

通胀威胁继续发酵 聚焦美国 9 月 CPI

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、原油及部分内需型化工品谨慎偏多; 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

近期全球主要国家国债利率持续走高, 对全球股指带来较大压力。欧洲面临相对较大的压力, 尽管英国央行宣布短期加大购债力度, 以及为养老基金提供流动性支撑, 但多个英国国债利率突破央行干预以来的高点; 而近期俄乌局势也有所升温, 同样通过能源和天然气价格施压欧洲经济。美国 9 月 PPI 同比上涨 8.5%, 超出 8.4% 的市场预期, 或指向今天的美国 9 月 CPI 同样将超出市场预期, 关注美联储紧缩预期是否有见顶的可能。

国内经济筑底企稳。9 月金融数据给出乐观信号, 对经济前瞻性较好的金融机构各项贷款余额和社融存量同比增速分别录得 11.2% 和 10.6%, 分别较上月回升 0.3 和 0.1 个百分点; 新增人民币贷款中, 非金融企业贷款同比、环比均出现明显改善, 而居民部门信贷则表现稳定, 后续需要关注信贷向实体需求的传导情况; 9 月的制造业 PMI 录得小幅改善。在国常会再度加码稳增长政策, 以及近期多地配合“保交楼”政策的背景下, 短期内内需型工业品(黑色建材、化工等)仍具备稳增长政策预期的支撑。从绝对价格水平和库存、消费等基本面来看, 内需型工业品调整也相对充分, 进一步调整的空间相对有限。与此同时, 也需要关注疫情反复给经济复苏带来的拖累风险。

综合来讲, A 股短期需要观察人民币汇率能否企稳。商品分板块来看, 欧佩克超预期减产 100 万桶日, 叠加俄乌局势再度升温, 全球原油供给格局仍然偏紧, 给予原油价格一定支撑; 有色板块目前处于多空交织局面, 紧缩预期升温压制境外经济预期有所不利, 而能源价格的企稳反弹又带来一定成本端的支撑; 农产品的看涨逻辑最为顺畅, 随着北半球进入冬季, 干旱问题继续发酵, 继续助推减产预期, 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; 贵金属短期仍受到美债利率走高的压制, 但需要警惕金融端酝酿新的风险, 近期英国养老基金流动性风险以及瑞银风险均有一定警示, 可以关注贵金属战略多配用以对冲风险的作用。

■ 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

国际油价从日内高位回落，美油、布油目前均小幅下跌，欧佩克下调明年两年全球石油需求增速预期。

美国 9 月 PPI 同比升 8.5%，预期升 8.4%，前值升 8.7%。美国 9 月 PPI 环比升 0.4%，预期升 0.2%，前值降 0.1%。美联储梅斯特：美国高通胀问题并没有缓和，需要继续加息，直到实际利率为正。

近日，中国人民银行公告称，2022 年 9 月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款(PSL)1082 亿元。期末抵押补充贷款余额为 26481 亿元。这是 2020 年 2 月以来，抵押补充贷款余额首次出现净增长。

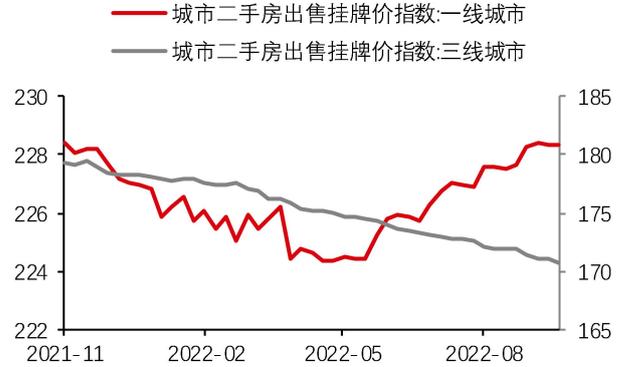
宏观经济

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



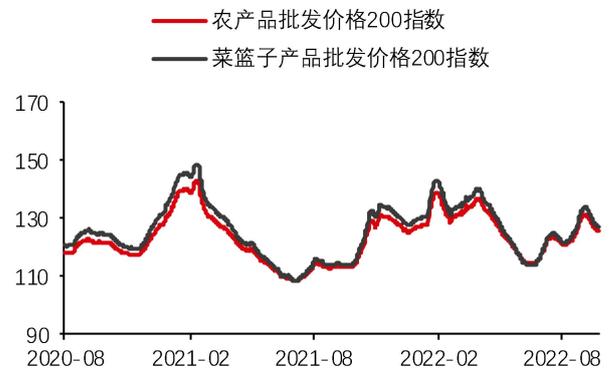
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

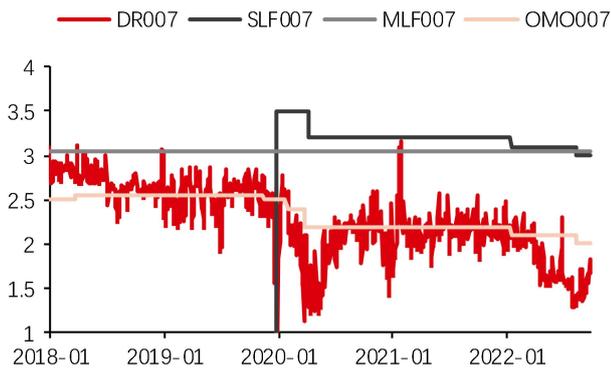
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

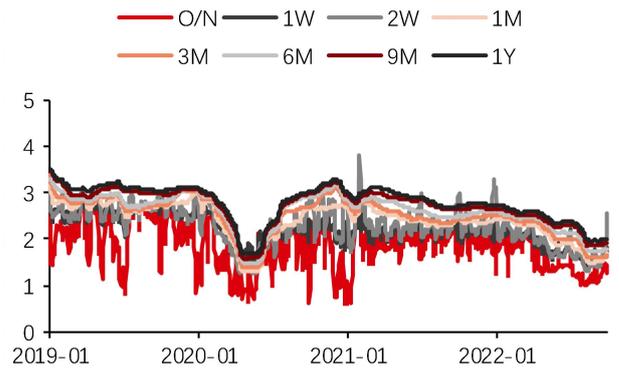
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



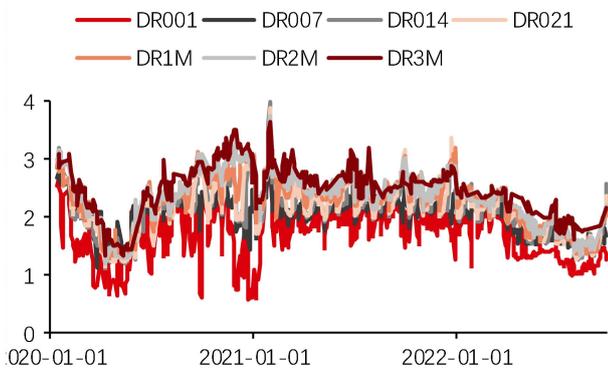
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



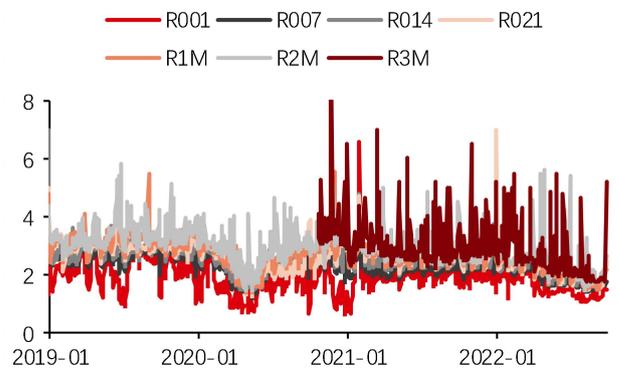
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



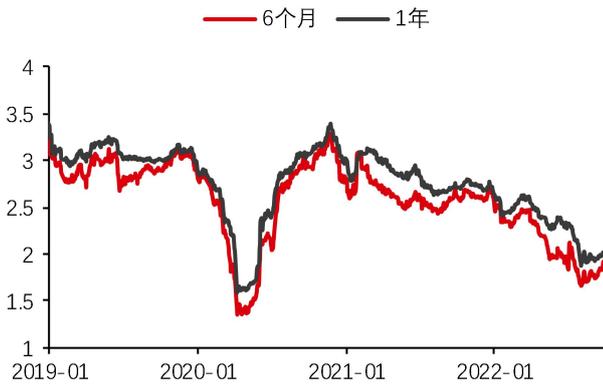
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



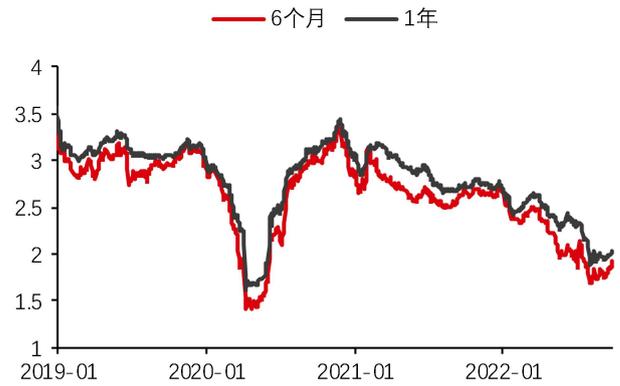
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



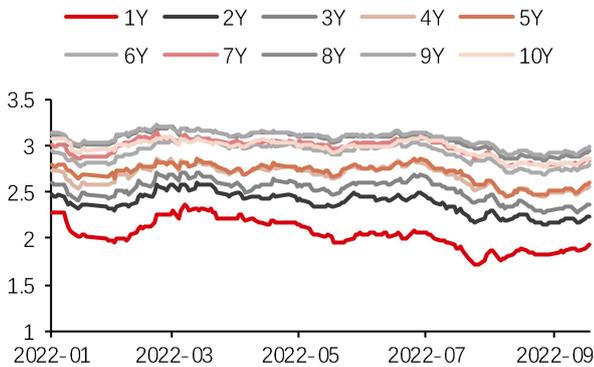
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



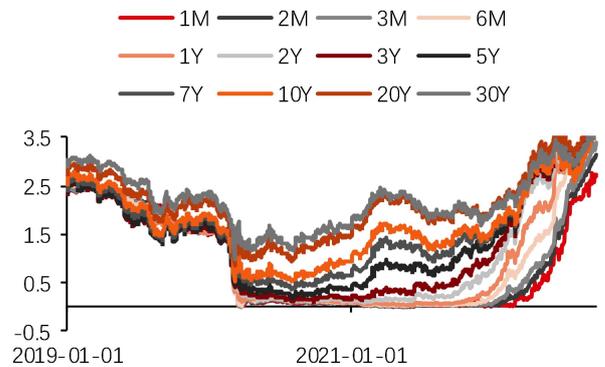
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



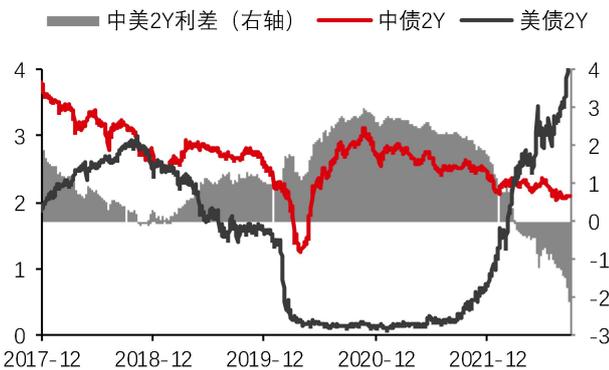
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



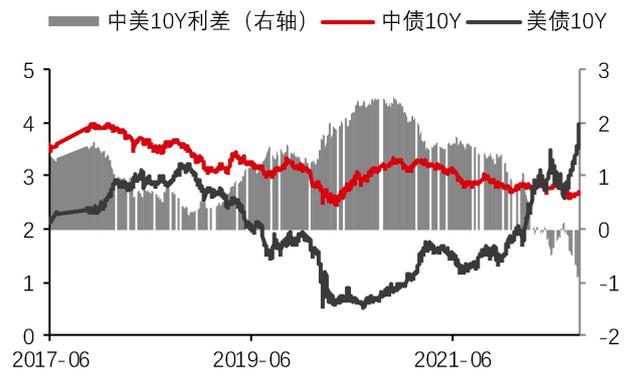
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

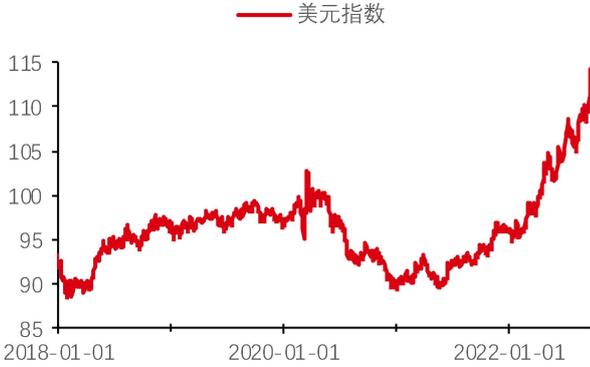
图 17: 10 年期国债利差 | 单位: %



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

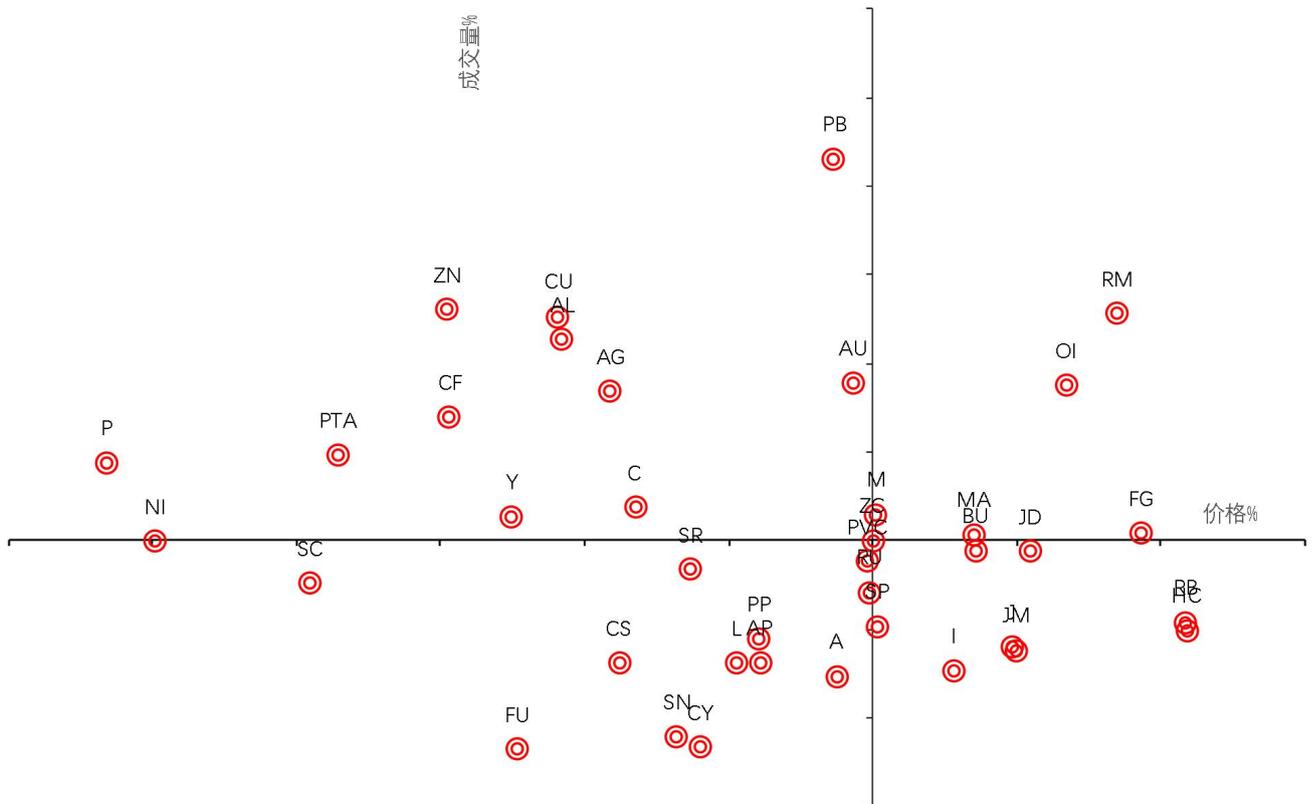
图 19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

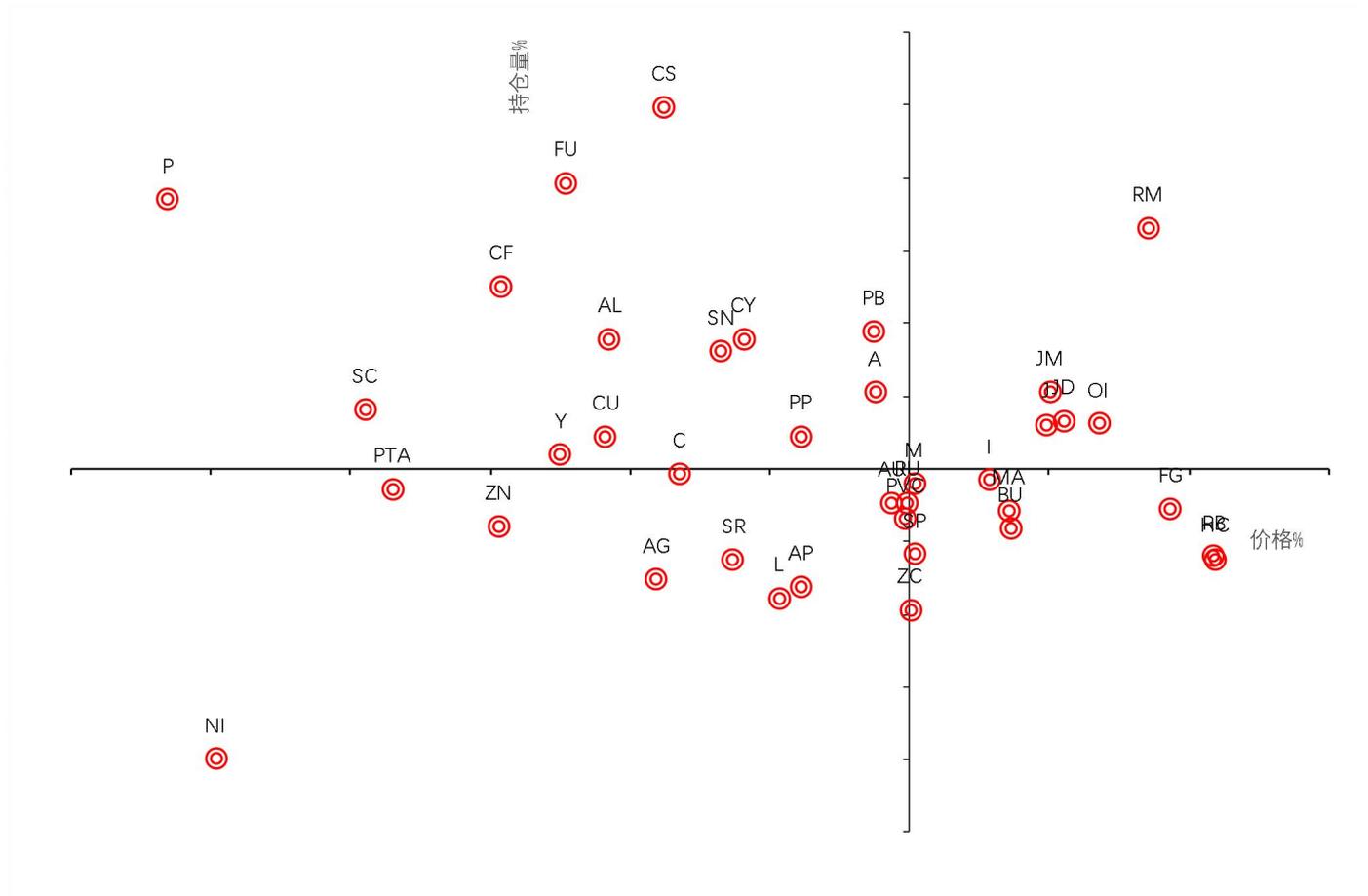
商品市场

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