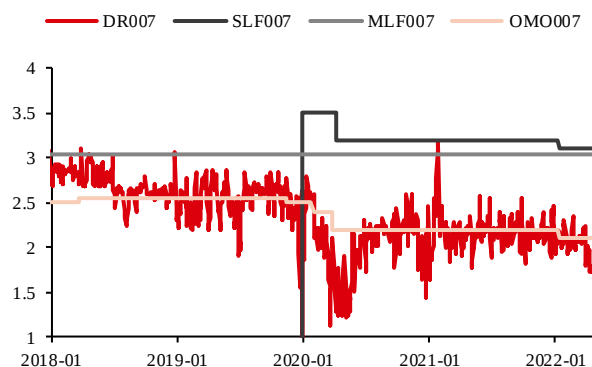
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

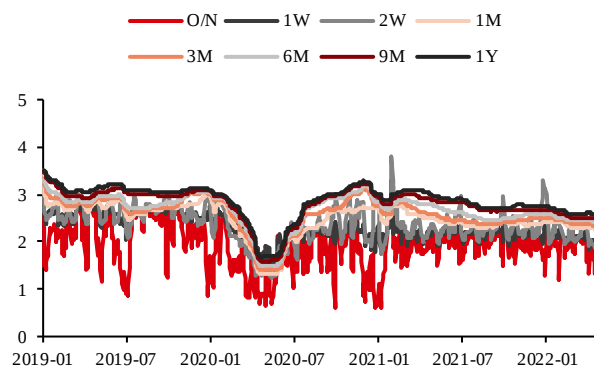
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



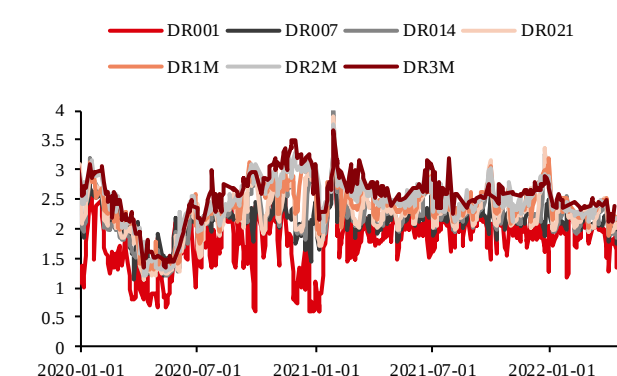
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



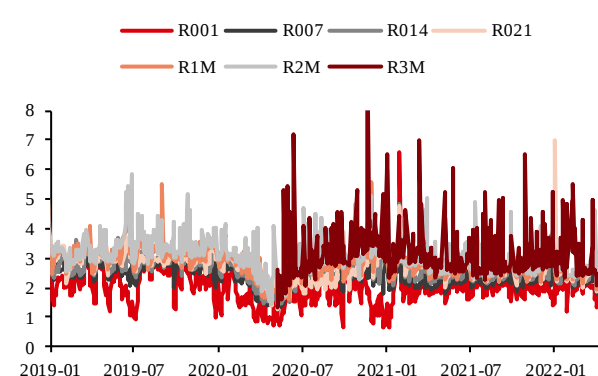
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



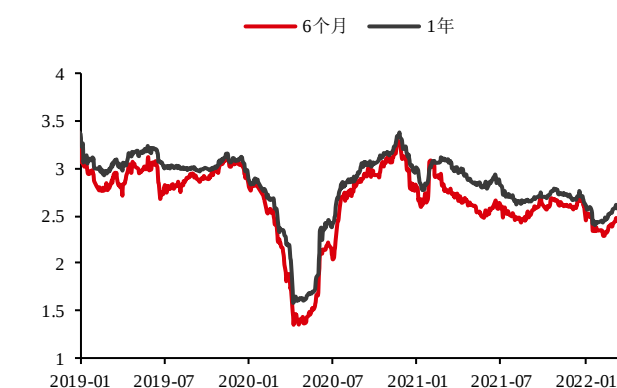
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



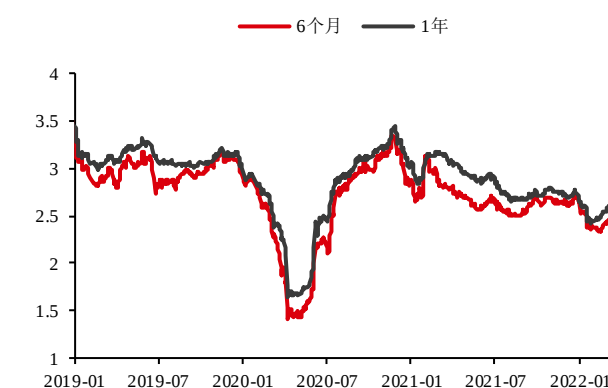
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



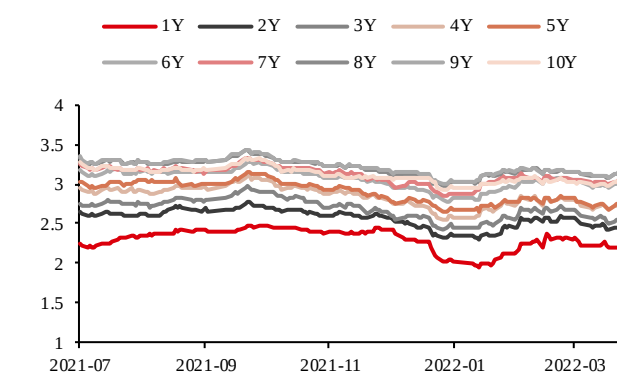
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



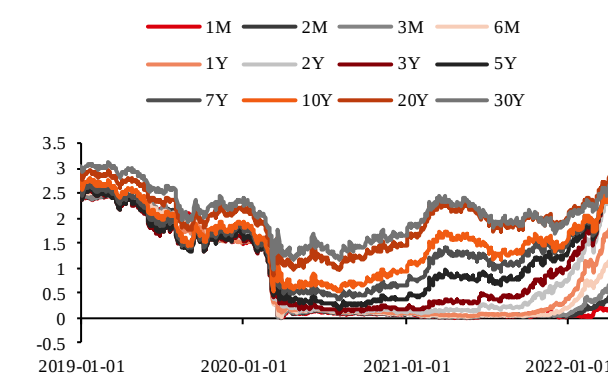
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



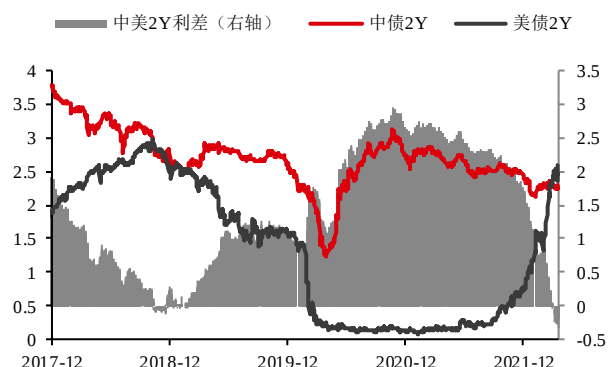
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



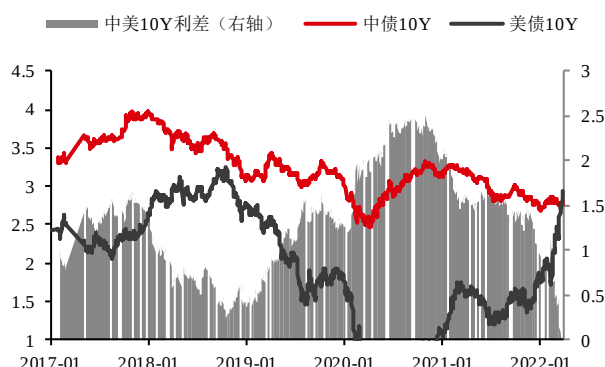
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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_41974

