

# 6月金融数据明显改善 短期商品仍难言乐观

## 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: 贵金属宏观对冲套利策略中可作为多头配置一端; 内需型工业品(化工、黑色建材等)、原油及其成本相关链条、有色金属、农产品中性;

股指期货: 中性。

## 核心观点

### ■ 市场分析

6月国内金融数据明显改善, 作为经济领先指标的6月金融机构贷款余额和社会融资存量同比增速分别录得11.2%和10.8%分别较上月上涨0.2和0.3个百分点, 其中政府债券的大幅增长是6月社会融资增长的主要贡献, 企事业单位贷款对6月新增人民币贷款也构成支撑, 整体金融数据对后续经济构成较强支撑。但短期来看商品仍难言乐观, 一方面是近期部分地区雨季和汛期影响了终端需求, 另一方面上周30城地产销售数据明显回落, 显示国内需求仍处于温和筑底过程, 还需要等待本周五的经济数据确认。外部因素也相对利空, 7月11日, 美元指数再度走强且冲破108的关口, 本周还存在拜登中东之行带来的原油增产风险, 因此短期整体仍维持中性观点。A股近期也面临着10Y中-美国债利率下降的压力, 以及美联储继续加息的冲击, 短期同样维持中性观点。

本周将迎来多个重磅事件和数据, 或将成为决定价格走势的重要因素。原油供应端和滞胀逻辑层面, 7月15日, 美国总统拜登将访问以色列和沙特, 需要关注沙特和阿联酋是否会进一步增产的可能, 而增产空间更大的伊朗核谈目前尚未有进展。美联储加息预期上, 7月13日将迎来美国6月CPI数据, 若通胀继续走高, 则会形成“CPI走高——紧缩预期上升——经济预期下行”的新一轮冲击。最后则是经济数据层面, 7月15日的美国6月零售销售则是验证经济下行压力的重要数据, 同一天的中国6月经济数据同样也是验证国内经济改善情况的重要数据。

下半年国内经济仍较为乐观。一方面是政府稳增长决心凸显, 近期政府稳增长政策频出, 包括地产松绑政策、汽车消费刺激政策、中小微企业扶持政策等等, 均有助于支撑经济预期。另一方面, 经济筑底也得到经济数据的验证。高频的公路货运流量景气指数、货运枢纽吞吐量景气指数、汽车销量均有环比改善。本周将迎来6月的金融和经济数据, 有望继续支撑经济企稳改善逻辑。具体到内需型工业品(化工、黑色建材等), 在整体商品调整的大背景下, 择时更为关键, 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。而对A股而言, 随着美联储议息会议的临近, 近期10Y中-美国债利差再度承压下行, 或将施压A股, 7月加息落地前维持中性。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

商品分板块来看，本周能源链条商品重点关注拜登的以色列、沙特之行，后续全球原油扩产仍存疑，叠加美国出行需求高峰将至，以及伊朗核谈陷入僵局，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，重点关注欧洲电价持续抬升带来的减产风险，短期还是受到衰退预期的冲击；农产品受到原油价格调整以及宏观衰退预期拖累下，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、地缘冲突风险延续我们仍相对看好贵金属。

### ■ 风险

地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；俄乌局势。

## 要闻

中国6月人民币贷款增加2.81万亿元，前值1.89万亿元，同比多增6867亿元。6月末，广义货币（M2）同比增长11.4%，预期10.8%，前值11.1%，增速分别比5月末和上年同期高0.3个和2.8个百分点；狭义货币（M1）余额同比增长5.8%；流通中货币（M0）同比增长13.8%。中国上半年人民币贷款增加13.68万亿元，同比多增9192亿元。分部门看，住户贷款增加2.18万亿元，其中，短期贷款增加6209亿元，中长期贷款增加1.56万亿元；企（事）业单位贷款增加11.4万亿元，其中，短期贷款增加2.99万亿元，中长期贷款增加6.22万亿元，票据融资增加2.11万亿元；非银行业金融机构贷款增加103亿元。中国6月社会融资规模增量为5.17万亿元，前值2.79万亿元，比上年同期多1.47万亿元。上半年对实体经济发放人民币贷款增加13.58万亿元，同比多增6329亿元；企业债券净融资1.95万亿元，同比多3913亿元；政府债券净融资4.65万亿元，同比多2.2万亿元。6月末社会融资规模存量为334.27万亿元，同比增长10.8%。

日本首相岸田文雄：将尽一切努力应对物价上涨问题；政府将迅速实施有针对性的措施，应对不断上涨的食品和能源价格；应该能够在整个夏天提供充足、稳定的能源供应；短期财政刺激政策和中长期的财政改革并不矛盾；（当被问及政府是否会编制另一个额外预算和刺激方案时）政府将首先动用外汇储备，然后考虑需要采取哪些进一步措施。日本央行行长黑田东彦：日本经济显示出一些疲软的迹象，但有回升趋势，随着新冠疫情的影响和供应限制的缓解，日本经济可能会复苏；日本央行将维持超宽松政策，以稳定实现2%的通胀目标，预计短期、长期政策利率目标将维持在当前或更低水平。

7月22日是重要的时间节点。欧洲正在为即将到来的寒冷冬天做准备，以应对可能即将到来的高能源成本和新一轮通胀。法国经济和财政部长Bruno Le Maire上周末警告说，俄罗斯准备完全停止对欧洲的天然气供应，人们现在必须“做好准备”。

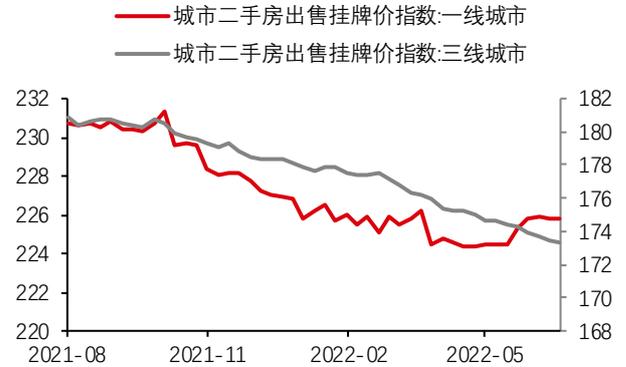
## 宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



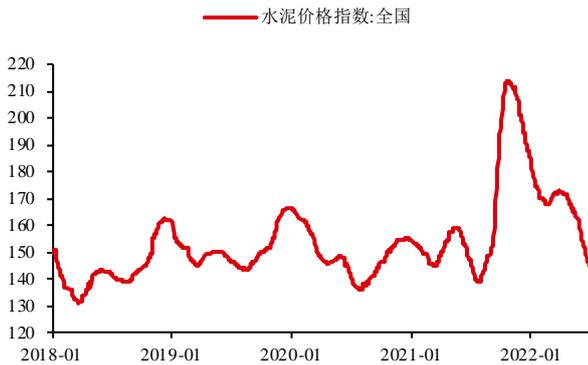
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

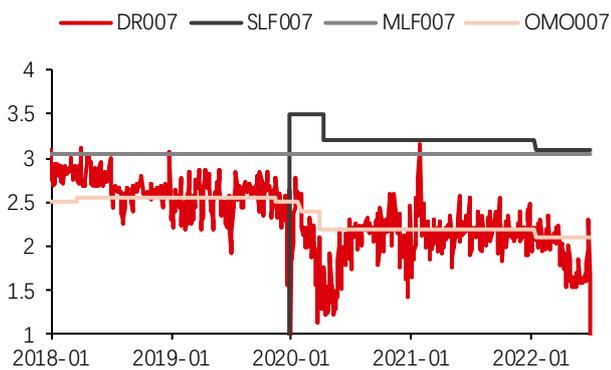
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

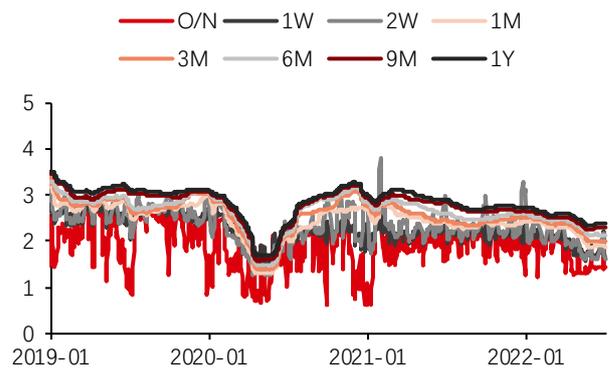
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



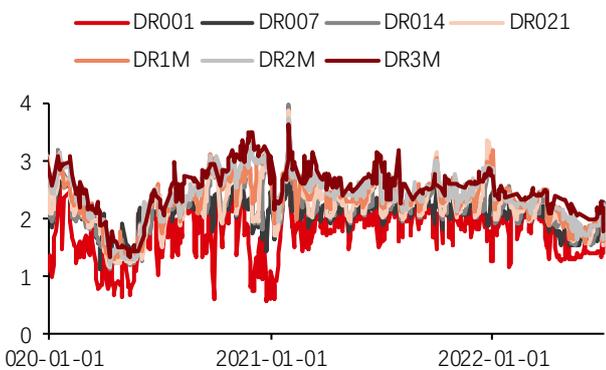
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



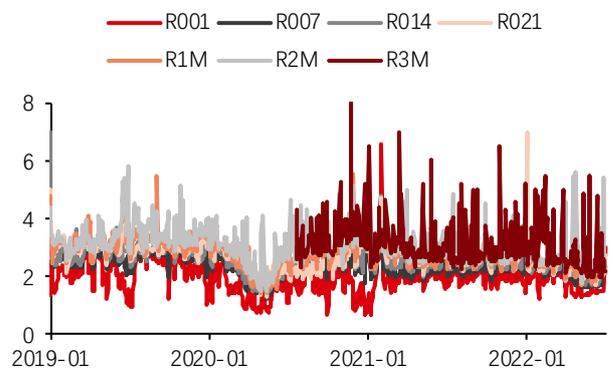
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



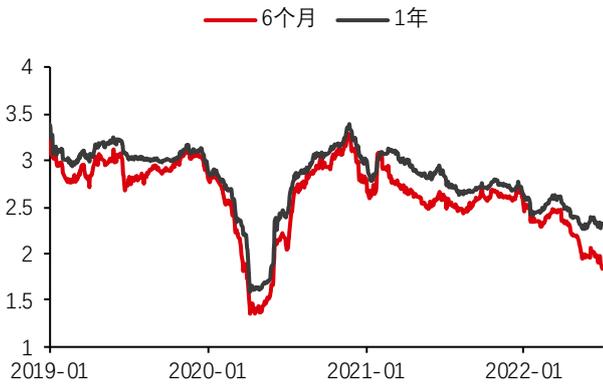
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



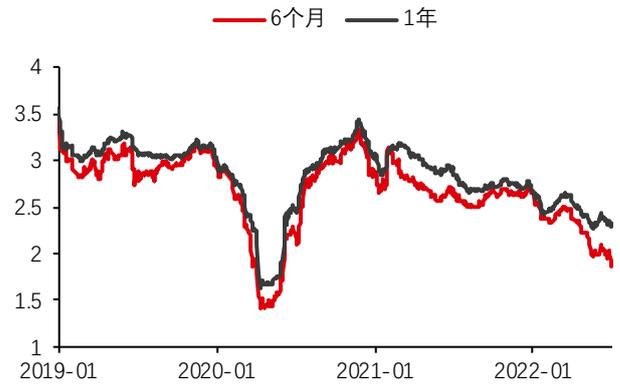
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



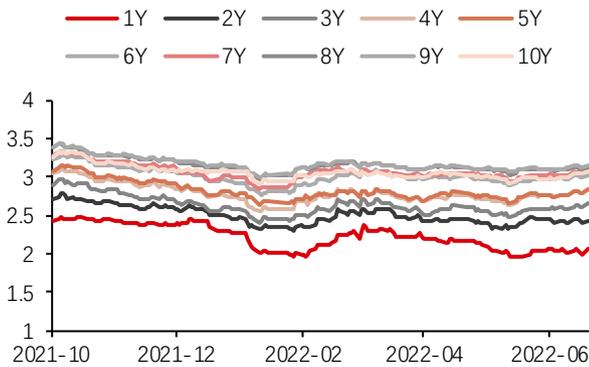
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



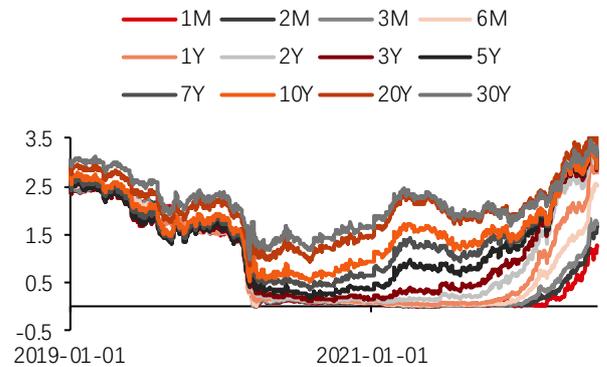
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

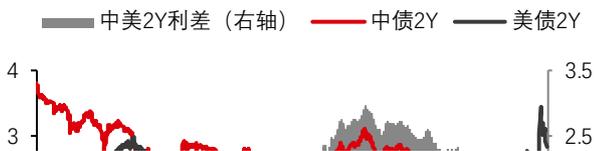
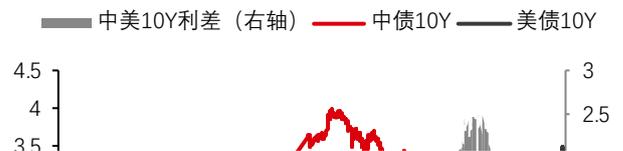


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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\\_43846](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43846)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn