



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

✉ wangyahang@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(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

周三, 受近期国内经济下行压力加大, 以及中美利差走低影响, 人民币汇率走出一波贬值趋势, 短期对 A 股造成一定拖累。而为了稳住经济预期, 国务院常务会议部署稳经济一揽子政策的接续政策措施, 包括增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度、核准开工一批基础设施等项目、支持中央发电企业等发行 2000 亿元债券等措施。近期 10Y 美债利率持续走高, 关注本周五美联储主席鲍威尔的发言。

近期全球高温和干旱天气短期推升了部分商品价格。国内的高温天气预计将逐渐落下帷幕, 8月24日, 四川省气象台发布暴雨蓝色预警, 此前国家气象局也预计24日至26日南方部分高温地区气温将逐渐下降; 而欧洲近期莱茵河个别河段的水位有所回升, 但欧洲各国电价仍居高不下, 俄气宣布“北溪1号”将从8月31日起停机检修三天, 在多重因素叠加下, 近期欧洲多国电价均刷新了历史新高, 境外的干旱和高电价正带来更多的减产风险。综合来讲, 需要继续跟踪境外的高温 and 干旱情况, 天然气、铝、玉米、葵花籽、美棉等商品仍受到一定支撑。

近期各政府部门频繁发声稳增长。8月22日央行超预期调降5年期LPR利率15bp, 央行召开金融机构座谈会, 要求主要金融机构增加对实体经济贷款投放, 尽快落实形成实物工作量。但在长时间的政策和经济预期炒作下, 目前核心还是要看到地产和基建的需求边际变化。高频数据来看, 上周黑色五大建材消费量环比多增15万吨, 同比增长-22.4%, 上周为-20.3%, 30城商品房销售面积仍处于低位, 高频的公路货运和港口吞吐数据仍相对稳定。总体而言, 目前对国内经济仍保持乐观, 趋势上仍建议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, 沙特能源大臣表态“减产”挺油价, 对原油价格构成了较强的支撑; 此外, 欧洲能源危机风险犹存, “北溪1号”供气量仍维持在常规量的20%, 欧洲主要经济体电价居高不下, 高电价开始触发新一轮的减产进而抬升部分有色商品价格; 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；贵金属短期需要警惕美债利率走高的冲击，长期还是维持战略多头配置的观点。

■ 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；欧债危机。

要闻

据央视新闻报道，国务院总理李克强 8 月 24 日主持召开国务院常务会议，部署稳经济一揽子政策的接续政策措施，加力巩固经济恢复发展基础；决定增加政策性开发性金融工具额度和依法用好专项债结存限额，再次增发农资补贴和支持发电企业发债融资；确定缓缴一批行政事业性收费和支持民营企业发展的举措，保市场主体保就业；决定向地方派出稳住经济大盘督导和服务工作组，促进政策加快落实；部署进一步做好抗旱救灾工作，强化财力物力支持。在落实稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项接续政策，形成组合效应，推动经济企稳向好、保持运行在合理区间，努力争取最好结果。主要包括：一是增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好 5000 多亿元专项债结存限额。持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应，降低融资成本。二是核准开工一批基础设施等项目，项目要有效益、保证质量，防止资金挪用。出台措施支持民营企业、平台经济发展。允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。为商务人员出入境提供便利。三是对一批行政事业性收费缓缴一个季度。四是支持中央发电企业等发行 2000 亿元债券，再发放 100 亿元农资补贴。

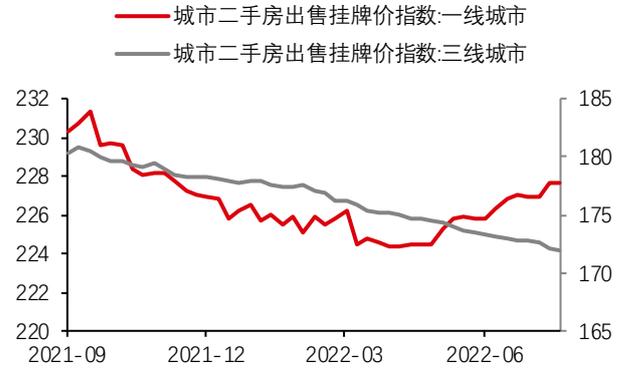
宏观经济

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: %



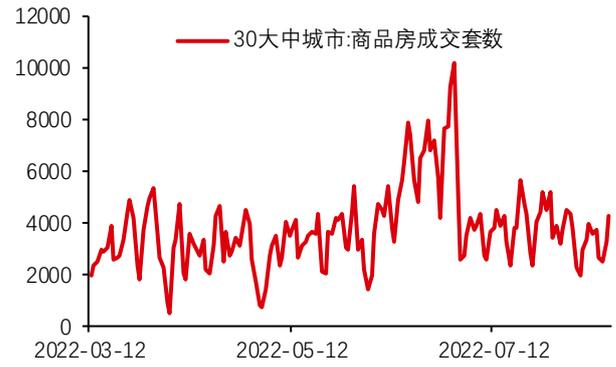
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

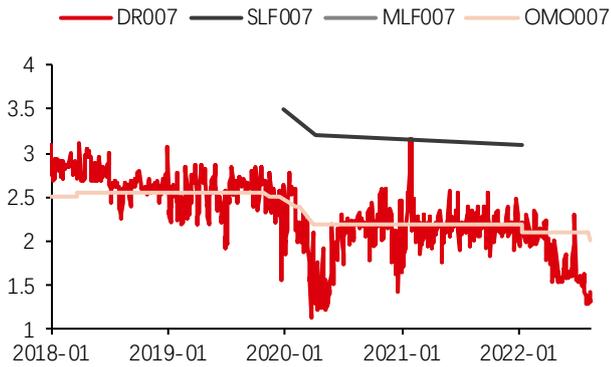
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

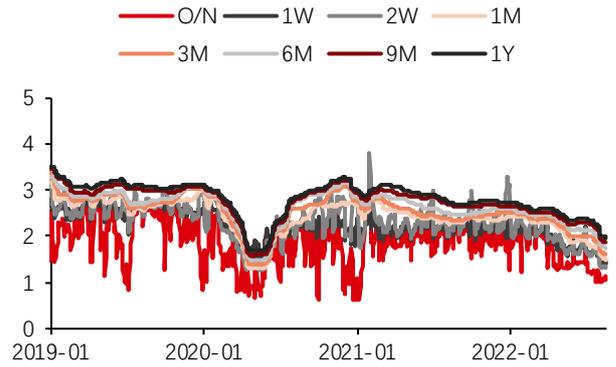
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



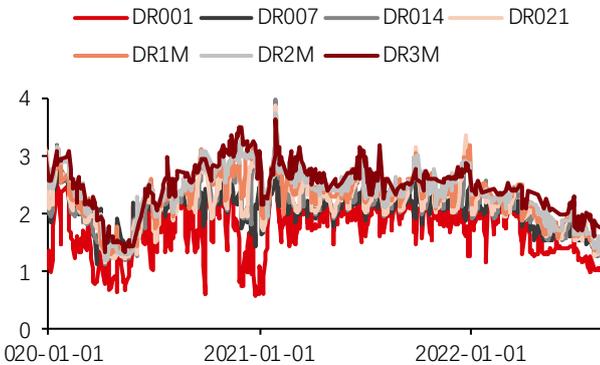
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



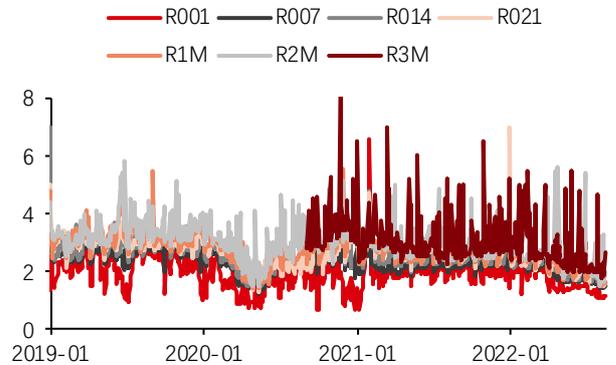
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



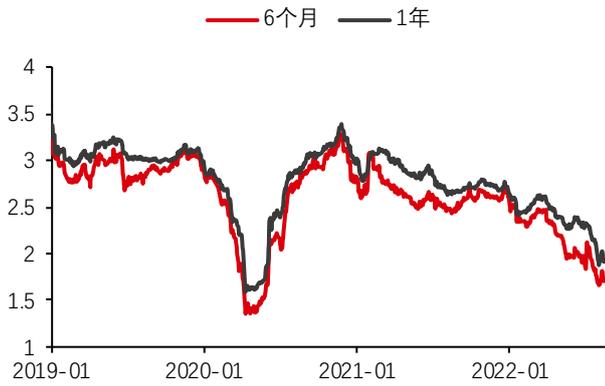
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



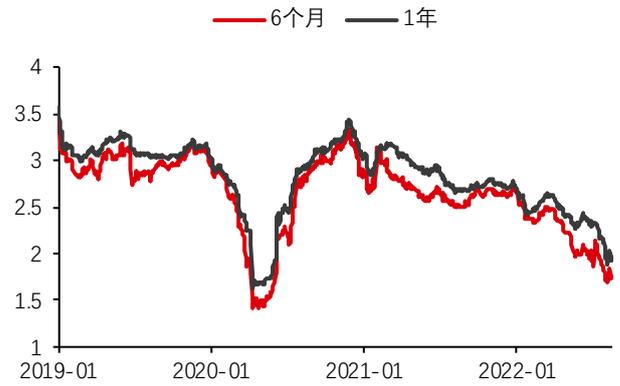
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



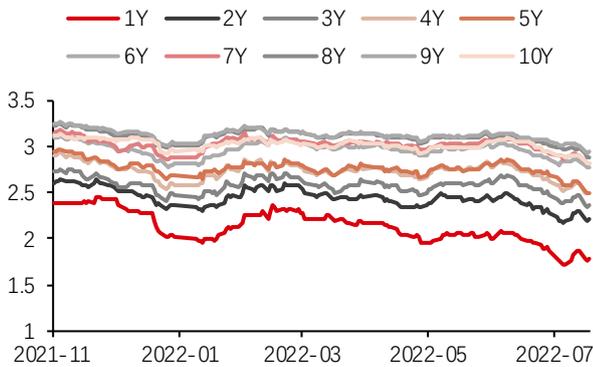
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



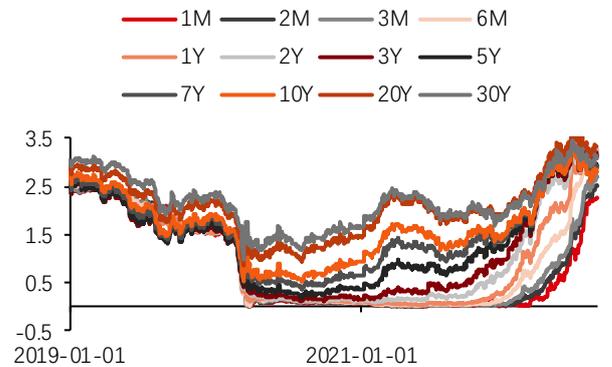
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



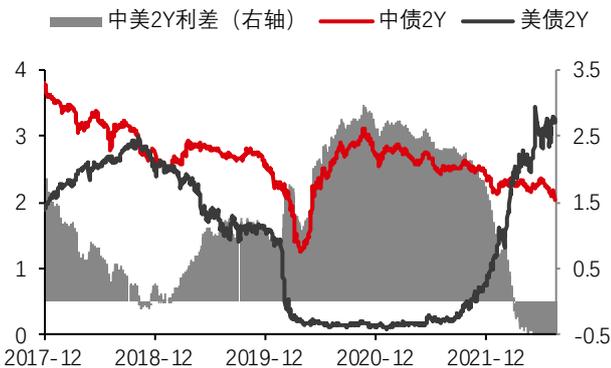
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



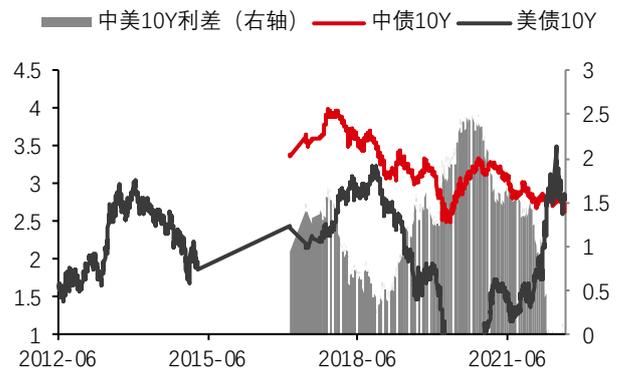
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

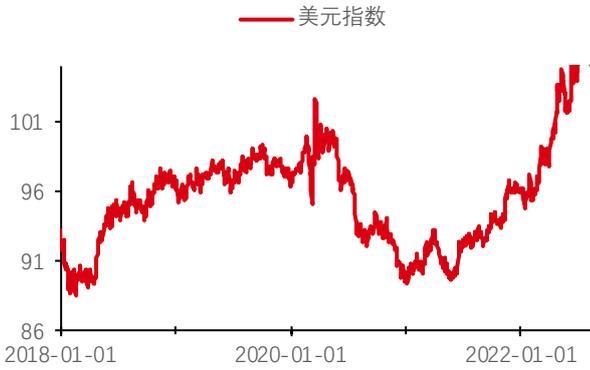
图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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

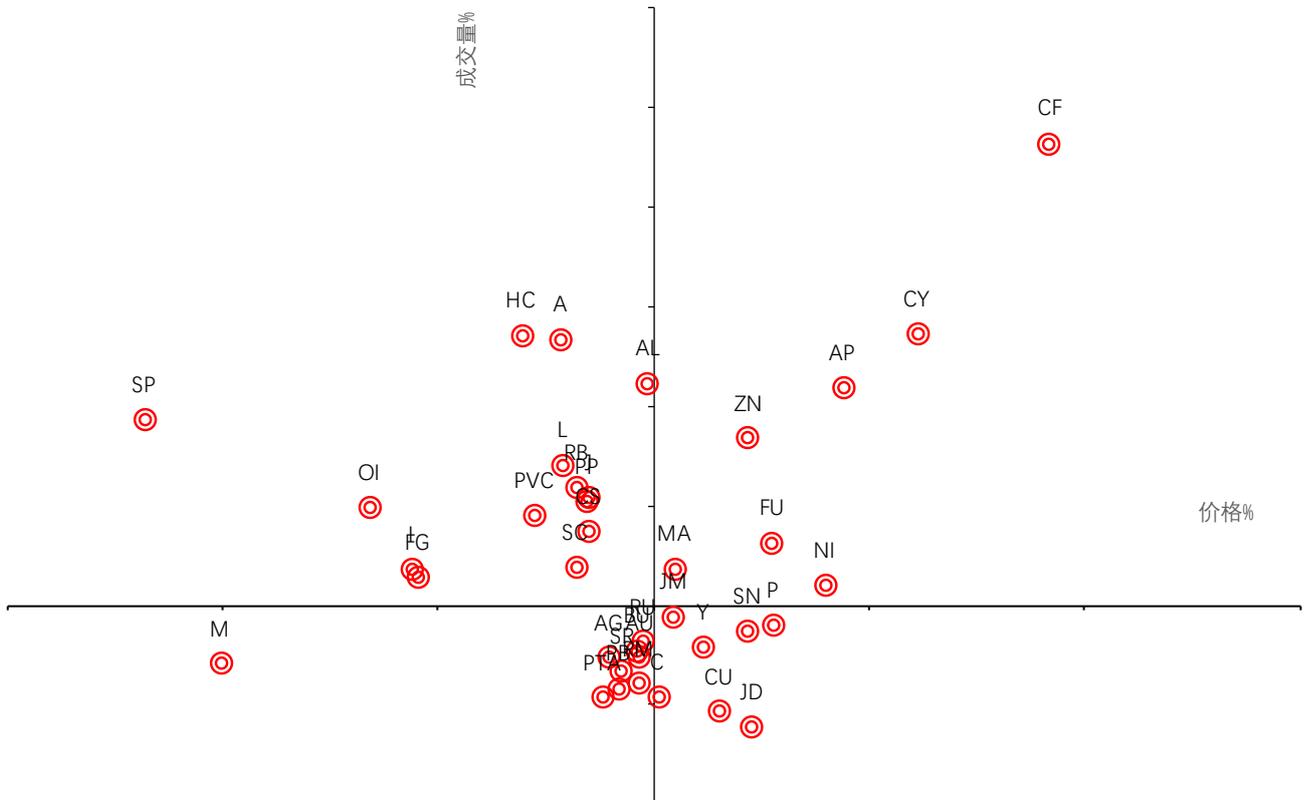
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

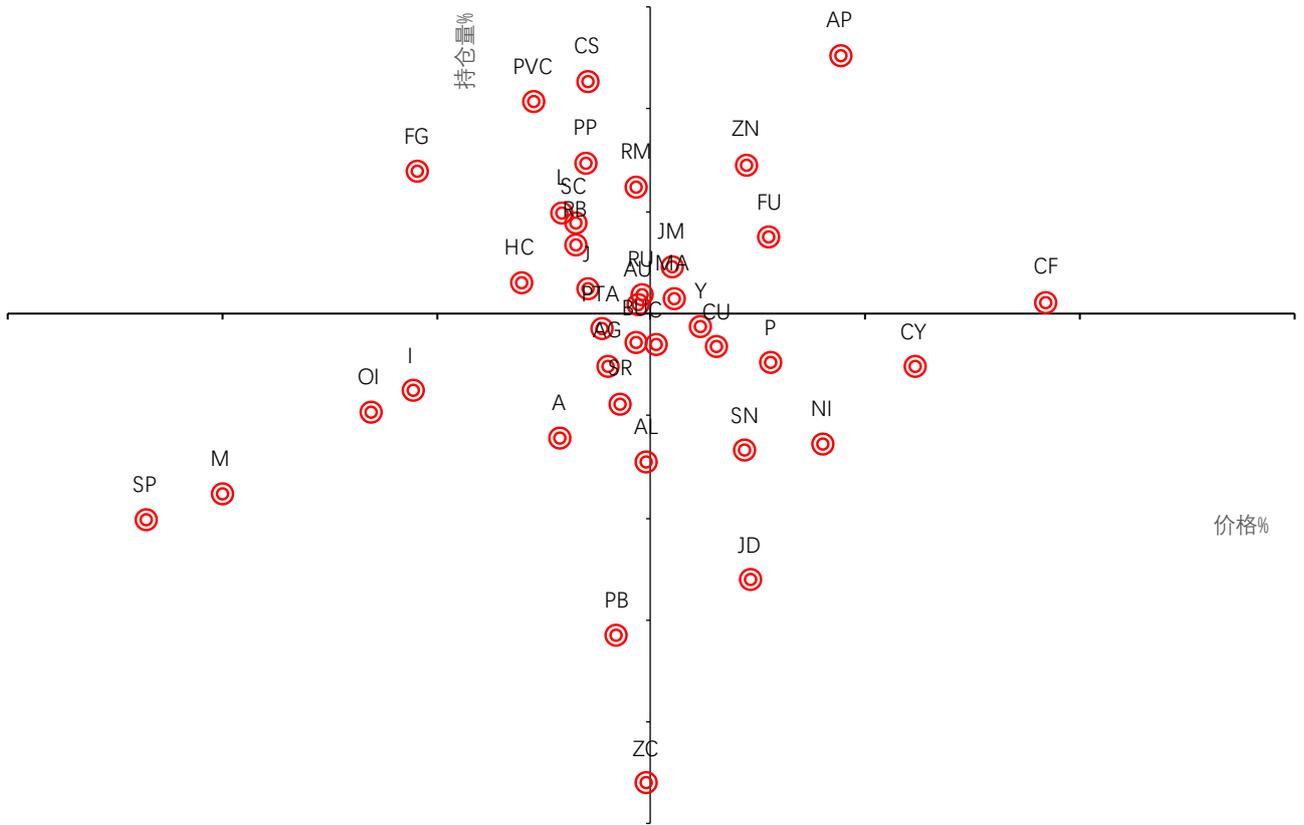
商品市场

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