

疫情局部反弹干扰国内经济预期

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: 农产品谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、内需型工业品(黑色建材等)、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, 10Y 美债利率走高至 3.25% 的高位, 美联储紧缩预期令全球股指承压。关注本周五的非农数据对紧缩预期的影响。国内人民币汇率进入贬值阶段, 整体股指也面临调整压力。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。

国内疫情局部反弹干扰复苏进程。近期国内西藏、广东、海南等多省、市疫情出现反复, 再次打击后续经济复苏预期。但高频数据是有所改善的, 9 月 1 日的黑色五大建材消费量环比多增 32 万吨, 30 城地产销售面积也有所回升, 并且 8 月 24 日以来票据转贴现利率快速上行, 或意味着后续信贷有所改善, 对于内需型工业品短期需要规避市场情绪冲击, 长期基于国内经济预期乐观, 以及基建发力稳增长的判断, 可以等待调整过后把握内需型工业品(黑色建材等)逢低做多的机会。

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, 可以关注 9 月 5 日欧佩克+会议对于价格的支撑; 与此同时, 欧洲能源危机短期有所降温, 截至 8 月 31 日, 全欧洲的天然气库容为 80.4%, 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

欧佩克+联合技术委员会（JTC）指出，在 2022 年和 2023 年剩余时间里，经合组织商业石油库存的初步数据将保持在 2015-2019 年平均水平以下。

欧盟负责能源事务副总干事：欧盟认为俄罗斯天然气供应中断的风险很大。

深圳南山区即日起全域实行管控措施。社区小区、城中村实行严格管理，居民进出须在“电子哨兵”打卡登记或扫“场所码”；全面实行“居民白名单制”管理，非本小区、城中村居民谢绝进入。所有外卖、快递等不进入社区小区、城中村，实行无接触配送。强化社会面管控，严格限制人员聚集。

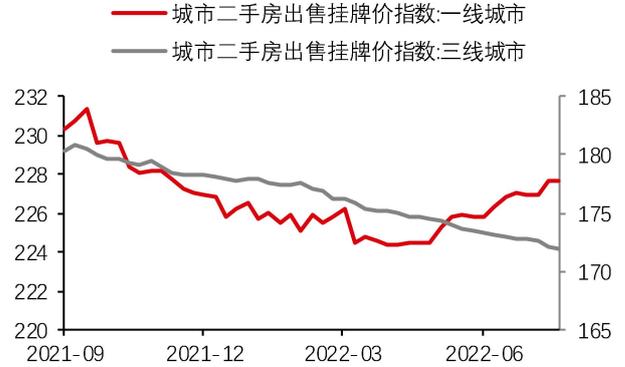
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



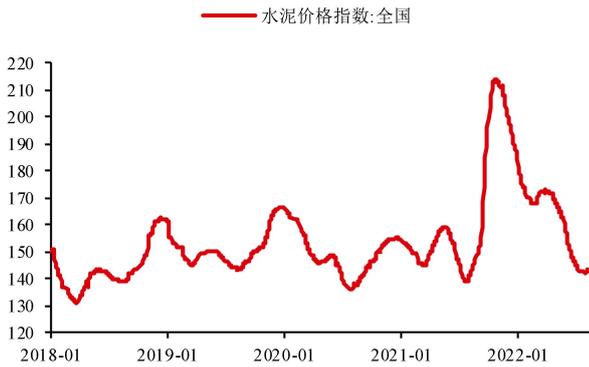
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

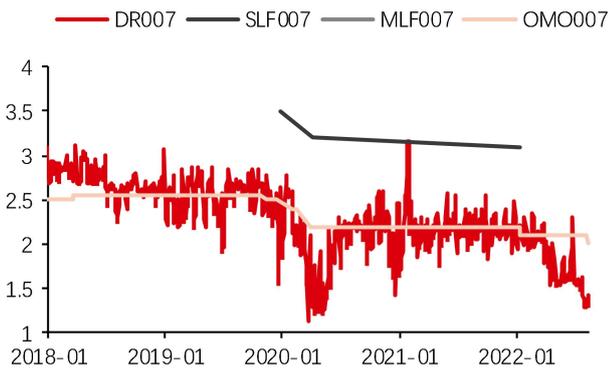
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

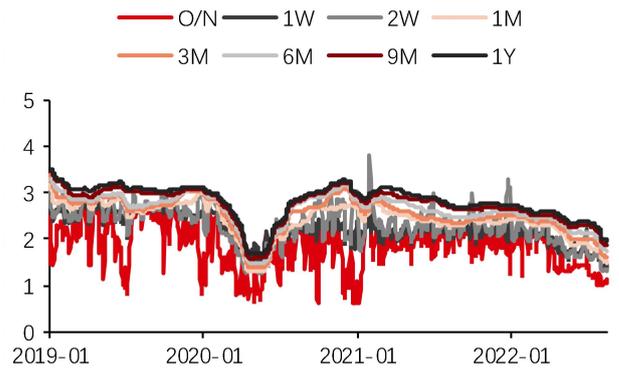
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



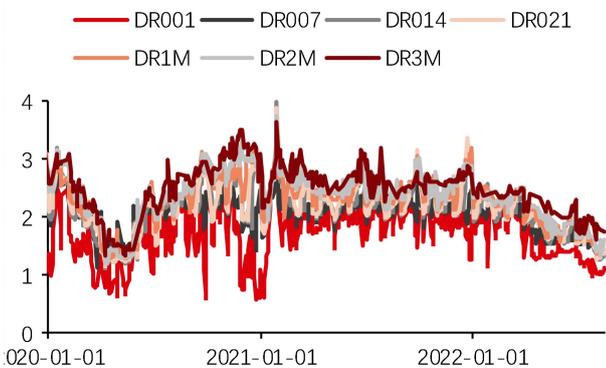
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



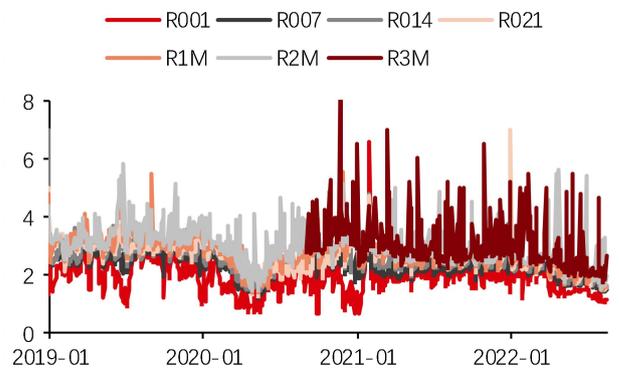
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



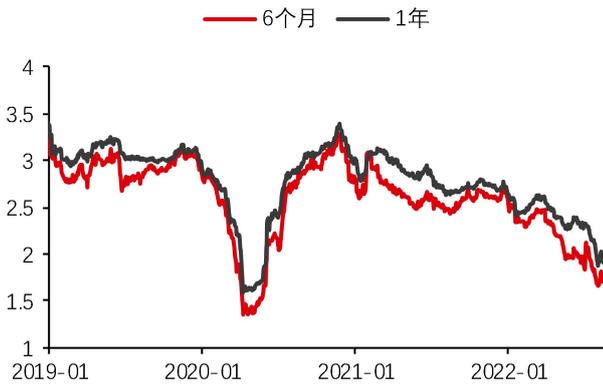
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



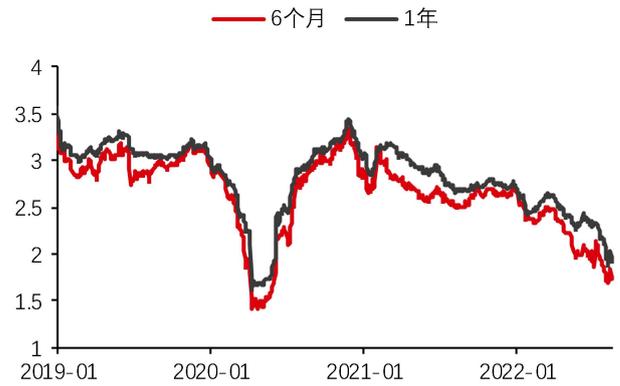
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



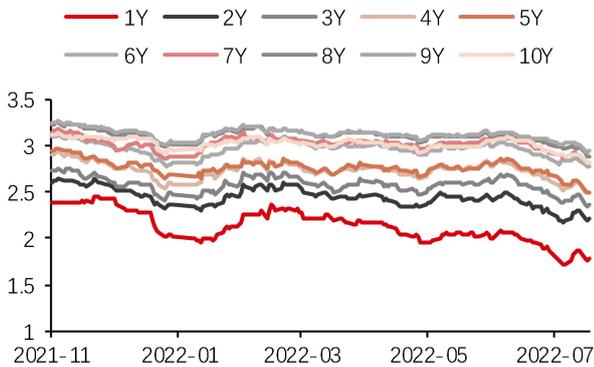
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



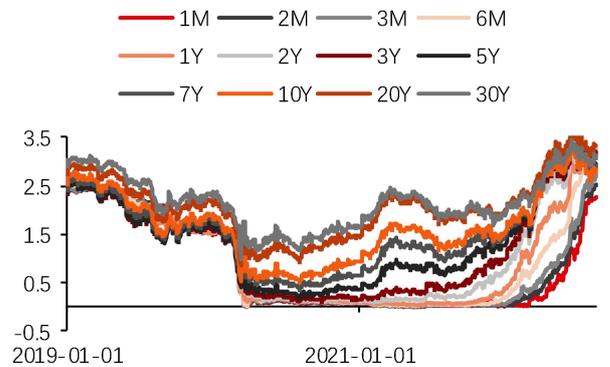
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



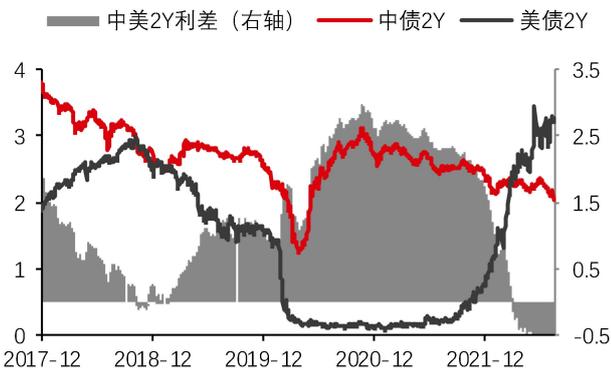
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



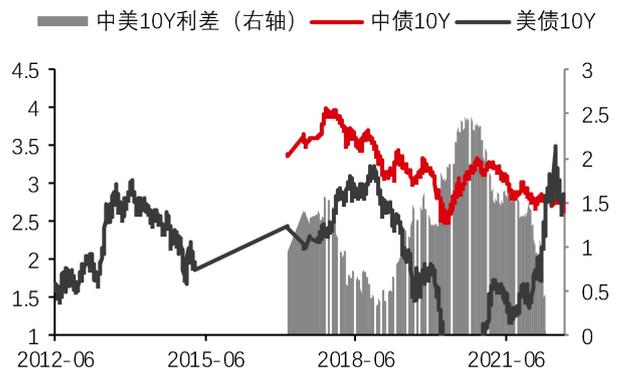
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

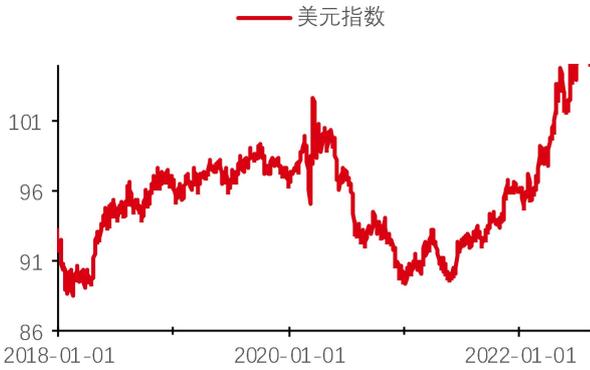
图 17: 10 年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

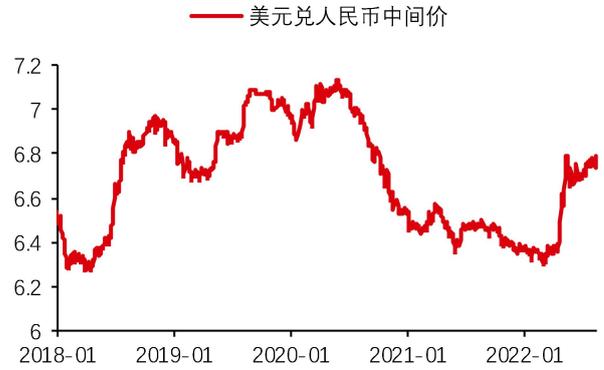
外汇市场

图 18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

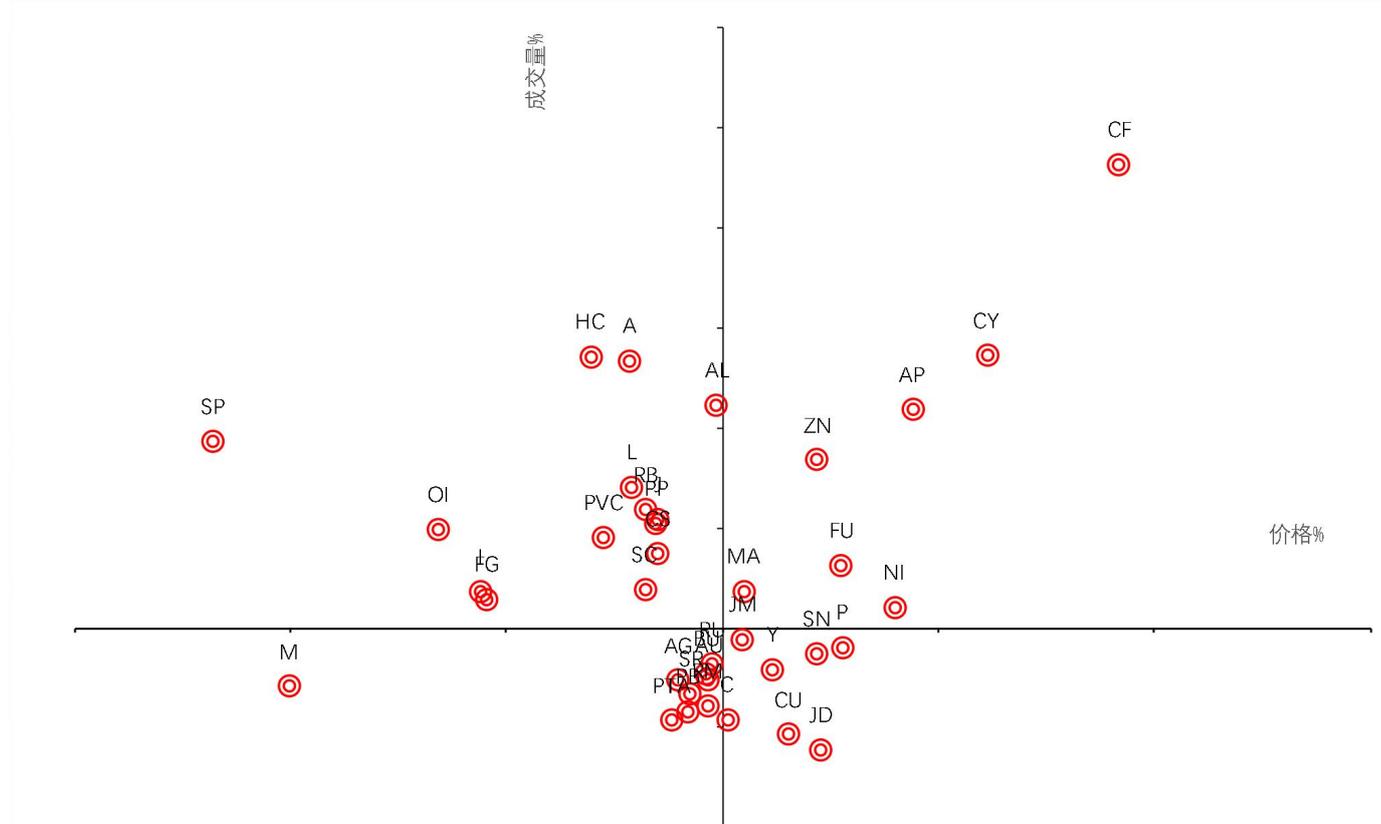
图 19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

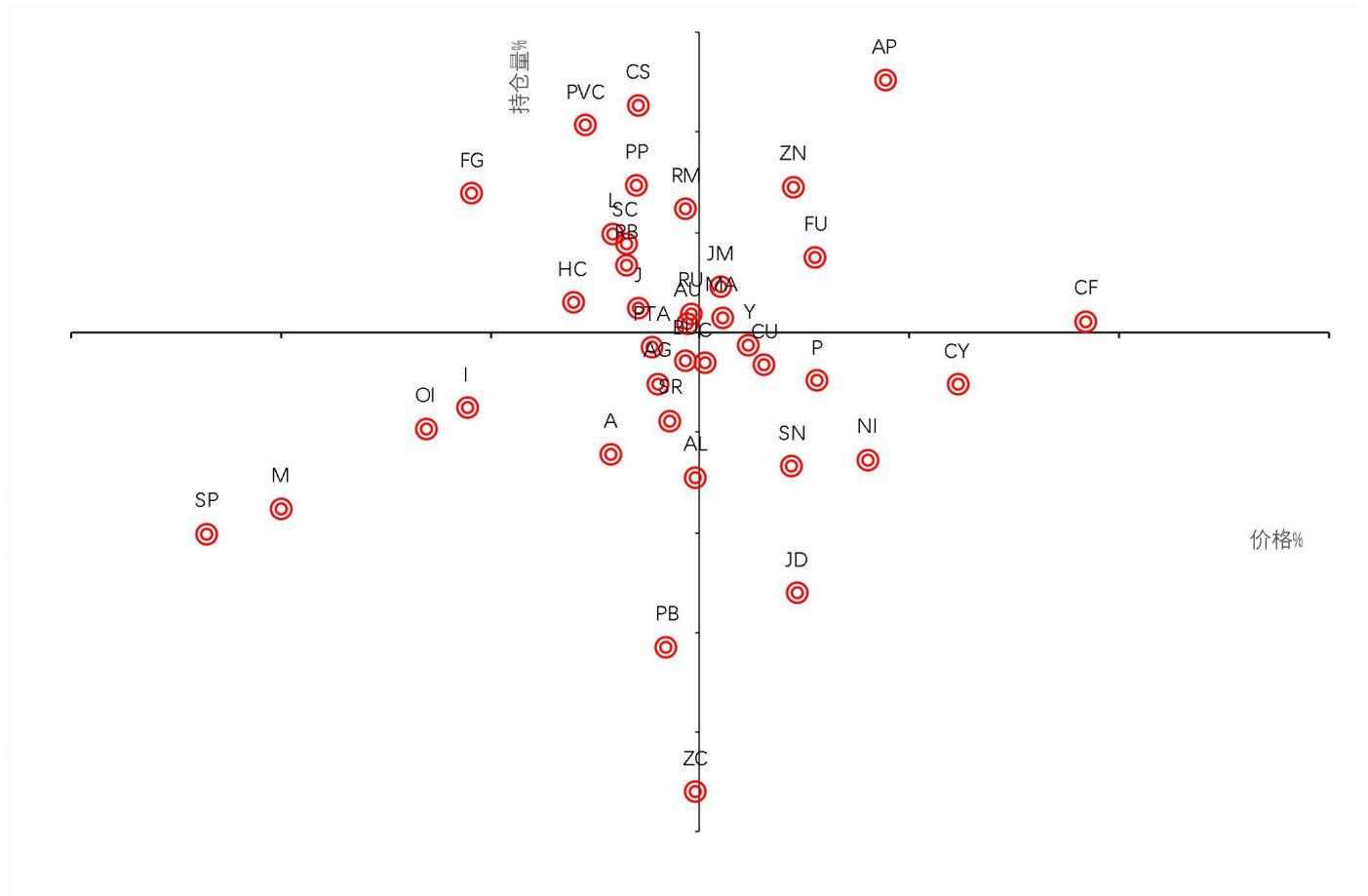
商品市场

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