

关注五一重要经济数据，做好假期风险管理

市场分析

5月1日至5月5日将迎来国内的一五一假期。假期期间共跨越3个交易日，假期前后重要的数据和事件主要有：中国4月PMI，欧美一季度GDP初值，日本央行利率决议，美国4月非农，欧佩克+会议，美联储的利率决议等。复盘过去11个五一假期样本：1、国内股指的假期季节性特征显著，整体国内股指在节后二十个工作日内（首月）呈现持续走高态势，中小盘（中证500和中证1000）首日和首周样本录得上涨概率较高；2、商品分板块，重点关注假期期间的出行消费对原油价格的影响；对于化工、煤焦钢矿等工业品关注国内稳增长和供给侧等变量，农副产品表现偏弱，月度季节性有下行的压力。

4月政治局会议定调积极。4月25日，我国召开政治局会议，“今年经济呈现向好态势”“外部冲击影响加大”定调当下经济判断，对于宏观政策，会议表示“加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，适时降准降息”，此外“提高中低收入群体收入”、“推进城市更新和城中村、危旧房改造”等措词也值得关注。中国一季度GDP同比增长5.4%，延续去年以来持续稳中向好、稳中回升的态势。4月28日，国新办举行新闻发布会，发改委表示我国将出台实施稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措，一些增量政策将在6月底前推出。国家发展改革委下达今年第二批810亿元超长期特别国债资金，继续大力支持消费品以旧换新。

关税事件对情绪冲击告一段落，后续关注对经济影响。近期特朗普关税政策“反复横跳”。4月21日，美国商务部宣布对东南亚四国（柬埔寨、马来西亚、泰国和越南）晶体光伏电池（无论是否组装成组件）反倾销与反补贴税终裁税率，其中个别柬埔寨企业反补贴税高达3403.96%，越南“全国实体”倾销税达271.28%。4月23日，特朗普称或将“大幅降低”对中国的关税，但不会为零。4月24-29日，美方在对华关税问题上不断释放混乱甚至相互矛盾的信号，中国外交部多次否认中美就关税问题进行磋商谈判。4月29日，美媒爆特朗普拟调整汽车关税政策以减轻冲击，原定5月3日生效的25%汽车零部件关税将进行调整。重点关注目前美国关税谈判进展：韩国、印度已与美国达成初步共识，美国财长称印度很可能成为首批与美国签署贸易协议的国家之一，第一份贸易协议可能会在本周或下周达成；日美财长讨论确定市场决定汇率，日本经济再生大臣赤泽亮正将于4月30日至5月2日前往美国，开展日美第二轮谈判，日本据称考虑增加购买美国大豆。新加坡正在就美国在制药和芯片关税方面的让步进行谈判。欧盟与美谈判已开启。欧元区4月综合PMI几乎停滞，主要受到服务业收缩的拖累。加拿大现任总理马克·卡尼领导的执政党自由党在当地时间4月28日举行的联邦众议院选举中获胜，卡尼发表胜选讲话，称将与特朗普讨论加美关系。特朗普表示，在接下来大约两个月时间里，美方将优先与18个贸易伙伴进行谈判，目前尚不清楚这18个贸易伙伴具体包括哪些国家和地区。美国4月Markit综合PMI创16个月新低，信心挫、价格涨，制造业好于预期。泽连斯基公布与特朗普会晤细节，强调实现全面、无条件停火。普京与美特使确认，俄愿无先决条件与乌谈判。且普京宣布卫国战争胜利80周年庆典期间（即5月8日零时至11日零时）采取停战措施。美财政部Q2借款预期大幅上调超三倍至5140亿美元，剔除债务上限影响后，借款需求不增反降。美国财长被森特表示本周或下周将针对美国债务上限问题宣布X Date。远端关注海外或将逐步开启滞胀的宏观环境的可能。

商品后续关注基本面的传导，长期关注滞胀配置。从2018年的关税复盘来看，加征关税事件呈现先交易需求下行，后交易通胀上升，对于黑色、有色等工业品需要警惕来自美股调整的情绪冲击，近期需关注美乌矿产框架协议落地情况。此外，全球最大铜矿之一秘鲁安塔米纳铜矿发生事故，对铜价也带来支撑。而农产品需求相对稳定，关税带来的价格上行波动概率更大，农产品中关注豆棕价差的变化。中国已经自1月中旬起停止预约采购美国产大豆和玉米，并增加了从巴西等国的采购。能源方面，原油价格下移，IEA月报下调今年石油需求预期，供应方面，OPEC+的增产决策加剧了油市供应过剩，中期基本面供给偏宽松看待。由于特朗普关税政策的高度不确定性，近期

需警惕黄金走势的情绪化和回调的风险。

策略

商品和股指期货：整体中性，等待基本面验证。

风险

地缘政治风险（能源板块上行风险）；全球经济超预期下行（风险资产下行风险）；美联储超预期收紧（风险资产下行风险）；海外流动性风险冲击（风险资产下行风险）。

要闻

今年以来全国消费品以旧换新市场需求十分旺盛，多数地区首批补贴资金使用比例已达到较高水平。近日，国家发展改革委已印发通知，会同财政部及时向地方追加下达今年第二批810亿元超长期特别国债资金，继续大力支持消费品以旧换新。（华尔街见闻）

美国《华尔街日报》28日援引知情人士消息称，美国总统特朗普预计将采取措施减轻其汽车关税政策带来的冲击：防止对进口汽车征收的关税与其他已加征关税叠加，同时放宽部分用于美国本土汽车制造的进口零部件关税。根据知情人士说法，这一决定意味着，已支付美政府汽车关税的汽车制造商不会再被加征钢铝等其他关税。该决定将具有追溯效力，意味着车企已缴纳的此类关税有望申请退还。（环球网）

美国财政部长贝森特周一表示，美国的许多主要贸易伙伴都提出了“非常好的”建议以避免美国征收关税，而印度很可能成为首批与美国签署贸易协议的国家之一。贝森特表示，第一份此类贸易协议可能会在本周或下周达成，但没有透露更多细节。（华尔街见闻）

初步结果显示，加拿大现任总理马克·卡尼领导的执政党自由党在当地时间4月28日举行的联邦众议院选举中获胜，但并未获得众议院多数席位，将组成少数政府。据悉，自由党目前已获得158个席位，成为议会第一大党。保守党目前获得143席。（央视新闻）

加拿大总理卡尼：与美国的贸易体系已经结束，将加强与欧洲、亚洲的贸易关系；将与美国总统特朗普讨论两个主权国家之间未来的经济和安全关系；是时候将加拿大建设成为一个能源超级大国。（wind）

美国财政部上调了对本季度联邦借款规模的预估，以反映初始现金余额远低于此前预测，这是由于国会尚未能提高联邦债务上限。4月28日，财政部声明称，目前预计4-6月的净借款规模为5,140亿美元，高于2月时预估的1,230亿美元。按照惯例，财政部在先前的预测中假设债务上限将会被提高或暂停，但议员们至今仍在就此问题磋商。（华尔街见闻）

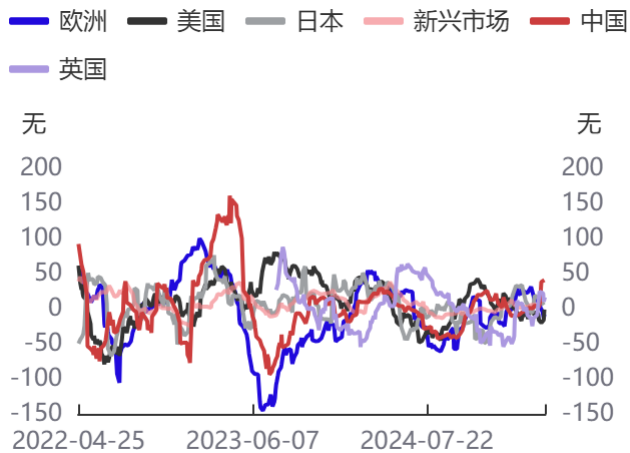
美国财长贝森特：还没有（针对债务上限问题）形成一个新的X Date。本周末、或下周将形成这样一个X Date。（华尔街见闻）

图表

图1：花旗经济意外指数	4
图2：30大中城市商品房成交面积（周度）	4
图3：30大中城市城市商品房成交面积（日度）	4
图4：五大上市钢材消费量	4
图5：10Y中美国债利差	5
图6：2Y中美国债利差	5
图7：美元兑主要汇率周环比	5
图8：美元指数走势	6
图9：利率走廊	6

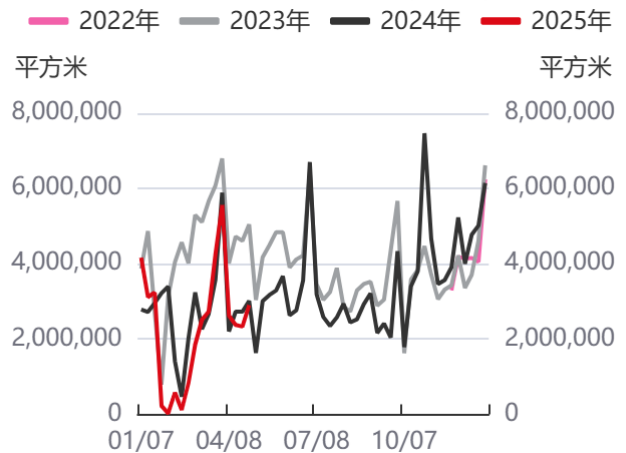
宏观经济

图1：花旗经济意外指数



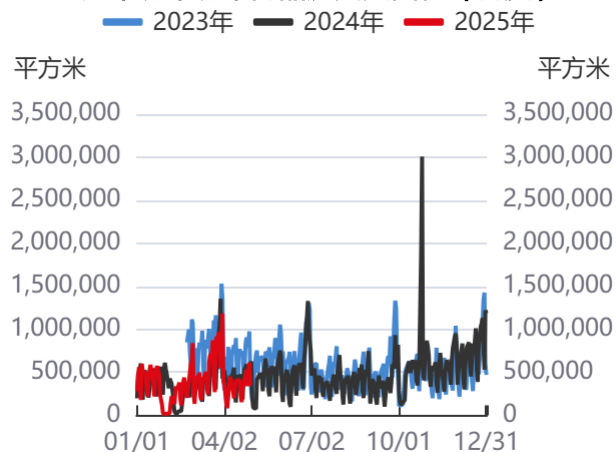
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图2：30大中城市商品房成交面积（周度）



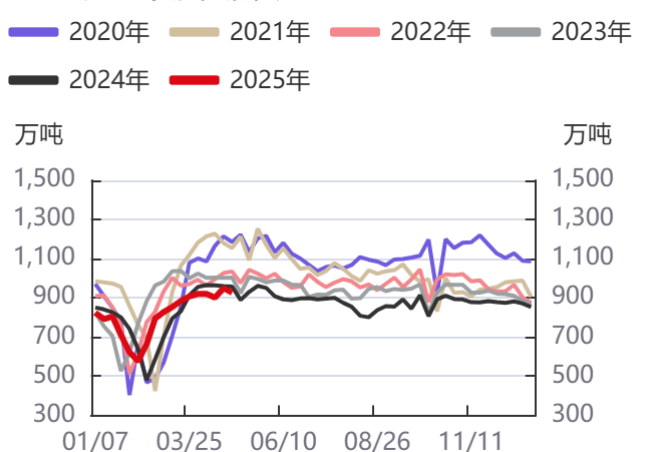
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图3：30大中城市城市商品房成交面积（日度）



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：五大上市钢材消费量

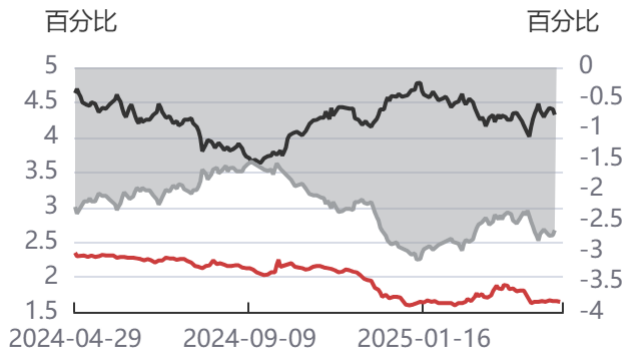


资料来源：同花顺，华泰期货研究院

利率

图5：10Y中美国债利差

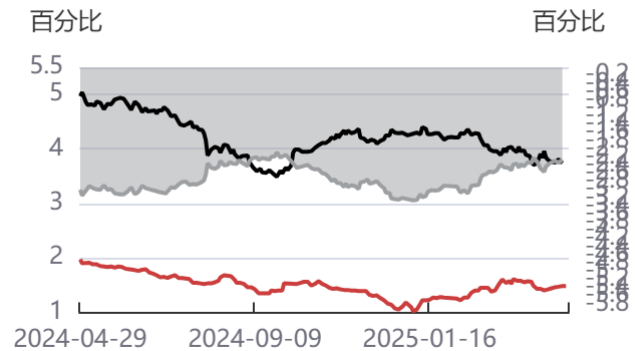
— 10Y中国国债利率(左轴) — 10Y美国国债利率(左轴)
— 10Y中-美国债利差(右轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：2Y中美国债利差

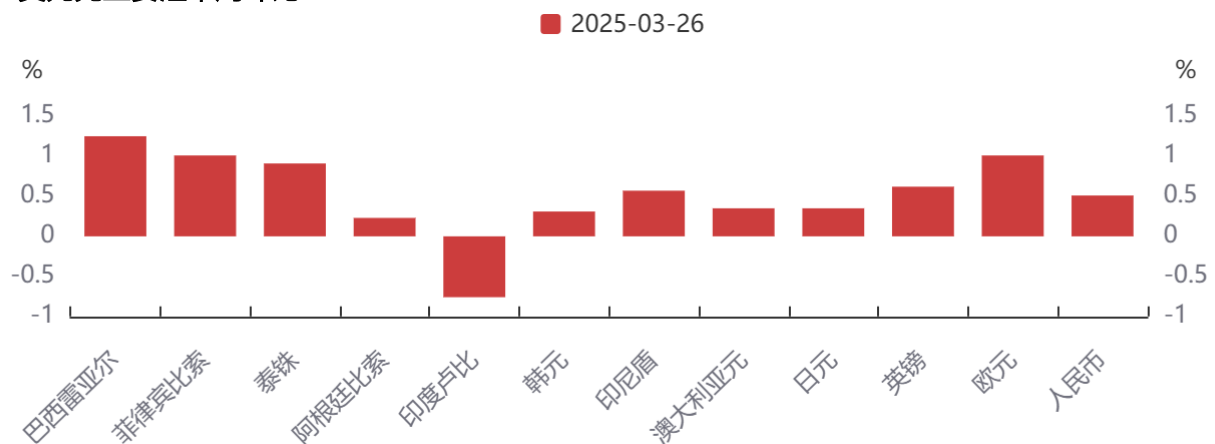
— 2Y美国国债利率(左轴) — 2Y中国国债利率(左轴)
— 2Y中-美国债利差(右轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

外汇

图7：美元兑主要汇率周环比



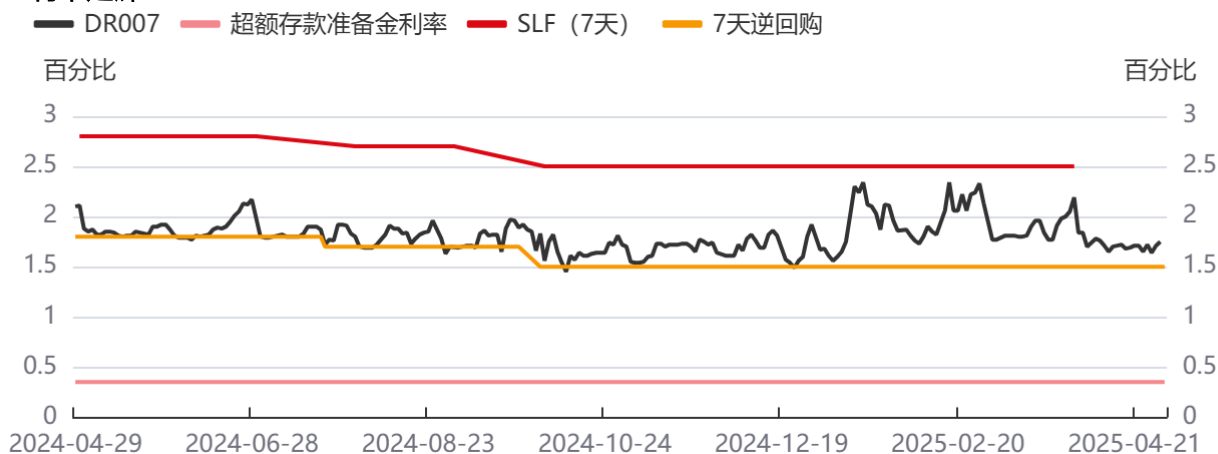
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图8：美元指数走势



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图9：利率走廊



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

本期分析研究员

**蔡劭立**从业资格号: F3063489
投资咨询号: Z0014617**高聪**从业资格号: F3063338
投资咨询号: Z0016648**汪雅航**从业资格号: F03099648
投资咨询号: Z0019185

联系人

**朱思谋**

从业资格号: F03142856

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房