

短期调整或告一段落

把握逢低做多机会

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：贵金属、内需型工业品（化工、黑色建材等）逢低谨慎做多；原油及其成本相关链条、有色金属、农产品中性；

可在合适位置择机多黑色空有色套利；

股指期货：谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

周四，商品市场调整暂告一段落。此前利空因素来看，英国首先约翰逊宣布辞职后英镑有所走强，短期美元走强的趋势暂缓。国内经济预期后续也有望迎来新的支撑，本周将迎来中国6月金融数据，考虑到6月地方债大幅放量，预示6月金融数据将明显改善，进而改善国内经济预期，可能成为内需型工业品企稳改善的契机。展望后期来看，当悲观情绪释放过后，商品库存或再次成为验证需求的核心要素，截至7月7日的黑色五大建材库存继续去库，截至7月1日的API及EIA汽油库存同样有所走低，或指向商品短期基本面仍有一定支撑。

近期国内经济预期持续改善。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的决心，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。6月制造业PMI，5月信贷、出口等经济数据均录得环比改善，验证经济筑底。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月专项债大幅放量。统计局公布的30城地产成交数据也有企稳改善。综合来看，目前基建发力明显，地产环比改善。国内经济预期改善、货币边际宽松给予A股较强支撑，和全球股指相比，A股预计将相对抗压。内需型工业品（化工、黑色建材等）则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。

商品分板块来看，尽管境外经济确实出现了见顶回落的迹象，但一方面是需求快速下跌的风险并不大，另一方面供给端还存在很多的限制。近期美国政府加强了应对通胀政策，包括暂停汽油税、取消琼斯法案，限制美国成品油出口，游说OPEC+增产等，目前后续能否落实仍存疑，叠加美国出行需求高峰逐渐到来，对原油及其成本相关链条仍维持高位震荡的判断；有色商品方面，尽管需求端预期存在下调，但目前欧盟面

临较高的天然气短缺风险，德国 6 月 23 日启动三阶段天然气应急计划的第二阶段，要求天然气应优先用于储备而不是发电，后续减产概率持续增大；农产品受到原油价格调整以及宏观因素拖累下，短期维持中性，但长期基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变；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

商务部等 17 部门发布通知，从 6 方面推出 12 条举措，进一步搞活汽车流通，扩大汽车消费，助力稳定经济基本盘和保障改善民生。其中提出，支持新能源汽车消费，研究免征新能源汽车车辆购置税政策到期后延期问题。深入开展新能源汽车下乡活动，鼓励有条件的地方出台下乡支持政策。积极支持充电设施建设，引导充电桩运营企业适当下调充电服务费。支持二手车流通规模化发展，自 8 月 1 日起在全国范围取消对符合国五排放标准的小型非营运二手车的迁入限制。工信部：下一步将会同相关部门进一步扩大新能源汽车推广规模；加强行业运行监测研判，做好汽车芯片和上游原材料保供稳价工作，全力保障产业链供应链畅通稳定。

英国首相鲍里斯·约翰逊表示，当天将辞去保守党领导人的职务，但将继续担任首相直到今年秋季。据报道，夏季将举行保守党领导人竞选，新首相将在 10 月举行的保守党大会上就职。英镑兑美元短线走高，逼近 1.20。

7 月 7 日讯，韩国能源部副部长 Park Il-Jun 称，韩国正在考虑是否恢复一到两个关闭的燃煤发电厂运行，以防止在 8 月出现电力短缺。预计在 8 月的第二周，电力储备率可能会低至 5%。此外，在全球各地不断出现创纪录高温的情况下，电力需求快速飙升，韩国今夏的用电需求峰值可能会更高。

周四公布的数据显示，日本央行在 6 月购买了 16.2 万亿日元（合 1190 亿美元）的国债，创下历史新高。上一次的最高记录是 2016 年 4 月的 11.58 万亿日元。截至 6 月底，日本央行持有的长期日本国债达到创历史记录的 528.23 万亿日元，约占长期日本国债总市值的 50% 左右。

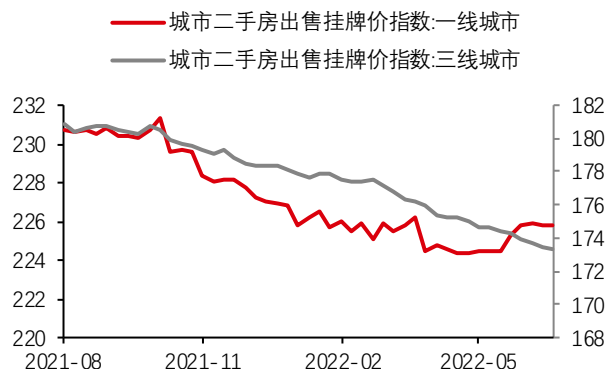
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



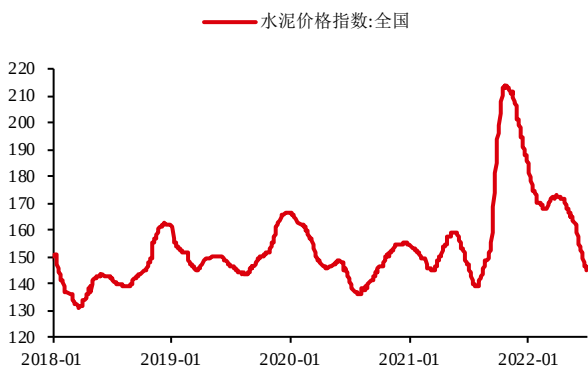
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



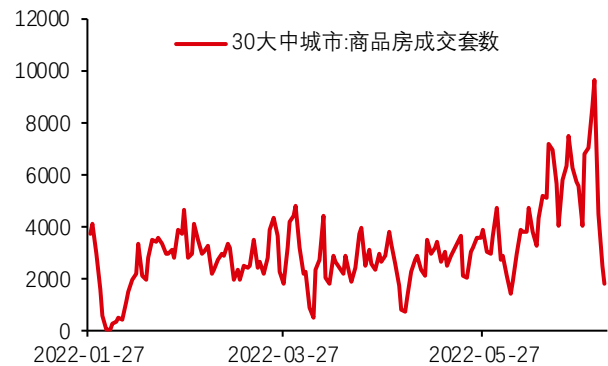
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



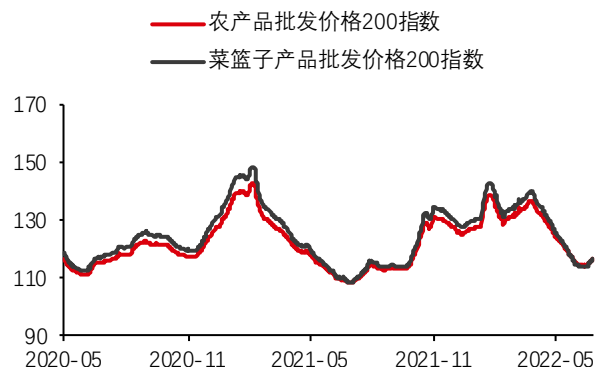
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

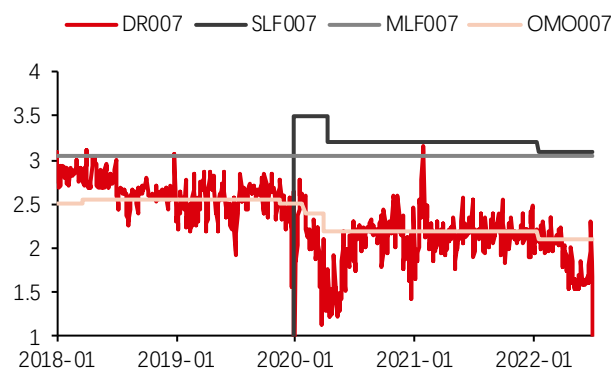
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

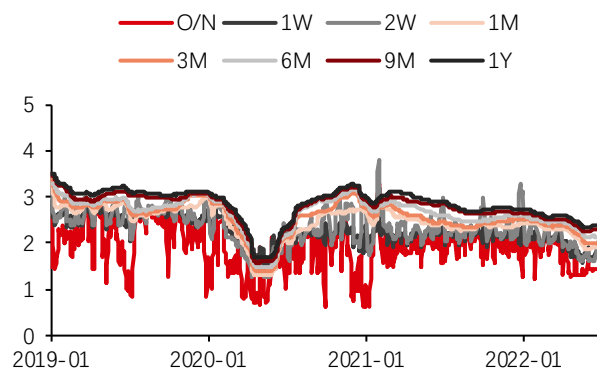
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



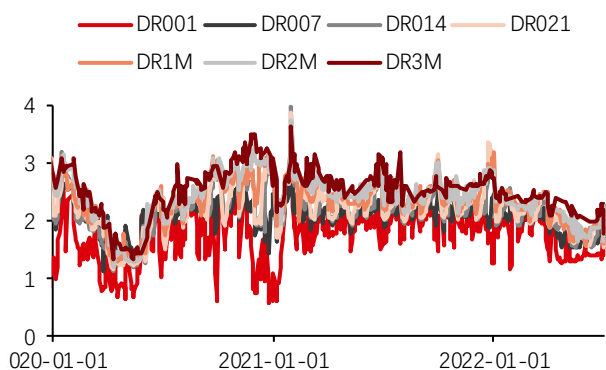
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



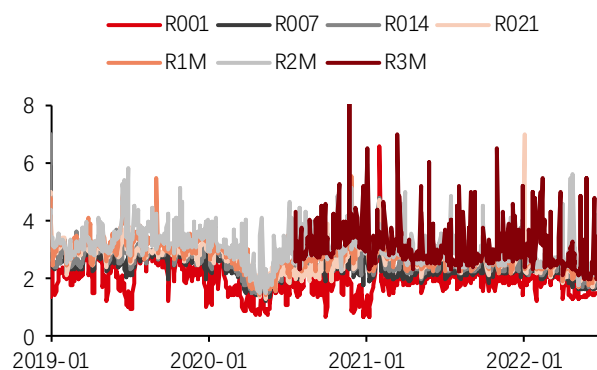
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



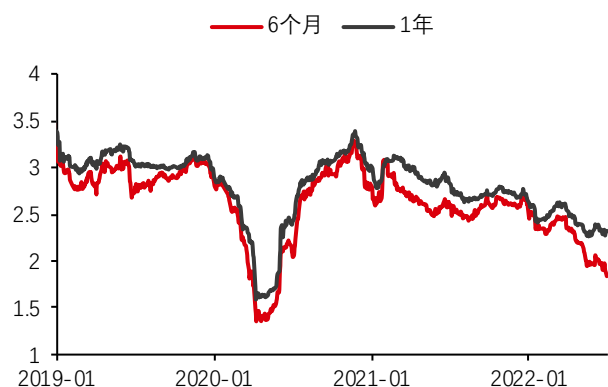
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



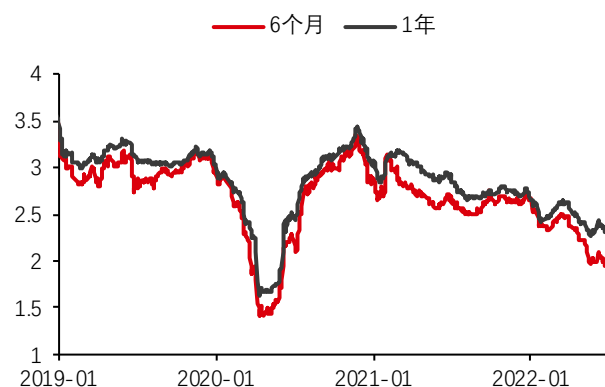
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



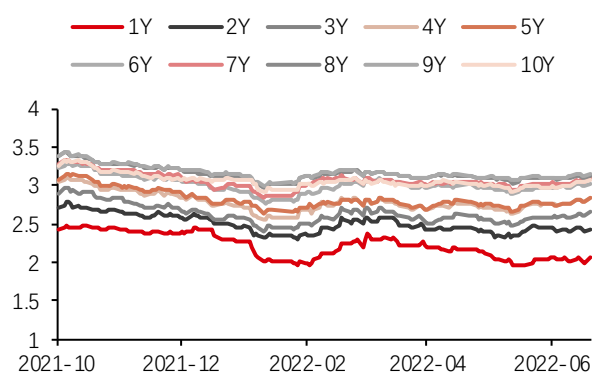
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



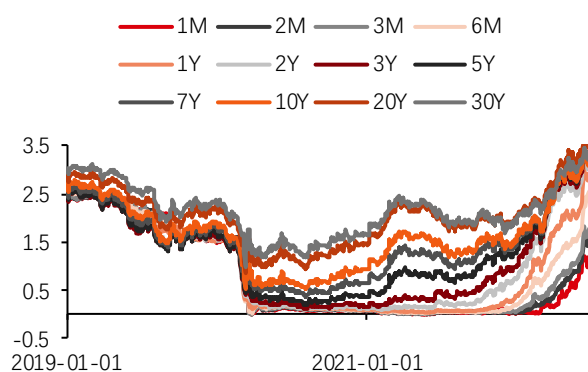
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

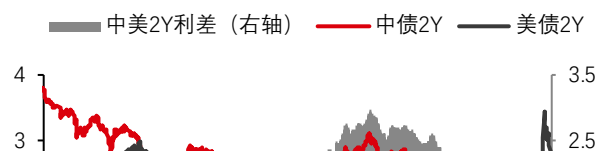
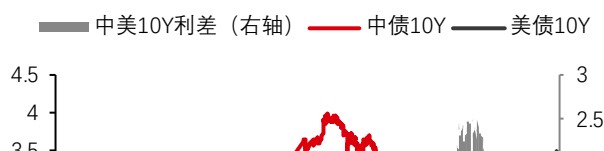


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_43678

