

内外经济预期分化 A 股走出独立行情

宏观大类:

随着美国经济下行预期的发酵以及紧缩进程的不断推进,全球股指纷纷遭遇调整,周四亚太股指全线下挫,截至收盘,香港恒生指数跌 2.5%, 日经 225 指数跌幅缩窄至 1.9%, 韩国首尔综指跌 1.3%, 今年以来欧股、美股也持续走弱。在这样的背景下, A 股近期走出了独立的企稳反弹行情, 后续可以关注国内稳增长政策的进一步传导以及经济预期的变化。

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》, 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 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。

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

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。

要闻：

江苏宿迁：对居民首次购房执行最低首付比例或参照公积金首付比例执行。对已结清购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买商品住房，执行首套房贷款政策；单缴存职工住房公积金贷款最高额度调整为 40 万元，双缴存调整为 60 万元。申请住房公积金贷款购买住房的，首付款比例均执行 20%。

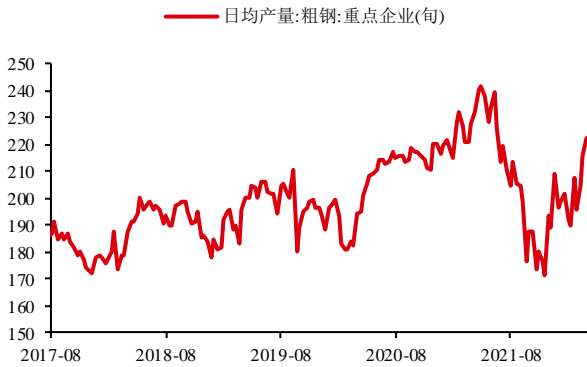
银川市印发《关于促进银川市房地产业良性循环和健康发展的实施意见》，在银川购房个人，购房数量和购房主体不受户籍限制；银川市内签订的商品房买卖合同转让期限不做限制；个人通过商业银行和公积金贷款购买首套房最低首付款比例下调至 20%，二套房最低首付款比例下调至 30%；对拥有 1 套住房并已结清购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款的，执行首套房贷款政策。

俄罗斯副总理诺瓦克：需要保持天然气出口收入；将在 5 月看到根据新规则支付和拒绝支付俄罗斯天然气的最终名单。

5 月 19 日斯里兰卡央行行长 Nandalal Weerasinghe 表示，斯里兰卡政策制定者此前已向债权人发出警告，无法在宽限期内支付款项，因此相关投资者已提前知晓目前结果。债券利息支付原本在 4 月 18 日到期，两支分别于 2023 年和 2028 年到期债券的利息金额合计 7800 万美元，30 天的宽限期已于 5 月 18 日结束。大部分斯里兰卡债券都有所谓的交叉违约条款，如果单笔债券的兑付违约，会把所有未偿还美元债务都拖入违约。对于 2023 年和 2028 年到期的债务，如果有超过 2500 万美元没有兑付，就会触发该条款。这是斯里兰卡自 1948 年脱离英国独立以来首次出现主权债务违约。

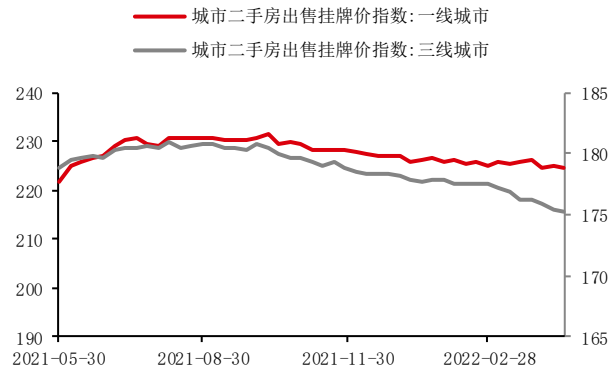
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



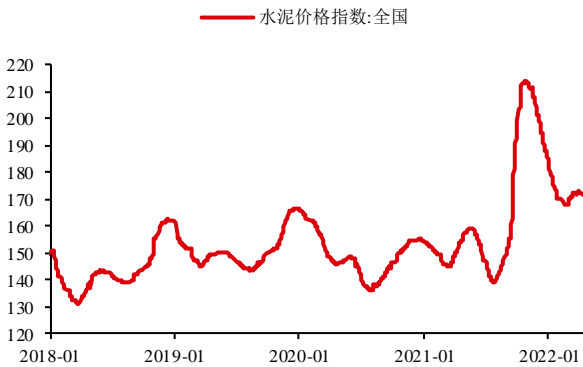
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



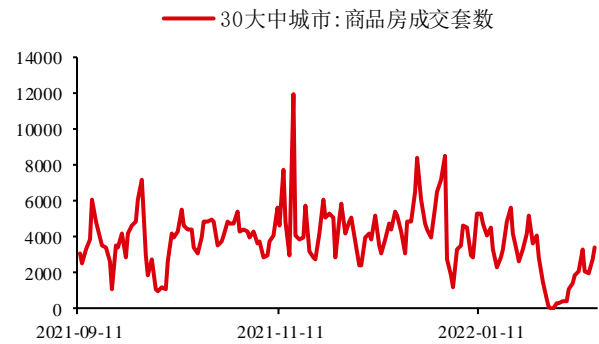
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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:%



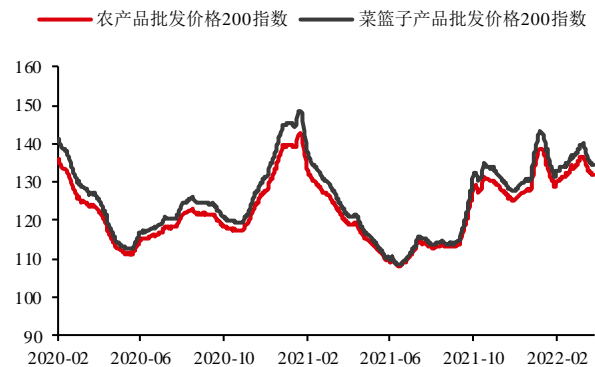
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

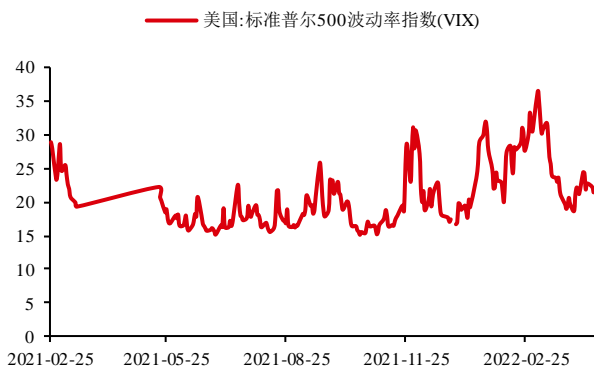
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

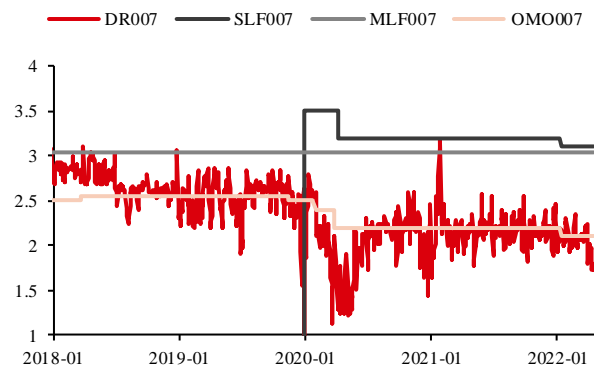
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

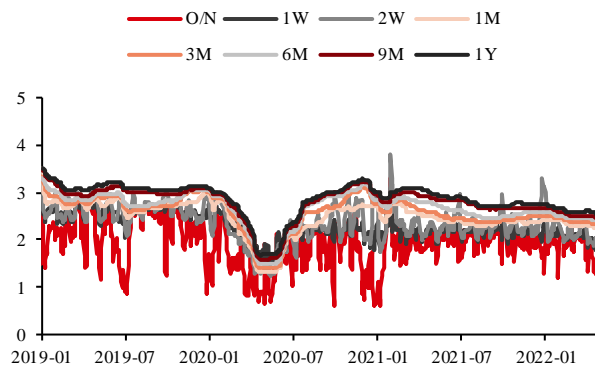
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



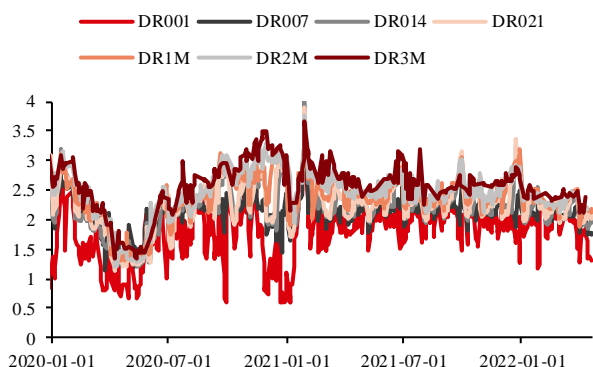
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



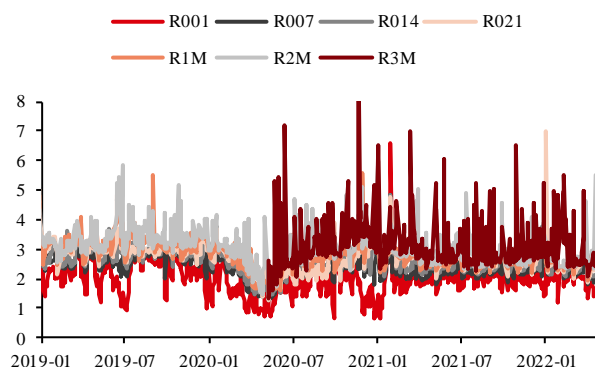
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



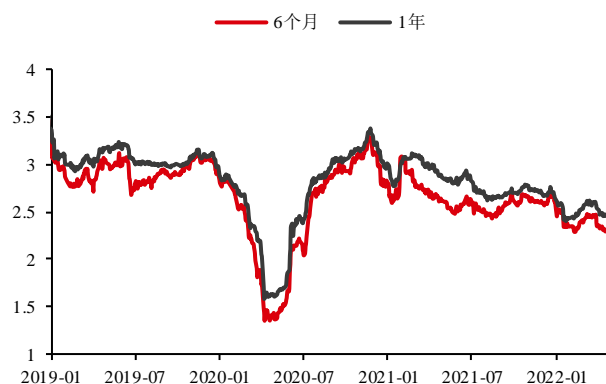
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



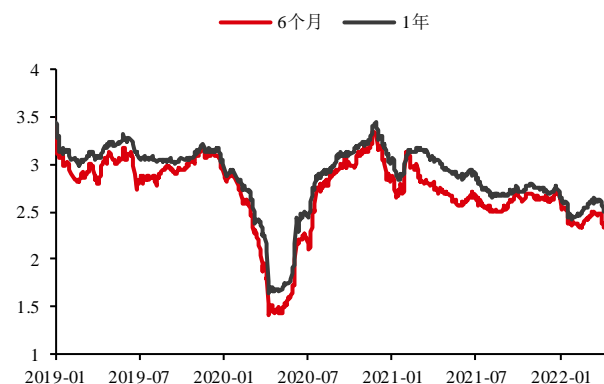
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

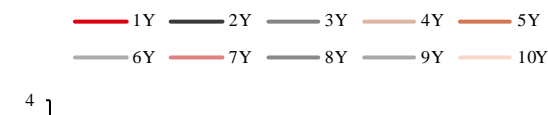
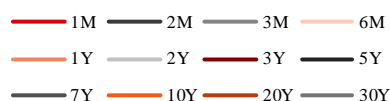


图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



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_42104



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn