



美联储 7 月加息概率仍高

关注国内稳增长信号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

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(豆菜粕、油脂)、黑色逢低买入套保; 能源、有色、贵金属中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

全球紧缩预期延续。美国 6 月非农数据不及预期对美联储 7 月加息影响较小, 美国 6 月非农新增 20.9 万人, 录得 2020 年 12 月以来最小增幅, 但员工平均时薪增速同比上涨 4.4%, 环比上涨 0.4%, 失业率下滑 0.1 个百分点至 3.6%, 整体数据不改美联储 7 月加息判断, 但目前 9 月是否连续加息仍取决于就业市场和核心通胀的韧性, 同时近期欧洲央行重要官员也相继释放鹰派信号, 短期对于全球资产尤其是黄金会带来一定压制。

近期国内逆周期信号进一步加强。6 月开始, 央行相继下调 OMO、MLF 和 LPR 利率 10bp, 并且发改委、国务院相继表态将“采取更加有力的措施”, 6 月 29 日国常会部署促进家居消费, 政策逆周期信号继续加强。此外, 7 月 6 日国务院举行经济形势专家座谈会, 会上总理表示“我国经济呈现回升向好态势”“注重把握转型的窗口期”。国内的经济数据仍偏弱, 6 月的 PMI 表现仍偏弱, 高频的地产销售数据尚未有起色, 出行数据有略微回落, 继续关注后续的国内政策预期。在国内稳增长信号加强的利好下, 股指受益较为明显, 其次是商品中内需主导型的黑色建材。

商品分板块而言, 近期有两条主线较为明朗, 一是厄尔尼诺下的农产品机会, 厄尔尼诺会导致我国夏季呈现南涝北旱的局面, 且平均气温偏高, 也会导致美国、印尼、马来西亚降雨量的减少, 应对是农产品中的豆菜粕、油脂的买入套保机会; 第二个主线是来自国内稳增长预期下的黑色建材机会, 但目前仍处于等待政策阶段。其次, 在美联储加息预期走高的背景下, 贵金属短期调整为逢低买入套保的思路, 等待 7 月和 9 月加息路径更明朗。

■ 风险

地缘政治风险(能源板块上行风险); 全球经济超预期下行(风险资产下行风险); 美联储超预期收紧(风险资产下行风险); 各国加码物价调控政策(商品下行风险); 海外流动性风险冲击(风险资产下行风险)。

近期重大事件一览

图1： 2023年7月重大事件一览 | 单位：无

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
26	27	28	29	30 中国6月官方PMI	1 美国6月30日当周总钻 井数	2
3 欧元区6月制造业PMI 美国6月ISM制造业指数	4	5	6 美国6月ADP数据 美国6月ISM非制造业PMI	7 中国6月外汇储备 美国6月非农就业数据	8	9
10 中国6月通胀数据	11	12 美国6月CPI数据 中国6月金融数据	13 中国6月进出口数据	14 美国7月密歇根大学消费者 信心指数初值	15	16
17 中国二季度GDP数据	18 美国6月零售销售	19 欧元区6月CPI	20 中国7月LPR 美国6月成屋销售	21	22	23
24 欧元区7月PMI初值 美国7月PMI初值	25 美国7月谘商会消费者信心 指数	26	27 凌晨2:00 美联储利率决议 欧央行利率决议 美国二季度GDP初值	28 欧元区7月经济景气指数	29	30
31 欧元区二季度GDP初值 欧元区7月CPI初值	1	备注：				

数据来源：Wind 华泰期货研究院

要闻

国家减灾委员会办公室、应急管理部会同自然资源部等部门和单位召开会商会，对7月份全国自然灾害风险形势进行会商研判。综合分析认为，我国七大江河流域将全面进入主汛期，长江、淮河、太湖及松辽等流域存在洪涝灾害风险；强对流天气极端性增强，风雹灾害可能点多面广；7月份，全国大部地区气温接近常年同期到偏高，华南中东部、华东南部、西北地区北部、内蒙古中西部、东北西部、华北北部等地降水偏少、温度偏高，出现阶段性高温热浪和干旱风险较高。

2023年上半年煤炭经济运行分析座谈会召开，与会单位提出如下建议：一是全力做好迎峰度夏煤炭保供，根据供需形势有序释放产能，优先保障电煤中长期合同履行，保障重点领域用煤需求；二是完善“有控有进”的煤炭进口动态调节机制；三是完善煤炭中长期合同履行机制，提高煤炭中长期合同履行水平；四是完善煤炭产业发展政策，建立煤矿弹性生产机制；五是加大政策支持力度，推动老矿区老煤炭企业转型升级。

国家发改委等部门发布《工业重点领域能效标杆水平和基准水平（2023年版）》，在此前明确25个重点领域能效标杆水平和基准水平的基础上，增加乙二醇，尿素，钛白粉，聚氯乙烯，精对苯二甲酸，子午线轮胎，工业硅，卫生纸原纸、纸巾原纸，棉、化纤及混纺机织物，针织物、纱线，粘胶短纤维等11个领域，进一步扩大工业重点领域节能降碳改造升级范围。对本次增加的11个领域，原则上应在2026年底前完成技术改造或淘汰退出。

工信部召开制造业企业座谈会。会上，来自电子、石化化工、钢铁、装备制造、汽车、食品、轻工纺织等领域的10家重点企业负责人作了重点发言，围绕稳定制造业投资、扩大消费及出口、加快布局新赛道、加强关键核心技术攻关、推进制造业高端化智能化绿色化发展等提出有时效性意见建议。工信部部长金壮龙表示，锚定新型工业化目标要求，聚焦高端化智能化绿色化发展方向，加快推动中国制造向中国创造转变、中国速度向中国质量转变、中国产品向中国品牌转变。

中指院：当前多数城市限制性政策已取消，下半年需要更大力度的托底政策才能遏制住市场下行趋势；预计下半年市场恢复仍有波折，全年销售面积在13亿平方米左右；市场在经历了“大起大落”后，预计未来两年将逐渐回归常态，年均商品住宅销售规模在12亿平方米以下。

ADP就业报告显示，6月民间部门就业岗位增加49.7万个，远高于市场预估的22万个。这一数字也高于5月份的26.7万。消息公布后，10年期美国国债收益率跃升12个基点，报4.050%。两年期美国国债收益率上涨16个基点，至5.115%。

国务院总理李强会见美国财政部长耶伦时表示，中美经济利益紧密交融，互利共赢是

中美经济关系的本质，加强合作是双方现实需求和正确选择。双方应通过坦诚、深入、务实交流，就双边经济领域重要问题加强沟通、寻求共识，为中美经济关系注入稳定性和正能量。耶伦表示，美方不寻求“脱钩断链”，无意阻碍中国现代化进程，愿同中方落实两国元首巴厘岛会晤达成的共识，加强沟通，避免因分歧导致误解，在稳定宏观经济、应对全球性挑战方面加强合作，寻求美中经济互利双赢。

6 月季调后非农就业人数增加 20.9 万人，为 2020 年 12 月以来最小增幅，预期 22.5 万人，前值由 33.9 万人修正为 30.6 万人。6 月失业率环比下降 0.1 个百分点至 3.6%，符合预期；员工平均时薪加速上涨，同比上涨 4.4%，预期 4.2%，前值 4.3%；环比上涨 0.4%，预期 0.3%，前值自 0.3%修正至 0.4%；就业参与率为 62.6%。

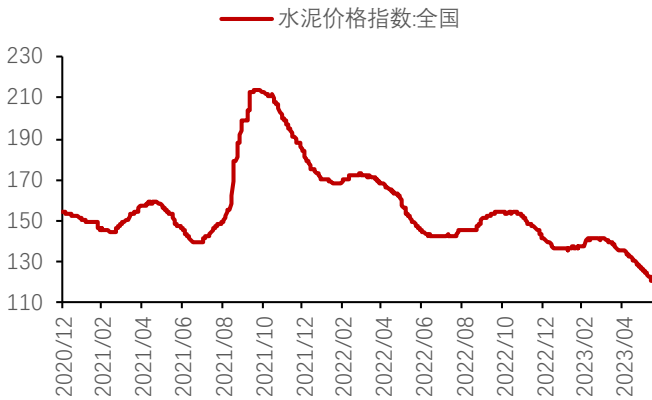
宏观经济

图2: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



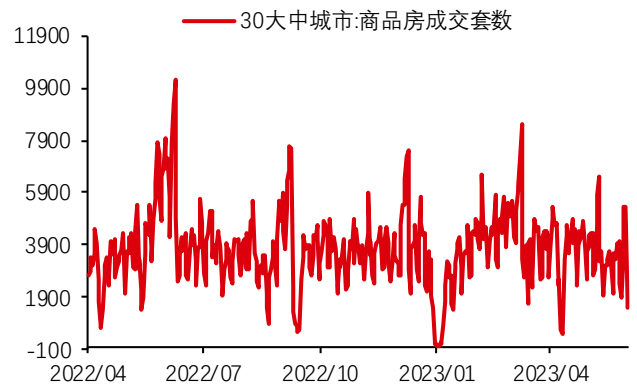
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

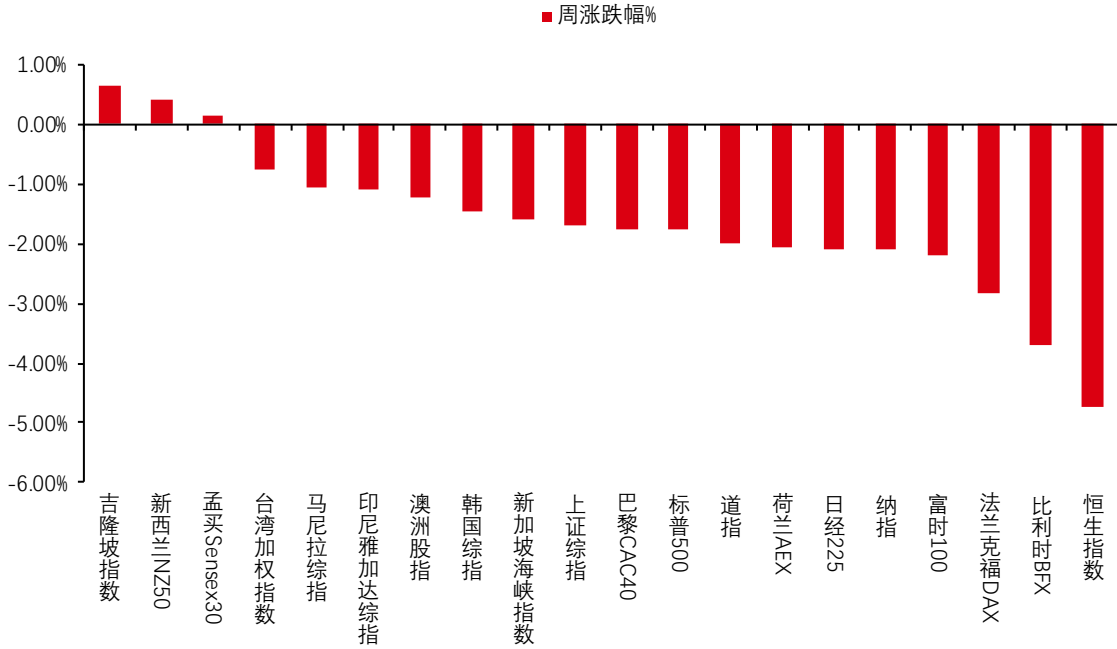
图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

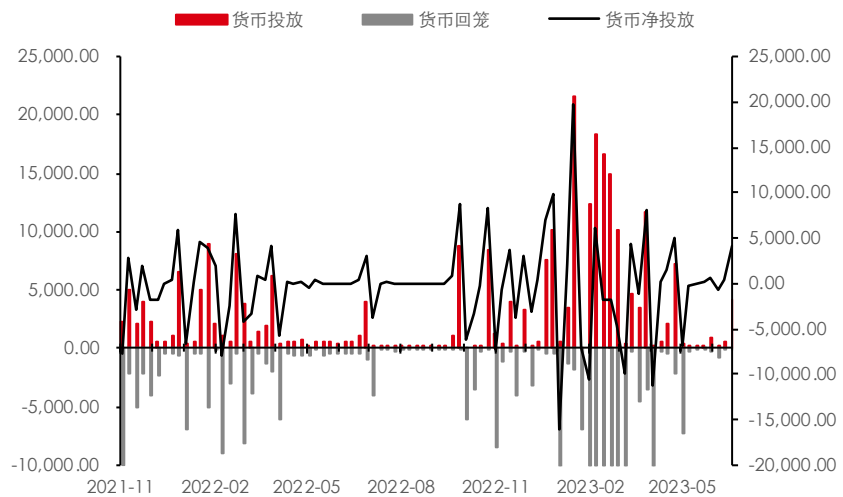
图7： 全球重要股指周涨跌幅 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

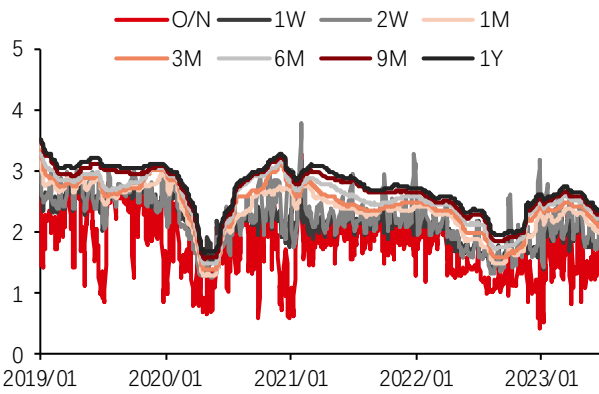
利率市场

图8： 央行公开市场操作 | 单位：亿元



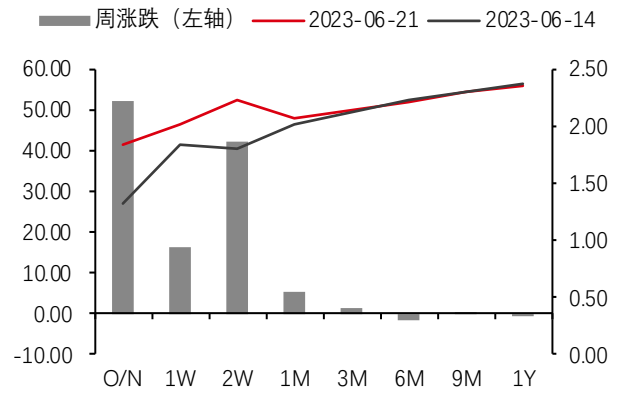
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



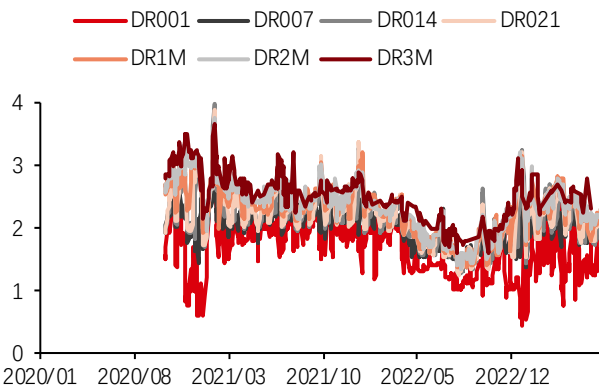
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: SHIBOR 利率周涨跌幅 | 单位: %



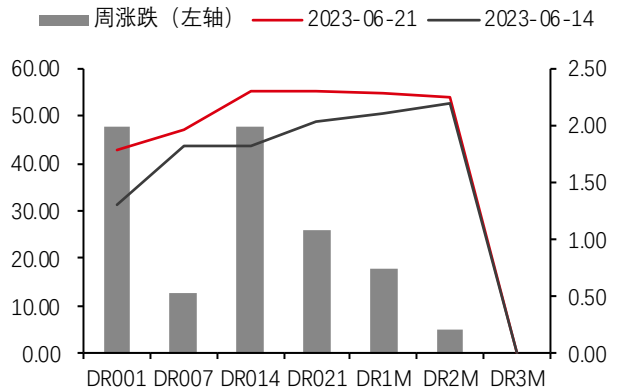
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: DR 利率 | 单位: %



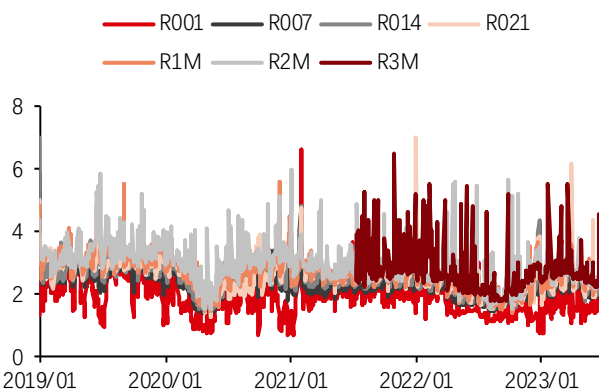
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: DR 利率周涨跌幅 | 单位: %



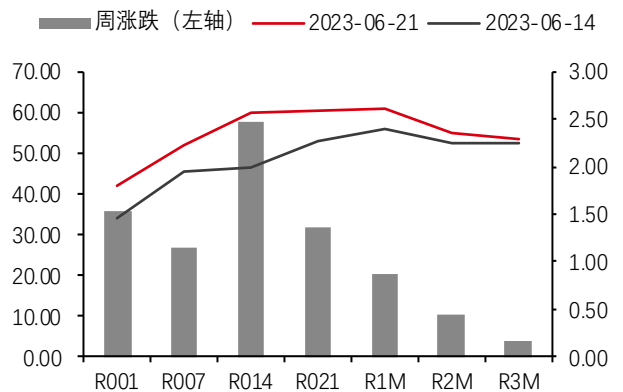
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: R 利率走势 | 单位: %



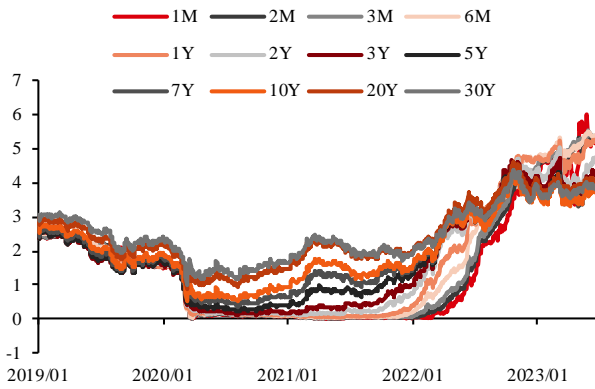
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: R 利率周涨跌幅 | 单位: %



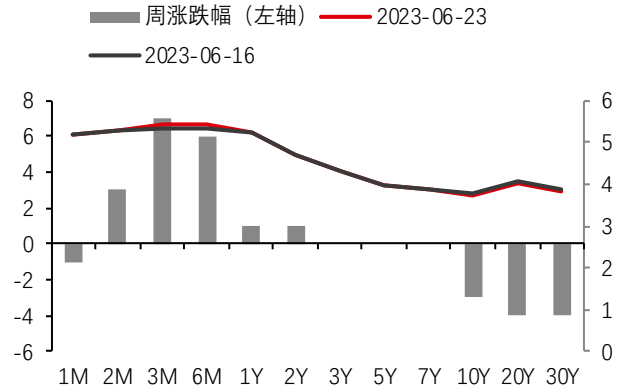
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限美债利率曲线 | 单位: %



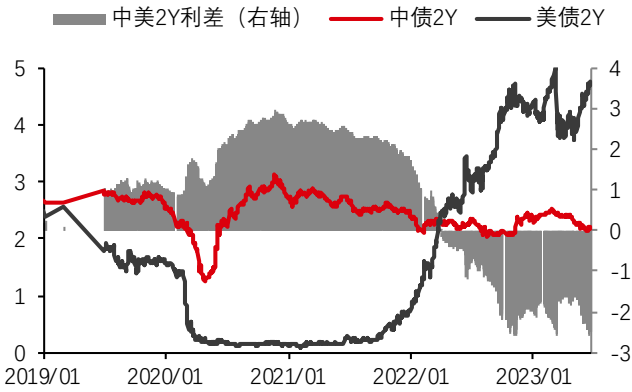
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 美债收益率周涨跌幅 | 单位: %



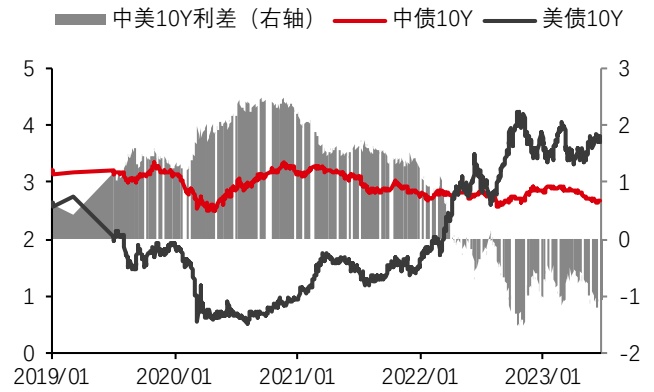
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图17: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图18: 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19: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图20: 人民币 | 单位: 无



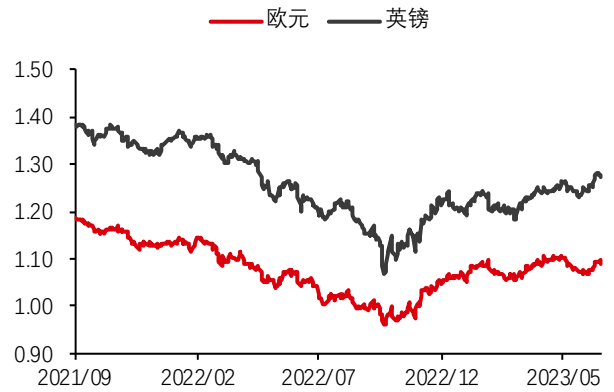
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21: 美元兑日元 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

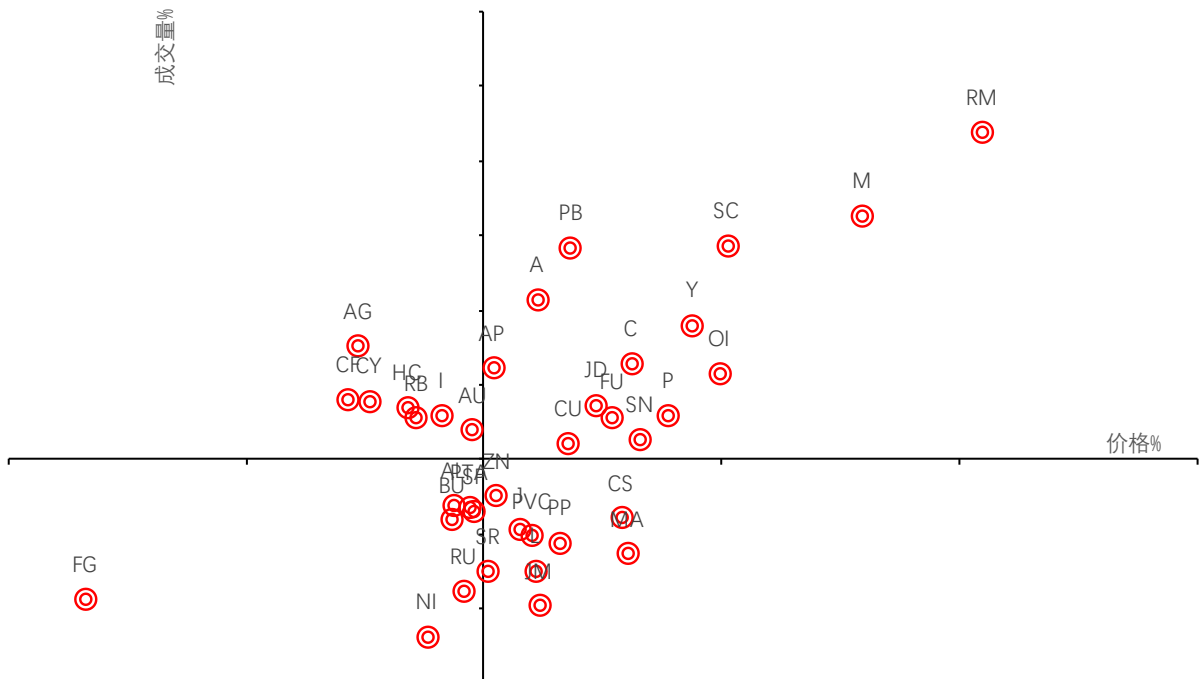
图22: 欧元&英镑 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

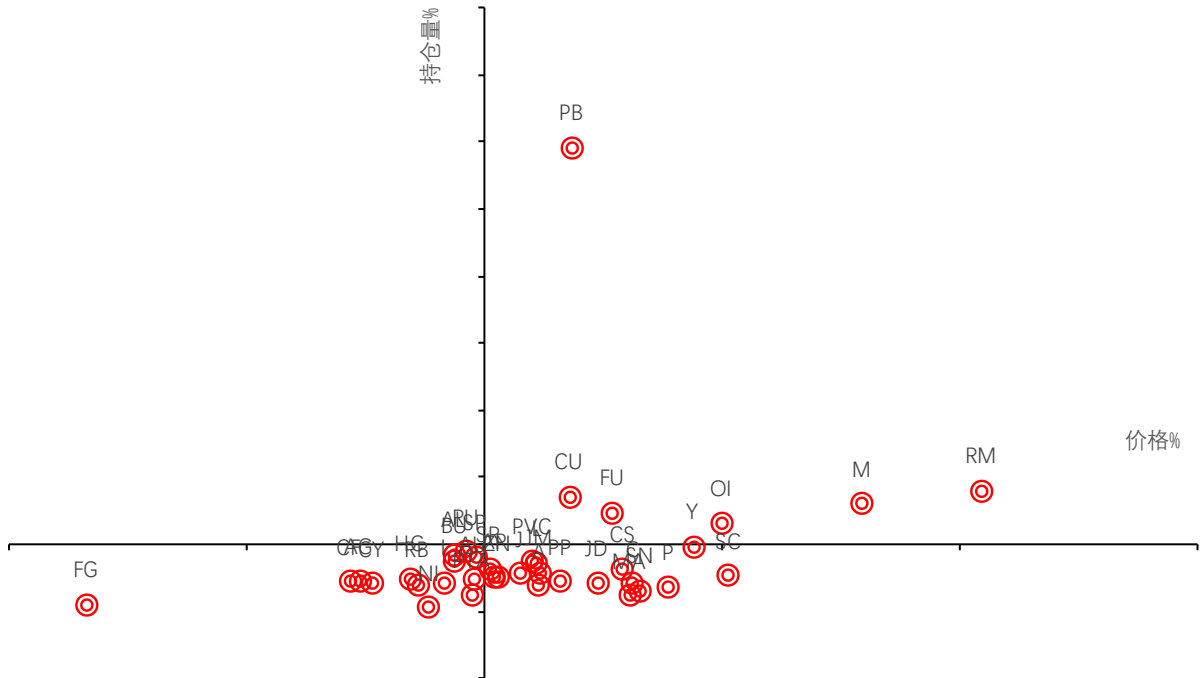
商品市场

图23: 价格% VS 成交量% | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图24： 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