



华泰期货
HUATAI FUTURES

国内经济预期面临考验

关注 8 月 LPR 报价

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

✉ wangyahan@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

上周全球高温和干旱天气短期推升了部分商品价格。首先是高电价和限电带来的减产冲击, 四川省限电计划或将延续到 8 月 25 日 24 时, 但目前尚待官方正式确认, 但可以确定的是, 目前四川省的高温天气并未得到缓解, 我国气象局 8 月 18 日预测显示, 未来一周四川盆地至江汉、江南等地依然是高温核心区域, 40℃+ 的酷热天气仍将时常见身, 预计下周四川限电限产风险仍高; 而欧洲的早已处于较为严峻的能源危机当中, 俄气宣布“北溪 1 号”将从 8 月 31 日起停机检修三天, 在多重因素叠加下, 上周欧洲多国电价均刷新了历史新高, 全球最大锌冶炼企业之一新星、全球铝业巨头挪威海德鲁均相继宣布了新的减产计划。其次是干旱和缺水给农产品带来的减产风险, 近期欧盟的葵花籽、玉米以及美国的棉花产量均面临较为严重的减产风险。综合来讲, 在高温和限电范围不进一步扩大, 但延续时长超预期的背景下(国内四川省限电政策或将延期至 8 月 25 日 24 时, 欧洲需要跟踪莱茵河水位和天然气库存), 天然气、铝、工业硅(高库存限制, 影响时长需超两周)、玉米、葵花籽、美棉等商品将受到进一步利好。假如范围进一步扩大, 则仍需重新一一对应商品的供需格局。

近期国内经济预期面临考验, 7 月的经济和金融数据显示, 居民和企业部门的信贷扩张意愿不足, 并且地产的各个环节均面临下行压力, 基建目前难以完全对冲经济下行压力。面对经济下行压力, 政府近期频繁发声稳增长, 相对强有力的一是央行上周调降了 MLF 和逆回购利率 10bp, 二是发改委决定, 将新能源汽车免征车购税政策延至明年底, 预计新增免税 1000 亿元, 此外, 还有发改委敦促政策传导, 形成实物工作量, 部分城市继续松绑地产等政策。但在长时间的政策和经济预期炒作下, 目前核心还是要看到地产和基建的需求边际变化。高频数据来看, 上周黑色五大建材消费量环比多增 15 万吨, 同比增长-22.4%, 上周为-20.3%, 30 城商品房销售面积仍处于低位, 高频的公路货运和港口吞吐数据仍相对稳定。综合考量, 目前对国内经济仍保持乐观, 趋势上仍建议关注国内经济预期炒作窗口期下的 A 股和内需型工业品(化工、黑色建材等)做多的机会。本周一还将迎来国内 8 月的 LPR 报价, 大概率将跟随 MLF 利率下调, 支撑国内经济预期。

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。

近期重大事件一览

图1: 2022年8月重大事件一览 | 单位: 无

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
1 中国7月财新制造业PMI 欧元区7月制造业PMI 美国7月Markit制造业PMI	2	3 OPEC+会议 中国7月财新服务业PMI 欧元区7月服务业PMI 美国7月Markit服务业PMI	4	5 美国7月非农就业人数	6	7 中国7月贸易数据
8	9	10 美国7月CPI 中国7月通胀数据	11	12 中国7月金融数据 美国密歇根消费者信心指数	13	14
15 中国7月经济数据	16 6000亿元MLF到期	17 美国7月零售销售 欧元区第二季度GDP	18 美联储货币政策会议纪要 欧元区7月CPI	19	20	21
22 中国8月LPR报价	23 欧元区8月制造业PMI 美国8月Markit制造业/服务业PMI	24	25 欧洲央行货币政策会议纪要	26 美国7月核心PCE物价指数 全球央行年会召开(为期三天)*	27	28
29	30	31 美国8月ADP就业数据* 欧元区8月CPI初值 中国8月官方制造业PMI	1	2 美国8月非农就业人数	3	4
5	6	备注	1.红色事项为重点关注事项。 2.2022年杰克逊霍尔全球央行年会(经济政策研讨会), 题为"Reassessing Constraints on the Economy and Policy"将于8月25日至27日(北京时间26日-28日)举行。 3.此前美国ADP公司暂停7月数据发布, 计划于8月31日以新的研究方法发布新的全国就业报告。			

数据来源: Wind 华泰期货研究院

要闻

国家统计局：7 月份国民经济延续恢复态势。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%。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。8 月 19 日，央行详解我国结构性货币政策工具称，结构性货币政策工具是央行引导金融机构信贷投向，发挥精准滴灌、杠杆撬动作用的工具，通过提供再贷款或资金激励的方式，支持金融机构加大对特定领域和行业的信贷投放，降低企业融资成本。截至 6 月末，共有包括长期性工具和阶段性工具在内的 10 项结构性政策工具，合计额度超 7.2 万亿元，合计余额约为 5.4 万亿元。

德国 8 月 ZEW 经济景气指数-55.3，刷新 2008 年 10 月以来新低，预期-53.8，前值-53.8；欧元区 8 月 ZEW 经济景气指数-54.9，前值-51.1。

欧洲能源危机下，全球最大锌冶炼企业之一 Nyrstar 称将从 9 月 1 日起关闭旗下的荷兰 Budel 锌冶炼厂，锌价闻声大涨。8 月 16 日，该公司宣布 9 月 1 日起将对 Budel 冶炼厂进行维护和维修，“直至另行通知”。Nyrstar 属于托克集团(Trafigura Group)旗下，是全球最大锌金属生产商之一。据悉，Nyrstar Budel 冶炼厂的标称产能为 31.5 万吨/年。此前，Nyrstar 已于去年 10 月份将其在欧洲的三家锌冶炼厂的产量削减了 50%。本月初，全球大宗商品巨头嘉能可警告称，能源危机对欧洲精炼锌供应正在形成实质性威胁，除早已在上年四季度就已关闭了一座冶炼厂外，嘉能可在欧洲的其它冶炼厂当前正承受巨大的能源成本压力，冶炼项目几乎没有利润。8 月 17 日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。

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。国务院副总理韩正 8 月 17 日到国家电网有限公司调研并主持召开座谈会时指出，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。

国家发改委党组书记、主任、推进有效投资重大项目协调机制召集人何立峰主持召开协调机制第二次会议。会议提出，下一阶段要将工作重心转到落实资金投放、项目开工建设和形成更多实物工作量上来。一是进一步加快资金投放。二是进一步强化要素保障。三是进一步加快项目开工建设。切实加快项目前期工作和开工建设，对未按期开工或者进展较慢的项目加强督促指导。

国务院常务会议强调，要有针对性加大财政货币政策支持实体经济力度，依法盘活地方专项债限额空间，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。会议决定，将新能源汽车免征车购税政策延至明年底，预计新增免税 1000 亿元，建立新能源汽车产业发展协调机制，促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展，大力建设充电桩。会议还部署加大困难群众基本生活保障力度的举措，确定支持养老托育服务业纾困的措施。

8 月 14 日，四川省经信厅和国网四川省电力公司发布《关于扩大工业企业让电于民实施范围的紧急通知》(下称《通知》)。《通知》指出，由于当前电力供需紧张形势进一步加剧，为确保四川电网安全，确保民生用电，确保不出现拉闸限电。《通知》显示，经研究决定，从 8 月 15 日起取消主动错峰需求响应，在全省(除攀枝花、凉山)的 19 个市(州)扩大工业企业让电于民实施范围，对四川电网有序用电方案中所有工业电力用户(含白名单重点保障企业)实施生产全停(保安负荷除外)，放高温假，让电于民，时间从 2022 年 8 月 15 日 00:00 至 20 日 24:00。

俄气宣布，“北溪”天然气项目管道仅剩的一台涡轮机将从 8 月 31 日起停机检修三天，期间通过北溪管道的天然气运输将暂停。俄气强调，一旦检修工作完成，并且装置没有技术故障，天然气运输将恢复到每天 3300 万立方米。

据中国气象局 8 月 18 日预警，我国南部和东部部分省份仍将面临高温和干旱气象，高温范围还将向北扩张。江苏南部、安徽南部、湖北西部、浙江大部、江西、湖南、贵州大部、重庆、四川大部、西藏中东部等地存在中度及以上气象干旱，局地特旱。未来一周四川盆地至江汉、江南等地依然是高温核心区域，40℃+ 的酷热天气仍将时常现身。

近期涨跌幅一览

图2： 近期各类资产涨跌幅一览 | 单位：%

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月度涨跌 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	33,706.74	-0.81%	-0.16%	5.67%	-7.39%
	标准普尔500指数	4,228.48	-1.07%	-1.21%	6.74%	-11.51%
	纳斯达克综合指数	12,705.21	-1.80%	-2.62%	7.36%	-19.29%
	上证综合指数	3,258.08	-1.05%	-0.57%	-0.36%	-9.98%
	伦敦金融时报100指数	7,550.37	0.46%	0.66%	3.77%	1.99%
	巴黎CAC40指数	6,495.83	-0.50%	-0.89%	4.49%	-9.44%
	法兰克福DAX指数	13,544.52	-0.60%	-1.82%	2.19%	-14.73%
	东京日经225指数	28,930.33	-1.00%	1.34%	3.64%	0.48%
	恒生指数	19,773.03	-0.75%	-2.00%	-4.06%	-14.45%
	圣保罗IBOVESPA指数	111,496.21	-1.94%	-1.12%	12.71%	6.37%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	2.98	9.00	14.00	21.00	146.00
	中债10Y	2.58	-6.47	-16.15	-20.38	-17.99
	英债10Y	2.37	17.39	16.63	30.58	139.15
	法债10Y	1.66	13.60	24.30	17.10	159.20
	德债10Y	1.06	15.00	8.00	0.00	130.00
	日债10Y	0.19	1.40	-0.50	-3.00	10.30
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	3,929.00	-5.33%	-5.33%	1.71%	-8.24%
	铁矿石.DCE	673.50	-7.80%	-7.80%	-1.10%	0.60%
	铜.LME	8,086.50	2.10%	-0.31%	9.43%	-15.88%
	铝.LME	2,393.50	-0.83%	-1.62%	-2.66%	-14.97%
	镍.LME	22,100.00	0.29%	-3.98%	-1.12%	7.78%
	WTI原油	88.11	-4.32%	-4.32%	-6.96%	14.44%
	甲醇.CZCE	2,442.00	-0.61%	-0.61%	-0.57%	-4.01%
	PTA.CZCE	5,324.00	-5.40%	-5.40%	-5.74%	6.48%
	大豆.CBOT	1,406.25	1.17%	-3.18%	7.08%	5.08%
	豆粕.DCE	3,687.00	-1.97%	-1.97%	-1.92%	14.01%
	白糖.DCE	5,484.00	-2.21%	-2.21%	-4.92%	-4.59%
	棉花.DCE	14,810.00	0.37%	0.37%	-2.53%	-27.60%
	黄金.COMEX	1,760.30	-0.90%	-3.22%	2.03%	-3.04%
	白银.COMEX	18.97	-3.90%	-8.98%	2.57%	-17.81%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	108.11	1.37%	2.30%	1.46%	12.65%
	中间价:美元兑人民币	6.84	0.66%	1.46%	1.15%	7.23%
	美元兑日元	136.90	1.35%	2.57%	0.58%	13.98%
	欧元兑美元	1.00	1.36%	2.14%	-1.72%	-1.35%
	英镑兑美元	1.18	1.82%	2.50%	-1.47%	-2.39%

数据来源：Wind 华泰期货研究院

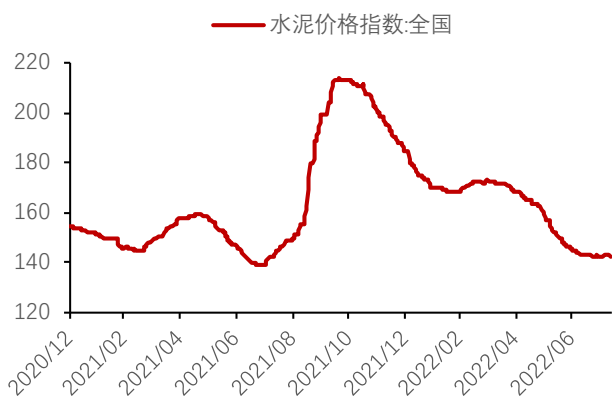
宏观经济

图3: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



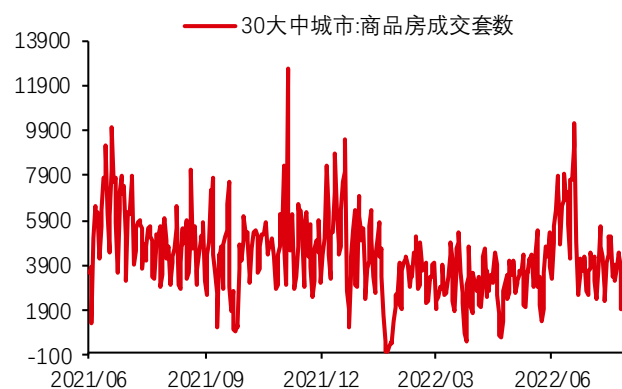
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 水泥价格指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 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6: 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

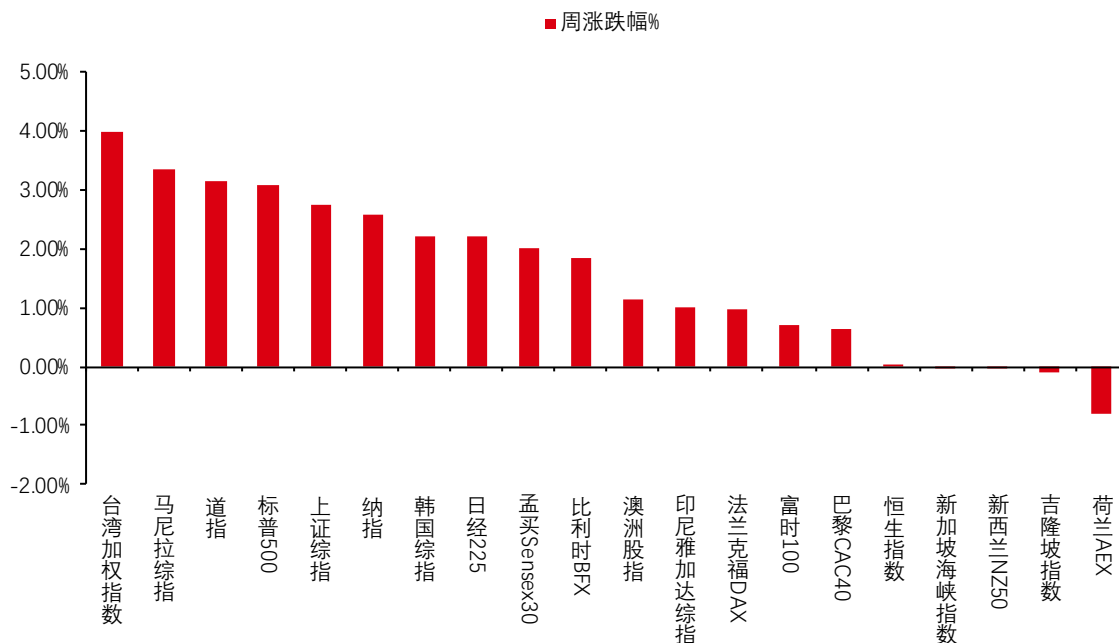
图7: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

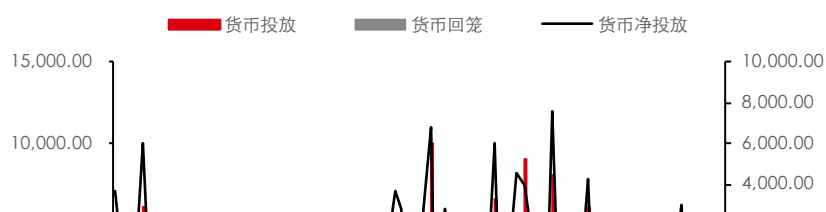
图8： 全球重要股指周涨跌幅 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

利率市场

图9： 央行公开市场操作 | 单位：亿元



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_45481

