



## 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

8月9日可能会迎来国内7月的金融数据, 作为重要的前瞻指标, 尤其是政府债券发行量明显下降后, 国内金融数据对经济的前瞻信号值得关注。而境外经济衰退计价仍在延续, 上周美国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8日录得-0.43%, 仍在持续下行, 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。本周需要关注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；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；俄乌局势。

## 要闻

日本 6 月贸易帐逆差 11139 亿日元，预期逆差 9859 亿日元，前值逆差 19512 亿日元。日本 6 月末季调经常帐赤字 1324 亿日元，预期赤字 7038 亿日元，前值盈余 1284 亿日元；季调后经常账盈余 8383 亿日元，预期赤字 276 亿日元，前值盈余 82 亿日元。

海关总署数据显示，7 月份，我国进出口总值 3.81 万亿元，增长 16.6%。其中，出口 2.25 万亿元，增长 23.9%；进口 1.56 万亿元，增长 7.4%；贸易顺差 6826.9 亿元，扩大 90.9%。按美元计价，7 月份我国进出口总值 5646.6 亿美元，增长 11%。其中，出口 3329.6 亿美元，增长 18%；进口 2317 亿美元，增长 2.3%；贸易顺差 1012.6 亿美元，扩大 81.5%。

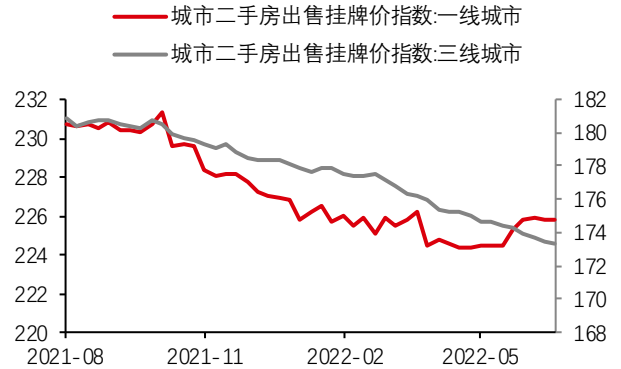
## 宏观经济

**图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天**



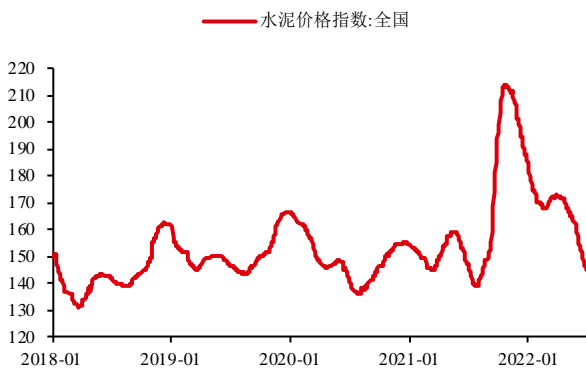
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %**



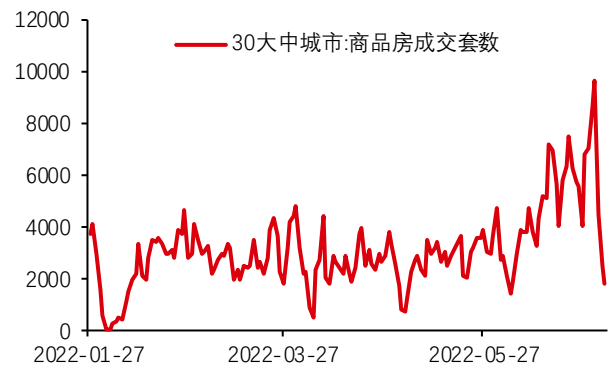
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

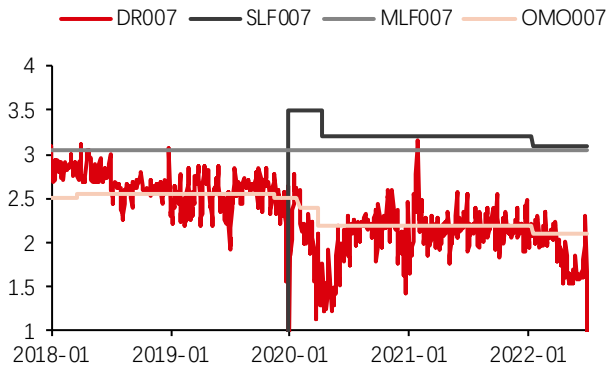
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

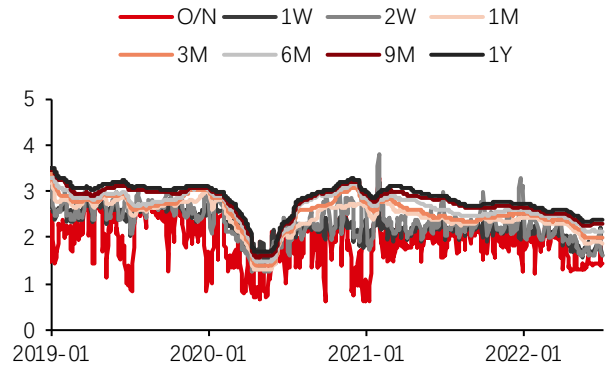
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



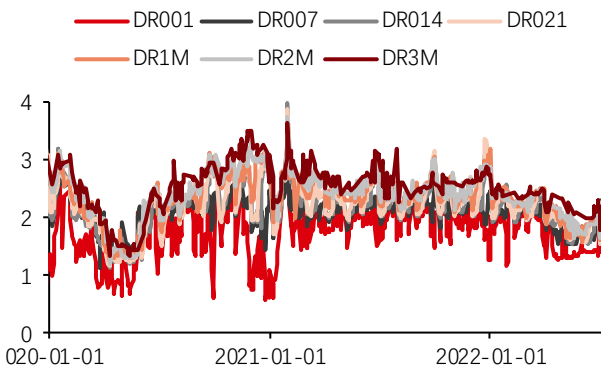
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



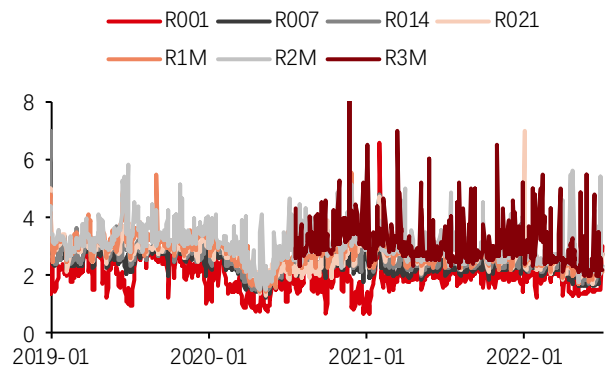
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



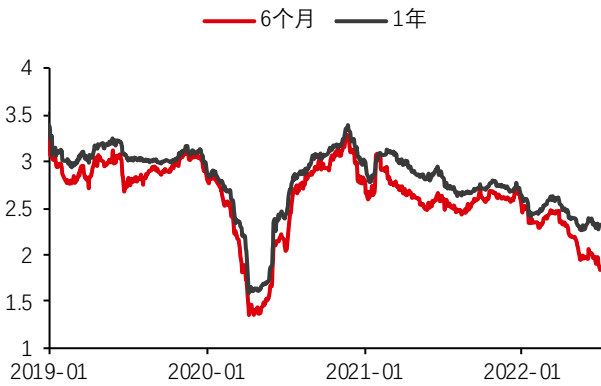
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



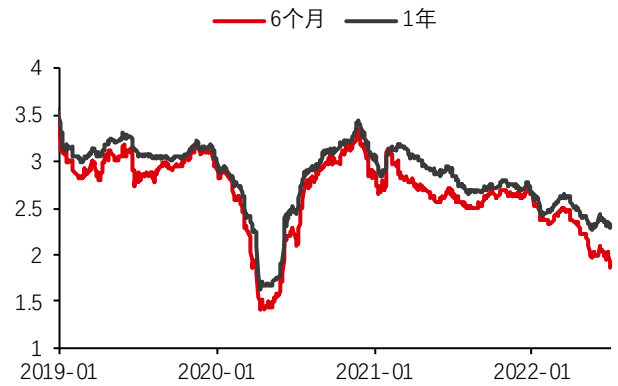
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



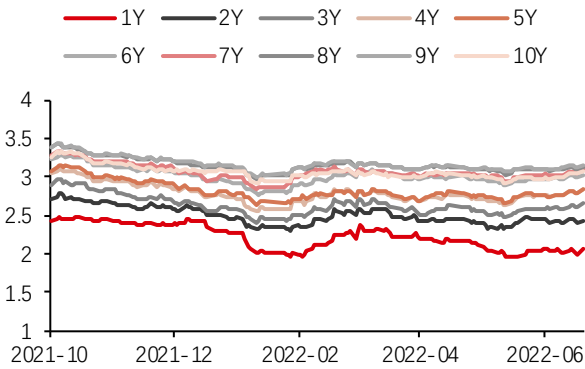
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



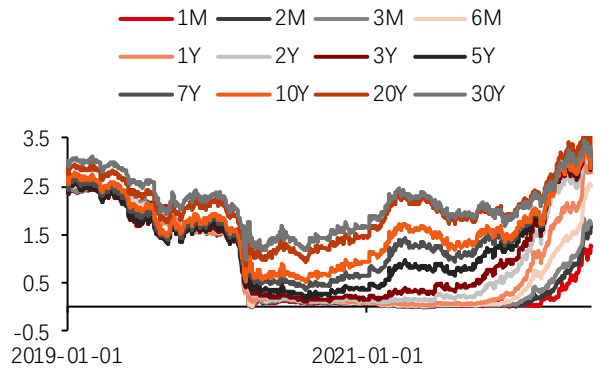
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



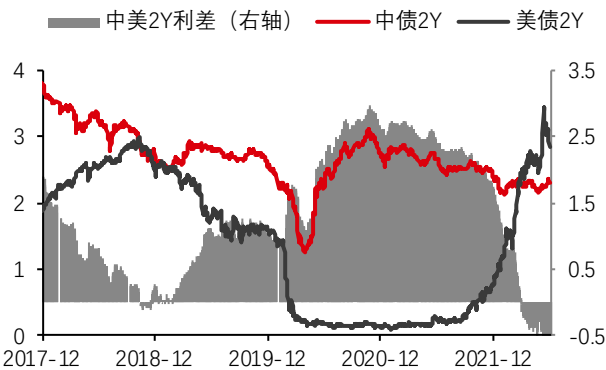
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**



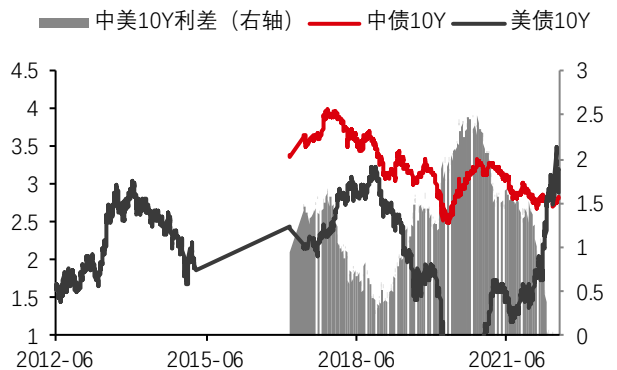
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

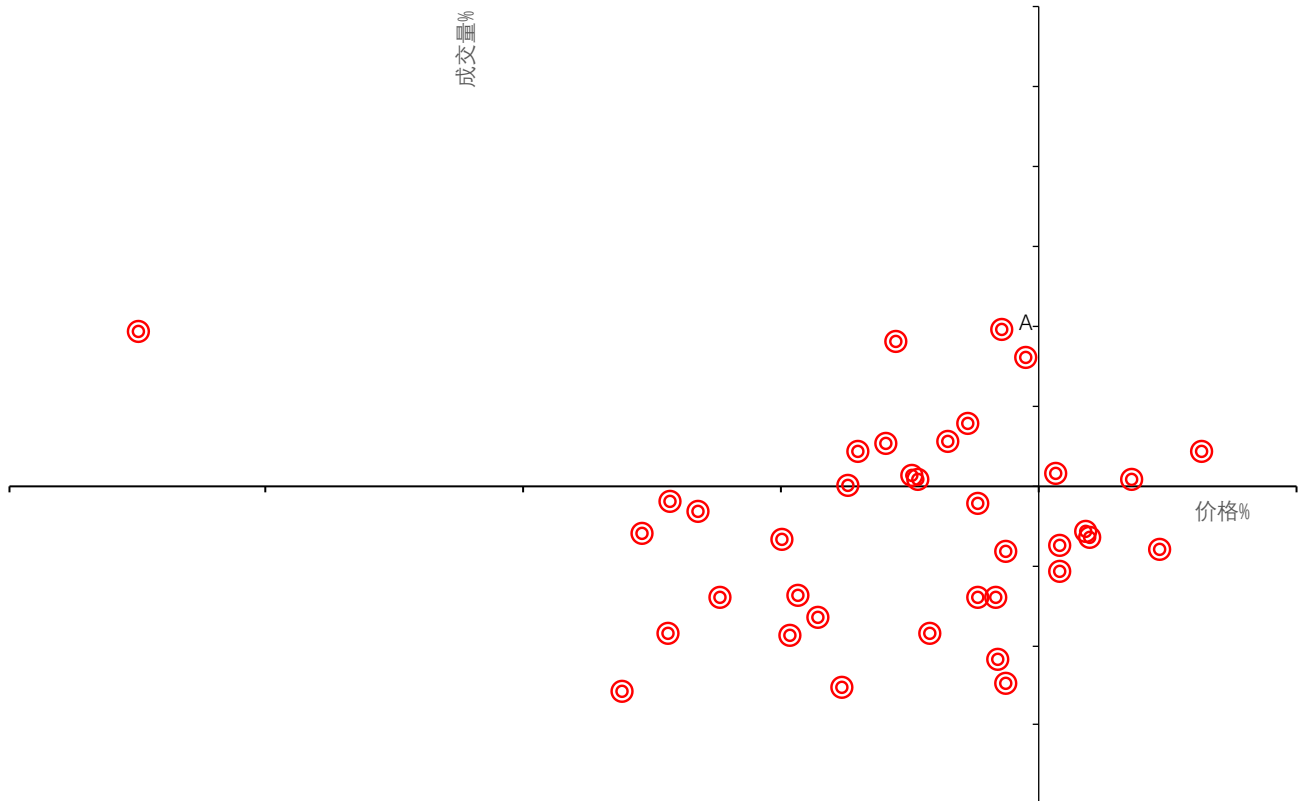
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

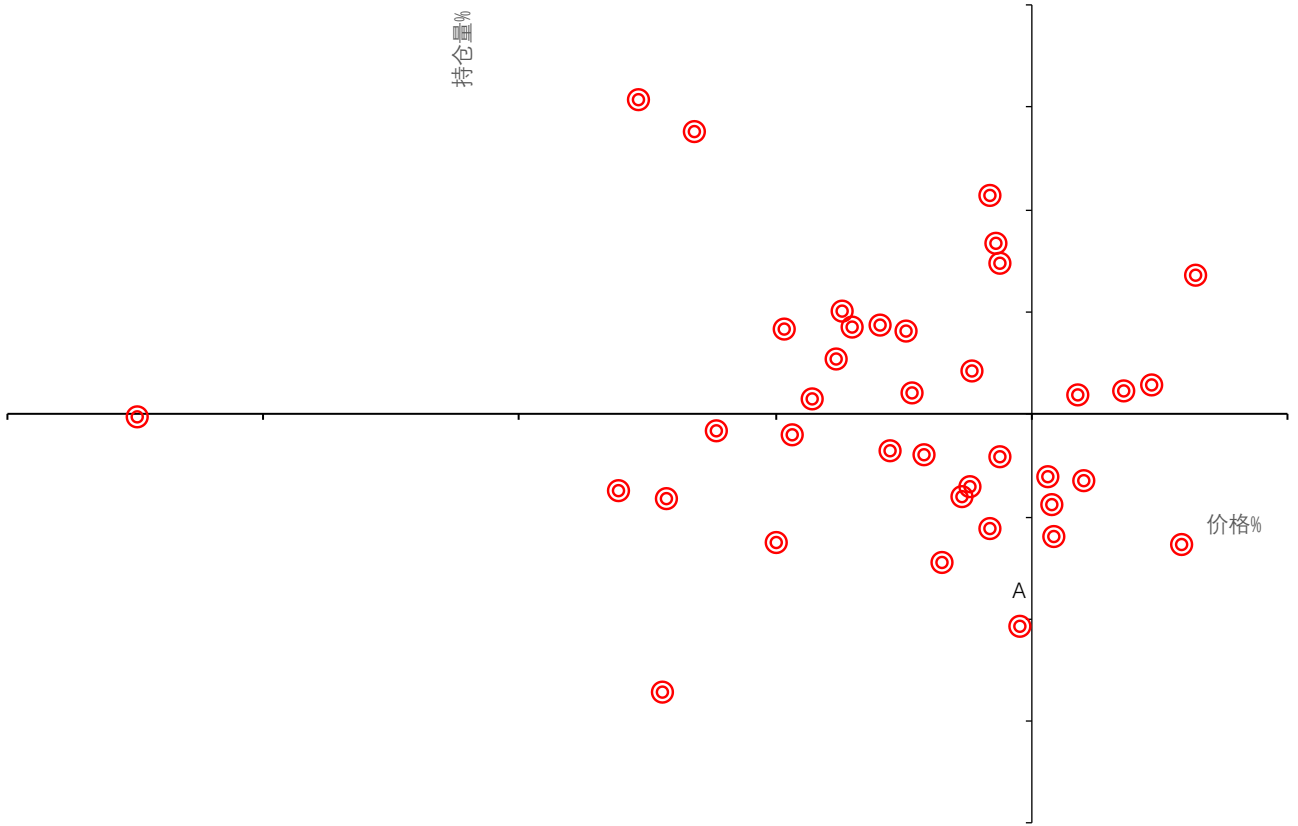
## 商品市场

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](http://www.htfc.com)