

关注供给端变化以及地缘风险

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

近期多项供给端利好传来, 一方面是国内工信部等三部门印发《工业领域碳达峰实施方案》, 更详尽的提出了各行业的能耗和排放要求, 此外, 欧盟也于8月1日开始实施削减天然气用量协议, 需要关注各商品是否有新增的减产变化。此外, 近期台海局势需要密切关注, 警惕对于A股和商品的短期情绪冲击, 贵金属作为避险资产可以短期配置以对冲潜在风险。

我们对于后续国内经济较为乐观, 一方面是政府稳增长的决心明朗, 7月政治局会议“要稳定房地产市场”、“保交楼”、“用好地方政府专项债券资金, 支持地方政府用足用好专项债务限额”等措辞对后续地产和基建预期均有一定支撑, 另一方面, 6月的金融数据、就业率等前瞻指标也给出乐观的信号, 同步的出口数据也表现韧性。因此我们认为看好后续A股和内需型工业品(化工、黑色建材等)做多的机会。境外经济目前仍不乐观, 未来宏观上的衰退计价风险仍需继续警惕。美国二季度GDP实际环比增速录得-0.9%, 前值为-1.6%。并且欧盟和美国7月PMI初值显示境外经济下行压力仍在加大。

商品分板块来看, 整体供不应求的格局延续, 欧盟对俄罗斯制裁仍在不断升级, 叠加美国7月22日当周的原油和汽油库存超预期去库, 美国出行需求旺季逐渐开启, 原油及其成本相关链条仍维持高位震荡的判断; 有色商品方面, 全球经济衰退预期持续施压有色价格, 但可以关注欧洲电价持续抬升带来的减产风险; 农产品在经历调整后, 近期需要关注全球各地高温对于供给减产预期的利好, 以及宏观情绪的变化, 长期基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变; 考虑到海外滞胀格局延续以及未来潜在的衰退风险、地缘冲突风险延续我们仍相对看好贵金属。

■ 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。

要闻

工信部、国家发改委、生态环境部印发《工业领域碳达峰实施方案》，拟到 2025 年，规模以上工业单位增加值能耗较 2020 年下降 13.5%，单位工业增加值二氧化碳排放下降幅度大于全社会下降幅度，重点行业二氧化碳排放强度明显下降。方案提出，加大交通运输领域绿色低碳产品供给。大力推广节能与新能源汽车，强化整车集成技术创新，提高新能源汽车产业集中度。提高城市公交、出租汽车、邮政快递、环卫、城市物流配送等领域新能源汽车比例，提升新能源汽车个人消费比例。开展电动重卡、氢燃料汽车研发及示范应用。

欧元区 7 月制造业 PMI 终值 49.8，预期 49.6，初值 49.6，6 月终值 52.1。德国 7 月制造业 PMI 终值 49.3，预期 49.2，初值 49.2。法国 7 月制造业 PMI 终值 49.5，预期 49.6，初值 49.6，6 月终值 51.4。欧元区 6 月失业率 6.6%，预期 6.6%，前值 6.6%。

欧盟正式开始实施 7 月通过的自愿削减天然气用量协议。根据该协议，欧盟成员国将在今年 8 月 1 日至明年 3 月 31 日期间，通过各自选择的措施，将天然气需求在过去 5 年平均消费量基础上减少 15%。俄罗斯的断供上周出现进一步升级的迹象。在北溪一号流量已经降至 20% 的情况下，俄罗斯天然气公司 Gazprom 发出威胁，西门子没有履行涡轮机检修义务。只有当欧洲履行义务时，俄方供气才会恢复正常。受此消息影响，上周欧洲天然气价格上涨 30% 以上，电价再创新高。

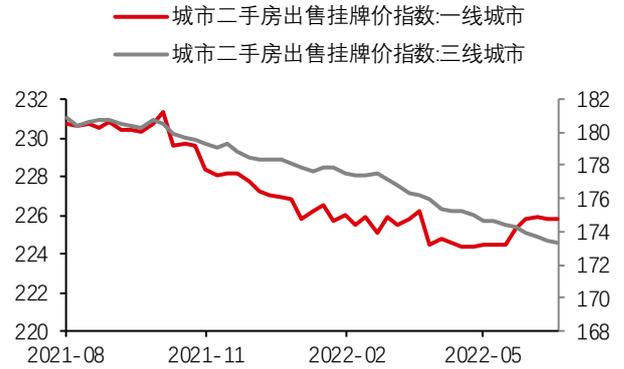
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



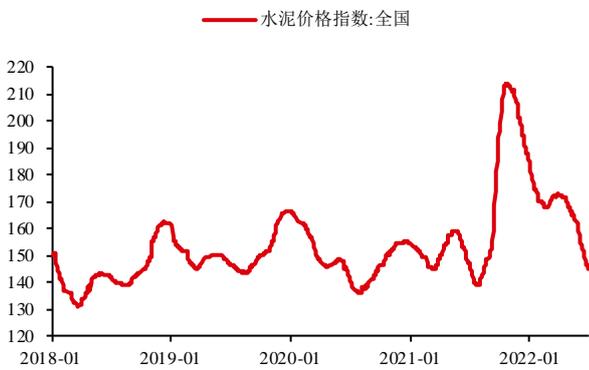
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



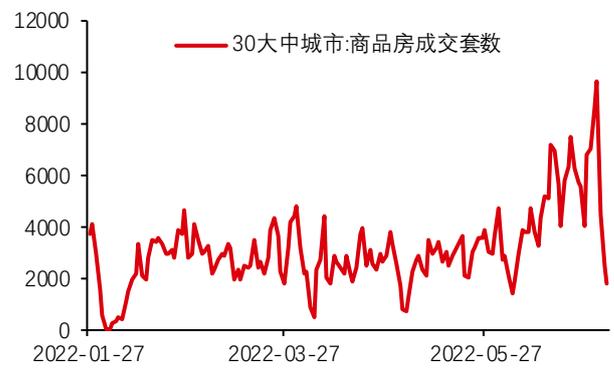
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

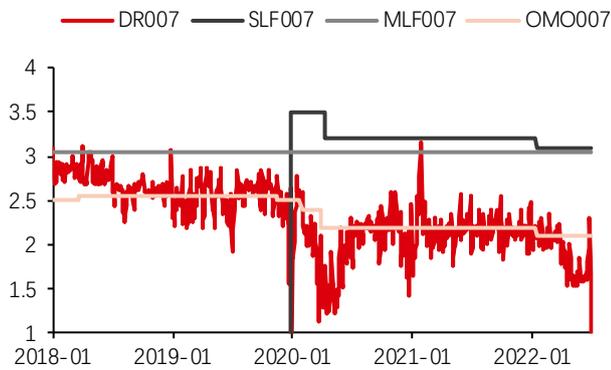
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

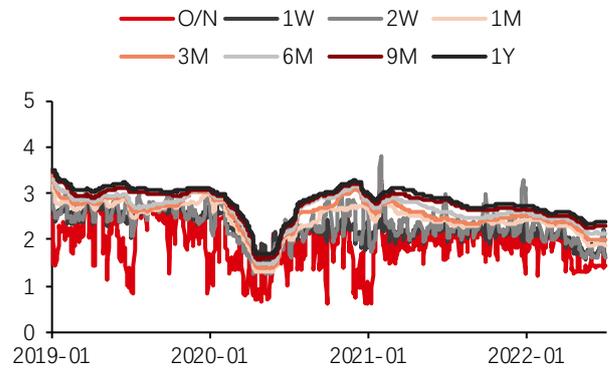
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



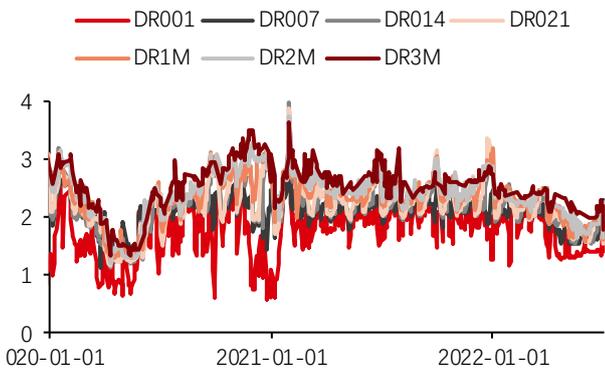
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



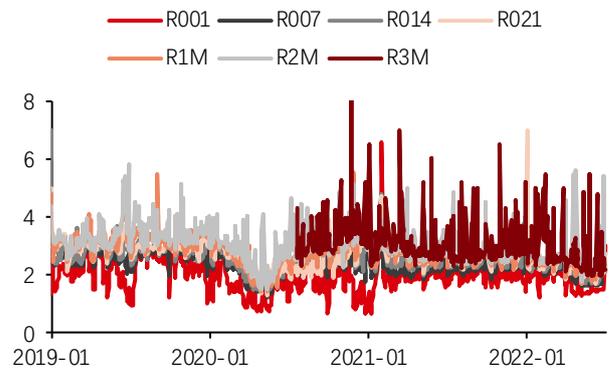
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



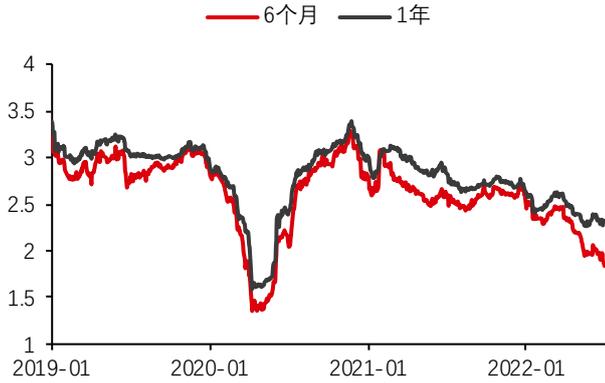
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



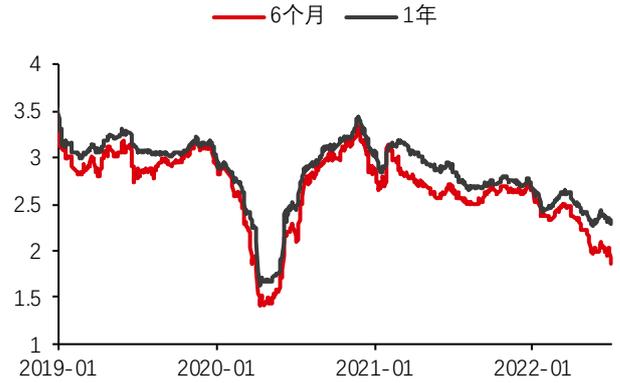
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



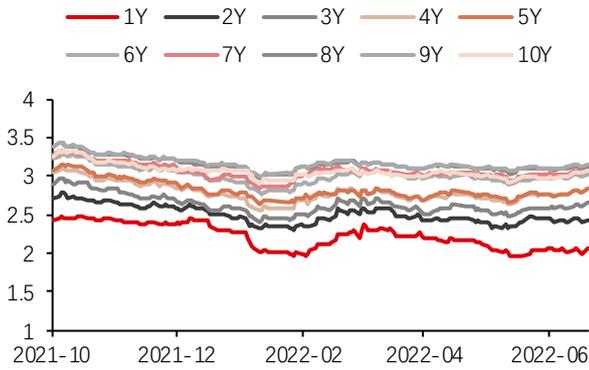
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



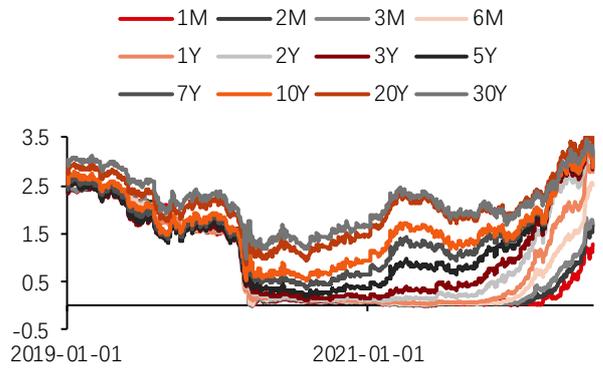
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



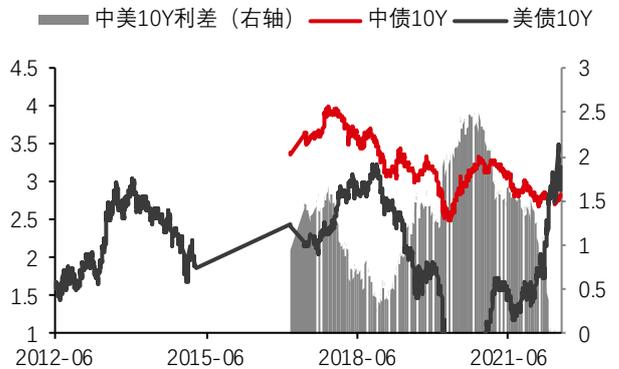
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

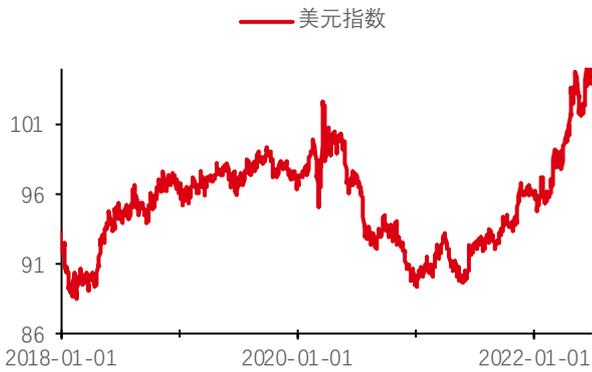
图17: 10年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

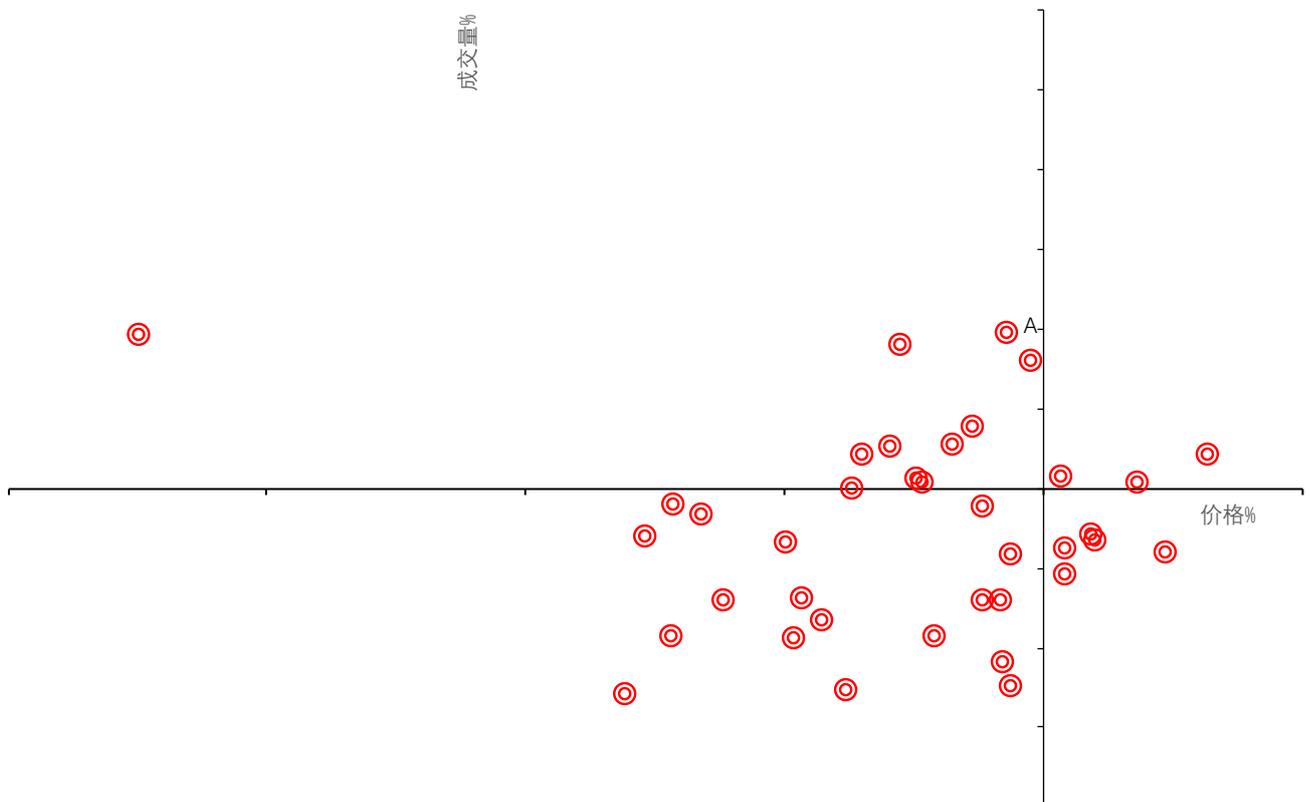
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

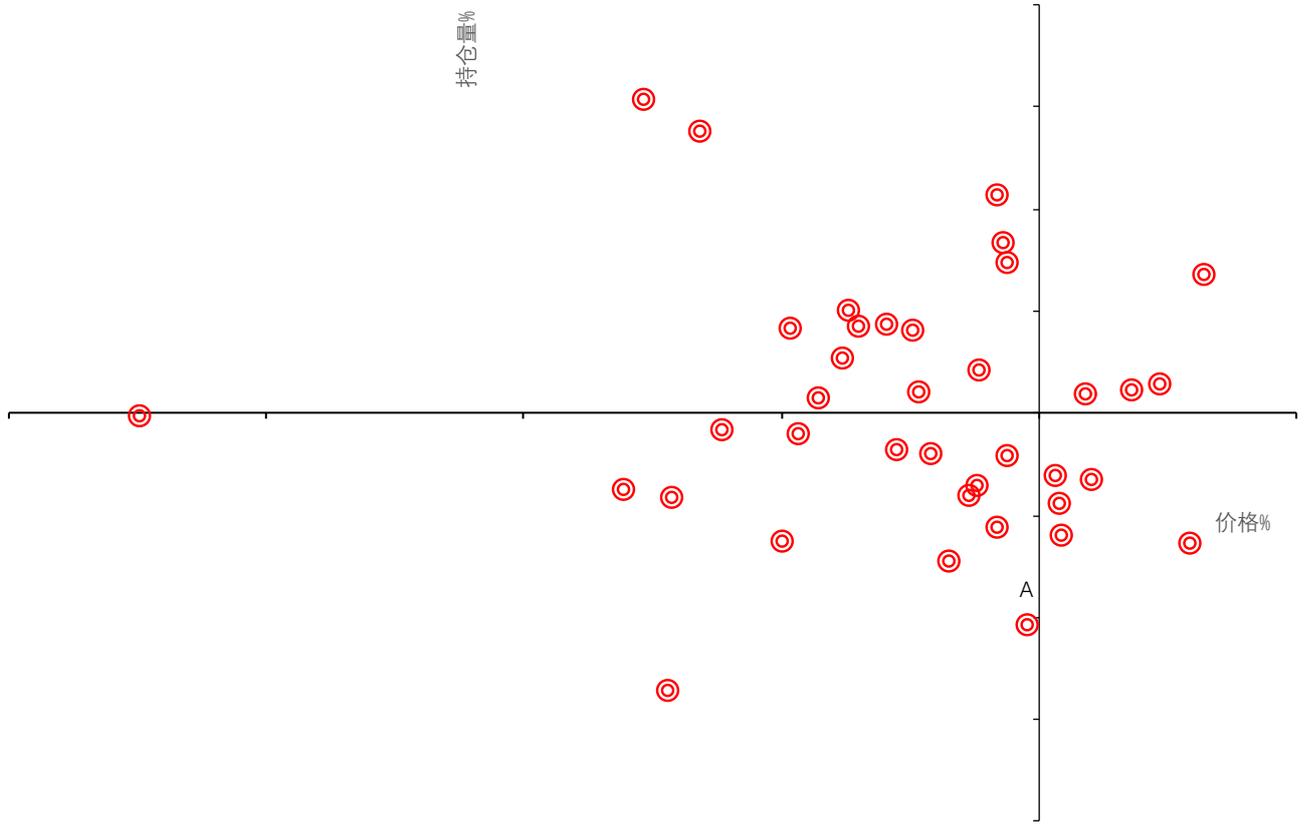
商品市场

图20: 价格%VS成交量% | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21： 价格%VS 持仓量% | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

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