



美联储加息计价继续走高

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)、农产品谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、有色金属、贵金属中性;

股指期货: 中性。

核心观点

■ 市场分析

近期 10Y 美债利率进一步走高冲击风险资产。继美联储主席放鹰后, 美联储票委梅斯特表示预计未来几个月基准利率将抬升至 4% 以上, 市场加息计价仍在走高, 截至 8 月 31 日衍生品计价的 9 月加息 75bp 的概率为 70%, 11 月加息 50bp 的概率为 90%, 全年政策预期在向 3.75%-4% 逼近, 美联储紧缩预期令全球股指承压。美国 8 月 ADP 就业数据不及预期后, 本周五的非农数据或将成为下一个关注点。国内人民币汇率近期转贬, 我们短期调整 A 股的观点为中性。对商品而言, 则需要警惕美债 10Y-2Y 和 10Y-3M 的衰退计价进一步下行的风险。

高温和干旱配置逻辑近期有所降温。德国经济部长周日表示, 德国的天然气库存设施的填充速度比计划的要快, 截至 8 月 27 日, 全欧洲的天然气库容为 79.35%, 距离欧盟今年冬季前达到 85% 的规划已然不远, 短期欧盟能源短缺局面有所缓解; 截至 8 月 23 日的美国干旱有所缓解; 国内国家电网表示 8 月 30 日起四川全部大工业、一般工商业恢复正常供电, 电力供应恢复正常, 短期干旱和高温的配置逻辑有所降温。

商品分板块来看, 内需型工业品(化工、黑色建材等)基于对国内经济的乐观判断, 可以结合基建和地产的边际改善程度把握做多机会, 8 月国内制造业 PMI 和非制造业 PMI 显示经济仍处于低位筑底阶段; 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; 与此同时, 欧洲能源危机短期有所降温, “截至 8 月 27 日, 全欧洲的天然气库容为 79.35%, 距离欧盟今年冬季前达到 85% 的规划已然不远; 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

中国 8 月官方制造业 PMI 为 49.4，低于临界点，环比上升 0.4 个百分点，制造业景气水平有所回升；官方非制造业 PMI 为 52.6，环比下降 1.2 个百分点，仍位于扩张区间，非制造业连续三个月恢复性增长。国家统计局：8 月份制造业采购经理指数有所回升，非制造业商务活动指数持续扩张，总体上看，面对疫情、高温等不利因素影响，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，企业积极应对，我国经济继续保持恢复发展态势。

欧元区 8 月 CPI 初值同比升 9.1%，预期升 9.0%，前值升 8.9%；环比升 0.5%，预期升 0.4%，前值升 0.1%。

克利夫兰联邦储备银行行长梅斯特周三说，她预计利率会大幅上升，然后美联储才会减缓对抗通胀的力度。梅斯特是联邦公开市场委员会委员之一，今年有投票权的委员。她说，她预计基准利率将在未来几个月升至 4% 以上。这远高于目前 2.25%-2.50% 的联邦基金利率目标区间。

美国 8 月 ADP 就业人数 13.2 万人，预期 30 万人。

国务院总理李克强 8 月 31 日主持召开国务院常务会议，听取稳住经济大盘督导和服务工作汇报，部署充分释放政策效能，加快扩大有效需求；确定进一步优化营商环境、降低制度性交易成本的措施，持续为市场主体减负激活力。

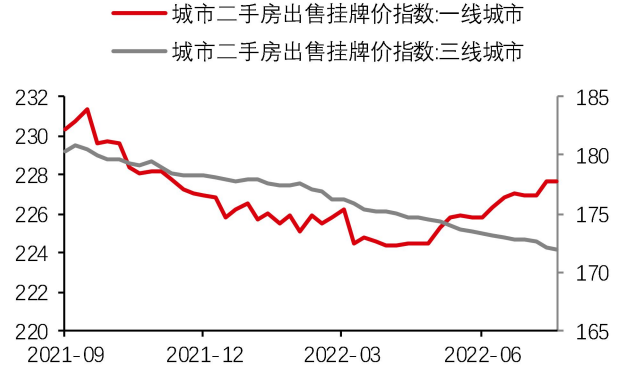
宏观经济

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: %



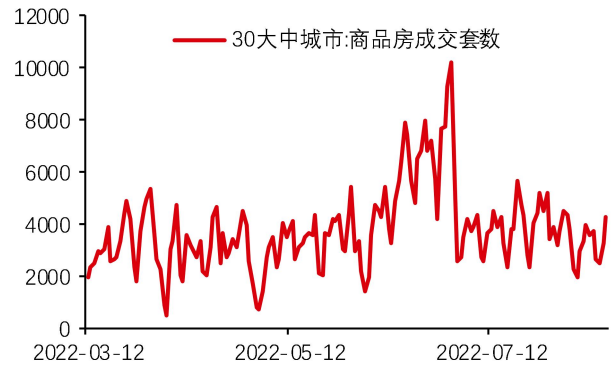
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

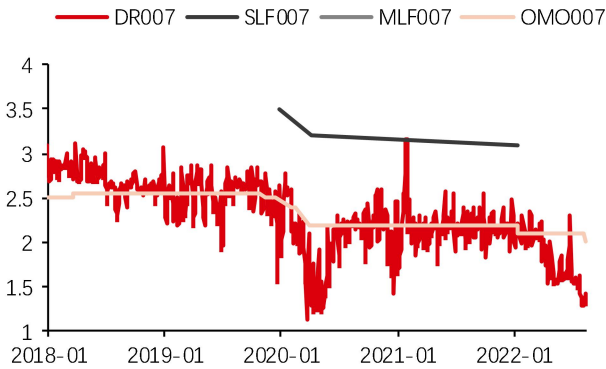
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

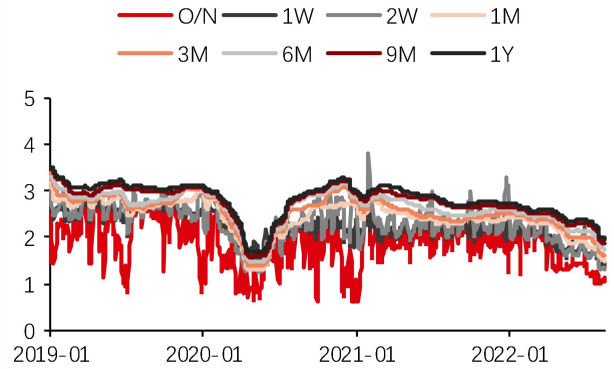
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



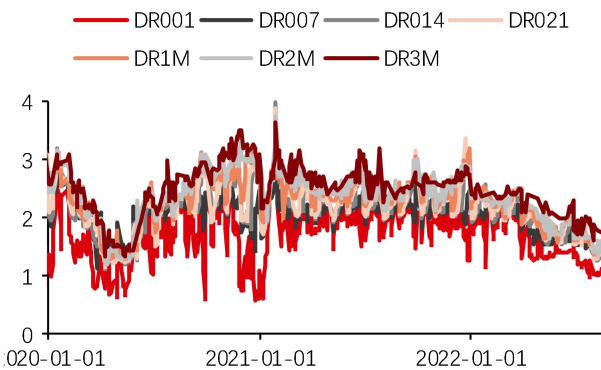
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



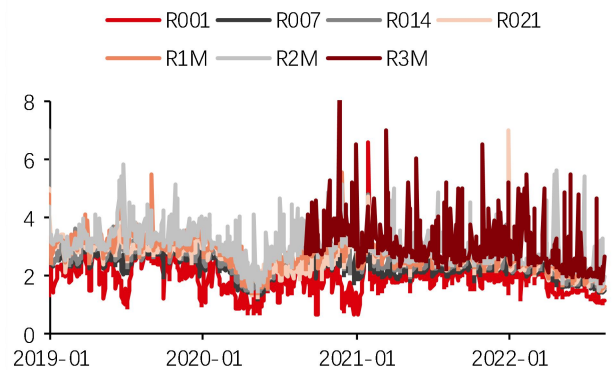
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



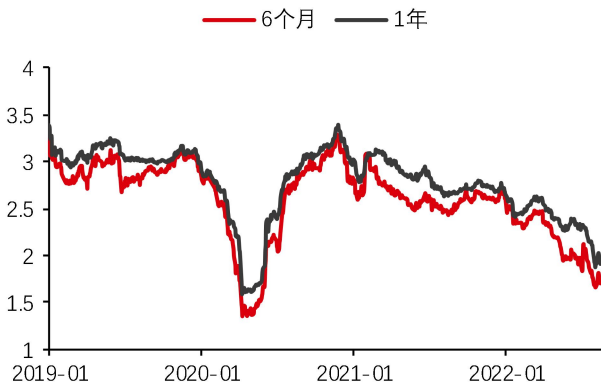
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



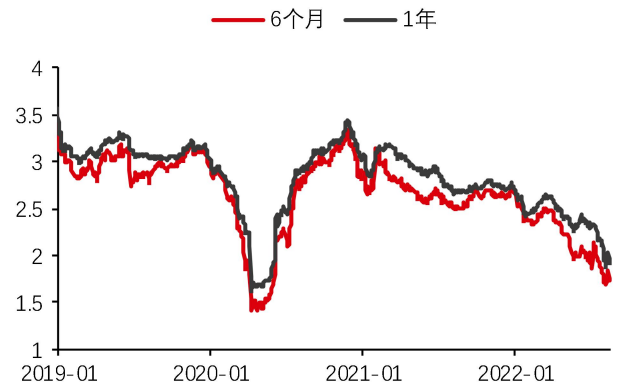
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



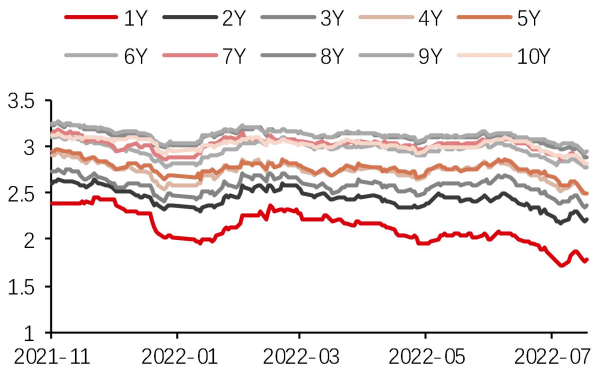
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



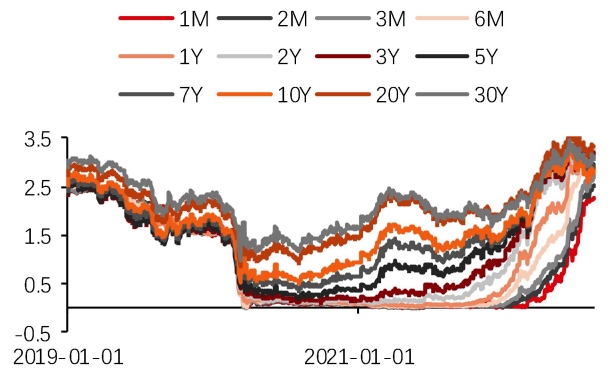
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



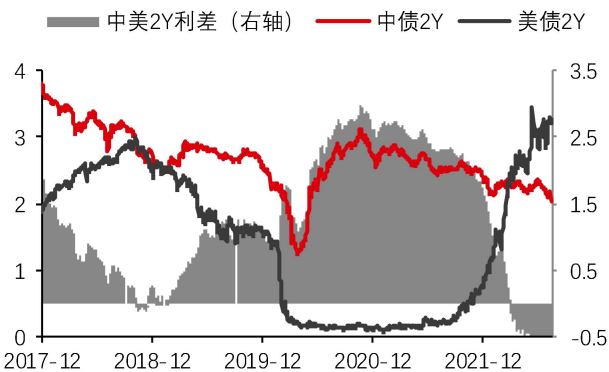
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



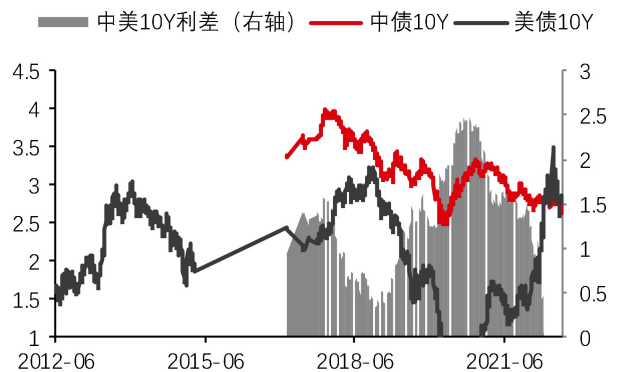
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

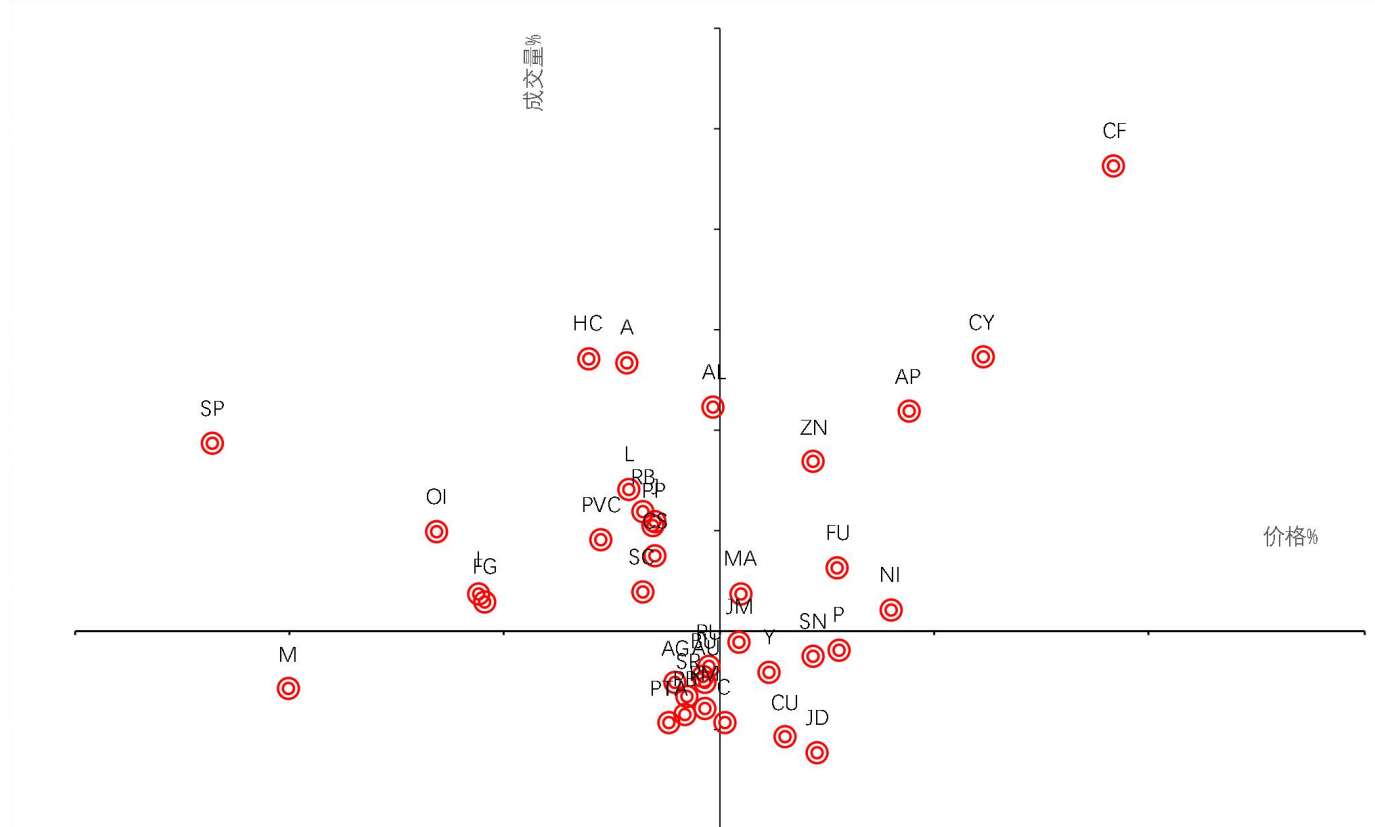
图 19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

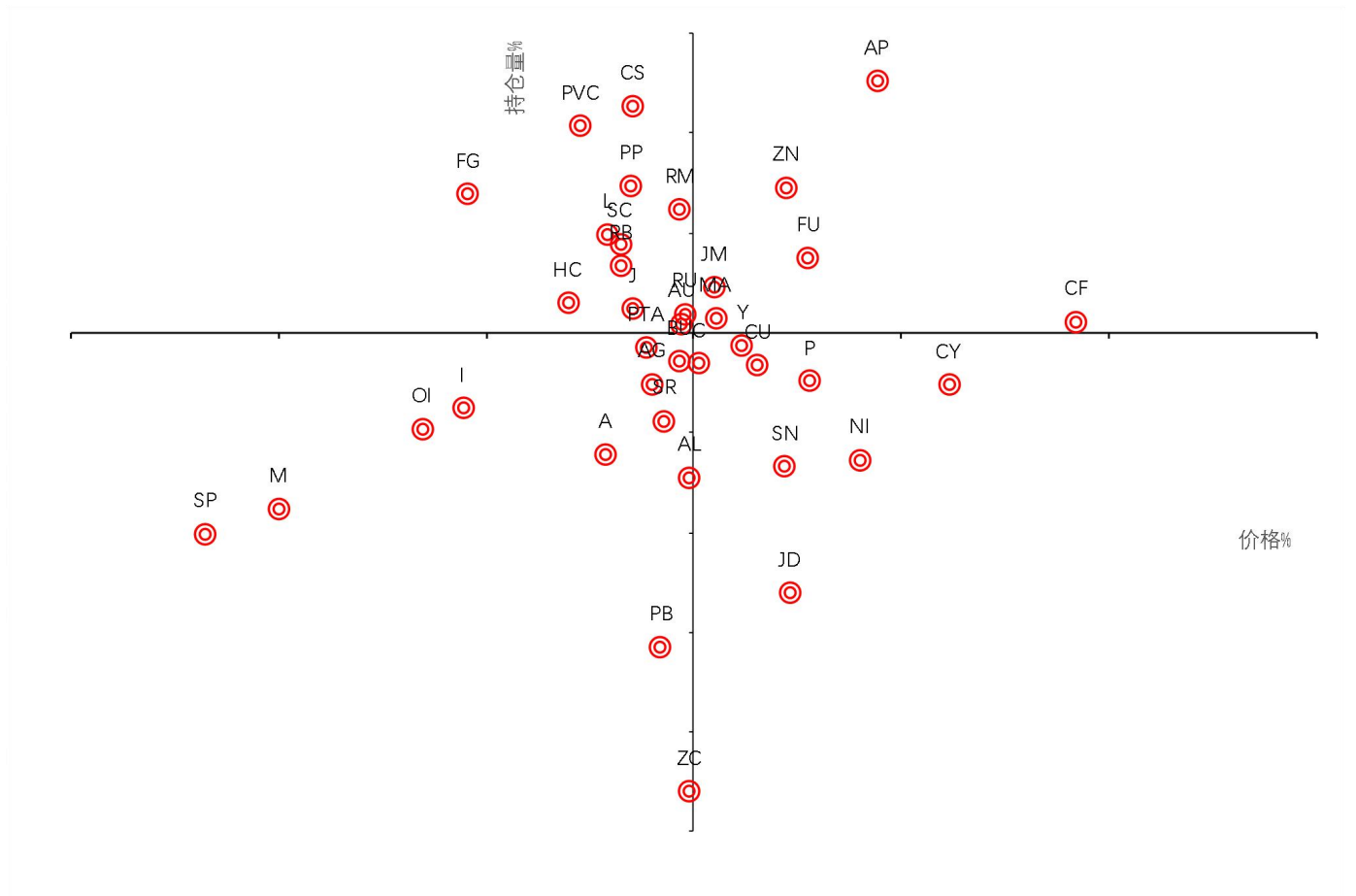
商品市场

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