



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(黑色建材、化工等)、有色金属、农产品谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、贵金属中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

9月15日离岸人民币兑美元汇率跌破7的整数关口, 中美关系叠加MLF缩量续做对市场情绪和A股均造成一定压力。10Y美债利率同样维持相对高位, 但短期节奏上来看, 还是相对看好加息预期回落下的风险反弹机会, 继续跟踪后续变化。

国内经济预期“冰点”已现。8月经济数据好坏参半, 8月的出口增速明显见顶回落, 而8月金额数据有一定乐观信号, 8月社融和人民币贷款增量均较7月的“冰点”明显改善, 其中企业和居民中长期贷款有所回升, 而留抵退税政策明显增加了企业部门存款, 但居民部门信贷扩张意愿仍偏弱, 地产销售仍处于低位运行。高频数据则有所分化, 9月8日当周的黑色五大建材消费量环比多增31万吨, 录得连续两周环比改善, 地产销售仍维持低位, 而截至9月10日的集装箱吞吐量显示出口仍在承压。结合国常会再度加码稳增长政策, 新增缓税约4400亿元和2000亿元再贷款额度, 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)继续关注终端需求的改善情况, 把握逢低做多的机会。本周五还将迎来国内的8月经济数据, 高频数据结合8月国内疫情局部反复和出口承压, 预计数据仍面临一定压力, 但市场基本计价完毕。

商品分板块来看, 尽管近期原油价格持续走低, 但全球原油库存仍在持续去库, 俄乌局势紧张背景下, 全球原油供给格局仍然偏紧, 给予原油价格一定支撑; 有色金属短期迎来一定反弹契机, 一方面是宏观情绪逐步转暖, 并且美元指数有望逐步见顶回落, 对美元指数敏感的有色金属相对受益, 另一方是欧洲能源危机从成本端对价格仍有支撑, 目前欧洲电价和天然气价格仍居高不下; 农产品的看涨逻辑最为顺畅, 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以及缩表的冲击。

■ 风险

地缘政治风险（上行风险）；全球冷冬（上行风险）；全球疫情反复（下行风险）；全球经济超预期下行（下行风险）；美联储超预期收紧（下行风险）。

要闻

央行9月15日开展4000亿元MLF操作，对冲当日到期的6000亿元后，实现2000亿元的资金回笼；与此同时，本期MLF操作利率为2.75%，与上期持平。这是MLF连续第二个月缩量续做。

据国家能源局，1-8月，全社会用电量累计57839亿千瓦时，同比增长4.4%；其中，8月份，全社会用电量8520亿千瓦时，同比增长10.7%。

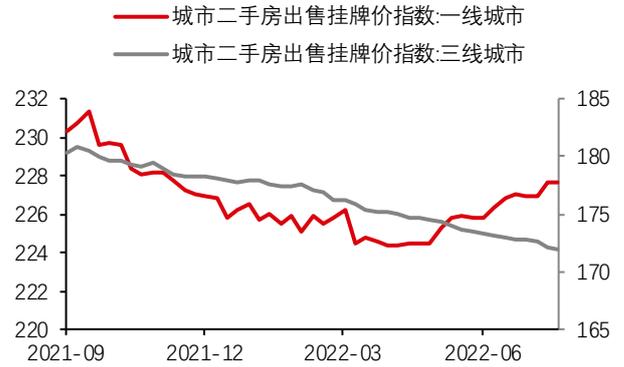
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



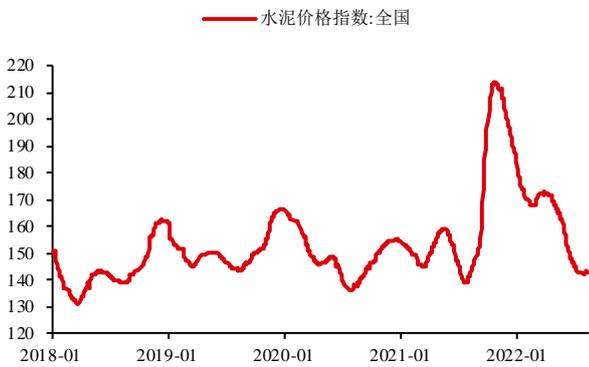
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

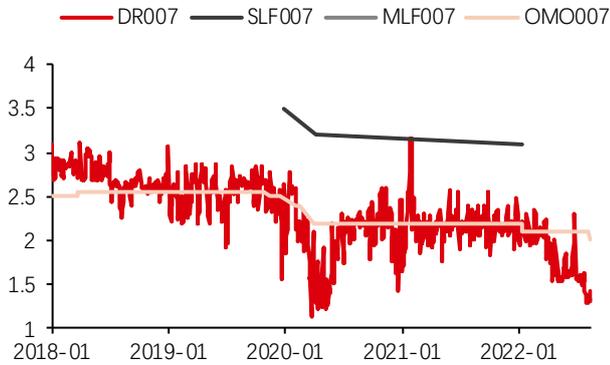
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

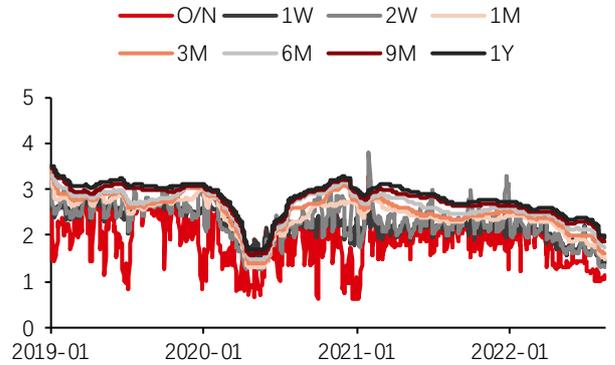
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



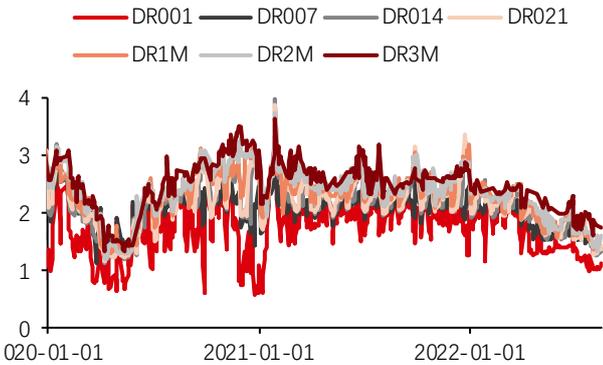
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



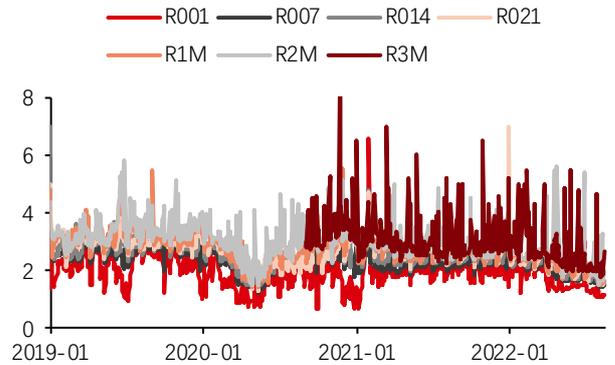
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



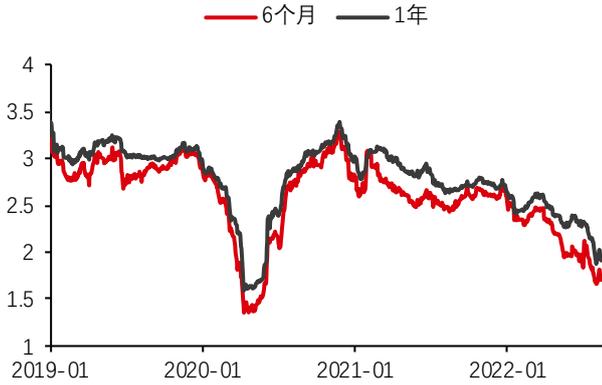
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



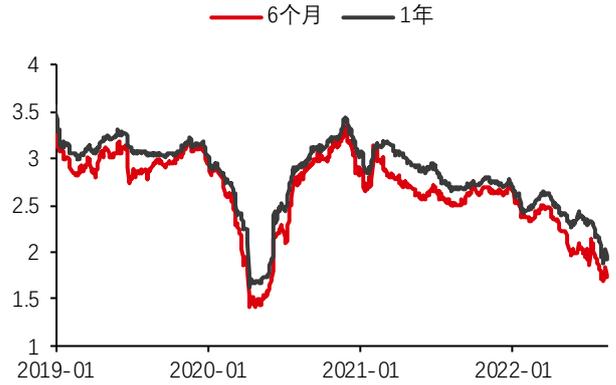
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



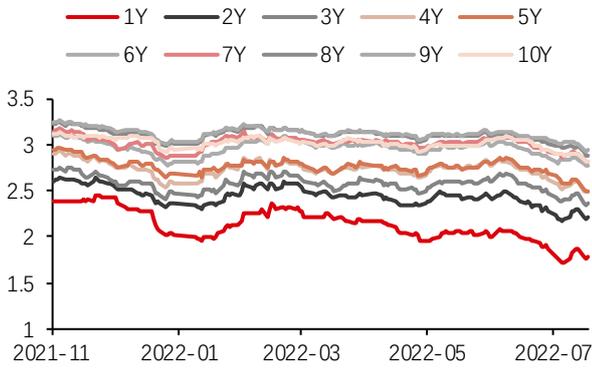
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



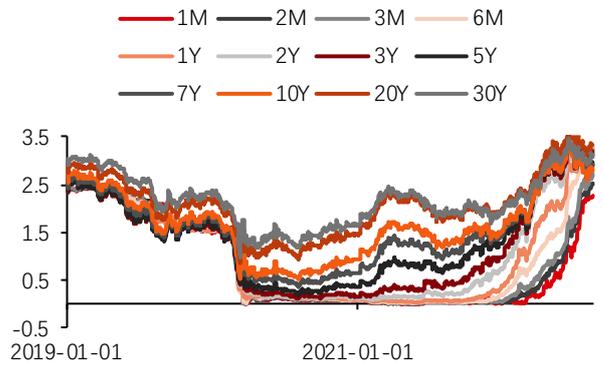
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



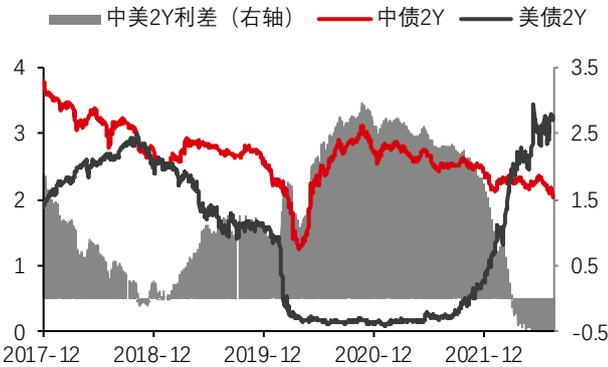
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

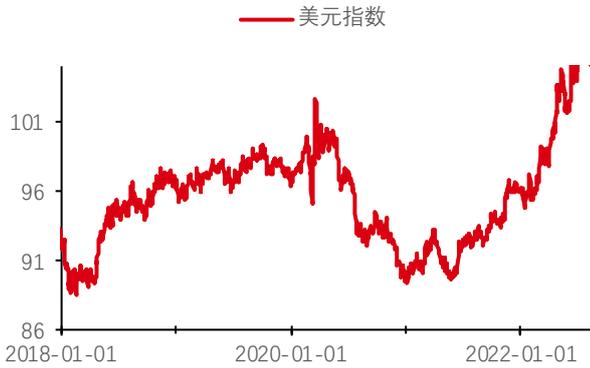
图17: 10年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

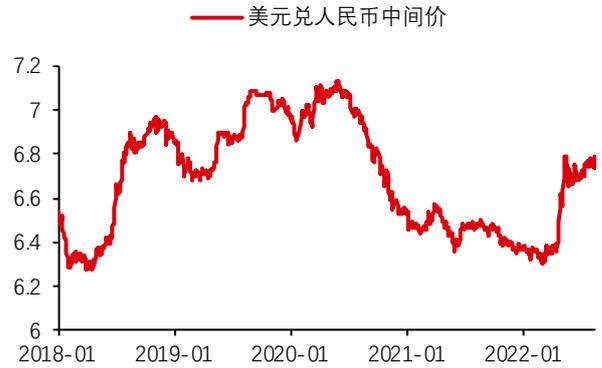
外汇市场

图18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

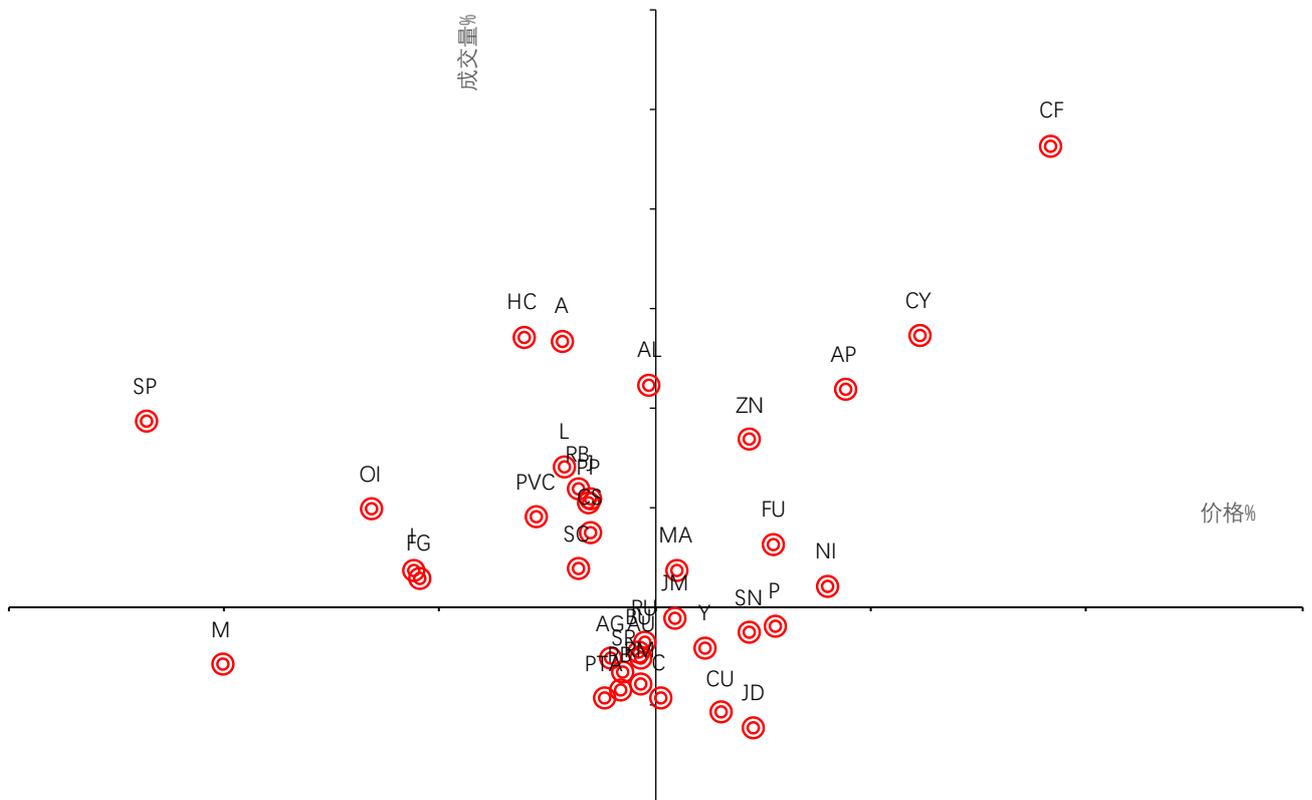
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

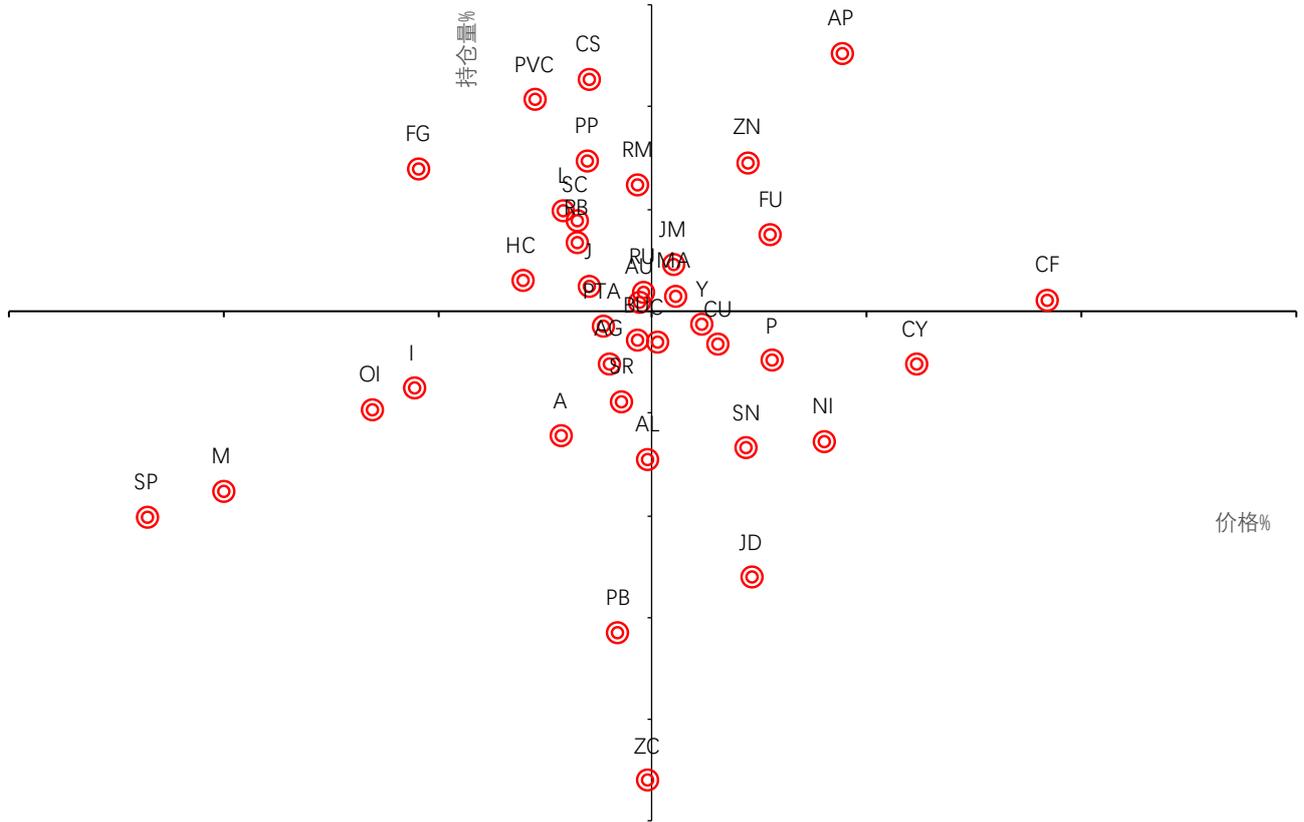
商品市场

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