



## 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

在俄罗斯北溪1号延长“断气”以及本周欧洲央行加息75bp的共同影响下, 欧洲股指、债券和汇率出现明显调整, 欧洲的天然气价格再度明显走高。结合欧佩克+会议宣布10月份减产10万桶/日, 能源价格的集体反弹带动整体商品走强。

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9月5日衍生品计价的9月加息75bp的概率为54%, 11月加息50bp的概率为84%, 受美联储紧缩预期影响, 10Y美债利率本轮有望挑战3.5%的高位, 全球股指面临调整压力, 叠加国内人民币汇率进入贬值阶段, A股也面临调整压力。

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。结合发改委再次强调“着力扩大有效需求, 促投资、带消费、增就业, 必须抢抓时间窗口, 果断出台接续政策”, 内需型工业品(黑色建材等)短期需要关注内需的改善进度, 把握逢低做多的机会。

商品分板块来看, 欧佩克+会议宣布10月份减产10万桶/日, 短期产油国挺价意愿强烈对于原油及其成品相关链条构成一定支撑; 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; 在此前干旱和高温天气的影响下, 部分农产品减产的预期逐渐发酵, 长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑也对价格提供支撑; 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

国家发改委表示，稳经济一揽子政策的接续政策从供需两端协同发力，着力扩大有效需求，促投资、带消费、增就业，强化能源供应保障，稳定粮食生产，抓好物流、保通、保畅，持续为市场主体减负激活力，有利于进一步巩固经济恢复的基础，切实增强发展后劲。发改委表示，近期已经组织地方报送并筛选形成今年新一批准备项目清单，加上前期准备项目清单中，有一些尚未安排的项目，总体上能够满足 5000 多亿元专项债限额存量发行需求。国家发改委：必须抢抓时间窗口，果断出台接续政策，下一步将推动相关实施细则早出快出、应出尽出，用改革办法加快释放政策效能，保持经济运行在合理区间，努力争取最好结果。

央行年内第二次下调外汇存款准备金率。为提升金融机构外汇资金运用能力，中国人民银行决定，自 9 月 15 日起，下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点，即外汇存款准备金率由现行 8% 下调至 6%。央行副行长刘国强指出，人民币并没有出现全面贬值。目前来看中国外汇市场运行正常，跨境资金流动有序，受美国货币政策的溢出效应虽然有影响，但是影响可控。人民币长期趋势应该是明确的，未来世界对人民币认可度会不断增强，这是长期趋势。

据央视新闻报道，特拉斯当选英国保守党新党首，将出任英国新任首相。

美国时间 2022 年 9 月 2 日，美国贸易代表办公室（USTR）发布公告称，在对中国 301 调查中，受益于关税行动的美国国内产业代表已要求继续征收关税。因此，根据法规的要求，301 关税行动并未在其四周年之际到期，美国贸易代表办公室将按照法规规定进行下一步审查，审查期间继续对 301 关税清单内的中国产品征收附加关税。接下来美国贸易代表办公室将对关税行动进行复审程序。有关对华 301 关税四周年审查过程的后续步骤详细信息，USTR 称，将在后续通知中列出，包括公开征求利害关系方的意见等。

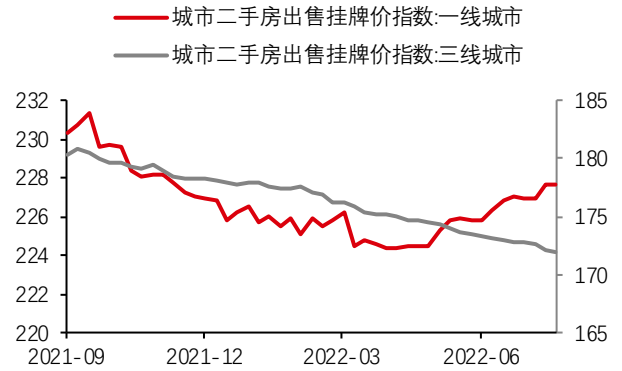
## 宏观经济

**图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天**



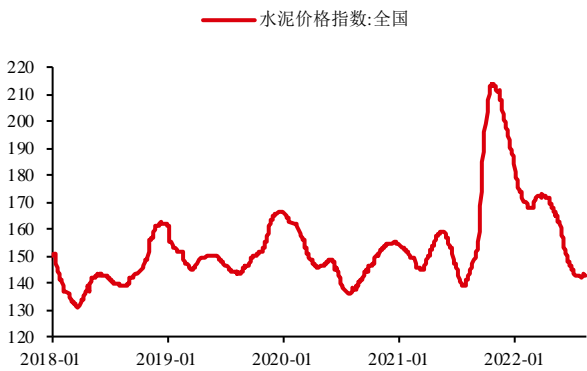
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %**



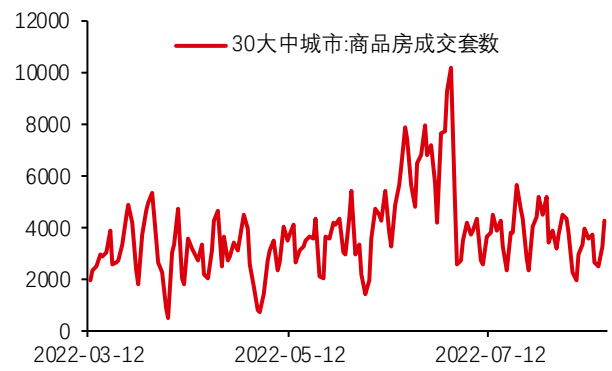
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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**



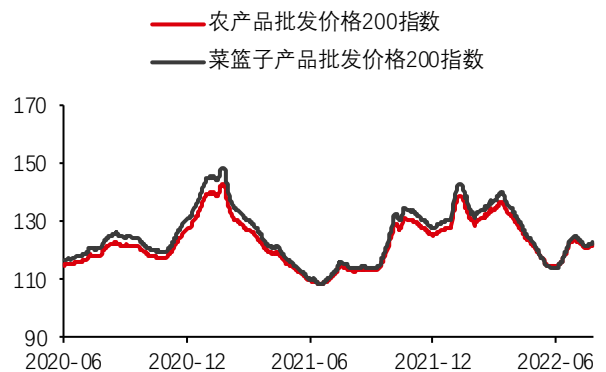
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

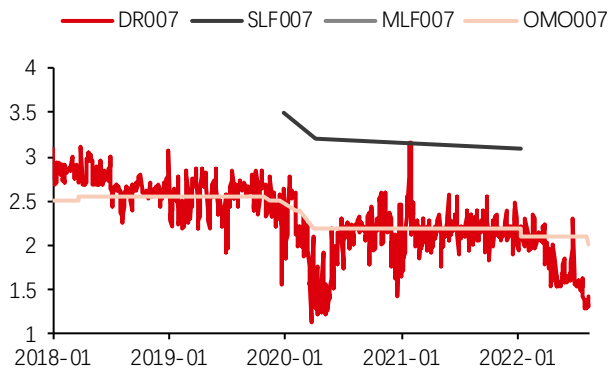
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

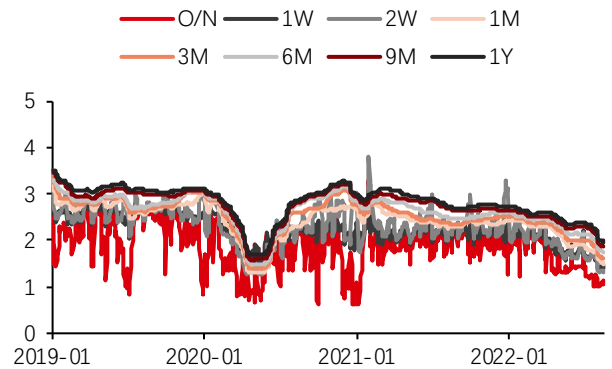
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



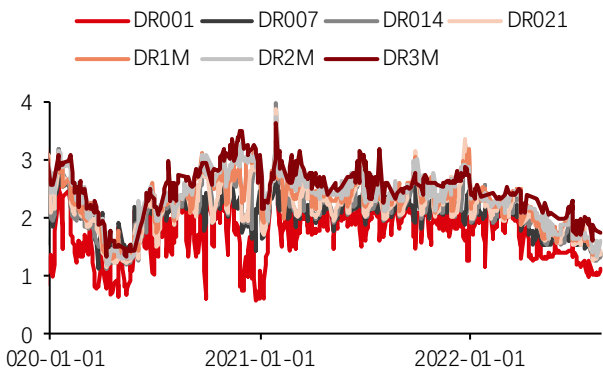
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



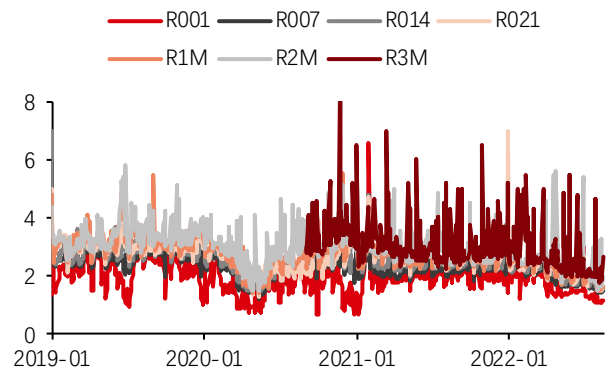
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



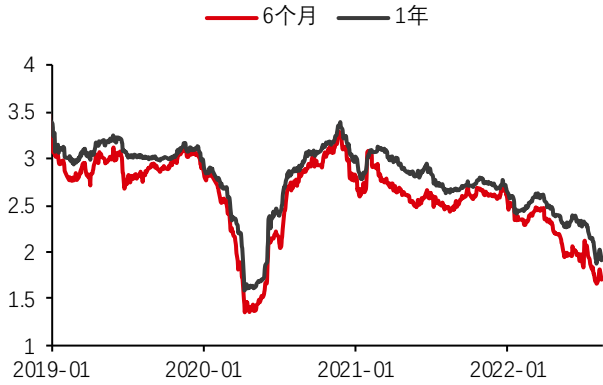
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



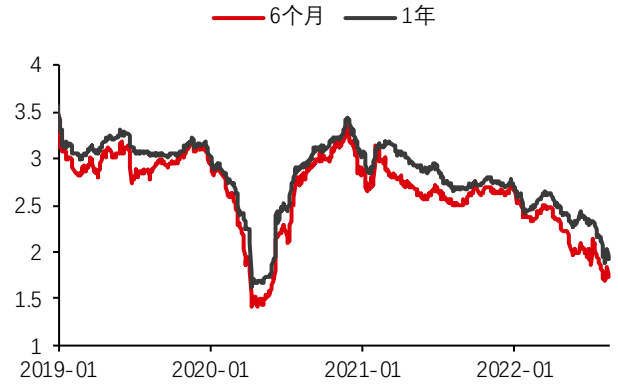
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



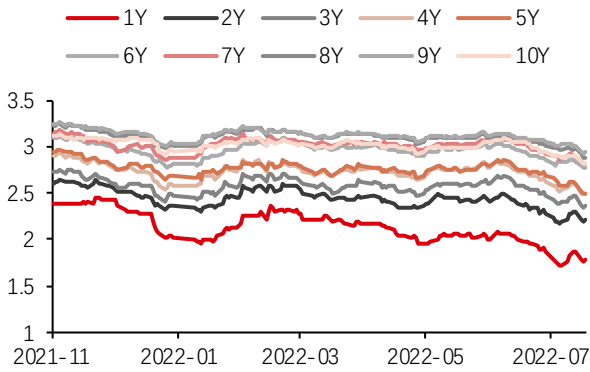
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



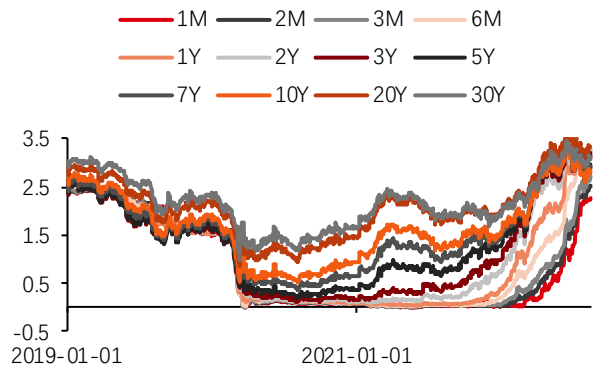
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



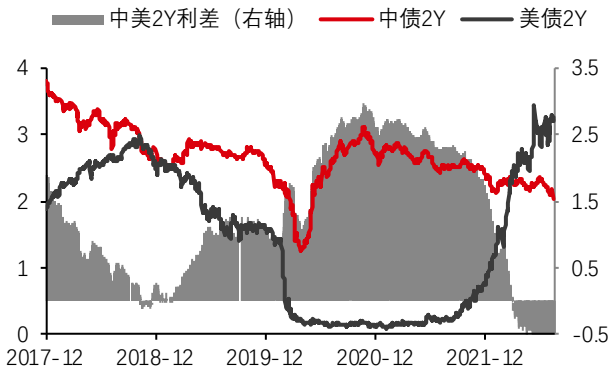
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**



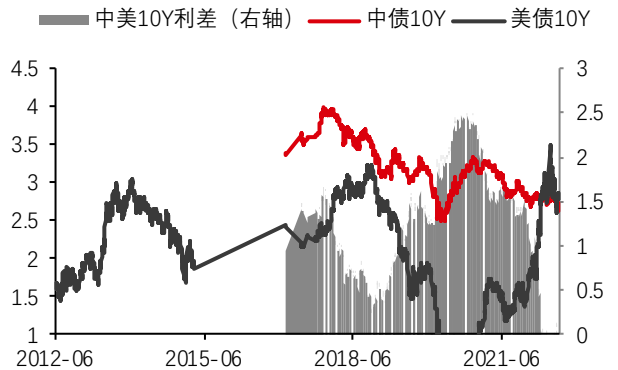
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

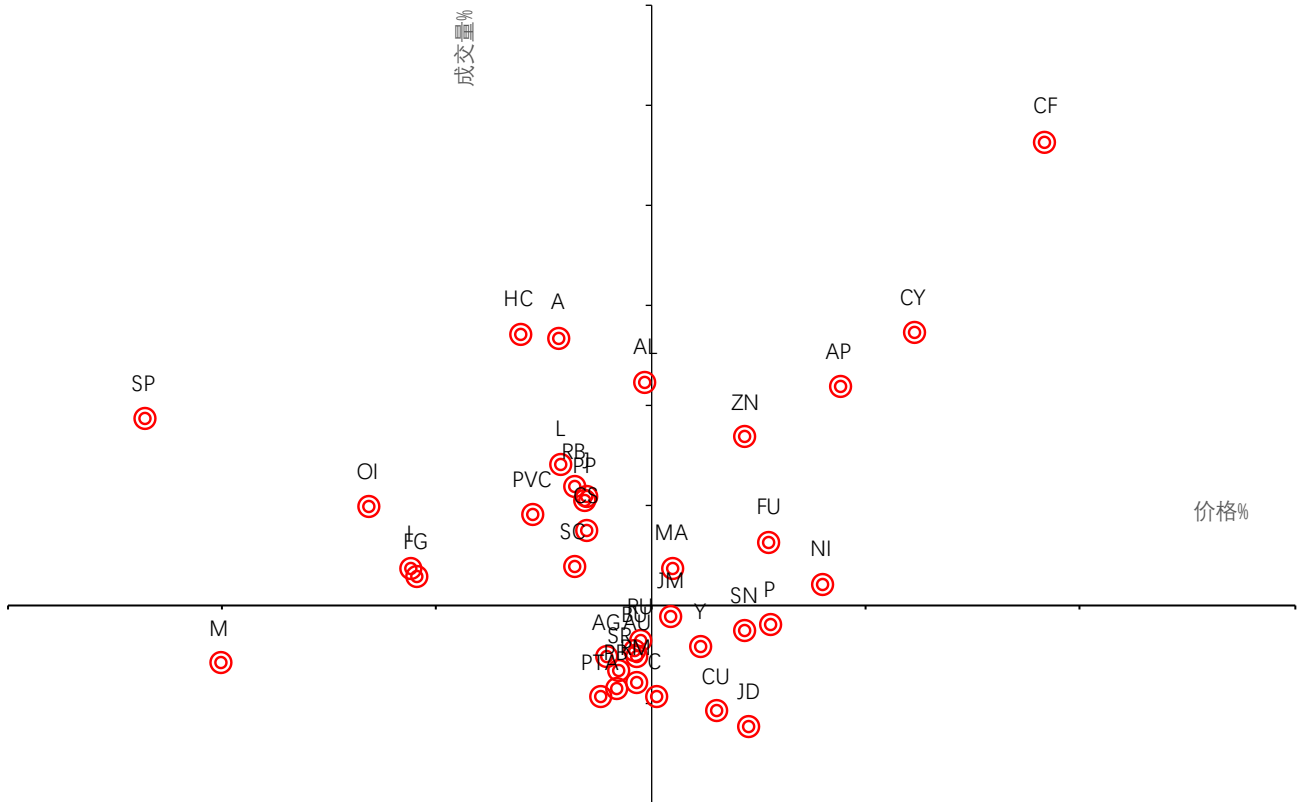
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

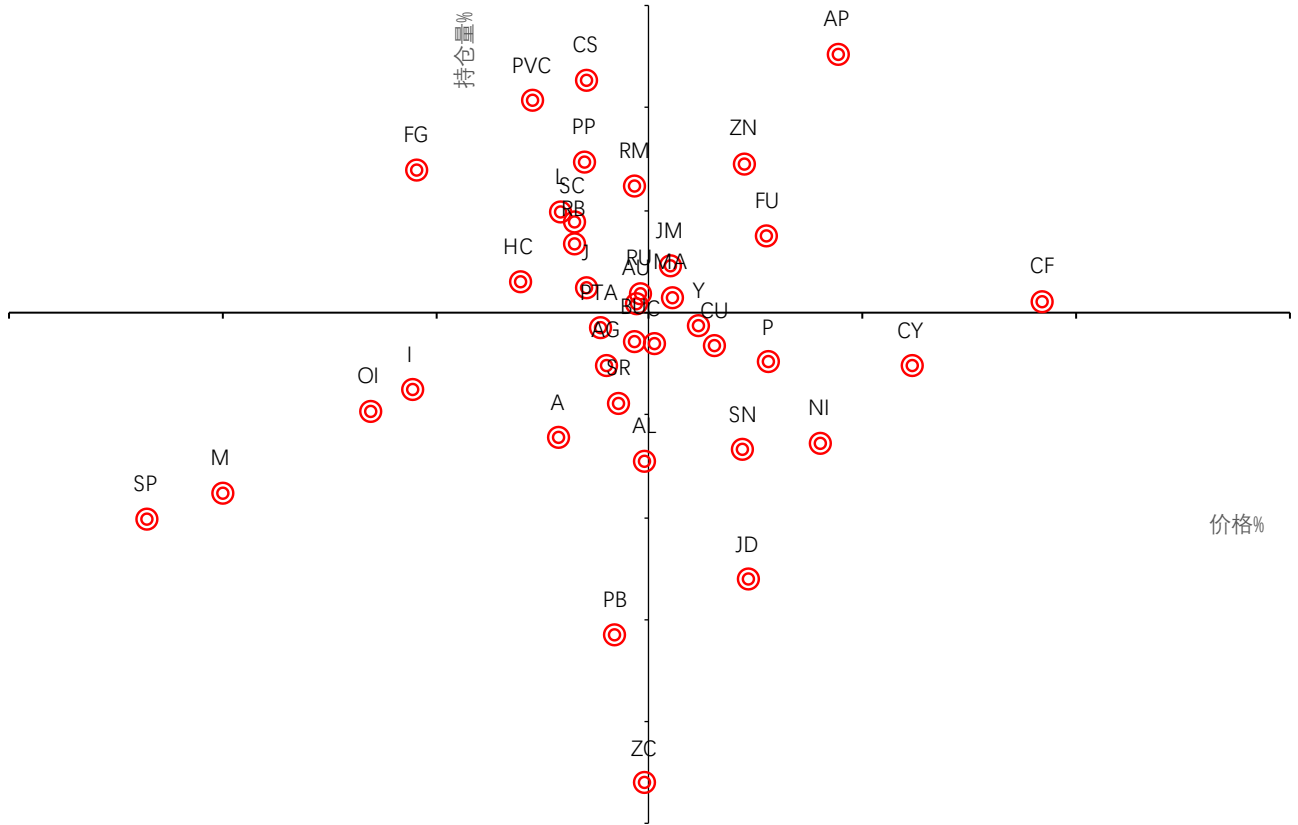
## 商品市场

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)