



华泰期货
HUATAI FUTURES

继续关注原油价格和欧洲利率变化

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

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 农产品、贵金属逢低做多; 原油及其成本相关链条、有色金属、内需型工业品(化工、黑色建材等)中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

6月20日, 整体商品延续调整态势, 一方面是原油价格的调整对整体商品的拖累, 另一方面是国内需求仍处于低位, 受近期梅雨季影响, 上周黑色五大建材社会库存有所累库, 显示周频的消费量有所下降。此外, 欧洲央行行长拉加德计划在7月加息25bp, 低于市场计价, 我们认为属于提前表态加息计划, 安抚市场紧张情绪的意图。后续商品端需要继续关注原油价格的走势, 整体风险资产则需要关注欧洲成员国的利差变化情况。

境外风险方面, 截止6月20日, 10Y意大利国债利率回落至3.59%, 10年期意大利和德国国债利差缩窄至1.89%, 10Y日本国债利率录得0.229%, 较0.25%的政策上限有所回落, CME的利率衍生品隐含年内基准利率抬升至3.63%, 前一个交易日为3.565%。

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; 5月25日总理在全国电视电话会议上凸显当下稳增长决心, 随后不少地方政府纷纷跟进出台稳增长政策。另一方面, 经济筑底也得到经济数据的验证。5月各项经济数据均有乐观信号, 5月制造业PMI各大分项全面回升, 5月的信贷数据也录得改善。高频数据也有小幅改善。中观的5月国内挖掘机销量同比下滑幅度有所收敛。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, 并且基建6月专项债新增或超万亿。并且统计局公布的30城地产成交数据有企稳改善。综合来看, 目前基建发力明显, 地产仍维持低位筑底。国内经济预期改善、货币边际宽松给予A股较强支撑, 尤其是全球股指调整的背景下, A股走出独立行情。内需型工业品(化工、黑色建材等)还是需要回归到国内需求的边际改善情况, 以及关注未来的限产预期。

上周美国政府加强了应对通胀政策, 拜登呼吁炼油企业提出增加汽油供应的具体想法, 同时政府高层官员正在考虑对成品油出口加以限制, 并且媒体还报道8月OPEC+在2020年所有削减产能恢复后, 还将有进一步增产的可能, 消息使得原油价格快速回落, 并带动整体商品的调整, 短期需要继续跟踪事件的进展; 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，可以关注欧洲天然气价格再度抬升后的影响；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；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。

■ 风险

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

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，6月20日1年期LPR为3.70%，5年期以上LPR为4.45%，均与上期持平。

郑州市印发《郑州市大棚户区改造项目房票安置实施办法(暂行)》提出，被征收人可使用房票在所有参与房票安置工作的房企所提供的商品房中自行选择，不限定于房票核发机构所在行政区域；使用房票所购买的商品住房，不计入家庭限购套数；使用房票购买商品住房的，可凭商品房买卖合同，在新购房屋所在学区办理子女入学手续。被征收人选择房票安置的，安置补偿权益按照房屋征收与补偿相关规定计算后，由征收人给予安置补偿权益金额8%的奖励。

欧洲央行管委 Kazaks 表示，欧洲央行将以“冷静的头脑”应对市场波动；随着政策的转变，更多的市场波动是自然的；7月、9月的（加息）决定将视情况而定；“一系列的变数”应该引导使用抗危机工具。

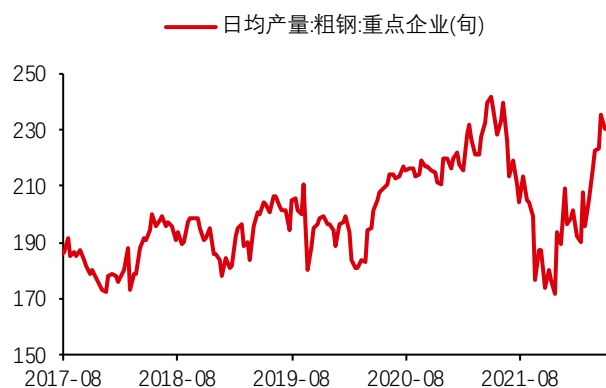
国家发改委部署各地开展拉网式调查依法查处煤炭价格超出合理区间的行为，调查组以重点燃煤电厂5月电煤采购情况为切入点，全面调阅电煤采购合同，查阅相应煤炭生产流通企业的合同和发票等。下一步，发改委将会同相关方面持续抓好煤炭价格政策落地见效，对价格超出合理区间的，切实做到发现一起，约谈一起，查处一起。

日本央行行长黑田东彦：外汇走势反映基本面很重要；将继续密切关注外汇走势；希望与政府密切协调，在外汇问题上做出适当回应。

欧洲央行行长拉加德6月20日表示，价格上涨在各个行业变得更加普遍，基础通胀指标进一步上升，欧洲央行打算在7月份的货币政策会议上将关键利率提高25个基点，预计9月份将再次提高关键利率。

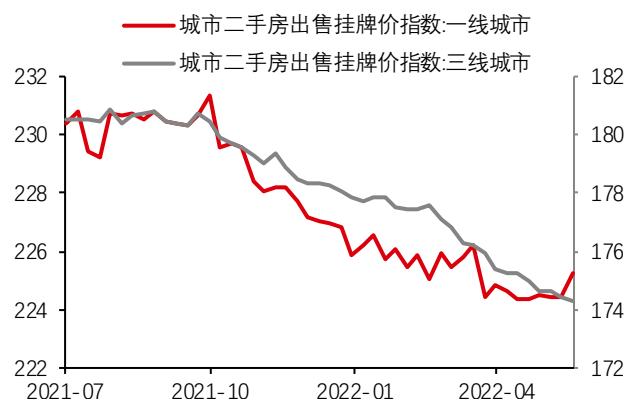
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



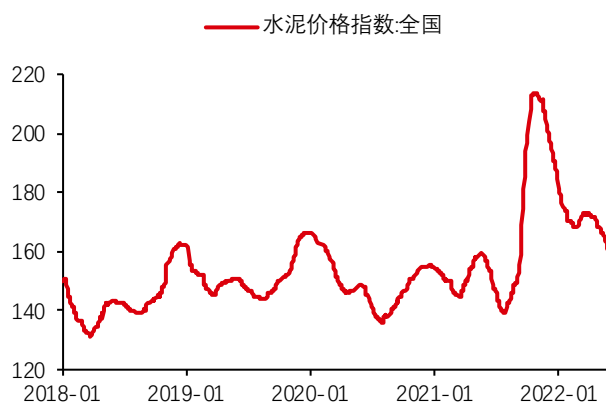
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



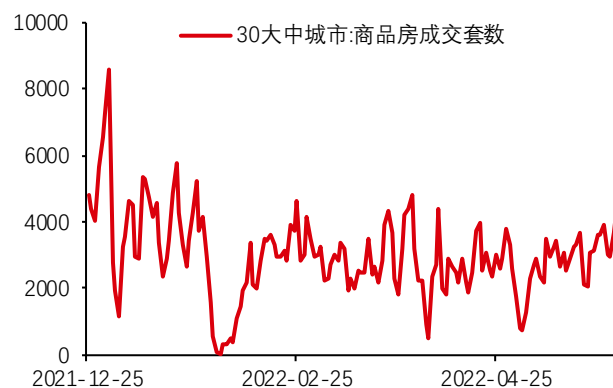
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套



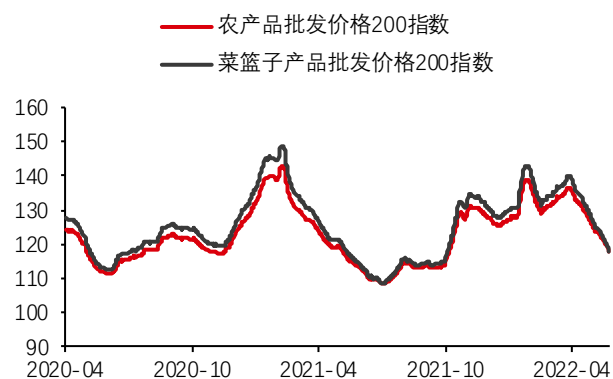
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

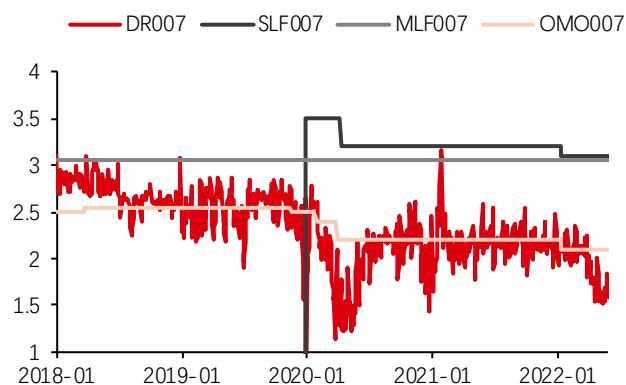
图7： 波动率指数 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

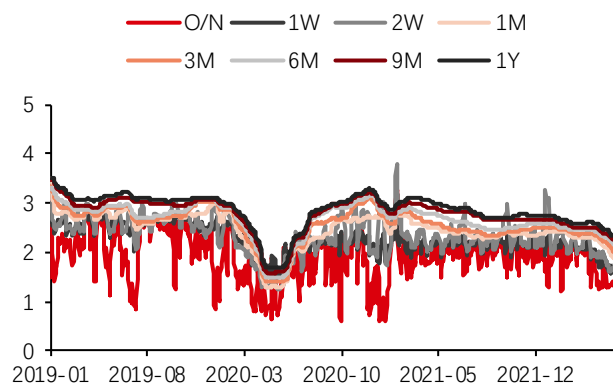
利率市场

图8： 利率走廊 | 单位： %



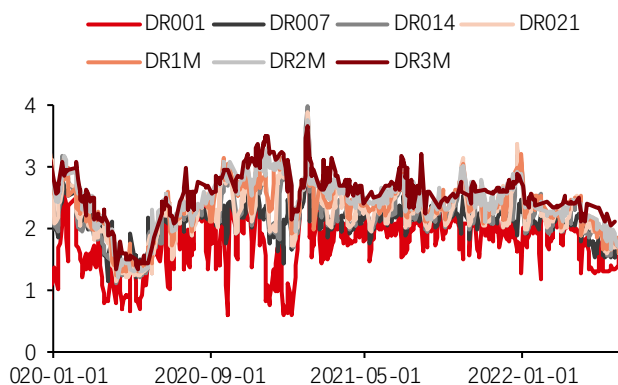
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率 | 单位： %



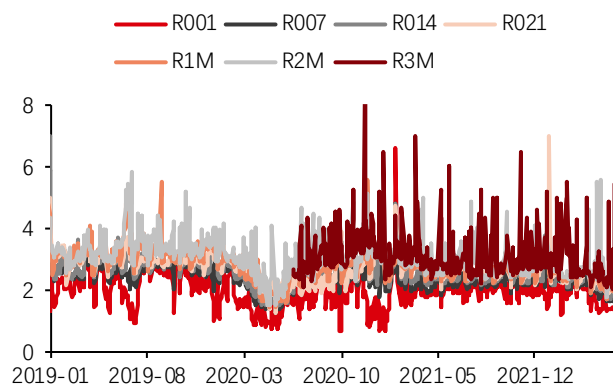
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： DR 利率 | 单位： %



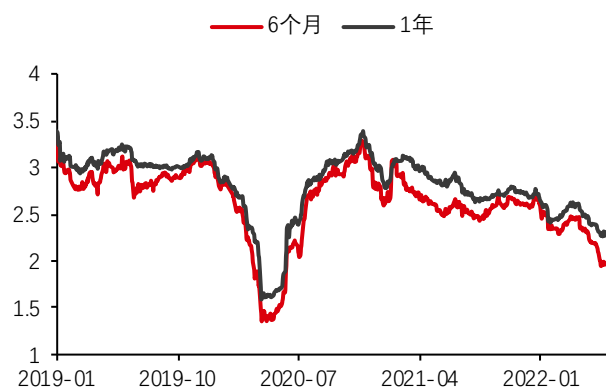
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： R 利率 | 单位： %



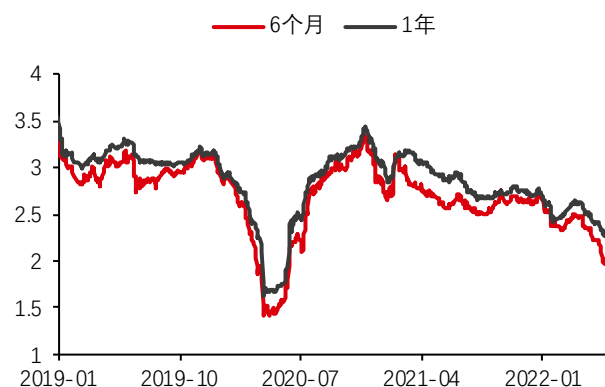
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



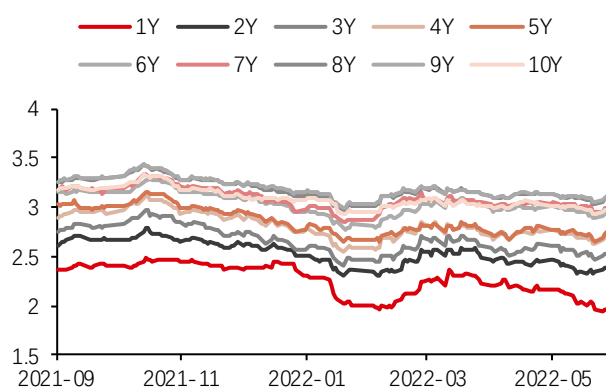
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



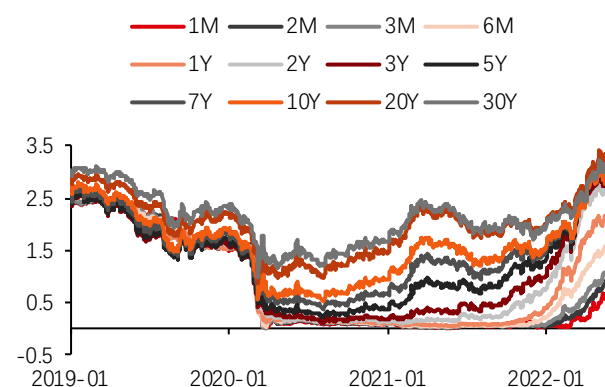
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

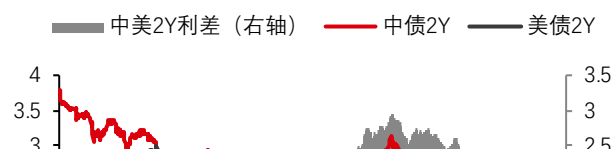
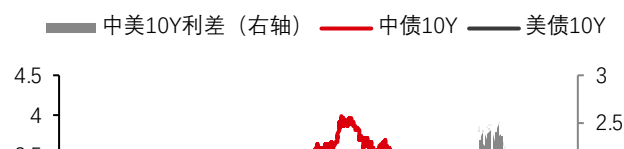


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_43157

