



## 聚焦美国 7 月 CPI

# 警惕境外衰退预期升温

### 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

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, 进而加深境外经济衰退计价。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 利差继续下行, 8 月 9 日录得 -0.47%, 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。

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

自然资源部等7部门联合印发《关于加强用地审批前期工作积极推进基础设施项目建设的通知》，从加强用地空间布局统筹、联合开展选址选线、严格落实节约集约、改进优化用地审批、协同推进项目建设等方面强化用地要素保障，做实做细做优交通、能源、水利等项目前期工作，提升用地审批质量和效率。

据乘联会，7月乘用车市场零售达到181.8万辆，同比增长20.4%，是以往10年的次高速增长；7月零售环比下降6.5%，环比增速处于近10年同期历史第3高位。7月新能源乘用车批发销量达到56.4万辆，同比增长123.7%，环比下降1.1%；7月新能源乘用车零售销量达到48.6万辆，同比增长117.3%，环比下降8.5%。

日本总务省统计数据显示，截至2022年1月1日，该国人口为123223561人，较去年同期减少约62万人，连续13年出现人口下降。同时，东京26年来首次出现人口数量下滑。

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2022年1—7月纳入统计的26家主机制造企业，共计销售各类挖掘机产品161,033台，同比下降33.2%，前值为下降36.1%。其中，国内市场销量100,374台，同比下降51.3%，前值为下降52.9%；出口销量60,659台，同比增长72.3%，前值为增长72.2%。

中央气象台8月9日6时继续发布高温橙色预警：预计8月9日白天，新疆南疆盆地和吐鲁番、陕西中南部、河南南部、安徽、江苏、上海、四川东部、重庆、湖北、湖南、江西、浙江、福建、广西中北部、广东北部等地有35~39℃高温天气，其中，陕西东南部、湖北西北部、重庆西部和北部、江苏南部及新疆吐鲁番等地局地可达40℃或以上。据中国天气网消息，未来10天，江南、四川盆地、江汉、江淮、陕西南部、新疆南疆盆地和吐鲁番等地仍将持续高温天气，上述地区高温日数可达6-10天，日最高气温有35-37℃，局地最高可达38-40℃；此外，黄淮地区有阶段性高温天气。

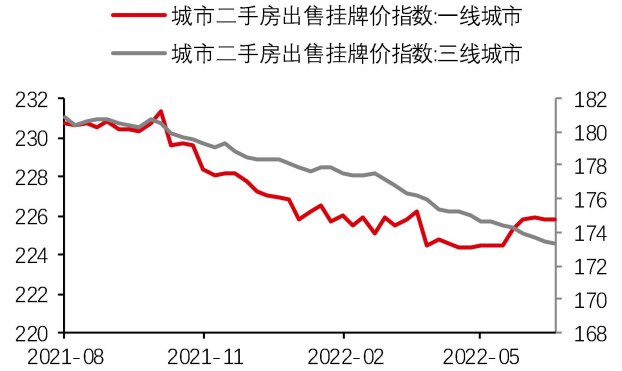
## 宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



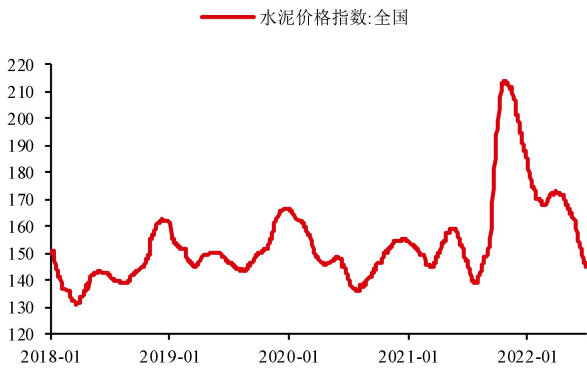
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



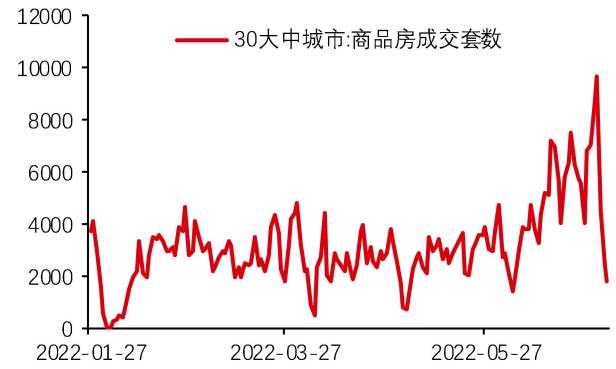
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

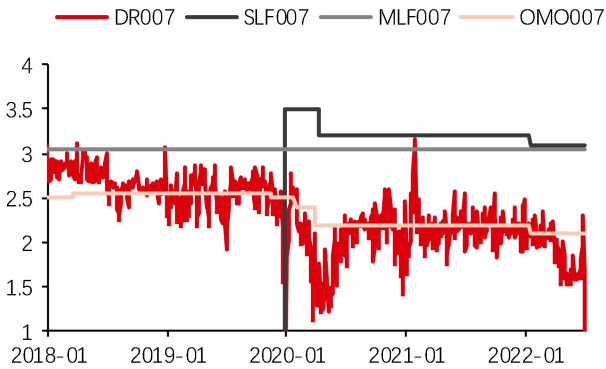
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

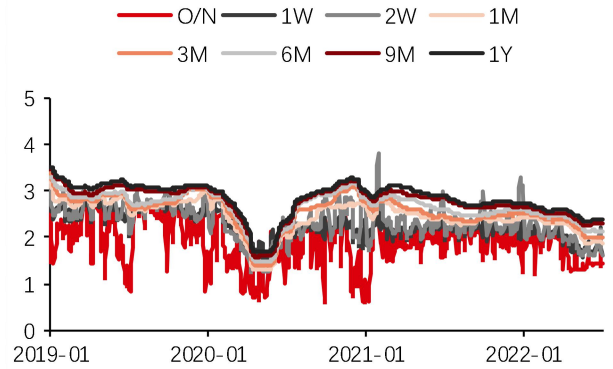
## 利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



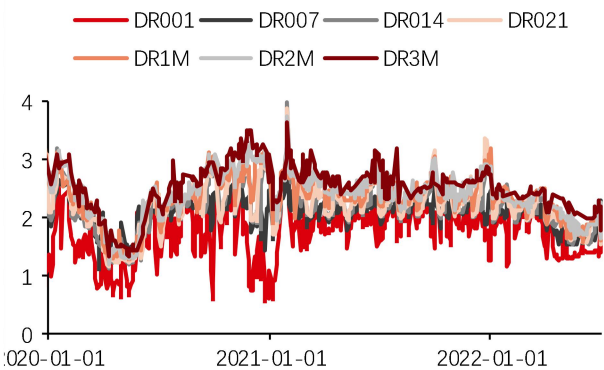
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



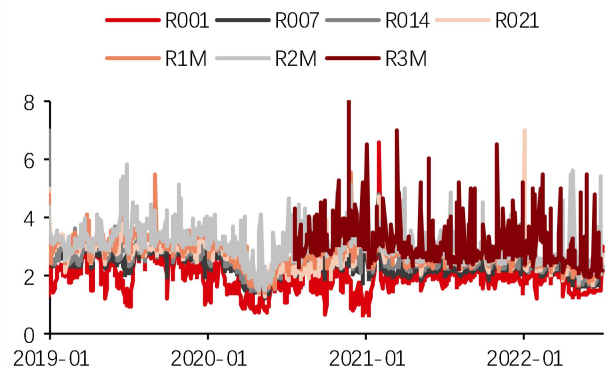
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



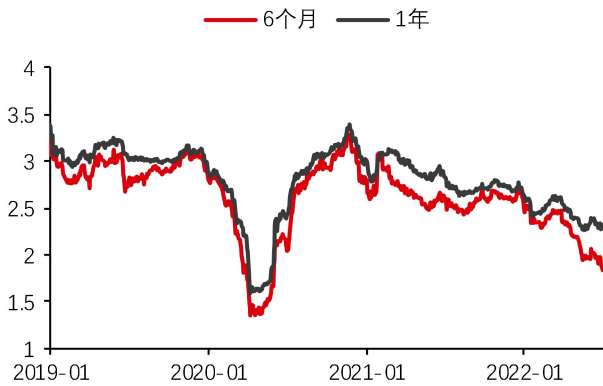
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



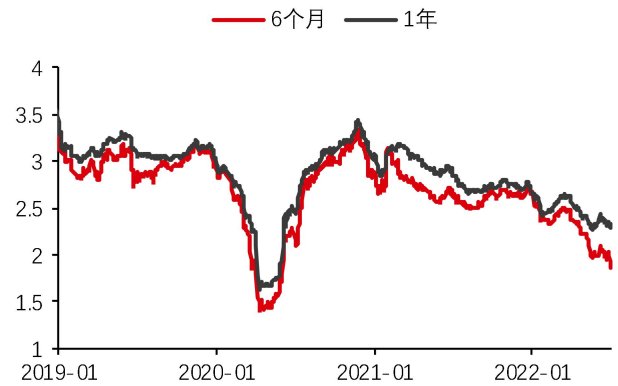
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



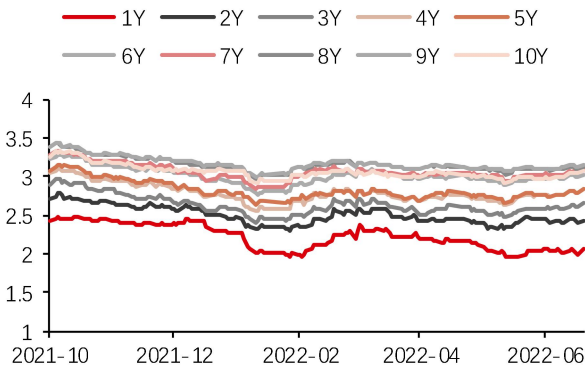
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



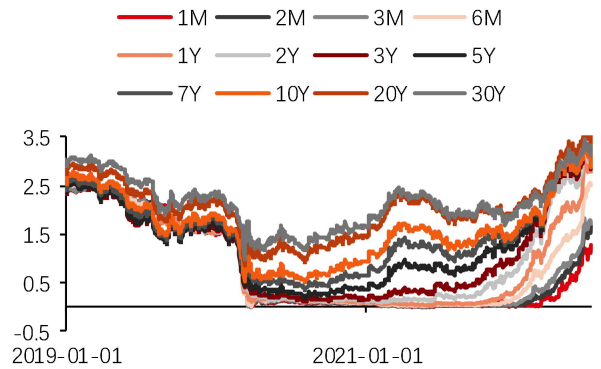
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



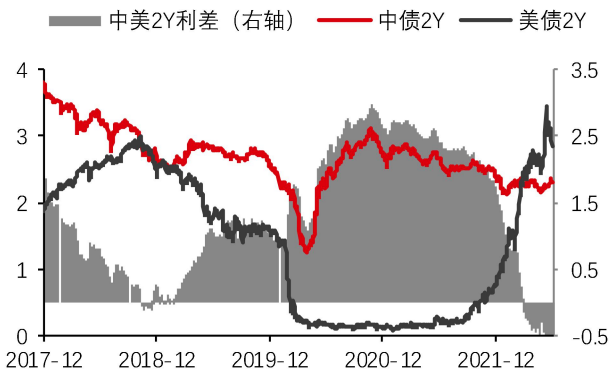
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



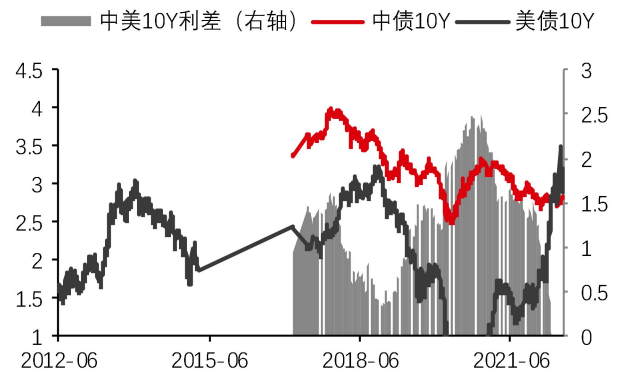
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

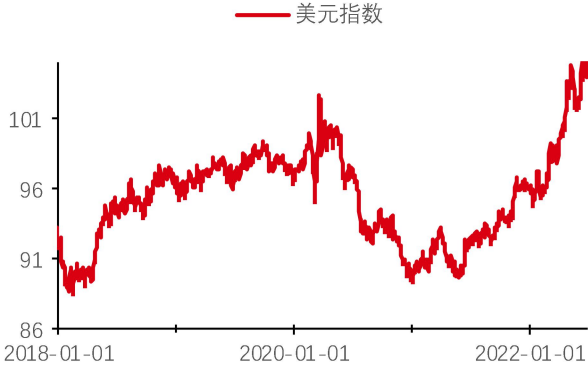
图 17: 10 年期国债利差 | 单位: %



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

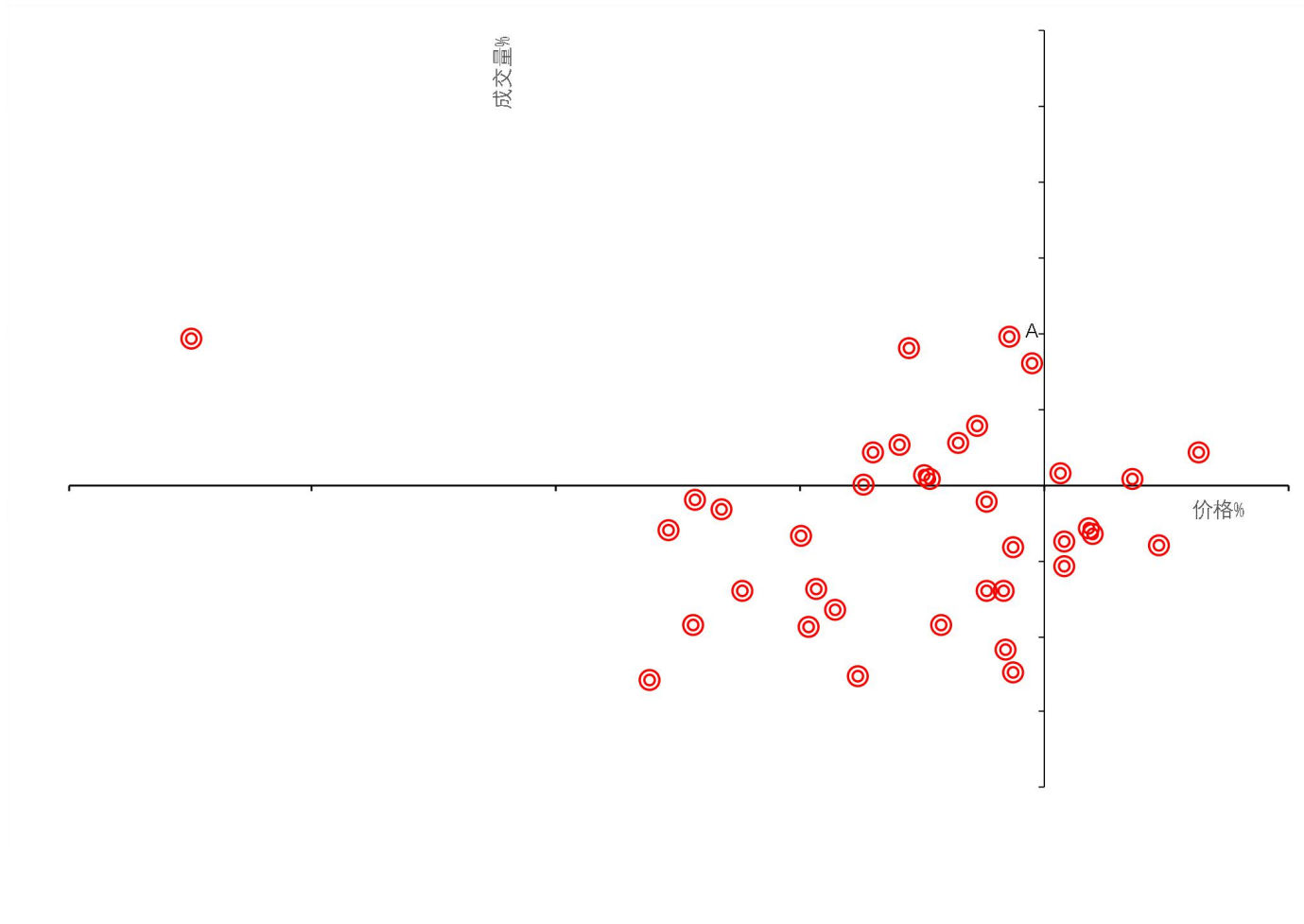
图 19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

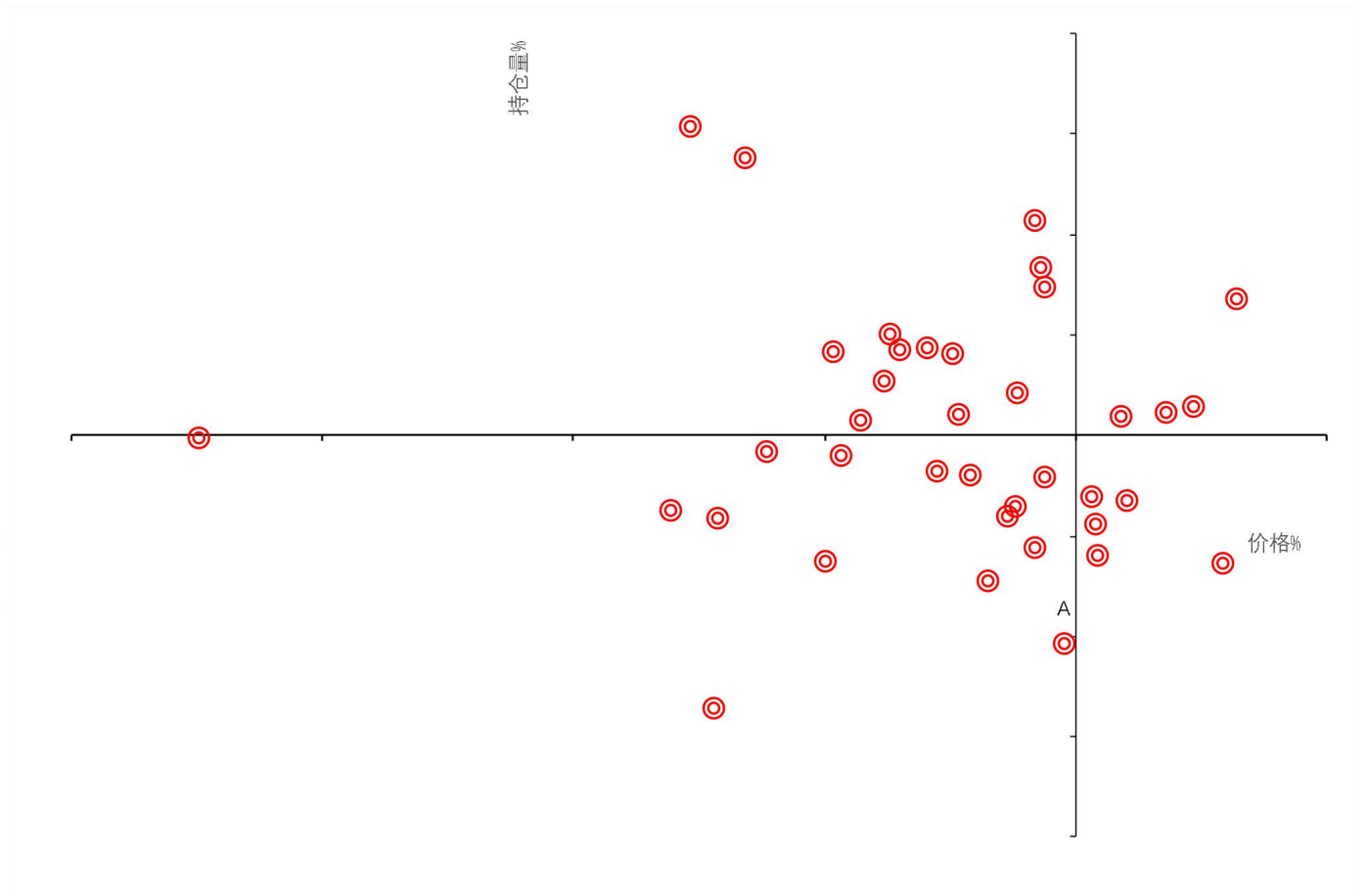
## 商品市场

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)