

国内 5 月 PMI 大幅回升 经济预期冰点已现

宏观大类:

中国 5 月官方制造业 PMI 大幅回升至 49.6%，前值为 47.4%，非制造业 PMI 和综合 PMI 更是分别较上月上升 5.9% 和 5.7%，录得 47.8% 和 48.4%。制造业 PMI 分项来看，生产、新订单指数录得 49.7%、48.2%，分别较上月上升 5.3%、5.6%，其中供应商配送时间尽管较上月上升 6.9%，但仍处于 44.1% 的低位，显示物流供应仍存在一定阻滞。整体来看，景气指标的大幅回升显示国内经济预期确实已经脱离冰点。此外，据 SMM 报道，山东省出台了 2022 年粗钢产量调控方案，整体目标是持平于去年的，后续需要关注其他省份的政策变化。

近期国内稳增长信号愈发明朗，一方面是政府稳增长决心凸显，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；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、松绑地产市场等政策。5 月高频数据也有小幅改善。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。地产销售也有所改善，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 月以来贝壳 50 城二手房日均成交量较 4 月日均水平增长约 10%，而统计局公布的 30 城商品房成交数据也验证这一结论。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，短期欧盟对俄制裁加码至原油将给整个能源链条商品提供支撑，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。

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：

国务院公布扎实稳住经济一揽子政策措施,提出六个方面 33 项具体政策措施及分工安排。国务院要求,进一步加大增值税留抵退税政策力度,预计新增留抵退税 1420 亿元。今年出台的各项留抵退税政策新增退税总额达到约 1.64 万亿元。国务院提出,加快财政支出进度,加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围,加大政府采购支持中小企业力度,将面向小微企业的价格扣除比例由 6%-10%提高至 10%-20%。继续推动实际贷款利率稳中有降。提高资本市场融资效率,科学合理把握首次公开发行股票并上市(IPO)和再融资常态化;支持内地企业在香港上市,依法依规推进符合条件的平台企业赴境外上市。加快推动交通基础设施投资,支持中国国家铁路集团有限公司发行 3000 亿元铁路建设债券。稳定和扩大民间投资,出台支持平台经济规范健康发展的具体措施,稳定增加汽车、家电等大宗消费,研究今年内对一定排量以下乘用车减征车辆购置税的支持政策。

5 月份中国采购经理指数有所回升。国家统计局公布数据显示,5 月份,制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数同步回升,分别为 49.6%、47.8%和 48.4%,虽低于临界点,但明显高于 4 月 2.2、5.9 和 5.7 个百分点。数据表明近期疫情形势和国际局势变化等因素对经济运行造成较大冲击,但随着高效统筹疫情防控和经济社会发展成效显现,我国经济景气水平较 4 月份有所改善。

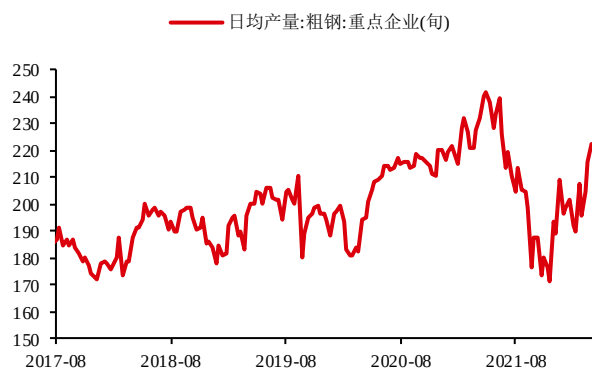
工信部联合有关部门印发通知,正式开展新一轮新能源汽车下乡活动,后续还将组织家电、绿色建材下乡等活动,进一步促进大宗商品消费。工信部表示,有信心、有决心、有恒心,全力以赴推动工业经济企稳回升。商务部表示,支持新能源汽车购买使用,破除新能源汽车市场地方保护,深入开展新能源汽车下乡活动,积极支持充电设施建设。名单显示,26 家车企参与本轮新能源汽车下乡活动,比亚迪、一汽、上汽、广汽、长城等多家车企及多款车型均在名单之列。

财政部、税务总局发布《关于减征部分乘用车车辆购置税的通知》,对购置日期在 6 月 1 日至 12 月 31 日期间内且单车价格(不含增值税)不超过 30 万元的 2.0 升及以下排量乘用车,减半征收车辆购置税。

欧洲理事会主席 Charles Michel 在社交媒体上表示,欧盟已就对俄实施石油禁运达成共识,“将立即覆盖三分之二欧盟从俄罗斯进口的石油”,旨在切断俄罗斯巨大能源收入以施加压力。同时 Michel 指出,欧盟各国领导人还同意将俄最大银行俄罗斯联邦储蓄银行(Sberbank)排除在环球银行间金融通信协会(SWIFT)之外,并将三家俄罗斯国家媒体列入“黑名单”。

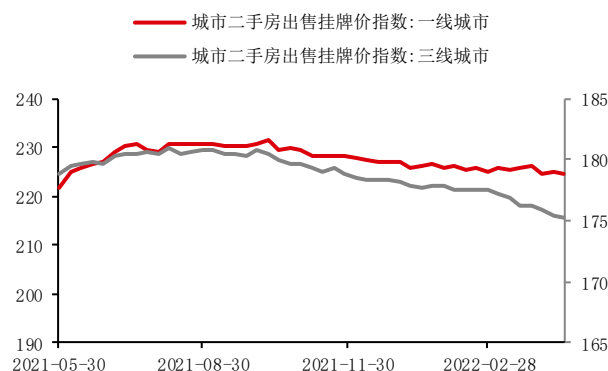
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



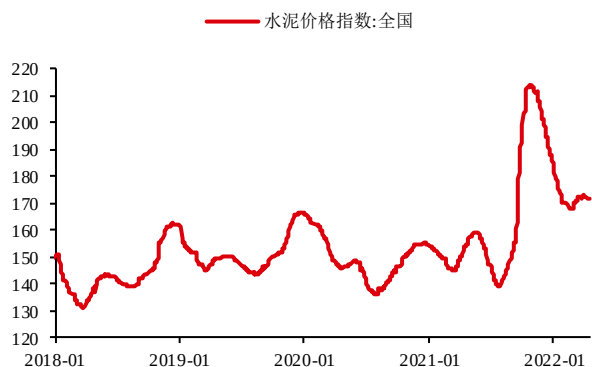
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



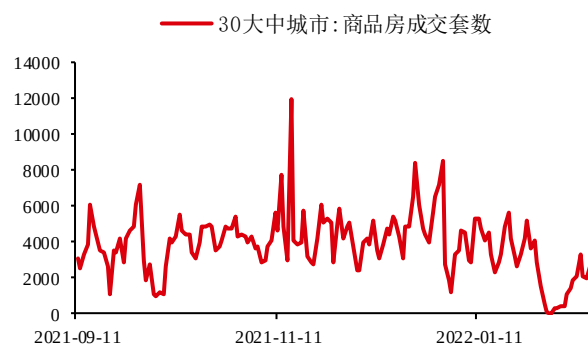
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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:%



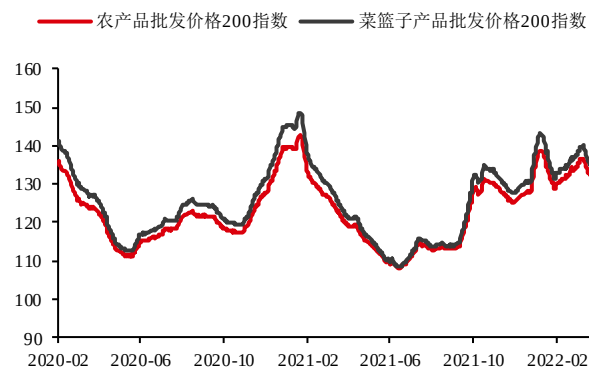
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

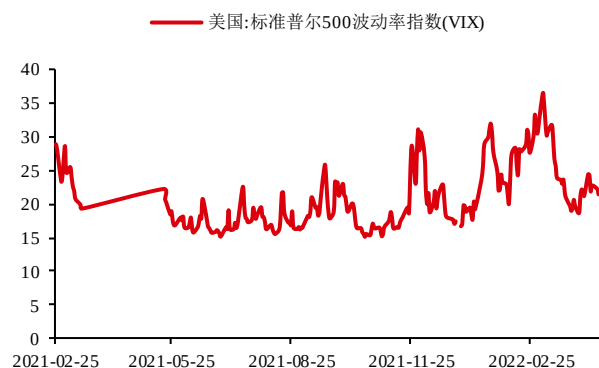
图6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

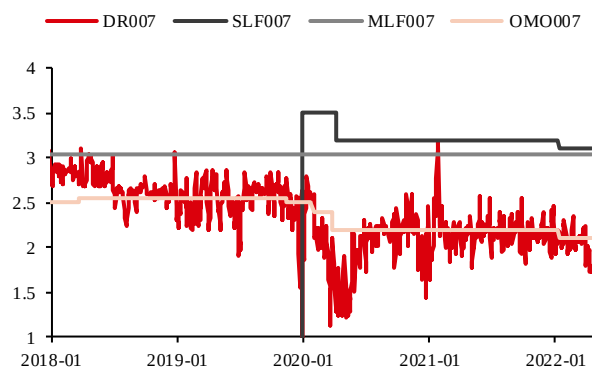
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

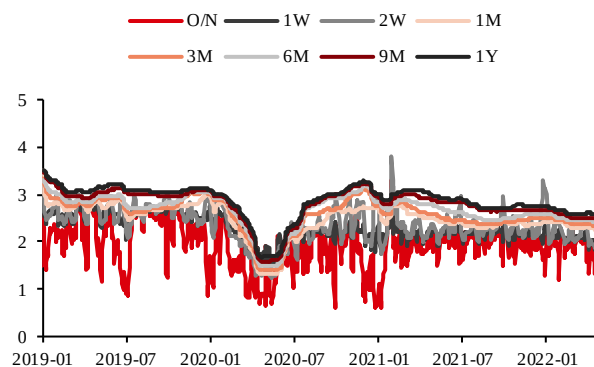
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



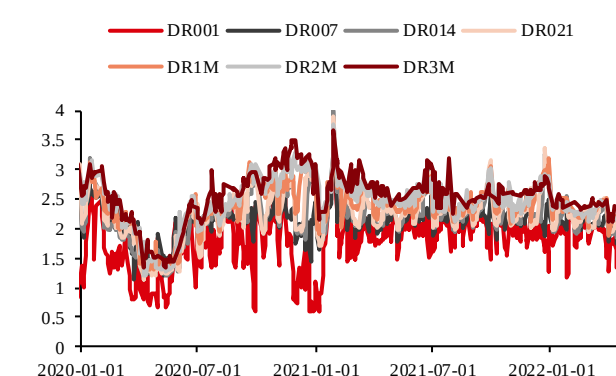
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



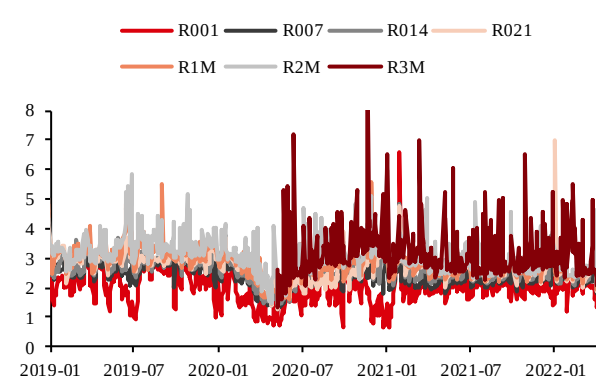
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



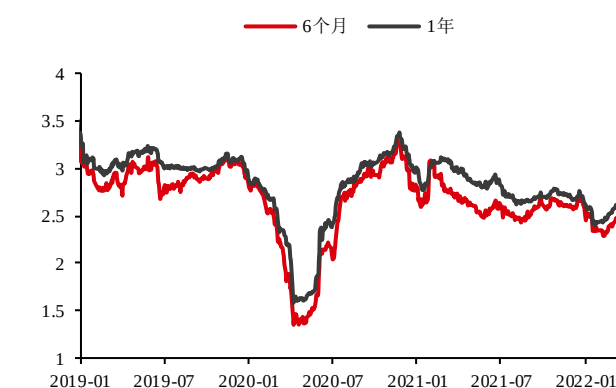
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



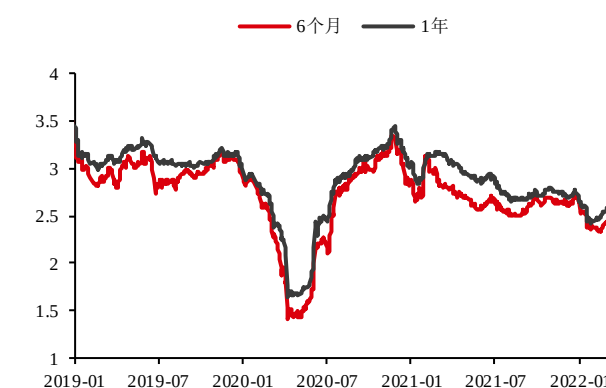
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

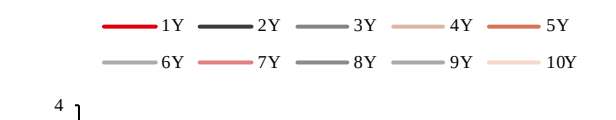
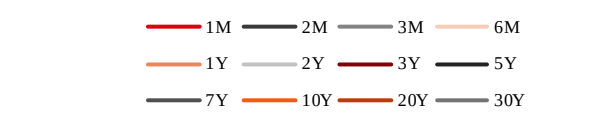


图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



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_42537

