



## 内外经济分化格局延续

## 关注内需型工业品和 A 股的配置机会

## 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 (黑色建材、内需相关化工品等)、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

虽然前期欧美衰退预期有所降温, 但 8 月初美国三季度 GDP 预期有所下修; 7 月美联储议息会议如期加息 75bp, 表态相对温和, 市场恐慌情绪有所缓和, 但 8 月 5 日美国 7 月非农就业人口大增 52.80 万, 创今年 2 月以来新高, 增幅远超预期的 25 万, 短期警惕市场炒作 9 月加息 75bp 风险。从高频数据来看, 美债 10Y-2Y 利差继续回落, 8 月 5 日录得 -0.41%, 较上周回落 11bp, 我们仍需警惕短期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。下一个核心关键时点是 8 月 10 日发布的 7 月 CPI 数据, 如继续新高, 则继续强化美国 9 月鹰派加息预期。

近期国内经济指标虽有回落, 但未来改善大势仍将延续。7 月份, 制造业采购经理指数为 49.0%, 比上月下降 1.2 个百分点, 位于临界点以下, 我们认为, 传统生产淡季叠加需求不足短期拖累制造业 PMI, 但未来经济逐步向好将支撑制造业 PMI 重返 50 线之上。国内政策预期层面, 7 月底政治局会议延续了稳经济、稳民生、强基建、稳地产的总基调, 料对内需经济有所提振; 房地产托底及救助相关政策 (如保交楼、选择性救助房企) 也将逐步进入落地窗口期, 近期中国华融已官宣纾困阳光城母公司; 地缘风险层面, 美众议长窜访中国台湾后, 我方以多区域联合军演和贸易制裁手段强力回应, 我们预计对国内风险资产的冲击已基本告一段落。综合以上因素, 我们可以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。

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 7 月 29 日当周 EIA 原油库存增加 446.7 万桶, EIA 汽油库存上升 16.3 万桶, 美国出行需求存在旺季不旺的风险; 但是, 欧洲能源危机风险犹存, 俄罗斯将“北溪 1 号”的供气量缩减至 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。农产品在经历调整过后低位震荡, 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; 但是, 短期我们仍需警惕美债实际利率小幅反

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

弹对贵金属的压力。

### ■ 风险

地缘政治风险；全球衰退风险；中美关系恶化；台海局势；俄乌局势；国内经济修复不及预期。

## 近期重大事件一览

图1： 2022年8重大事件一览 | 单位：无

2022年8月						
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 美国7月ADP就业人数 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 中国7月金融数据	10 美国7月CPI 中国7月通胀数据	11	12 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 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	26 美国7月核心PCE物价指数	27	28
29	30	31 美国8月ADP就业人数 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	红色事项为重点关注事项。			

数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 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	31,899.29	0.08%	1.95%	1.27%	-12.36%
	标准普尔500指数	3,961.63	0.04%	2.55%	1.28%	-17.10%
	纳斯达克综合指数	11,834.11	-0.53%	3.33%	1.95%	-24.82%
	上证综合指数	3,269.97	-1.05%	1.30%	-2.38%	-9.65%
	伦敦金融时报100指数	7,276.37	0.17%	1.64%	0.94%	-1.71%
	巴黎CAC40指数	6,216.82	0.52%	3.00%	2.36%	-13.33%
	法兰克福DAX指数	13,253.68	-0.21%	3.02%	1.03%	-16.56%
	东京日经225指数	27,914.66	0.85%	4.20%	5.37%	-3.05%
	恒生指数	20,609.14	-1.35%	1.53%	-5.11%	-10.83%
圣保罗IBOVESPA指数	98,924.82	0.65%	2.46%	0.26%	-5.63%	
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	2.77	-27.00	-16.00	-36.00	125.00
	中债10Y	2.78	1.05	0.18	-0.87	2.39
	英债10Y	2.26	-5.34	5.41	-3.75	127.58
	法债10Y	1.85	-22.90	-3.40	-34.70	142.50
	德债10Y	1.21	-1.00	12.00	-26.00	145.00
	日债10Y	0.24	0.60	0.90	0.40	15.50
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	3,863.00	7.63%	7.63%	-7.78%	-9.79%
	铁矿石.DCE	681.00	5.68%	5.68%	-7.47%	1.72%
	铜.LME	7,389.50	0.30%	3.00%	-1.21%	-23.13%
	铝.LME	2,459.00	1.63%	5.09%	0.87%	-12.65%
	镍.LME	22,350.00	5.67%	12.62%	1.13%	9.90%
	WTI原油	99.88	2.85%	2.85%	-7.19%	29.73%
	甲醇.CZCE	2,456.00	6.74%	6.74%	-3.46%	-3.46%
	PTA.CZCE	5,648.00	8.12%	8.12%	-11.86%	12.96%
	大豆.CBOT	1,313.25	-1.65%	-2.42%	-7.83%	-1.87%
	豆粕.DCE	3,759.00	-3.76%	-3.76%	-0.63%	16.23%
	白糖.DCE	5,768.00	0.10%	0.10%	-1.35%	0.85%
	棉花.DCE	15,195.00	6.89%	6.89%	-1.81%	-25.71%
	黄金.COMEX	1,725.30	1.83%	1.83%	-5.62%	-4.97%
白银.COMEX	18.49	-0.51%	-0.91%	-12.68%	-19.87%	
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	106.55	-0.45%	1.32%	2.33%	1.03%
	中间价:美元兑人民币	6.76	-0.25%	0.00%	1.14%	6.01%
	美元兑日元	136.11	-1.57%	1.74%	0.67%	38.29%
	欧元兑美元	1.02	0.33%	1.29%	-3.22%	9.81%
	英镑兑美元	1.20	0.24%	1.16%	-2.18%	-11.08%

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**



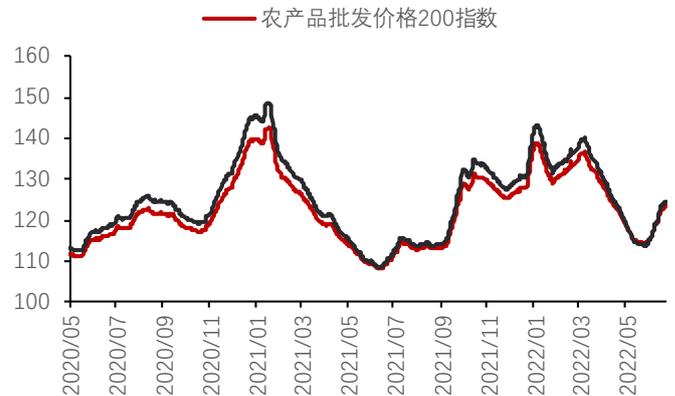
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

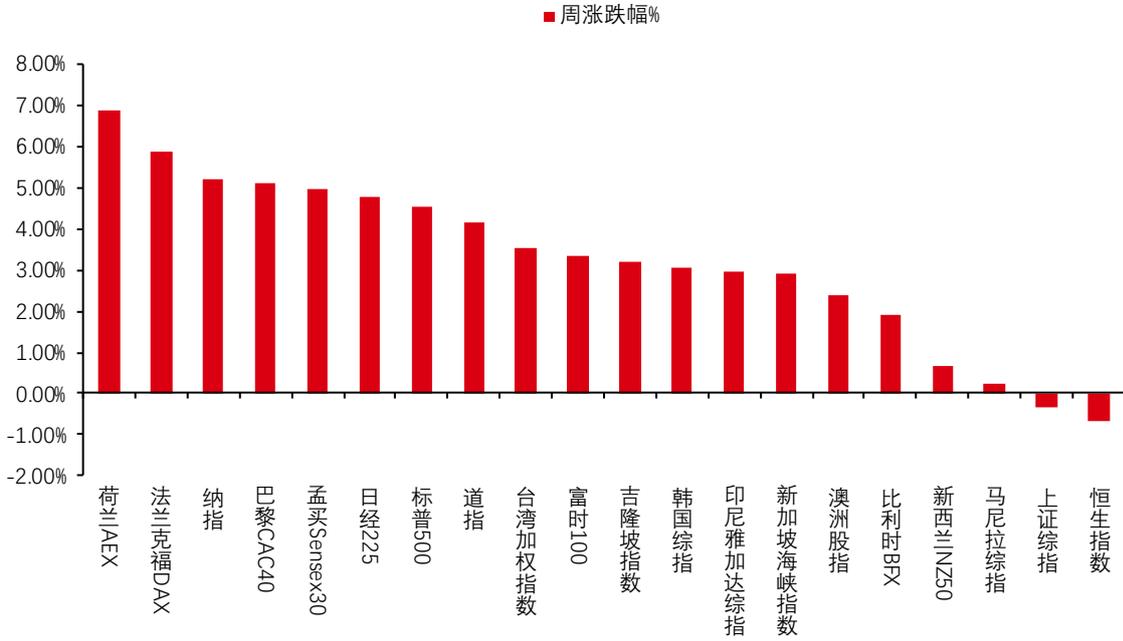
**图7: 农产品批发价格指数 | 单位: 无**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 权益市场

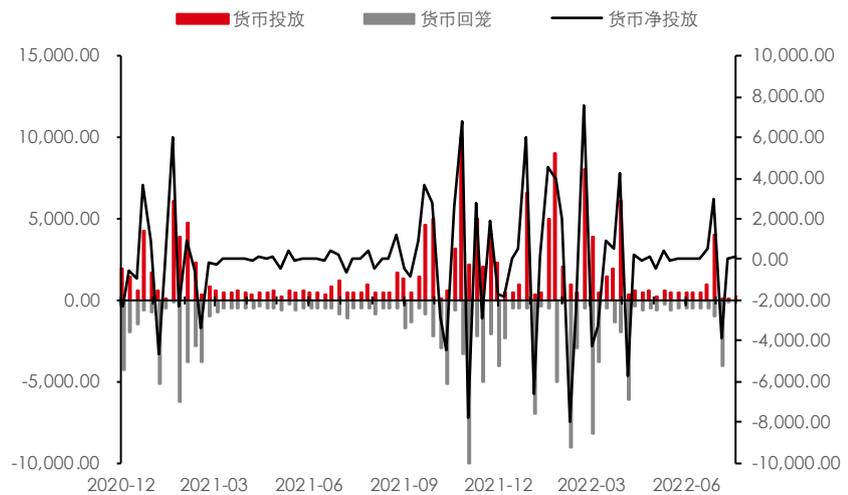
图8： 全球重要股指周涨跌幅 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

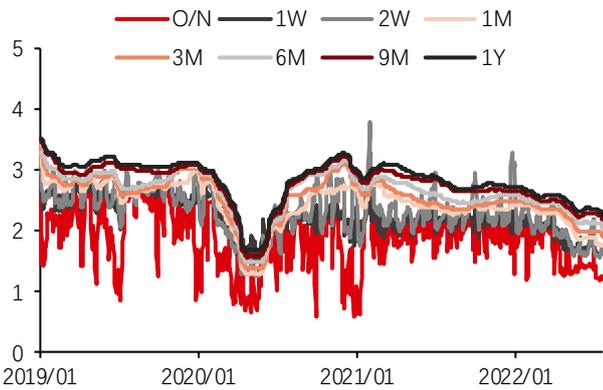
## 利率市场

图9： 央行公开市场操作 | 单位： 亿元



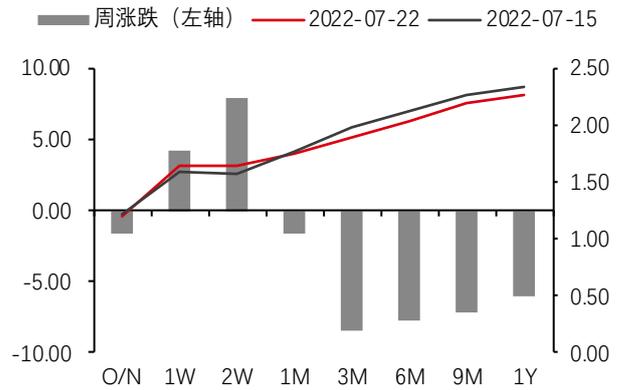
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图10: SHIBOR 利率 | 单位: %**



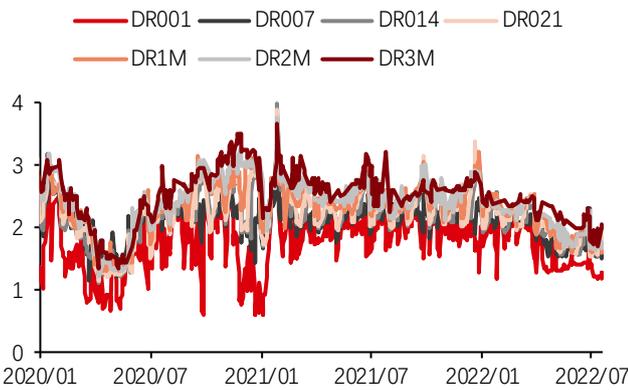
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图11: SHIBOR 利率周涨跌幅 | 单位: %**



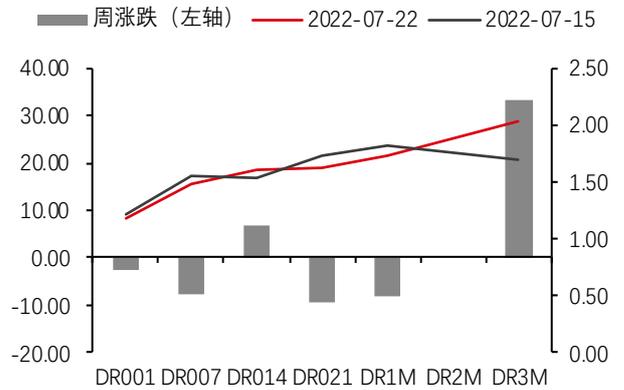
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: DR 利率 | 单位: %**



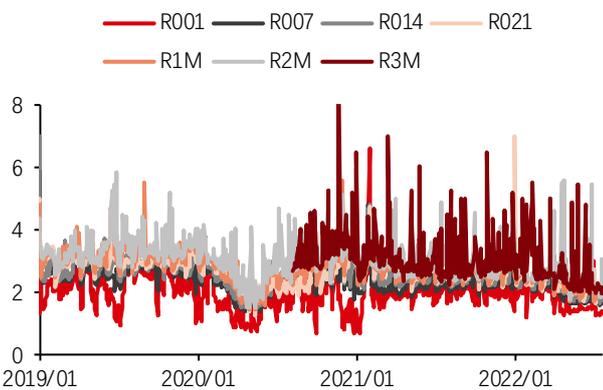
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: DR 利率周涨跌幅 | 单位: %**



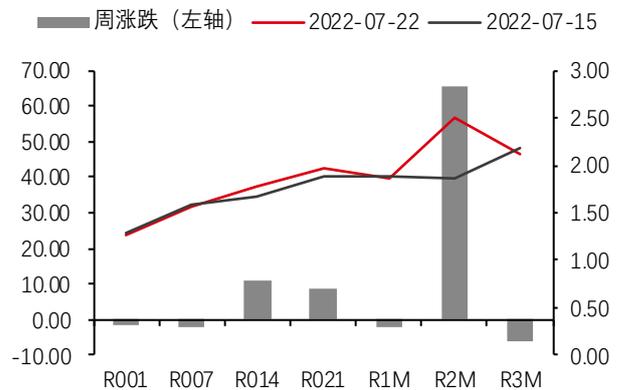
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: R 利率走势 | 单位: %**



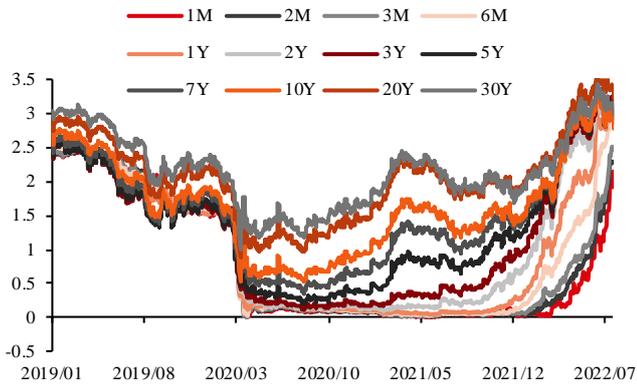
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: R 利率周涨跌幅 | 单位: %**



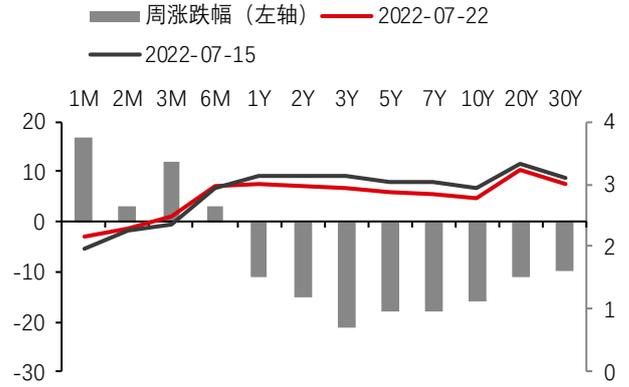
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图16： 各期限美债利率曲线 | 单位：%**



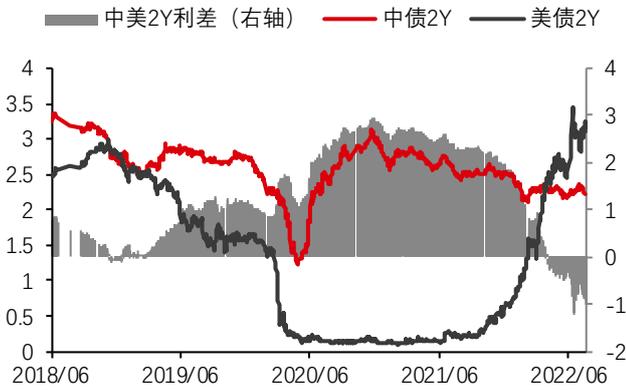
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图17： 美债收益率周涨跌幅 | 单位：%**



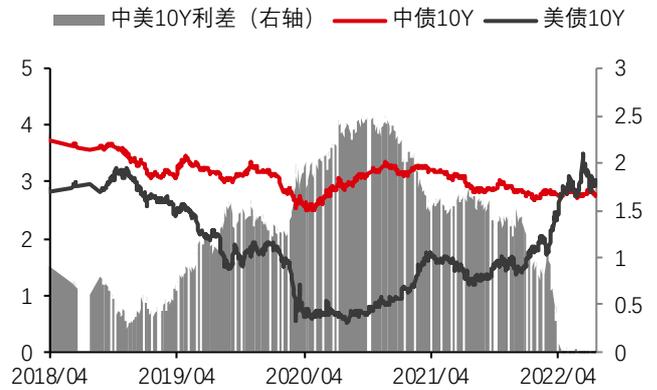
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图18： 2年期国债利差 | 单位：%**



数据来源：Wind 华泰期货研究院

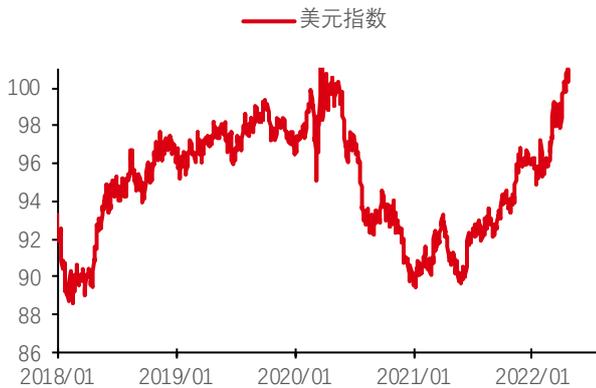
**图19： 10年期国债利差 | 单位：%**



数据来源：Wind 华泰期货研究院

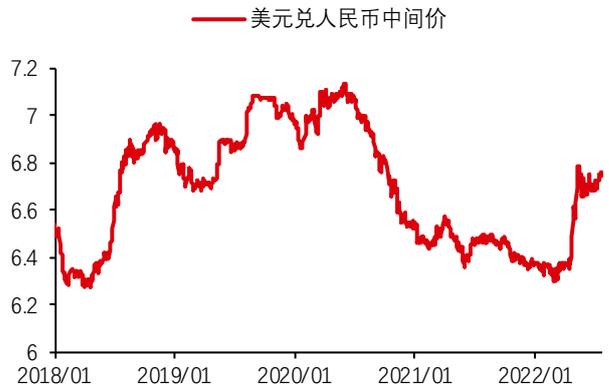
## 外汇市场

**图20： 美元指数 | 单位：无**



数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图21： 人民币 | 单位：无**



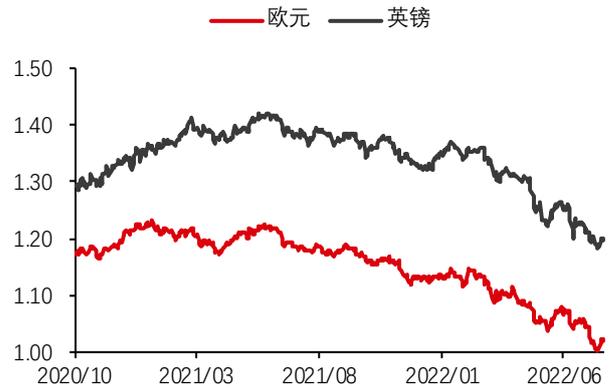
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图22: 美元兑日元 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

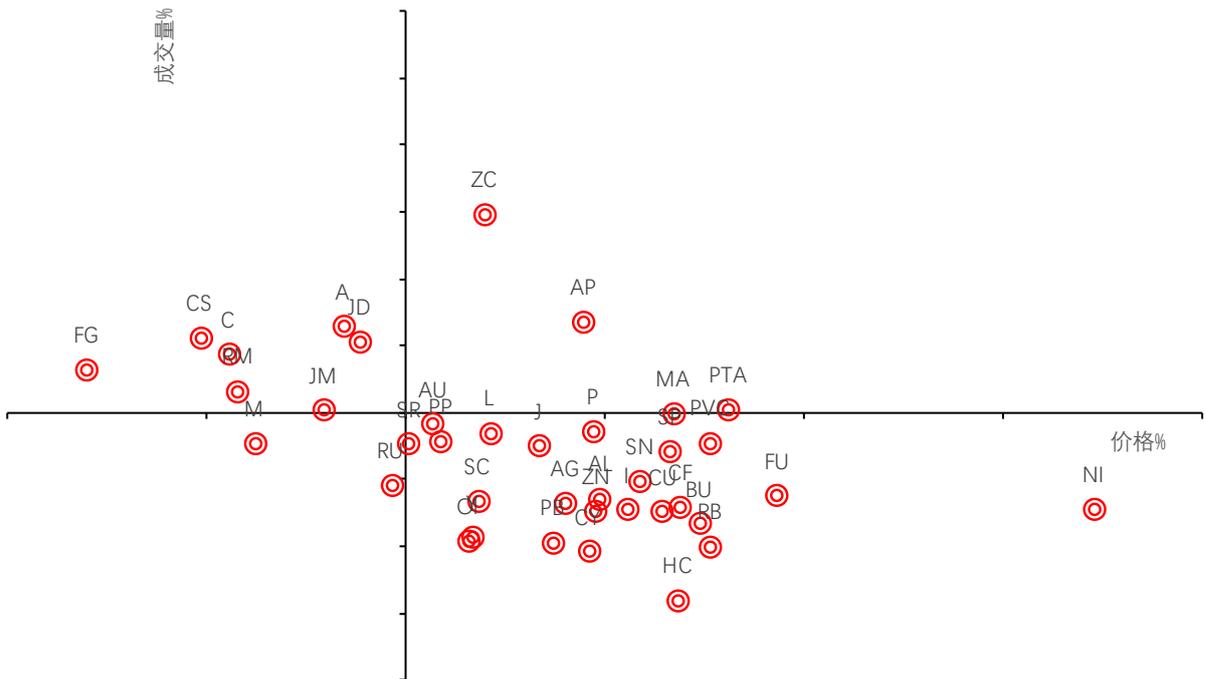
图23: 欧元&英镑 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

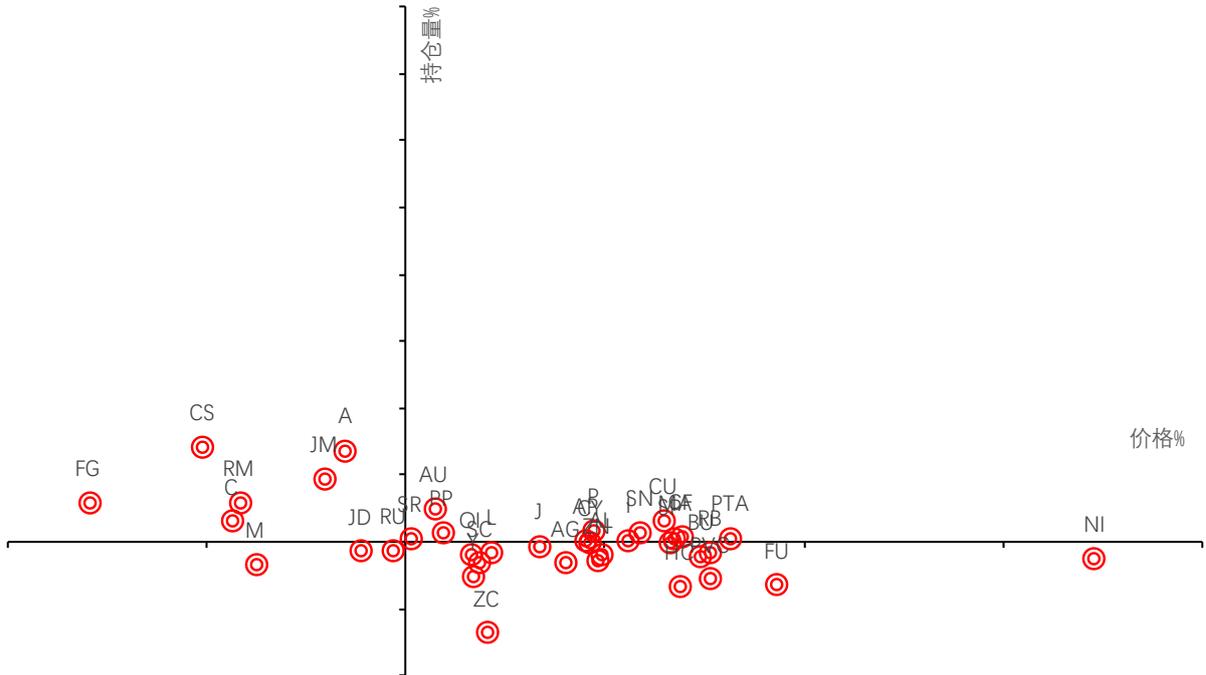
## 商品市场

图24: 价格% VS 成交量% | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图25： 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](http://www.htfc.com)