



华泰期货
HUATAI FUTURES

静待美联储加息靴子落地

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 (黑色建材、化工等)、有色金属、农产品谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、贵金属中性;

股指期货: 中性, 待人民币汇率企稳转升后逢低做多。

核心观点

■ 市场分析

9月22日北京时间凌晨2:00将迎来美联储利率决议, 重点关注美联储对于后续紧缩路径的措辞, 以及对于通胀的判断, 将是后续加息计价是否进一步走高的重要事件。截至9月20日, 市场计价9月会议加息75bp的概率为119% (也可以理解为计价加息100bp的概率为19%), 11月加息75bp的概率为79%, 12月加息50bp的概率为62%, 共计价年内继续加息190bp。我们认为美联储本周大概率加息75bp, 年内政策目标预计在3.75%-4%, 目前市场已经过度计价, 后续随着通胀的逐步回落, 加息计价回落后风险资产有望迎来反弹阶段。

警惕境外经济衰退预期升温的风险。我们注意到, 在9月15日至16日期间, 市场紧缩计价和10Y美债利率基本稳定, 但全球股指走出了一轮明显调整, 其中既有中美关系的影响, 也有美国经济晴雨表—美国联邦快递撤销2023财年业绩指引的影响, 这一点和中国集装箱吞吐量所反映的全球需求承压信号相互印证, 但从美债10Y-2Y和10Y-3M来看, 衰退定价尚未有明显升温。后续整体商品同样需要警惕新一轮衰退计价的风险。

国内经济“冰点”已现。8月经济数据较7月低点有所回升, 零售、投资、工业增加值增速均较7月有所回升, 并且地产竣工增速跌幅大幅收窄, 基建和制造业投资对冲了地产投资端的压力, 前瞻的8月金融数据也给出乐观信号, 总体而言政府“保交楼”和留抵退税政策得到体现。但后续整体经济回暖动能仍存在挑战, 高频数据显示地产销售仍维持低位, 而政府全面松绑地产的概率极低, 9月的出口下行压力仍在加大, 后续需要看到地产投资或消费能够出现明显改善, 才能够有效提振市场信心。在国常会再度加码稳增长政策, 新增缓税约4400亿元和2000亿元再贷款额度, 以及近期多地配合“保交楼”政策的背景下, 短期内内需型工业品 (黑色建材、化工等) 仍具备稳增长政策预期的炒作空间, 但长期还需要看到地产或消费端的改善信号。

综合来讲, A股短期需要观察人民币汇率能否企稳, 商品目前仍相对看好内需型工业品 (黑色建材、化工等) 的政策炒作窗口期, 短期美联储加息计价回落预计对整体风

险资产有转暖向的支撑。商品分板块来看，尽管近期原油价格持续走低，但全球原油库存仍在持续去库，俄乌局势紧张背景下，全球原油供给格局仍然偏紧，给予原油价格一定支撑；有色金属短期迎来一定反弹契机，我们认为短期宏观情绪逐步转暖，并且美元指数有望逐步见顶回落，对美元指数敏感的有色金属相对受益；农产品的看涨逻辑最为顺畅，在此前干旱和高温天气的影响下，部分农产品减产的预期逐渐发酵，长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑也对价格提供支撑；贵金属短期需要警惕美债利率走高以及缩表的冲击。

■ 风险

地缘政治风险（上行风险）；全球寒冬（上行风险）；全球疫情反复（下行风险）；全球经济超预期下行（下行风险）；美联储超预期收紧（下行风险）。

要闻

9月1年期LPR报3.65%，5年期以上品种报4.30%，均与上次持平。多位业内人士认为，在稳增长背景下，未来我国货币政策仍有发力空间。尤其是近期各主要银行下调存款利率，负债成本降低有助于银行压缩加点，LPR继续下降的可能性仍然存在。短期内，5年期以上LPR报价或再度单独下调。

天津市拟调整租房提取住房公积金和个人住房公积金贷款有关政策，养育未成年二孩及以上多子女，可按照实际房租支出提取住房公积金；公积金贷款购买首套住房，贷款最高限额上浮20%；公积金贷款购买第二套住房，首付不低于40%。

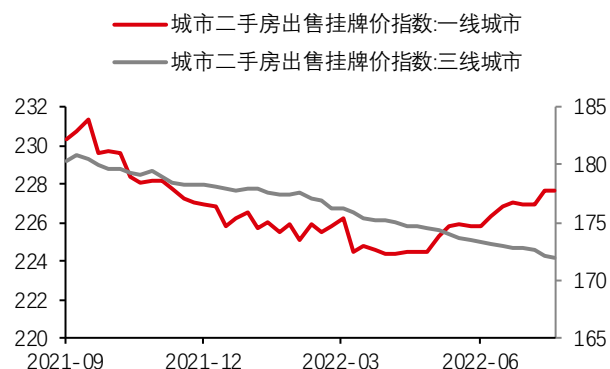
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



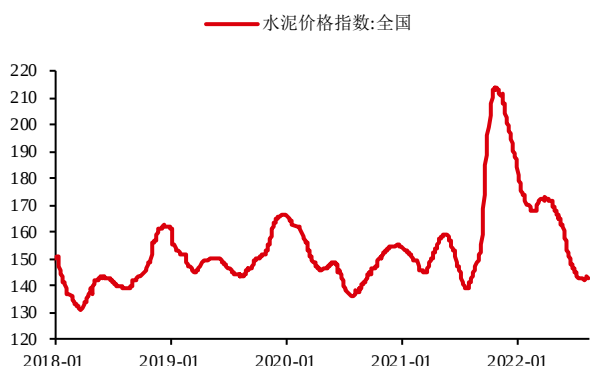
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



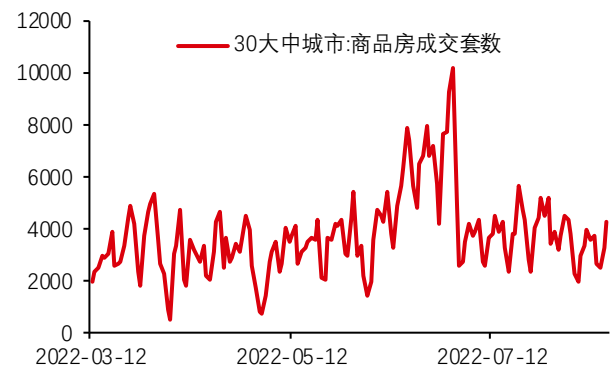
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

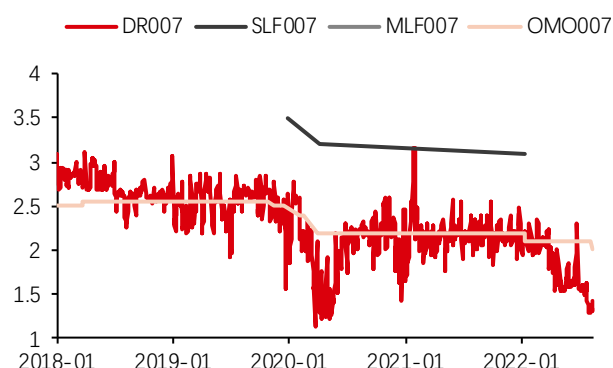
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

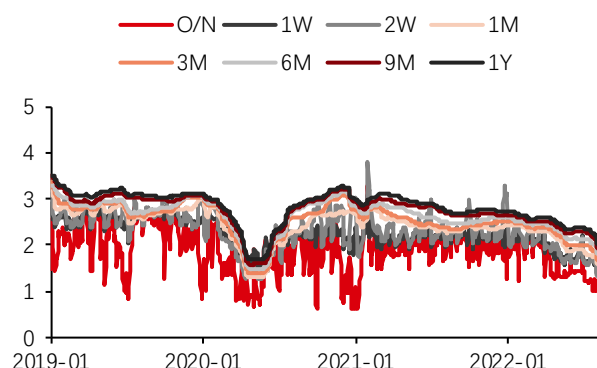
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



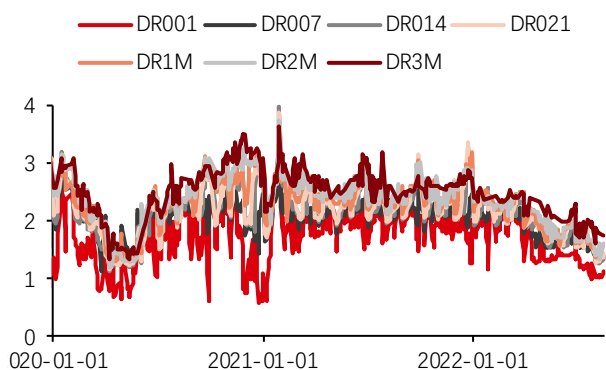
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



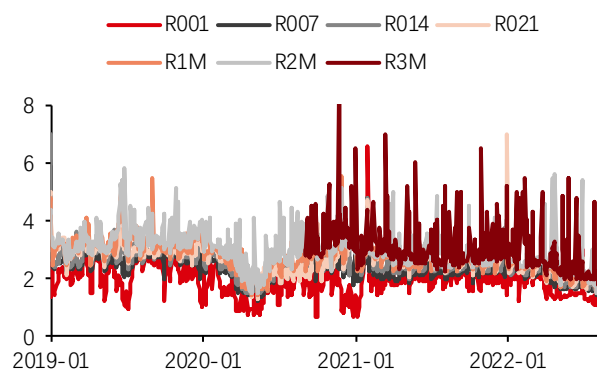
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



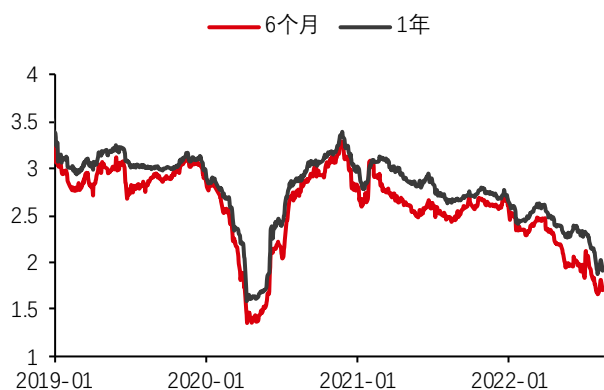
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



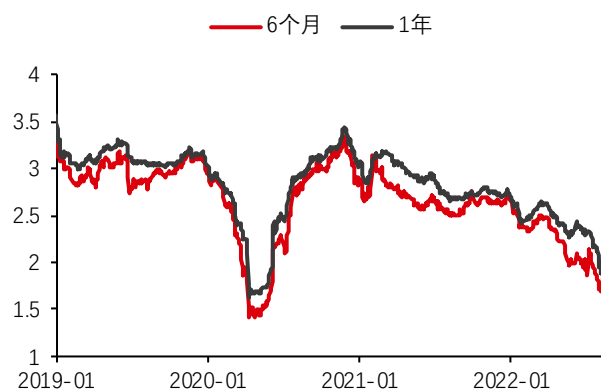
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



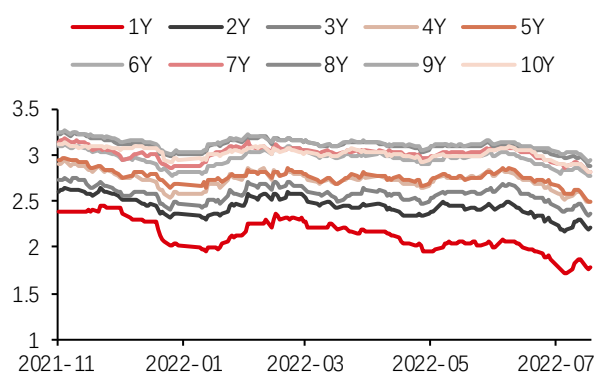
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



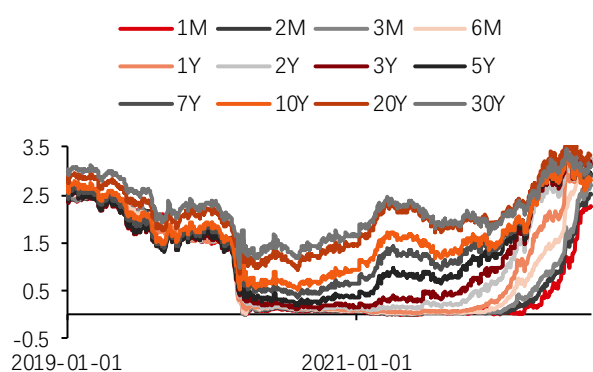
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

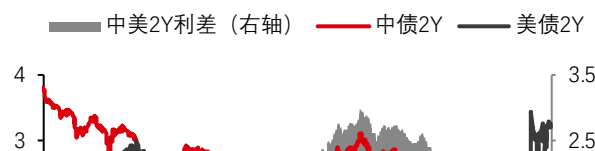
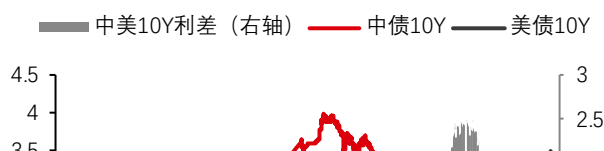


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_46336

