

全球干旱和高温冲击加剧 商品市场冰火两重天

研究院

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

联系人

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

汪雅航 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ wangyahang@htfc.com

从业资格号：F3099648

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

8 月 17 日，受国内外高温和干旱所导致的限电、高电价影响，发生实质性减产的锌、铝近期表现较强；另一方面，受国内地产预期调整，以及废钢供应回升影响，黑色板块有所承压。下一步，要关注商品各品种是否会发生新一轮的减产潮，以及关注终端需求尤其是地产和基建的边际改善进展。

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，高频的房企发债、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，显示政府延续疏通货币政策传导渠道的思路，有助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，可以关注部分从成本、库存和利润的角度均已经处于深度调整的商品，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，可以关注 A 股继续走强的机会。并且近期美国通胀终现拐点，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。但需要指出的是，近期台海局势再现波澜，需要关注事件对市场情绪的影响。

商品分板块来看，能源链条商品多空掺杂，伊核谈判传言有所进展对油价有所不利，而 8 月 12 日当周的原油超预期去库以及全球的高电价对原油价格提供一定支撑；此外，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%，欧洲主要经济体电价居高不下，高电价开始触发新一轮的减产进而抬升部分有色商品价格；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

据国家气候中心，国家气候中心近日监测评估显示，综合考虑高温热浪事件的平均强度、影响范围和持续时间，从今年6月13日开始至今的区域性高温事件综合强度已达到1961年有完整气象观测记录以来最强。据中国天气网，预计24日开始，随着冷空气渗透南下，南方酷暑热浪将明显缓解！长江中下游地区最高气温有望回落至30℃左右，热到天天破纪录的川渝地区也有望迎来“清凉”。

四川达州电力集团继续发布居民用电限电预告：每轮滚动限电的计划时长由16日的2.5个小时延长至17日3个小时；8月17日限电原则上按一、二、三、四、五、六轮次滚动限电；限电时长原则在3小时内，遇大网大负荷缺口，限电时长将所有延长。

美国7月零售销售环比持平，预期升0.1%，前值升1%。

韩正在国家电网召开座谈会强调：继续做深做实有序用电方案 坚决防止拉闸限电。中共中央政治局常委、国务院副总理韩正17日到国家电网有限公司调研并主持召开座谈会。韩正指出，能源电力安全保供是经济社会稳定运行的基础保障。今年以来，各地区各有关部门单位深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，能源电力保供工作取得明显成效，各类电力装机应发尽发，电煤供给和库存充足，能源电力安全保供稳价形势总体平稳。当前我国电力供需屡创历史新高，部分地区遭受极端高温干旱天气影响，迎峰度夏能源电力保供正处于关键时期。韩正强调，要加强全国统筹协调、全网统一调度，完善分级用电负荷管理，强化重点地区保障，确保电力安全保供。继续做深做实有序用电方案，确保民生、公共服务和重点行业安全用电，坚决防止拉闸限电。要始终把安全生产放在第一位，坚决守好安全生产底线。

欧洲电价飙升的受害者再添一员。当地时间周三，全球铝业巨头挪威海德鲁(Norsk Hydro)宣布，将于9月底关闭其位于斯洛伐克的铝冶炼厂。挪威海德鲁拥有该铝冶炼厂的多数股份。挪威海德鲁称，此举是为了应对包括高电价在内的不利条件，该条件在短期内并没有出现好转的迹象。

8月17日，外交部发言人汪文斌主持例行记者会。有记者提问，美国白宫国安会印太事务协调员坎贝尔在电话吹风会上指责中方对佩洛西访台反应过度，试图改变现状，目的是威胁和胁迫台湾，称美将根据长期以来的政策予台支持，包括在台湾海峡进行标准化海空通行行动，支持台自卫能力，强化美台经贸合作，强化自身军事存在，呼吁中方重开相关交流合作渠道，履行负责任大国义务。汪文斌表示，我们严正警告美方，不要轻举妄动，不要制造更大的危机，玩火者绝对没有好下场，犯我中华者必将受到惩处。

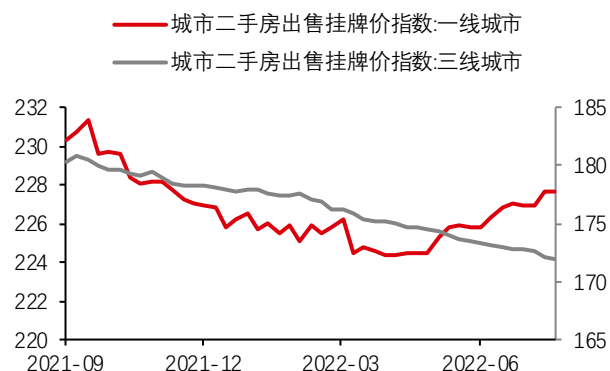
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



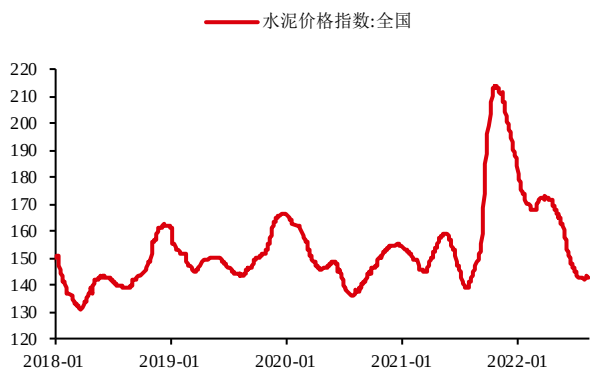
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



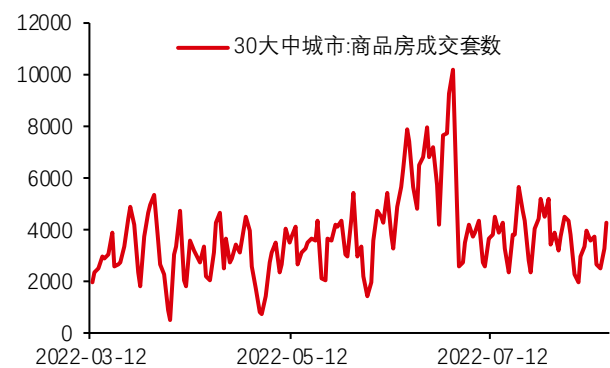
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



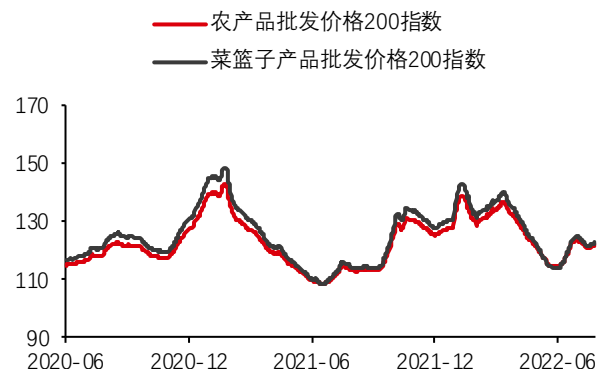
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

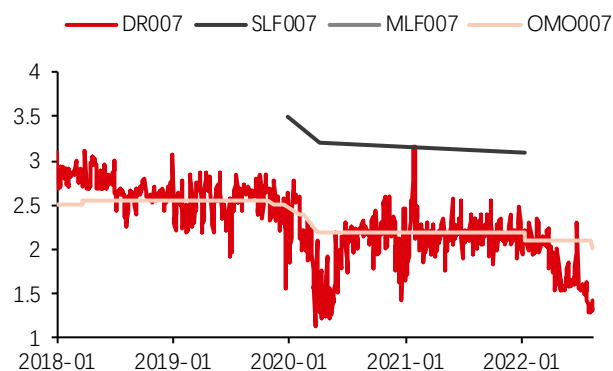
图7： 波动率指数 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

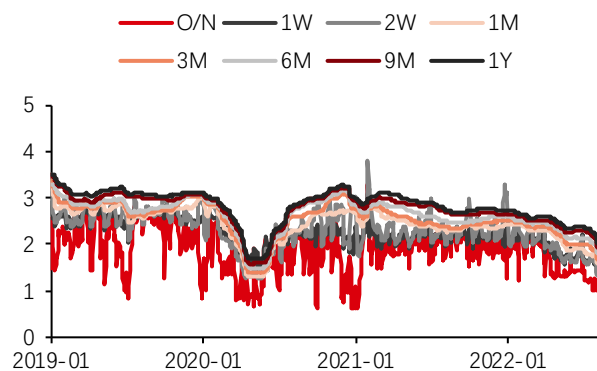
利率市场

图8： 利率走廊 | 单位： %



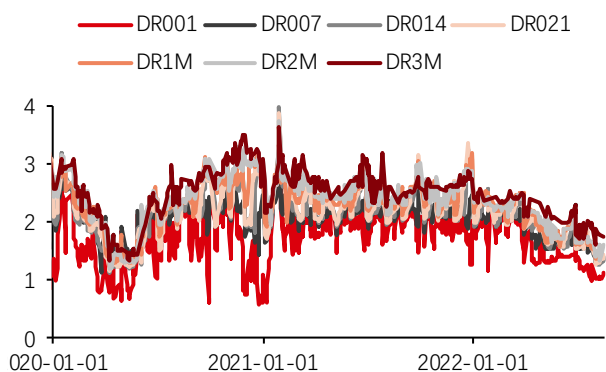
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率 | 单位： %



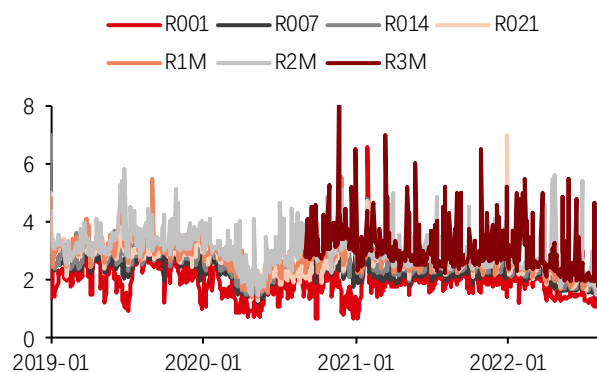
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： DR 利率 | 单位： %



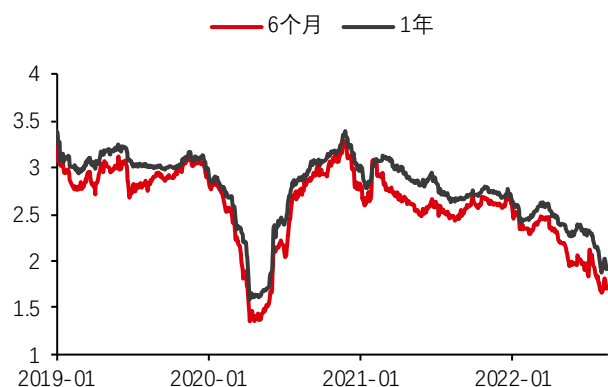
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： R 利率 | 单位： %



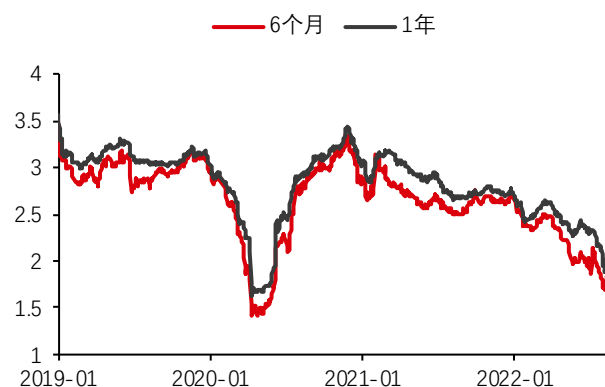
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



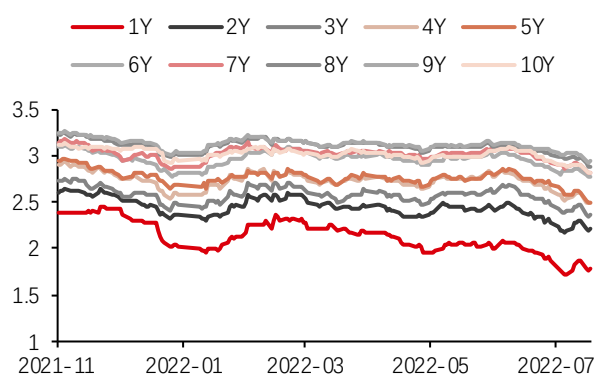
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



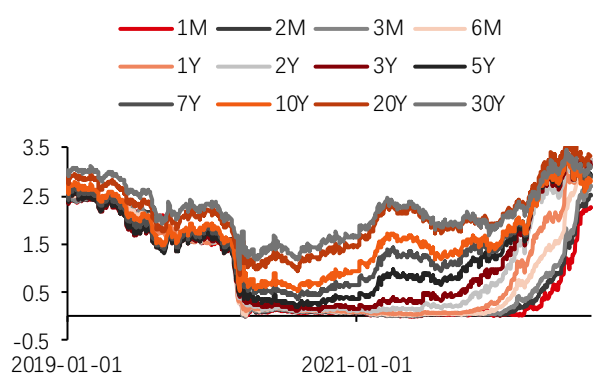
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

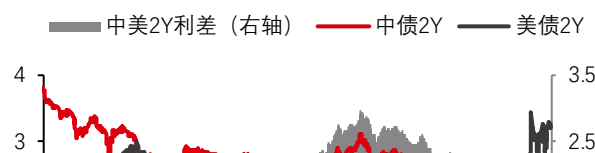
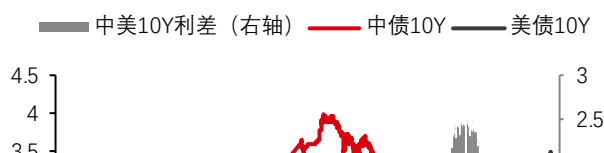


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_45371

