



华泰期货
HUATAI FUTURES

10Y 美债利率进一步走高

欧洲天然气回吐涨幅

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

美联储紧缩计价继续抬升, 截至9月6日, 美联储利率期货隐含政策利率计价年内将继续加息142bp至3.75%(有效利率), 其中9月加息75bp的概率为72%, 11月加息50bp的概率为93%, 10Y美债利率进一步走高至3.34%, 美联储紧缩计价对全球风险资产均造成一定冲击。我们认为, 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。此外, 在俄罗斯宣布“断气”后一天, 荷兰天然气期货TTF基本回吐消息公布以来的涨幅, 事件对整体商品影响偏短期。

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

四川泸定发生 6.8 级地震，目前已造成 65 人遇难。截至 9 月 6 日 7 时，甘孜州报告 37 人遇难、失联 12 人，已收治伤员 170 人，其中重伤 56 人。雅安石棉县共接报 28 人遇难，78 人受伤，受伤人员均已送往医院救治，其中，危重 5 人，重伤 12 人、轻伤 61 人。

香港发现首例输入性猴痘确诊个案。香港特区政府卫生署卫生防护中心通报，9 月 5 日，香港发现 1 例怀疑输入性猴痘个案，6 日经检测确认为猴痘确诊个案。该病例未进入社区，属于输入性个案。

贝壳研究院发布数据显示，8 月二手房市场活跃度较 7 月有所减弱，成交量环比下降，但同比连续第二个月增长，并且增幅扩大。贝壳研究院认为，8 月下半月以来局部地区新一轮疫情反复、极端天气等外部环境为市场带来更多不确定性，后期二手房市场修复面临较大压力，市场信心修复需要政策进一步支持。

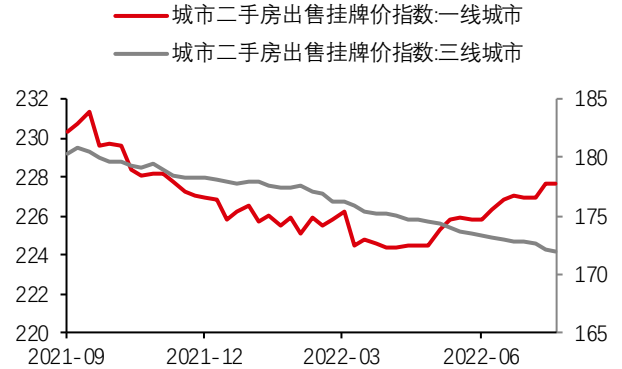
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



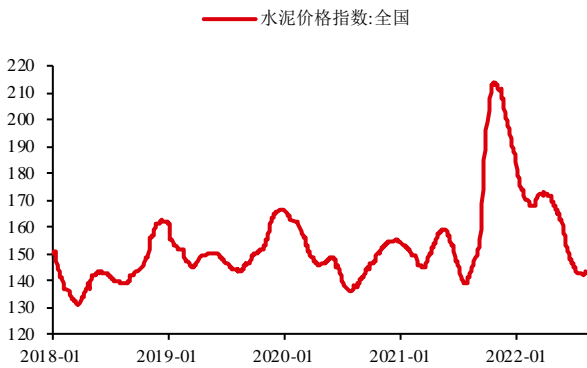
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



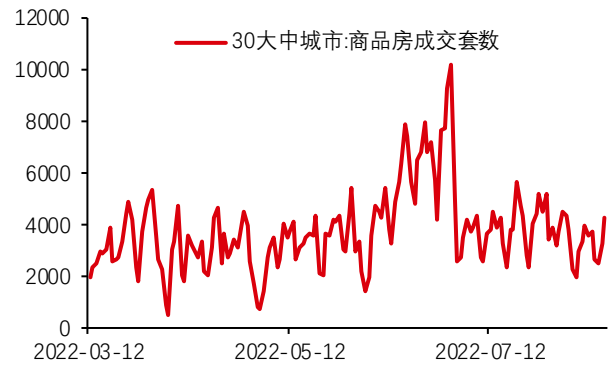
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



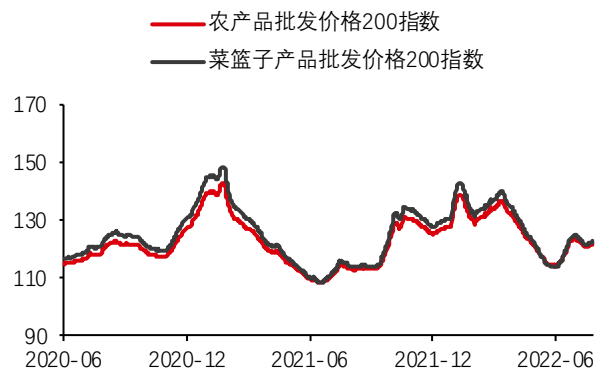
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

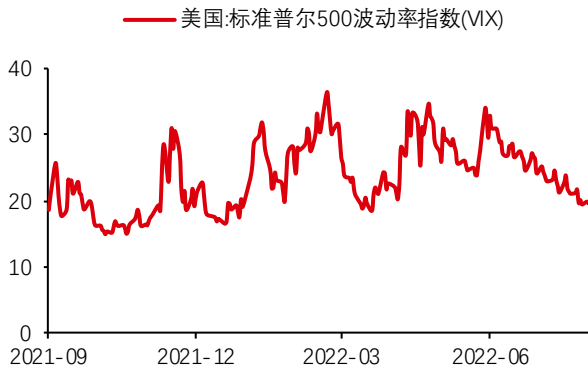
图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

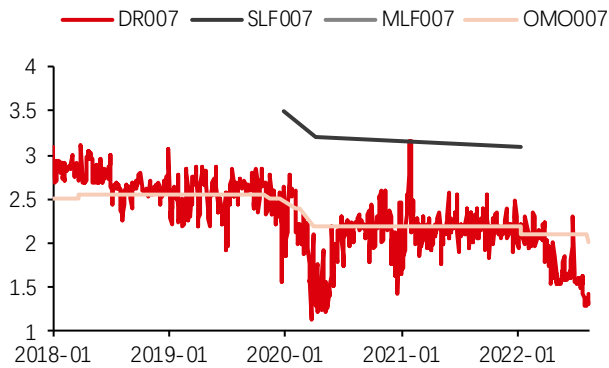
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

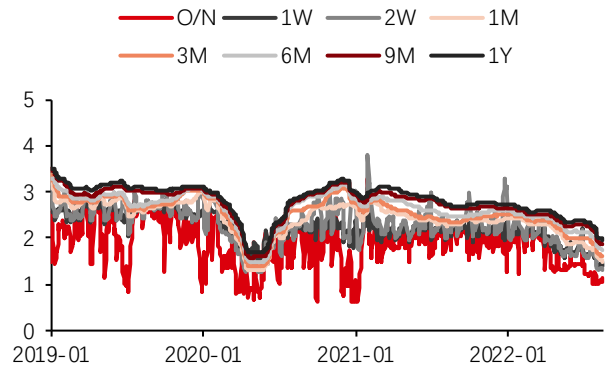
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



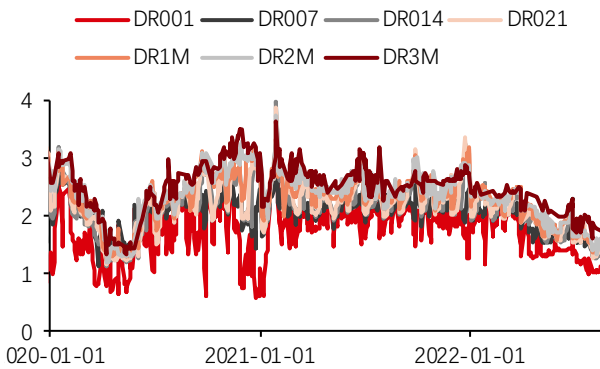
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



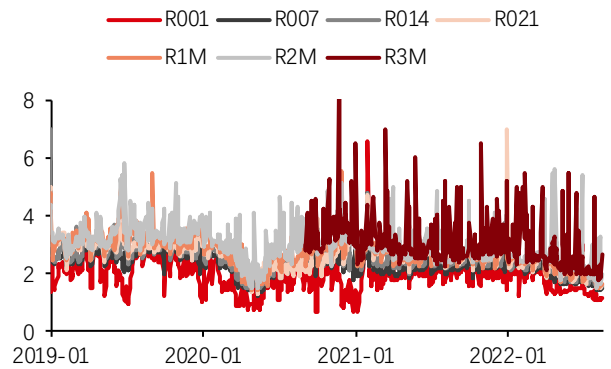
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



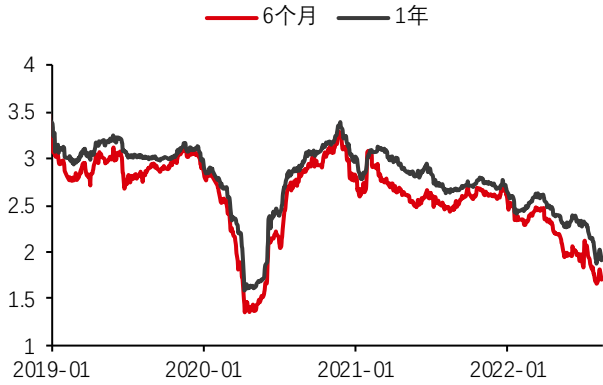
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



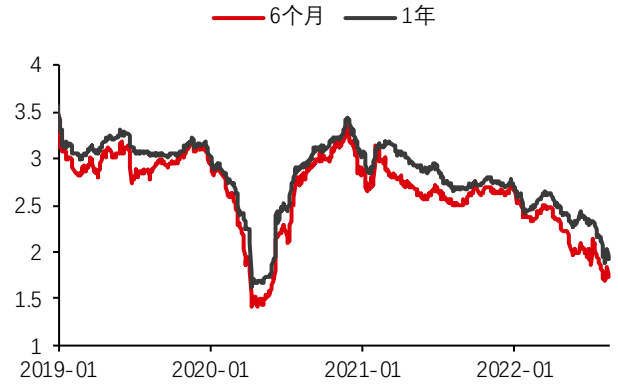
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



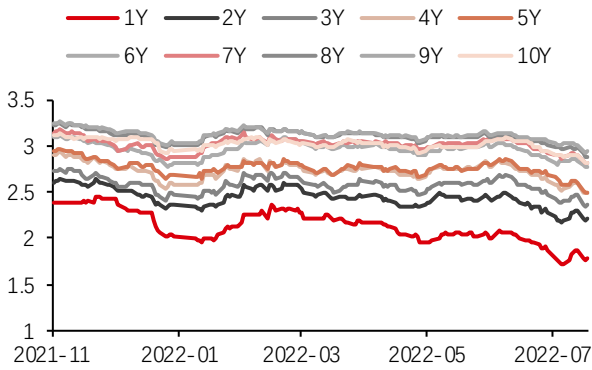
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



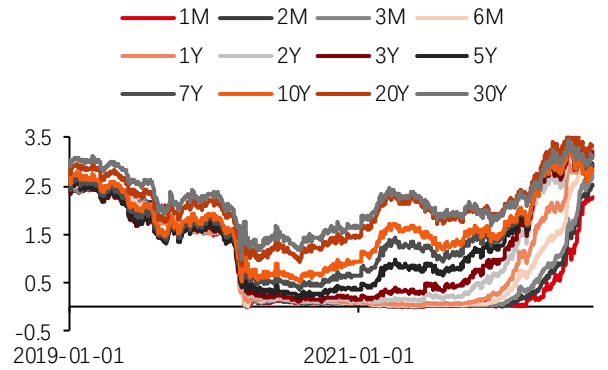
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



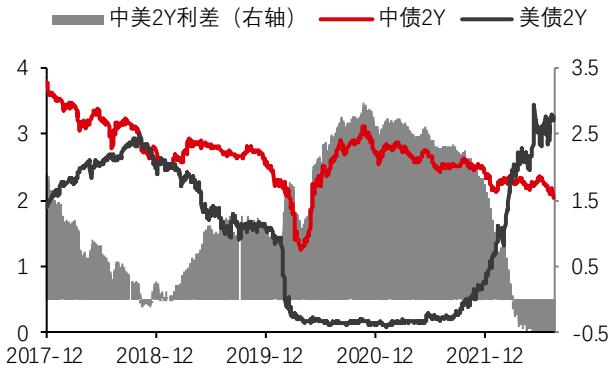
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



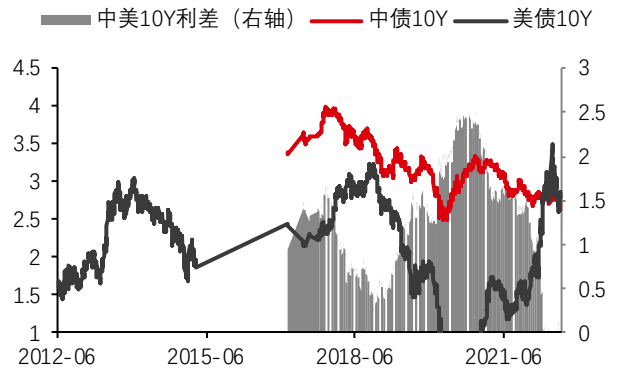
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

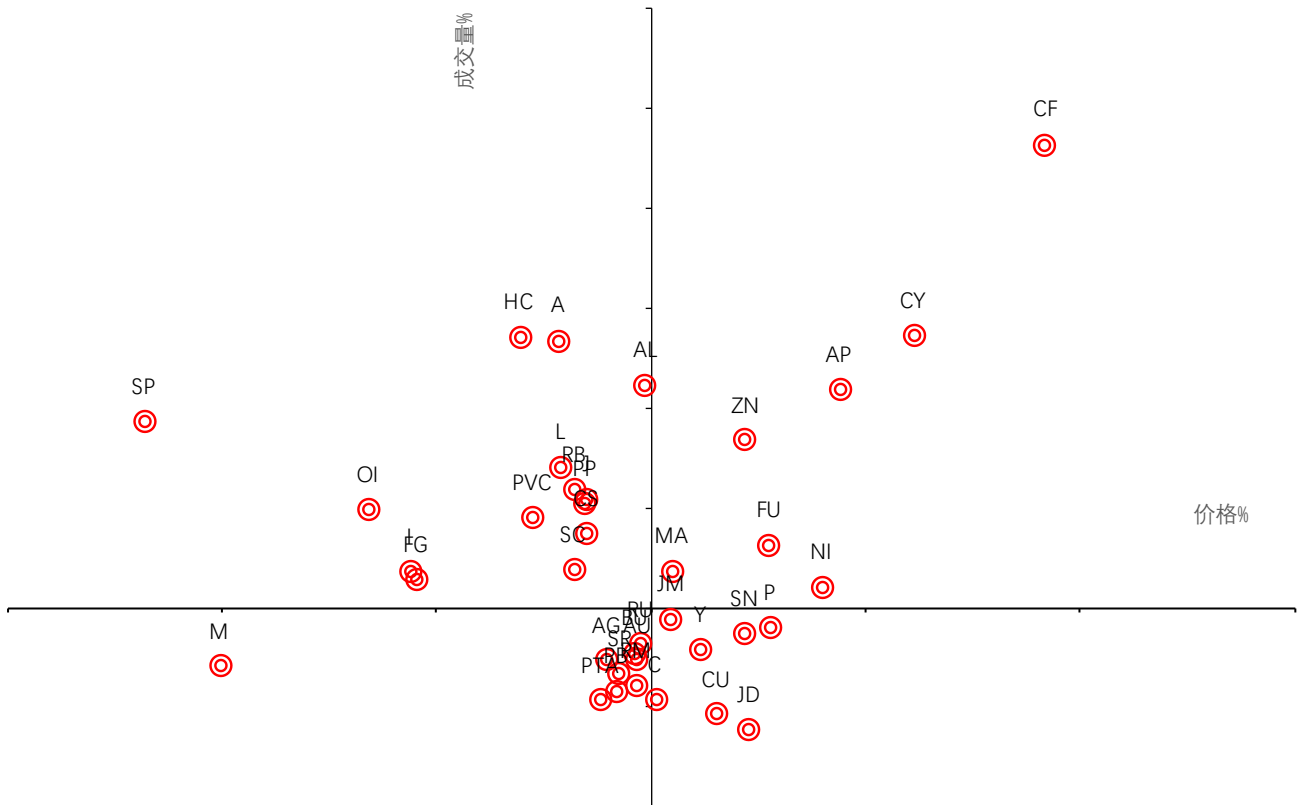
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

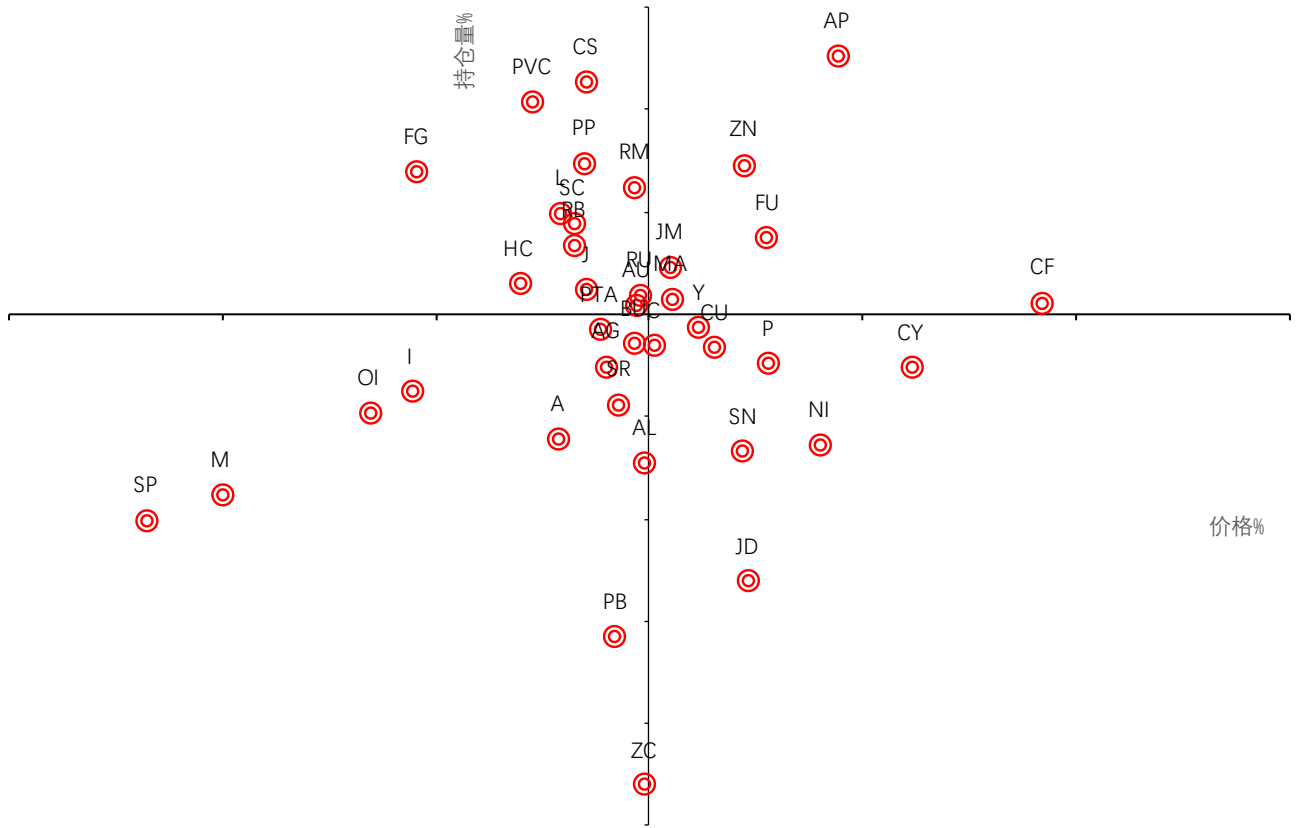
商品市场

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