



华泰期货
HUATAI FUTURES

弱现实强预期博弈再起

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

孙玉龙 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

策略摘要

商品期货: 内需型工业品(化工、黑色建材等)、贵金属谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、有色金属、农产品中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

国内 7 月金融和经济数据对后续经济预期带来一定扰动, 主要核心在于居民和企业的信贷扩张意愿不足, 地产的销售、开工、施工、竣工各个环节再度承压。但房地产企业现金流并未出现更大压力, 高频的房地产企业发展、ABS 发行额仍处于稳定区间, 地产资金来源中的定金及预收款、个人按揭贷款增速也并未加速下行。并且同一日央行降息, 下调 MLF 和 OMO 各 10 个基点, 显示政府延续疏通货币政策传导渠道的思路, 有利于支撑国内经济预期。并且经过一轮调整过后, 在上游能源价格不进一步坍塌的背景下, 部分商品无论从成本、库存还是利润的角度均已经处于深度调整的状态, 一旦需求端出现超预期回暖, 对于价格将带来更大的边际改善空间。因此目前我们仍维持对于内需型工业品(化工、黑色建材等)乐观的预期。

国内股指目前仍相对乐观, 近期人民币汇率小幅走强, 从 2014 年至今的历史表现来看, 人民币汇率升值对 A 股将提供一定支撑, 结合近期台海局势对我方相对有利, 可以关注 A 股继续走强的机会。上周美国通胀终现拐点, 美联储后续来自通胀端的加息压力有望得到逐步缓解, 全球股指或迎来一定的回升窗口期。而经济基本面才是商品的主导因素, 后续需要持续关注境外经济下行压力对于原油及其成本相关链条、有色金属需求的压制。

商品分板块来看, 能源链条商品近期有所不利, 一是原油和天然气钻机数稳步上升, 二是美国 8 月 5 日当周 EIA 原油库存增加 545.8 万桶, EIA 汽油库存下降 497.8 万桶, 原油库存继续抬升, 但汽油消费仍相对乐观; 而欧洲能源危机风险犹存, “北溪 1 号”供气量仍维持在常规量的 20%, 整个欧洲不得不实施节能计划, 欧洲主要经济体电价居高不下; 我们认为, 原油及其成本相关链条、有色相关链条仍维持高位震荡的判断。农产品在经历调整后低位震荡, 近期需要关注全球各地高温对于减产预期的炒作, 长期来看, 农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变; 考虑到海外滞胀格局延续、未来潜在的衰退预期风险以及地缘冲突带来的避险需求, 我们仍相对看好贵金属, 可作为宏观对冲配置的多头品种。

■ 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；欧债危机。

要闻

国家统计局：7 月份国民经济延续恢复态势，下阶段，要进一步高效统筹疫情防控和经济社会发展，抓住经济恢复关键期，着力扩大国内需求，着力稳就业稳物价，有效保障和改善民生，巩固经济恢复基础，保持经济运行在合理区间。中国 1-7 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.5%。中国 1-7 月，社会消费品零售总额同比下降 0.2%。中国 1-7 月全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.7%，预期 6.2%，前值 6.1%。其中，民间固定资产投资同比增长 2.7%。中国 1-7 月房地产开发投资同比下降 6.4%，商品房销售面积下降 23.1%，房地产开发企业到位资金下降 25.4%。中国 7 月份全国城镇调查失业率为 5.4%，比上月下降 0.1 个百分点。

央行时隔 7 个月再度调降 MLF 和逆回购利率 10bp。央行 8 月 15 日开展 4000 亿元 MLF 操作（含对 8 月 16 日 6000 亿元 MLF 到期的续做）和 20 亿元公开市场逆回购操作，充分满足了金融机构需求。MLF 操作和公开市场逆回购操作的中标利率分别为 2.75%、2.0%，均下降 10 个基点。

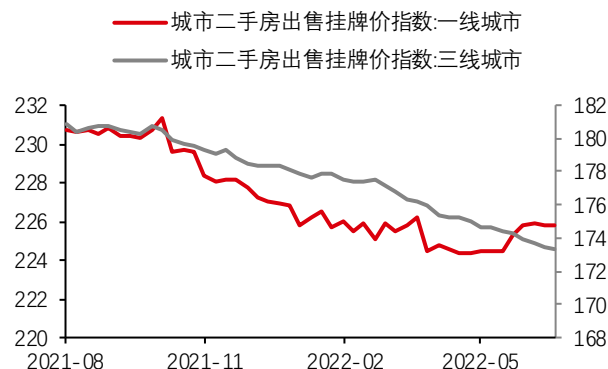
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



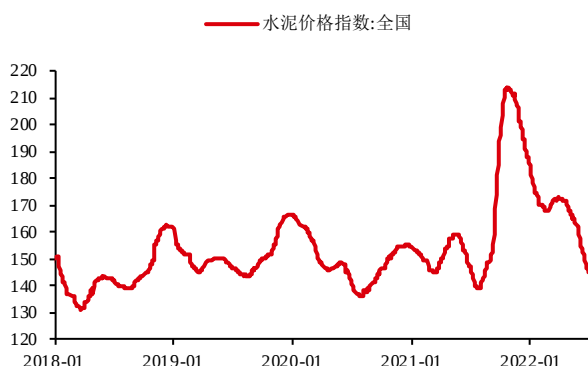
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



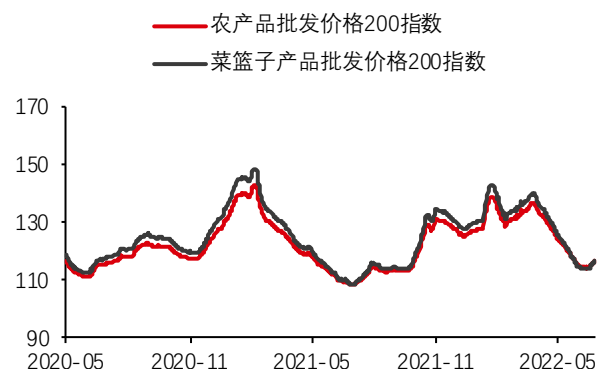
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

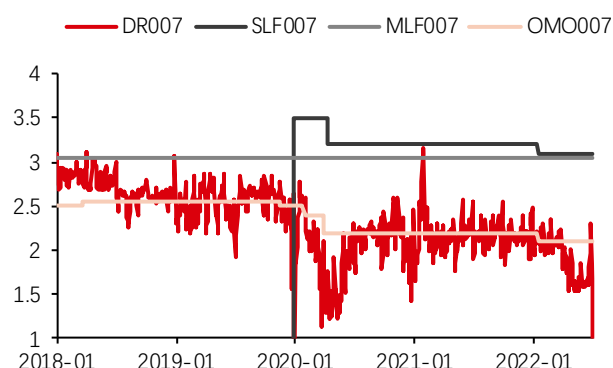
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

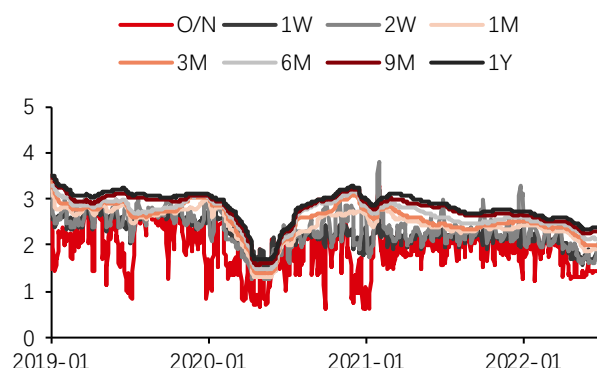
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



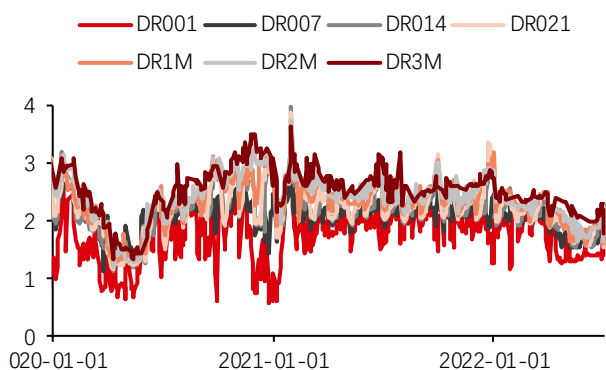
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



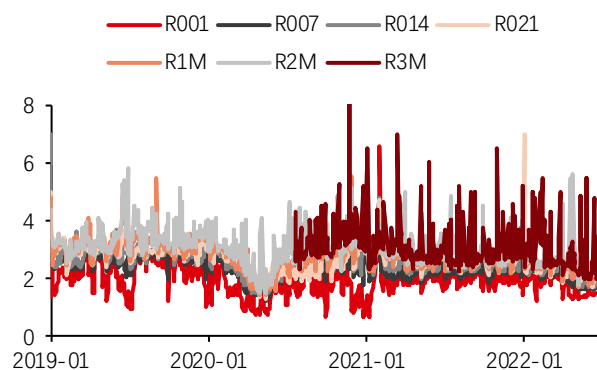
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



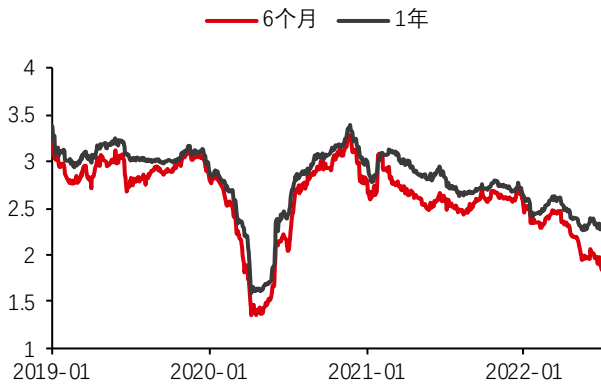
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



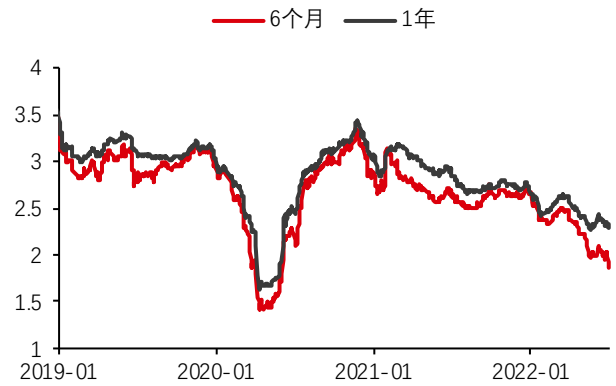
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



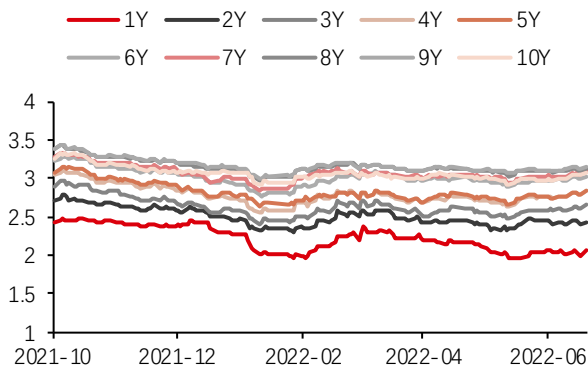
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



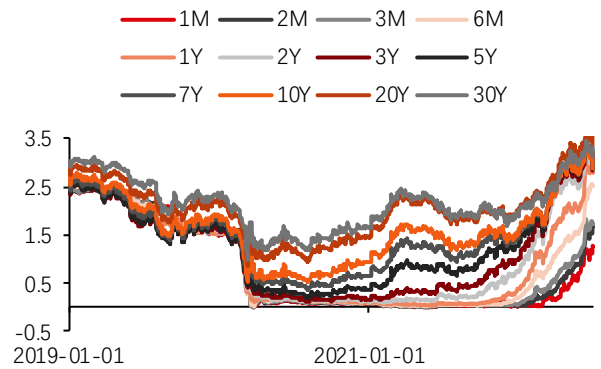
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

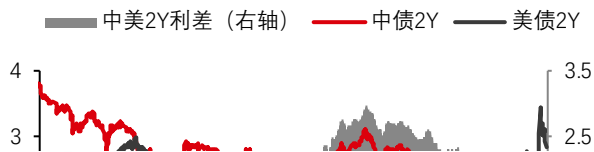
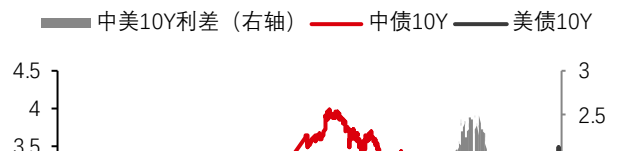


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_45327

