

国庆假期临近 做好假期风险管理

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)、农产品谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、有色金属、贵金属中性;

股指期货: 中性, 待人民币汇率企稳转升后逢低做多。

核心观点

■ 市场分析

做好国庆假期期间的风险管理。10月1日-10月7日国内将迎来国庆假期, 跨越5个交易日, 并且9月30日晚间没有夜盘。首先可以关注假期的季节性。我们复盘了近十年的国庆假期规律: 节前一周国内资产普遍录得调整; 软商品、油脂油料持仓过节风险相对偏低; 节后可以关注A股, 焦煤钢矿、非金属建材(稳增长事实)下的机会。其次, 假期期间重点关注10月5日的欧佩克+会议, 以及10月7日的非农就业数据, 分别对应原油和贵金属波动率可能会加大。另外还需要警惕假期期间国内疫情反复的风险。

短期境外宏观风险仍难言缓解。继英国央行开启短期至10月14日的购债后, 欧洲通胀风险继续上升, 一方面是通胀事实继续超预期, 德国9月CPI同比初值进一步攀升至10%, 高于预期的9.5%, 另一方面, 近期欧洲的电价、气价维持高位, 媒体透露伦敦金属交易所(LME)或将推出禁止俄罗斯金属的新供应。通胀预期继续上升让欧洲央行持续面临。短期来讲, 来自美元指数走强的宏观风险仍难言缓解, 我们认为可以关注11月8日美国中期选举前后, 该因素缓解的可能。A股则需要关注人民币汇率企稳的信号。

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, 俄乌局势紧张的背景下, 全球原油供给格局仍然偏紧, 给予原油价格一定支撑; 有色金属对美元指数相对敏感, 短期需要警惕来自美元和美债利率走强的冲击, 我们还注意到, 近期欧盟或将公布5650亿欧元的“能源系统数字化”计划, 风电、光伏和新能源汽车对铜铝镍等有色商品需求拉动相对明显, 若宏观冲击能够缓解, 则有望对价格带来一定支撑; 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。

综合来讲, 农产品中的软商品持仓过节的风险相对有限。节后可以关注A股(假期利好), 内需型工业品(黑色建材、化工等)的逢低做多机会。

■ 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

央行货币政策委员会召开 2022 年第三季度例会指出，要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，攻坚克难，为实体经济提供更有力的支持，着力稳就业和稳物价，稳定宏观经济大盘。深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，加强预期管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，推动“保交楼”专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度，引导商业银行提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展。推动平台经济规范健康持续发展，对平台经济实施常态化监管。

欧元区 9 月经济景气指数为 93.7，创 2020 年 11 月以来新低，预期 95，前值自 97.6 修正至 97.3。欧元区 9 月工业景气指数为 -0.4，创去年 2 月以来新低，预期 -1，前值自 1.2 修正至 1。欧元区 9 月服务业景气指数为 4.9，预期 7，前值 8.7。欧元区 9 月消费者信心指数终值为 -28.8，预期 -28.8，初值 28.8，8 月终值 -24.9。

9 月 29 日周四，德国联邦统计局公布的数据显示，德国 9 月 CPI 同比初值从上月的 7.9% 攀升至 10%，高于预期的 9.5%；环比初值上涨 1.9%，大幅高于上月的 0.3%，也高于预期的 1.5%。

9 月 29 日，伦敦金属交易所 (LME) 金属价格全线上涨。此前，媒体援引知情人士消息称，LME 正在推出一份讨论文件，讨论是否以及在何种情况下禁止俄罗斯金属的新供应。知情人士表示，LME 铝委员会“广泛支持”这一举措。

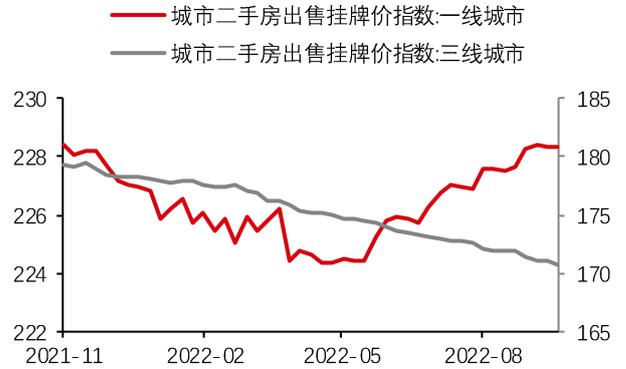
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



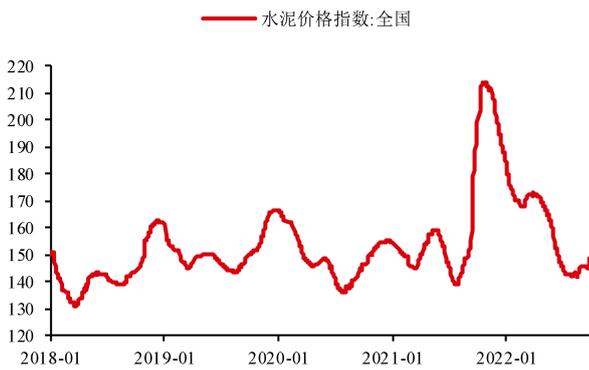
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



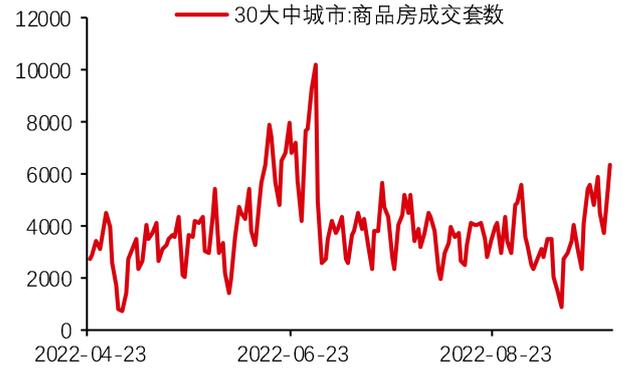
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

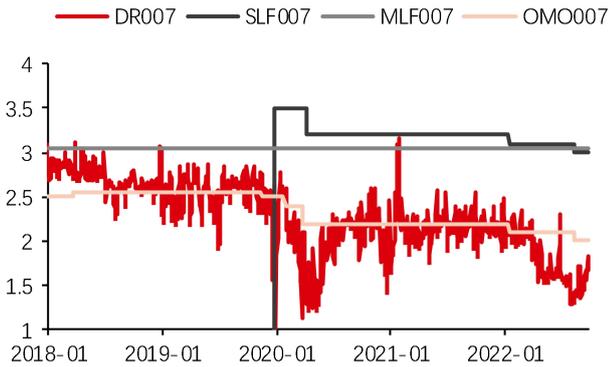
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

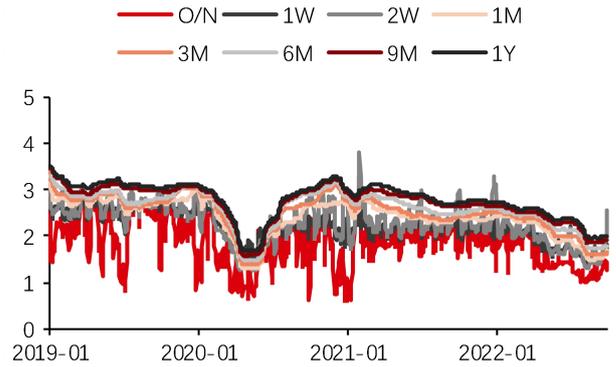
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



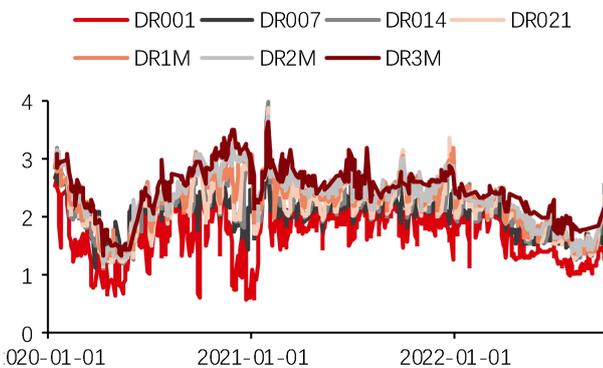
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



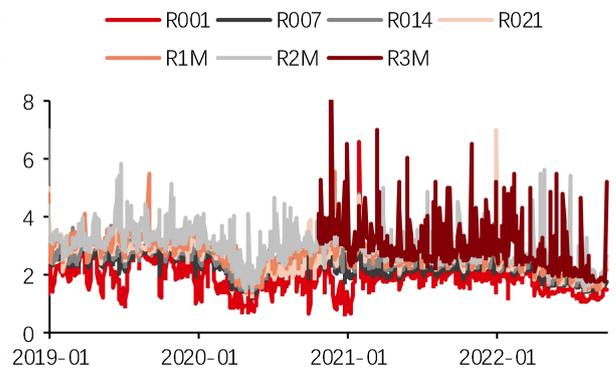
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



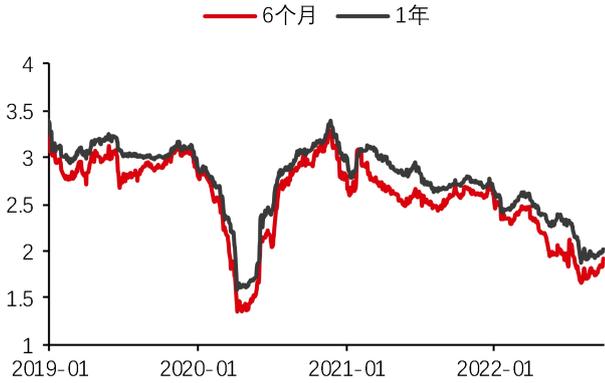
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



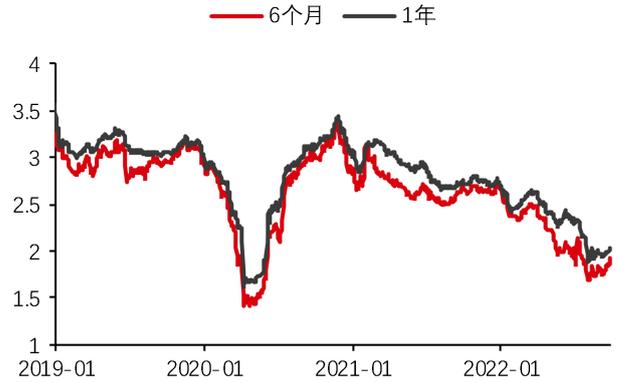
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



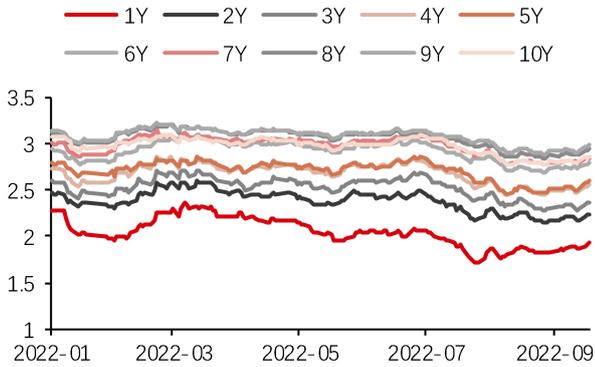
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



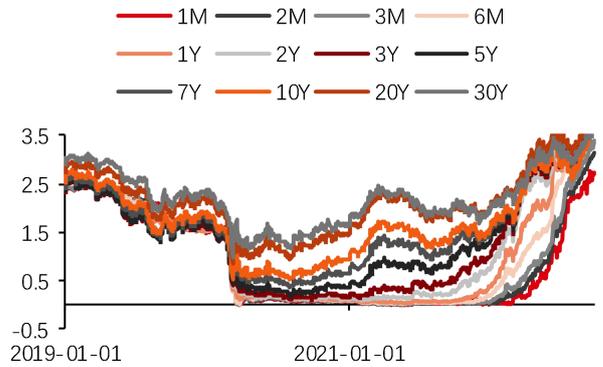
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



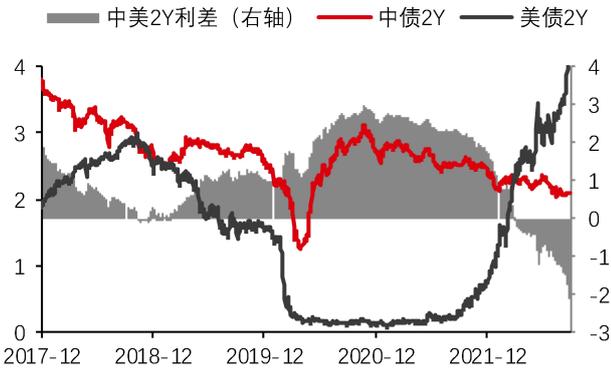
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



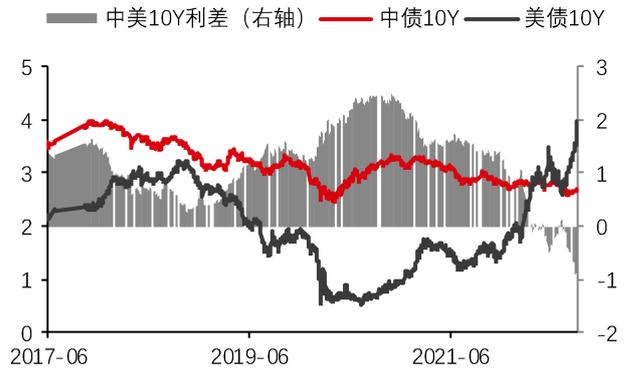
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

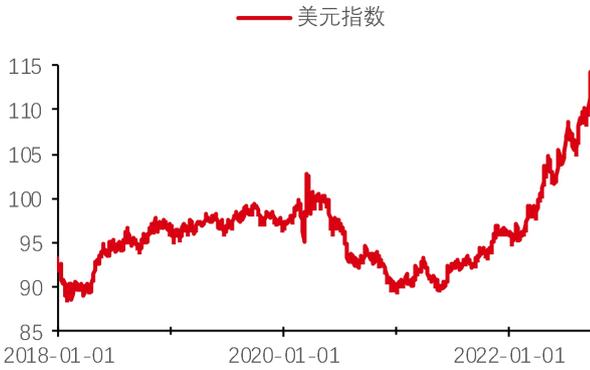
图 17: 10 年期国债利差 | 单位: %



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

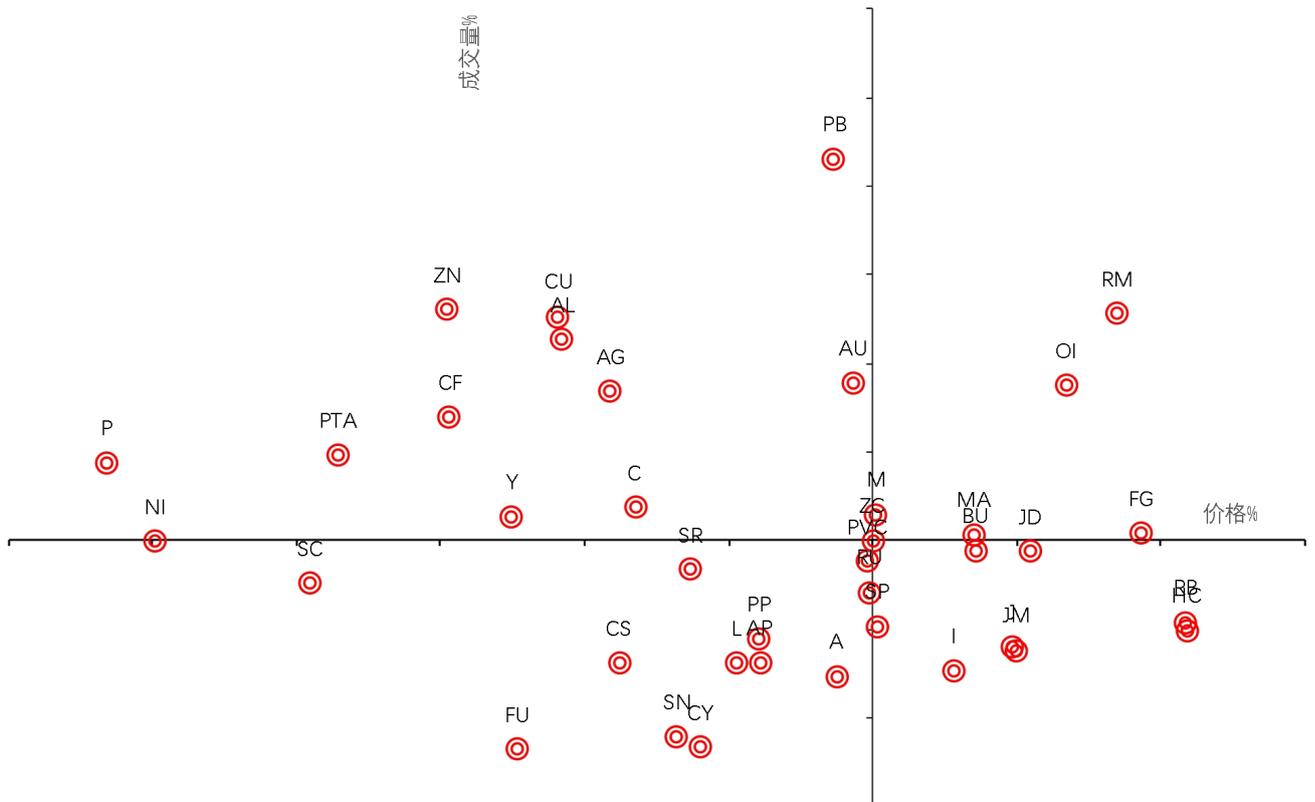
图 19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

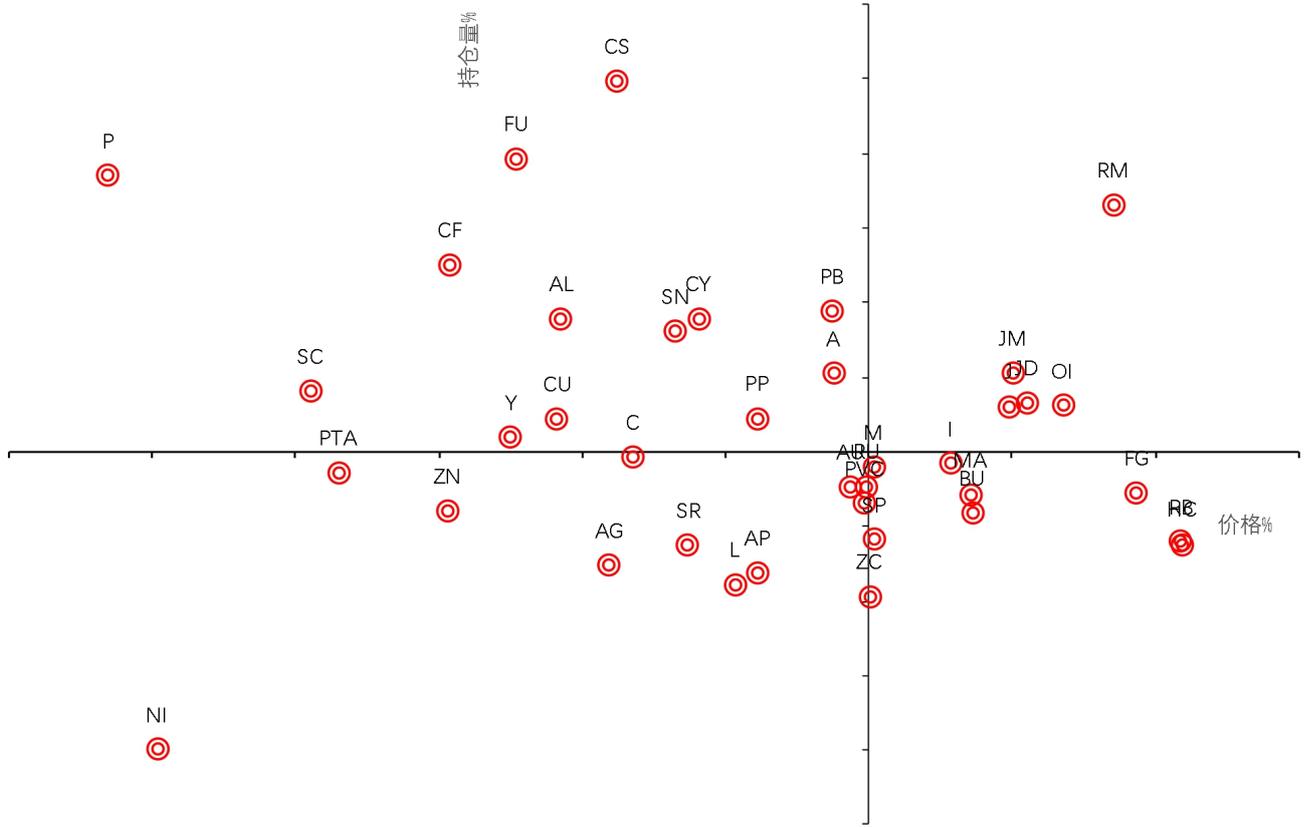
商品市场

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