



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

本周四北京时间 20:15 将迎来欧洲央行利率决议, 目前市场预期将加息 75bp, 加息落地后欧洲成员国利差变化以及美元指数走势将是关注重点。近期美联储紧缩计价继续抬升, 截至 9 月 7 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 3.36%, 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。

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。8 月出口同比增长 7.1%, 显著低于前值的 18.0%, 这一点在高频的货物吞吐量数据早已体现, 后续需要警惕出口增速持续下滑, 而稳增长项不能有效发力对冲的风险。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”, 以及近期多地配合的“保交楼”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

9月7日，英国首相特拉斯表示，明天将向议会宣布能源计划，将确保能源计划能够为企业和人民提供支持，反对征收暴利税，将改变企业税的上调计划。

俄罗斯总统普京：如果西方对俄罗斯石油实施价格上限计划，俄罗斯将不会向西方国家供应石油、燃料和天然气。此外，拜登政府可能借环保要求限制美国能源出口，在冬季来临之际优先保障国内供气。

按美元计价，前8个月我国进出口总值4.19万亿美元，增长9.5%。其中，出口2.38万亿美元，增长13.5%；进口1.81万亿美元，增长4.6%；贸易顺差5605.2亿美元，扩大56.7%。中国8月出口（以美元计价）同比增长7.1%，预期增13.5%，前值增18%；进口增长0.3%，预期增1.6%，前值增2.3%；贸易顺差793.9亿美元，预期963.7亿美元，前值1012.6亿美元。

宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



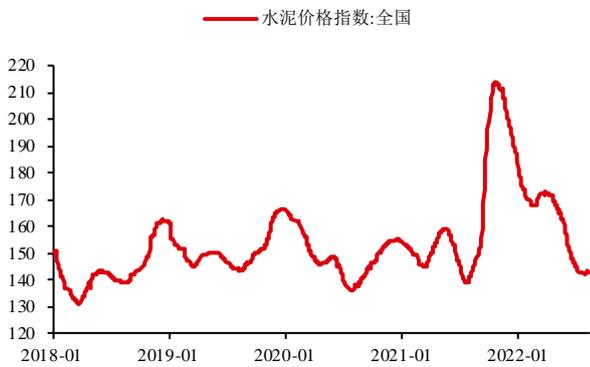
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



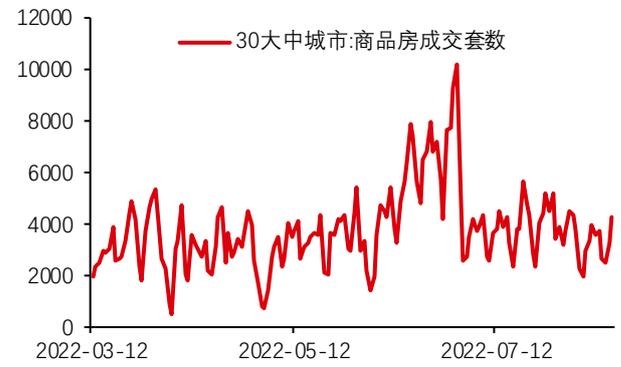
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



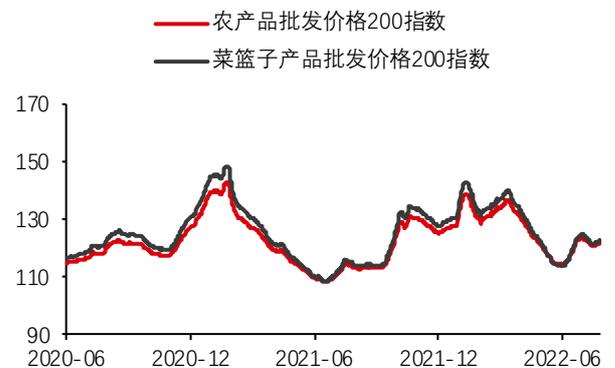
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

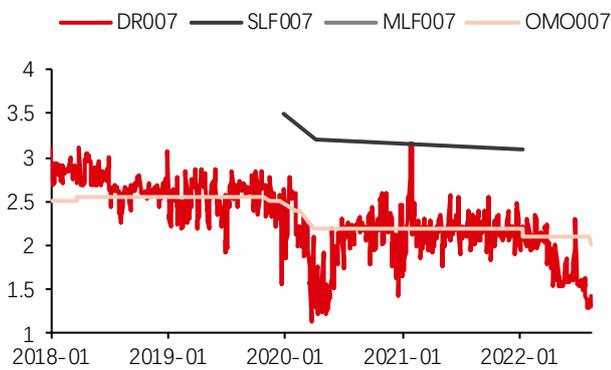
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

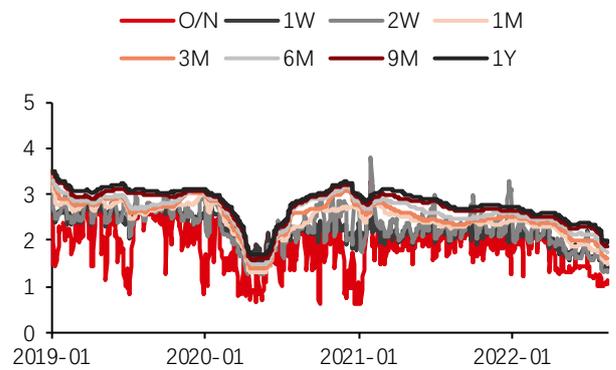
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



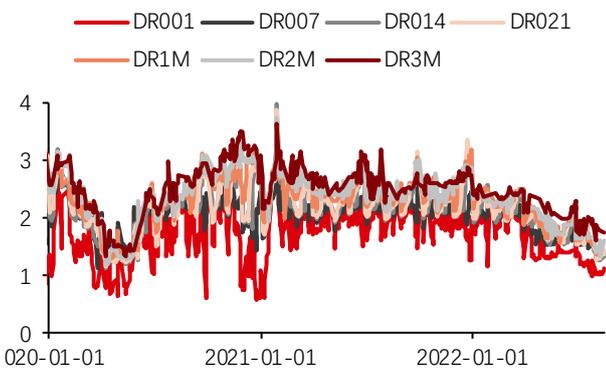
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR利率 | 单位: %



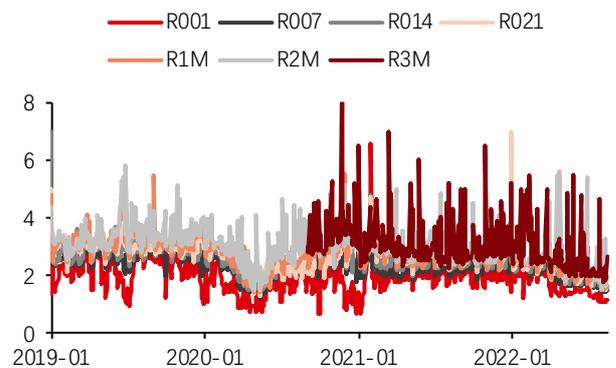
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR利率 | 单位: %



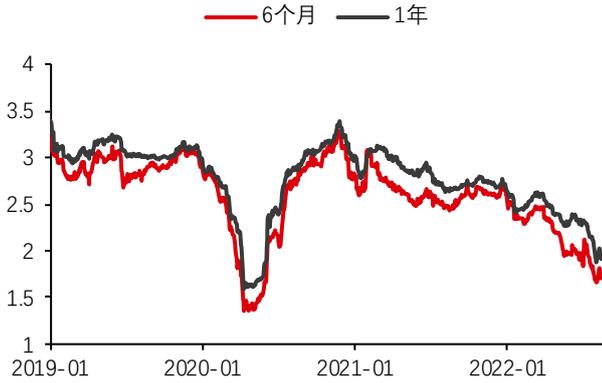
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R利率 | 单位: %



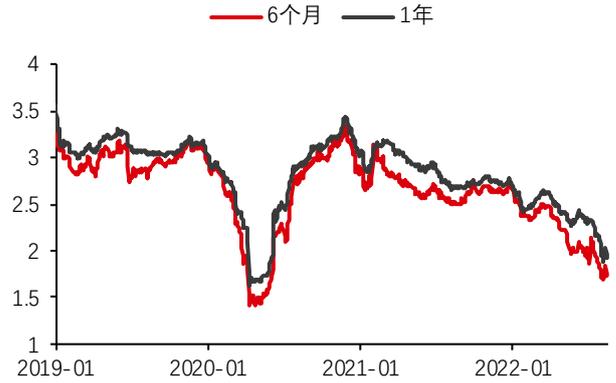
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



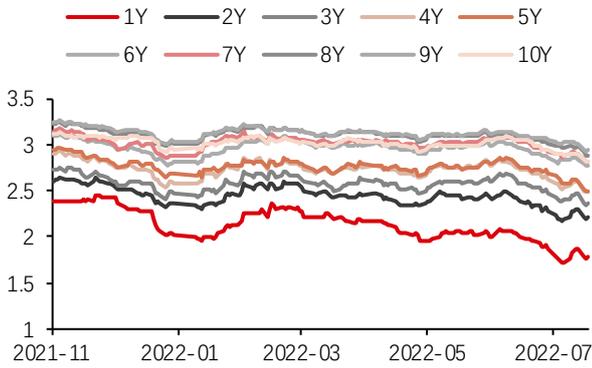
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



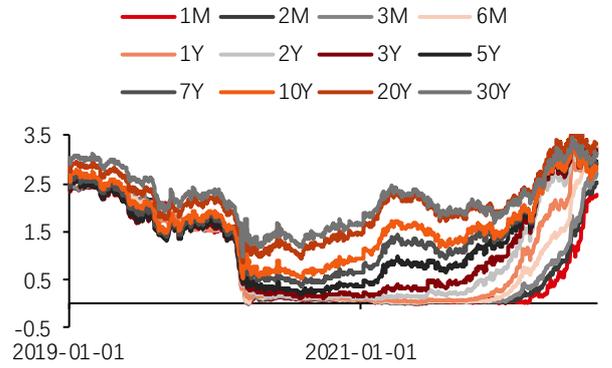
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



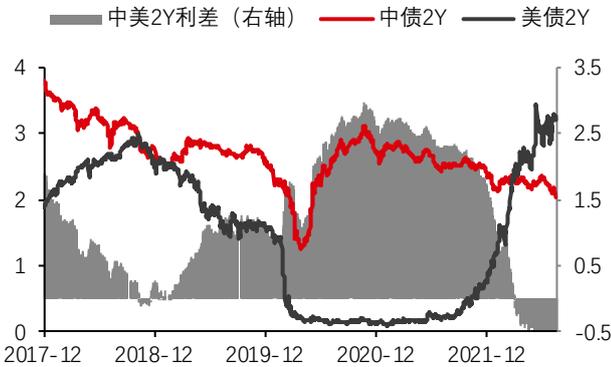
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



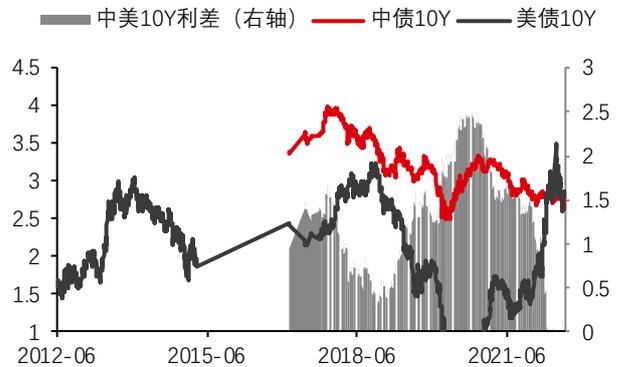
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

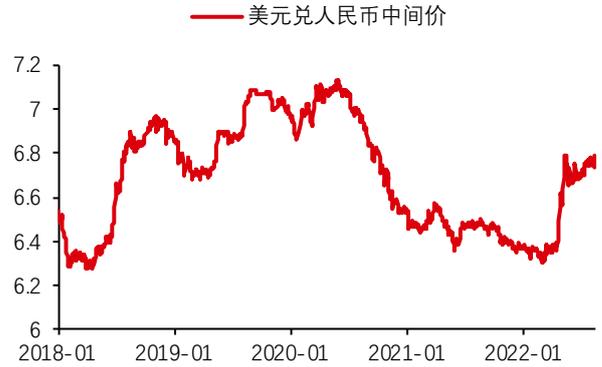
外汇市场

图18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

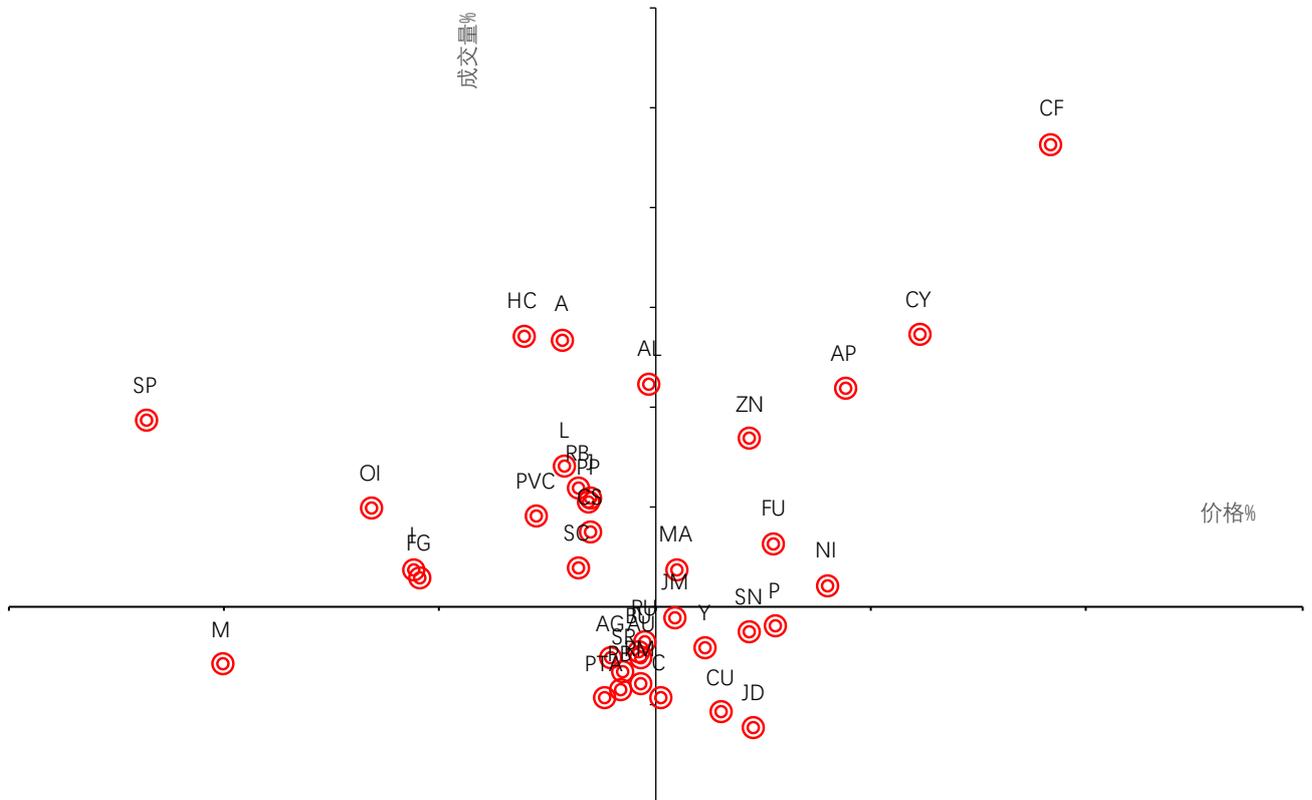
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

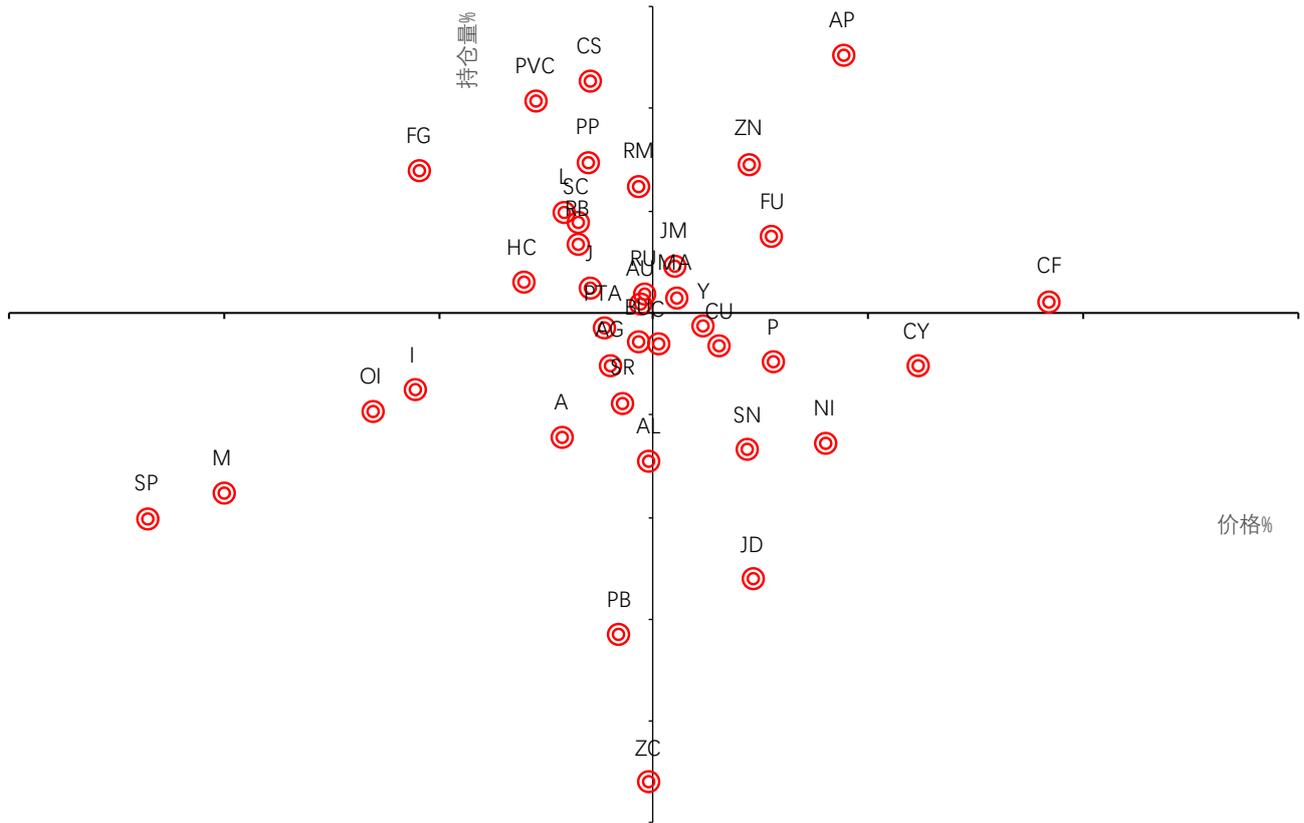
商品市场

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