



## 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

二季度经济数据喜忧参半。整体 GDP 增速不及预期, 且季度环比明显走弱, 地产链表现同样偏弱, 地产对经济影响继续走弱; 而好消息是基建稳增长再度发力, 工业增加值也有所回升。此外, 6 月金融数据给出经济环比筑底信号。结合近期供需两端政策信号均有改善, 继央行降息后, 7 月 10 日房地产“金融 16 条”迎来优化, 7 月 18 日多部委联合发布《关于促进家居消费的若干措施》, 7 月 21 日发改委发布《关于促进汽车消费的若干措施》、《关于促进电子产品消费的若干措施》。继续关注后续稳增长政策。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。

本周将迎来美联储利率决议。北京时间 7 月 27 日凌晨 2:00 将迎来美联储 7 月利率决议, 目前美联储焦点在于就业市场以及核心 CPI, 核心焦点是 9 月加息预期的博弈。美国 6 月 CPI 同比涨幅从 5 月的 4% 继续回落至 3%, 低于预期 3.1%, 核心 CPI 同比上涨 4.8%, 低于预期 5% 及前值 5.3%, 并且分项中二手车价格、房租价格, 以及剔除住房后的核心服务价格均环比增速继续下行, 显示紧缩政策传导效果显著。

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、平均气温偏高的局面, 并且也会导致美国、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汽车、家居、电子产品等行业稳增长政策下, 以及能耗双控逐步转向碳排放双控的供给端政策, 分别对应有色(铜、铝)、化工(聚酯类)、黑色建材等品种的机会。其次, 贵金属建议等美联储 9 月加息预期明朗后再把握逢低做多的机会。

## ■ 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

中国经济“半年报”重磅出炉。国家统计局公布数据显示，上半年国内生产总值 593034 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%，比一季度加快 1.0 个百分点；分季度看，二季度增长 6.3%，从环比看，二季度国内生产总值增长 0.8%。中国 6 月社会消费品零售总额 39951 亿元，同比增 3.1%，预期 3.5%，前值 12.7%。上半年，社会消费品零售总额 227588 亿元，同比增长 8.2%。中国上半年固定资产投资同比增长 3.8%，预期增 3.3%，1-5 月增 4.0%。上半年规模以上工业增加值同比增长 3.8%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）；6 月份规模以上工业增加值同比实际增长 4.4%。中国上半年居民人均可支配收入 19672 元，比上年同期名义增长 6.5%，扣除价格因素，实际增长 5.8%；居民人均消费支出 12739 元，比上年同期名义增长 8.4%，扣除价格因素影响，实际增长 7.6%。中国上半年城镇调查失业率平均值为 5.3%，比一季度下降 0.2 个百分点，6 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，与 5 月持平；16-24 岁、25-59 岁劳动力调查失业率分别为 21.3%、4.1%。

美国 6 月零售销售环比升 0.2%，预期升 0.5%，前值升 0.3%；核心零售销售环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.1%。

7 月 LPR 报价持稳，1 年期 LPR 报 3.55%，上次为 3.55%；5 年期以上品种报 4.20%，上次为 4.20%。

贝壳研究院监测显示，7 月百城首套主流房贷利率平均为 3.90%，二套主流房贷利率平均为 4.81%，均较上月下降 10BP。7 月首二套主流房贷利率较去年同期分别回落 45BP 和 25BP。

7 月 21 日，国家发改委、工信部等多部门联合发布《关于促进电子产品消费的若干措施》（《措施》）。《措施》的要点主要有：1、鼓励科研院所和市场主体积极应用国产人工智能（AI）技术提升电子产品智能化水平；依托虚拟现实、超高清视频等新一代信息技术，提升电子产品创新能力，培育电子产品消费新增长点。2、鼓励企业创新经营业态，推广家庭安防、智慧厨房、智能睡眠、健康卫浴、空气净化等应用场景。3、持续推动家电下乡，有序推进农村地区清洁取暖，提升农村用能电气化水平和可再生能源比重。因地制宜支持环保灶具、空气源热泵、燃气壁挂炉、太阳能热水器、家用储能设备等绿色节能家电推广使用。

7 月 21 日，国家发展改革委等部门印发《关于促进汽车消费的若干措施》。措施指出，1、优化汽车限购管理政策。鼓励限购地区尽早下达全年购车指标，实施城区、郊区指标差异化政策，因地制宜增加年度购车指标投放。2、推动公共领域增加新能源汽车采购数量，支持适宜地区的机关公务、公交、出租、邮政、环卫、园林等公共领域新增

或更新车辆原则上采购新能源汽车，鼓励农村客货邮融合适配车辆更新为新能源汽车，新能源汽车采购占比逐年提高。3、加强汽车消费金融服务。加大汽车消费信贷支持，鼓励金融机构在依法合规、风险可控的前提下，合理确定首付比例、贷款利率、还款期限。

7月21日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取当前防汛抗旱工作情况汇报，审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，审议通过《社会保险经办条例（草案）》。会议指出，在超大特大城市积极稳步实施城中村改造是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措。根据第七次人口普查数据，目前我国共有7个超大城市（城区常住人口1000万以上）和14个特大城市（城区常住人口500-1000万）。超大城市包括上海、北京、深圳、重庆、广州、成都、天津，特大城市包括武汉、东莞、西安等。

## 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



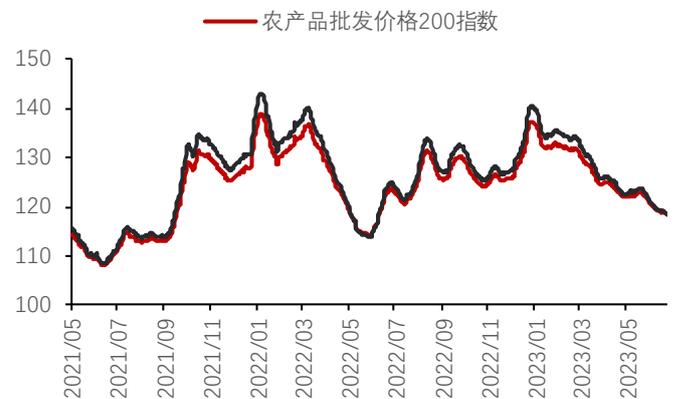
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

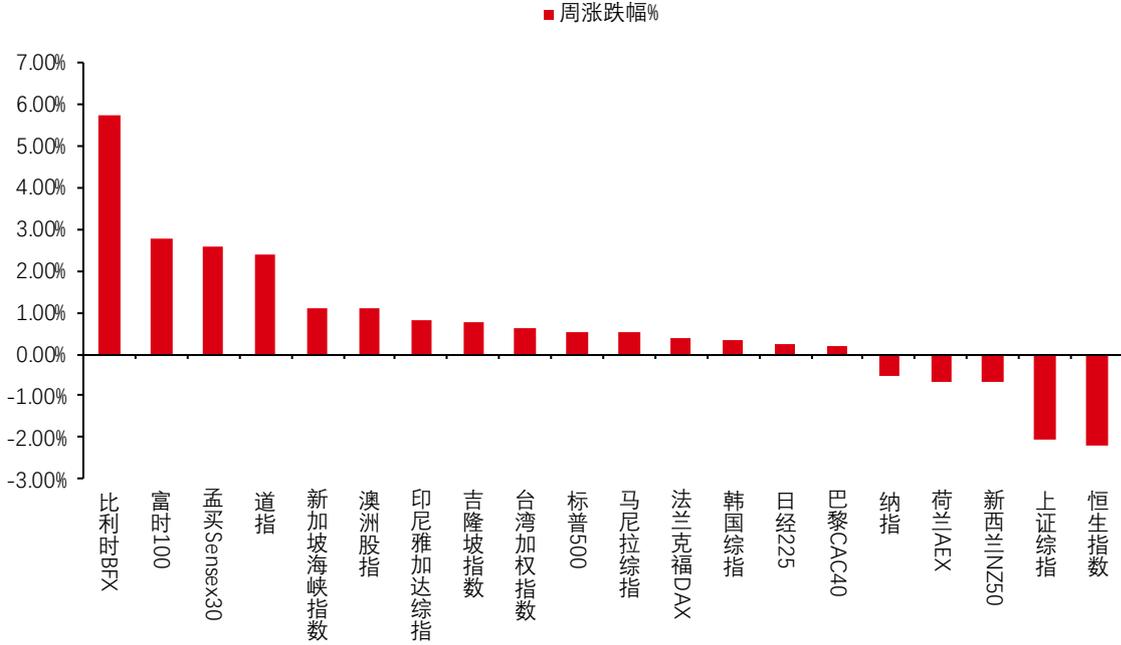
图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 权益市场

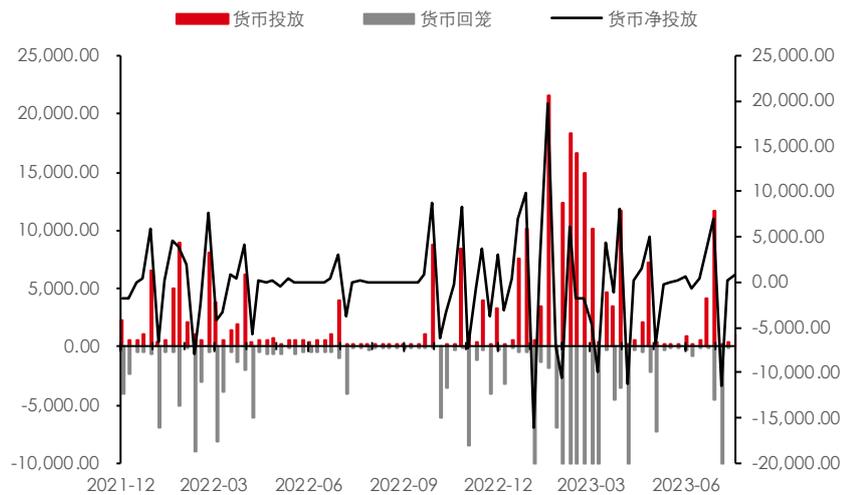
图7： 全球重要股指周涨跌幅 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

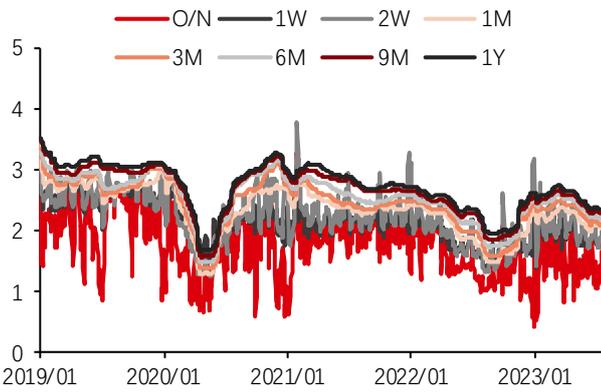
## 利率市场

图8： 央行公开市场操作 | 单位： 亿元



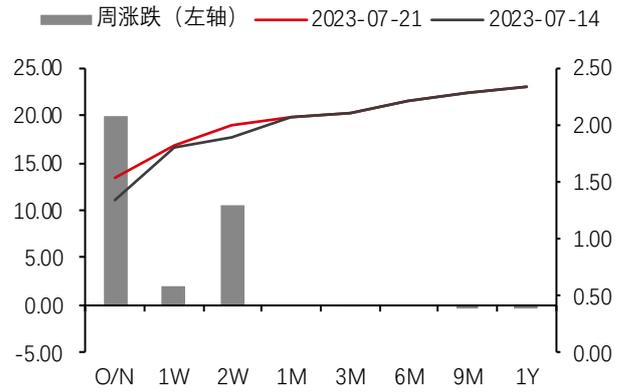
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



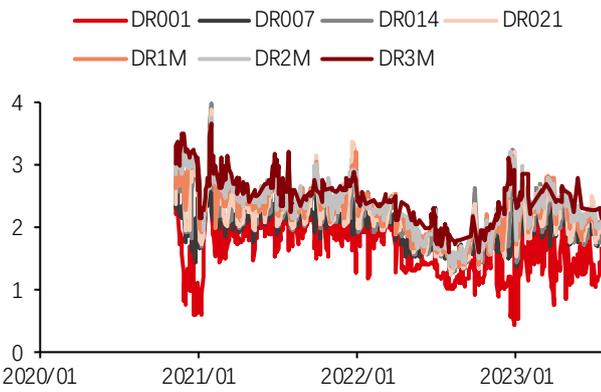
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: SHIBOR 利率周涨跌幅 | 单位: %



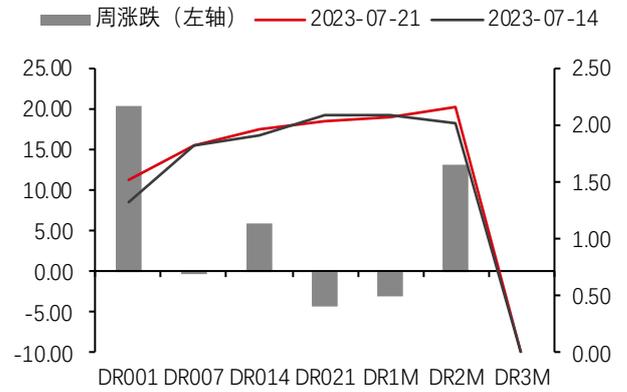
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: DR 利率 | 单位: %



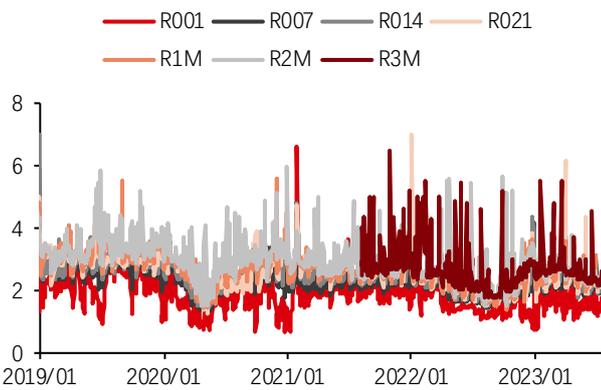
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: DR 利率周涨跌幅 | 单位: %



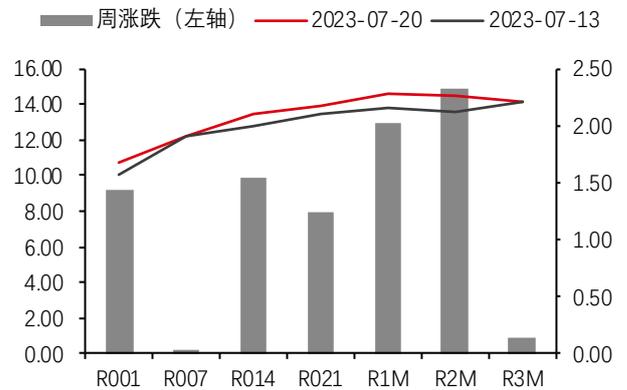
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: R 利率走势 | 单位: %



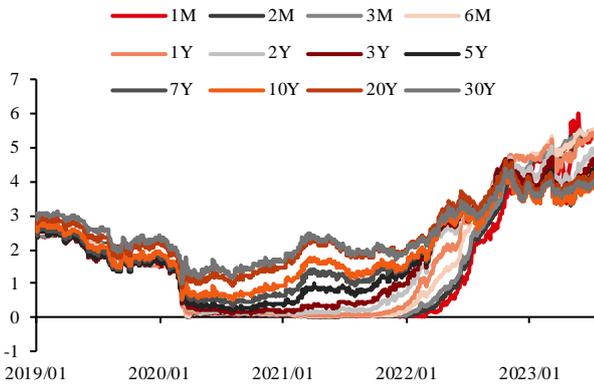
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: R 利率周涨跌幅 | 单位: %



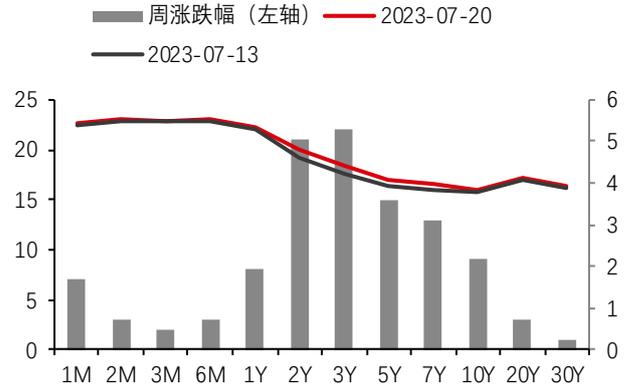
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15： 各期限美债利率曲线 | 单位：%**



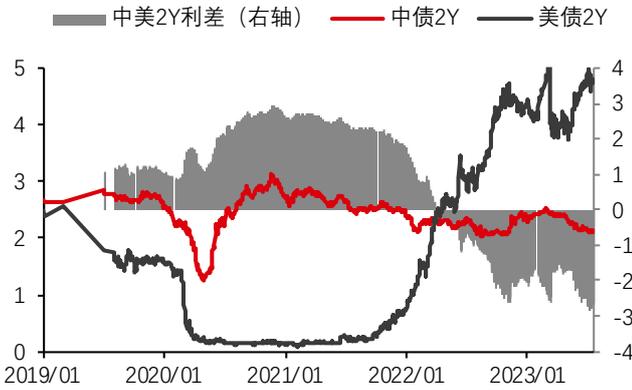
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图16： 美债收益率周涨跌幅 | 单位：%**



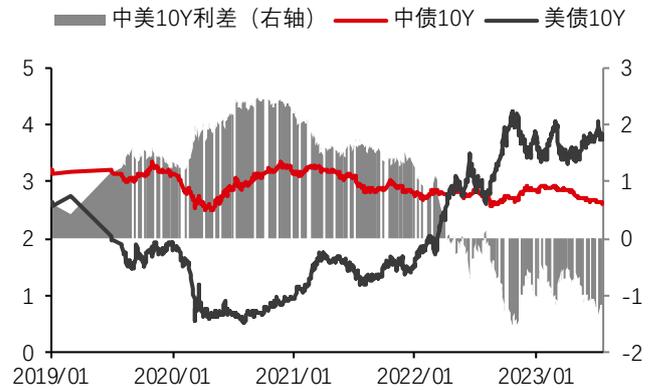
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**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**



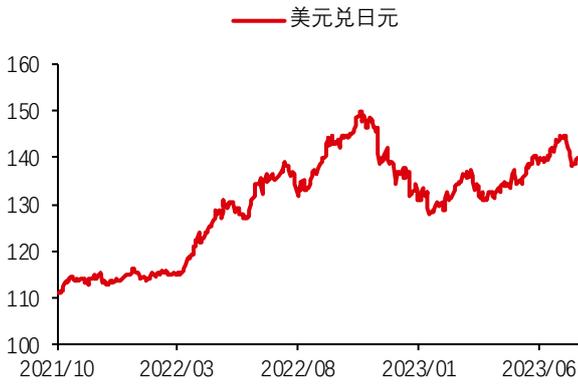
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图20： 人民币 | 单位：无**



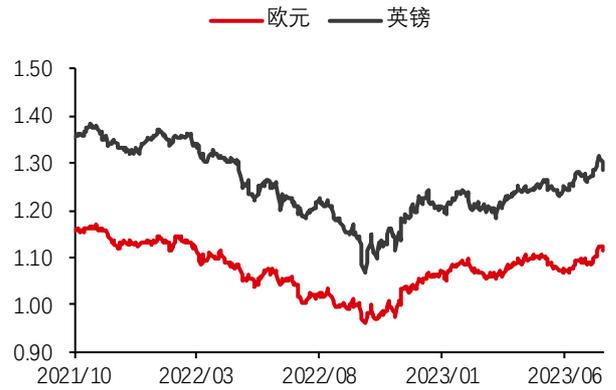
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图21: 美元兑日元 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

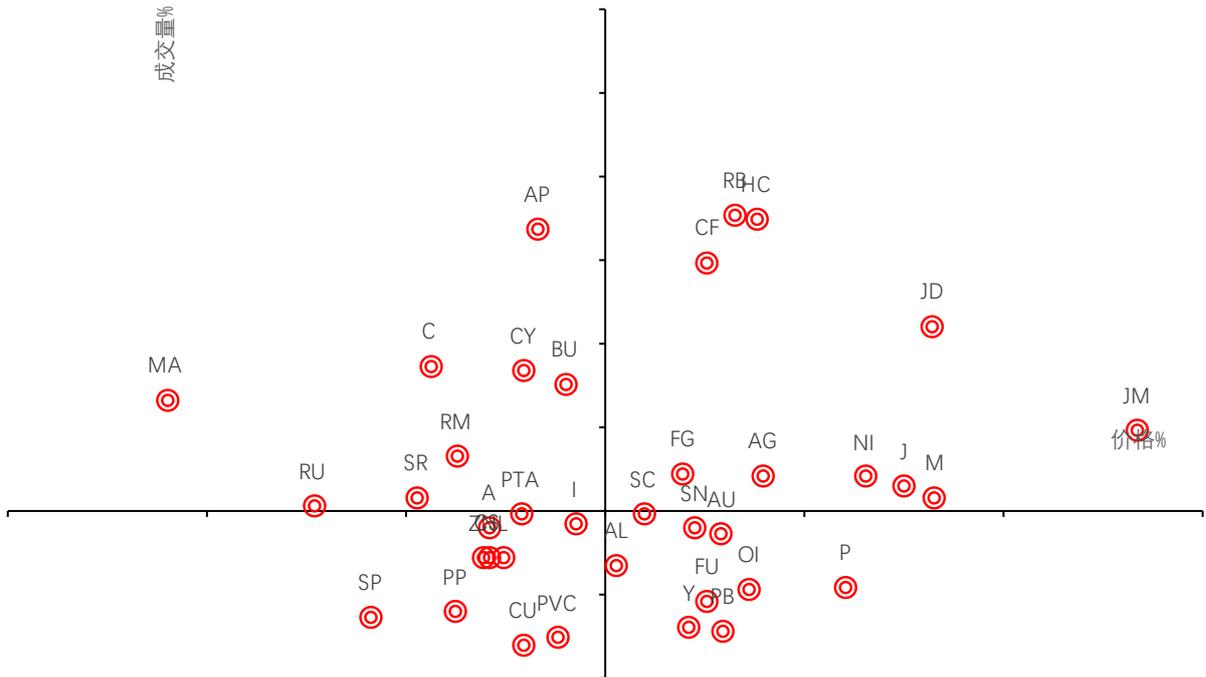
图22: 欧元&英镑 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

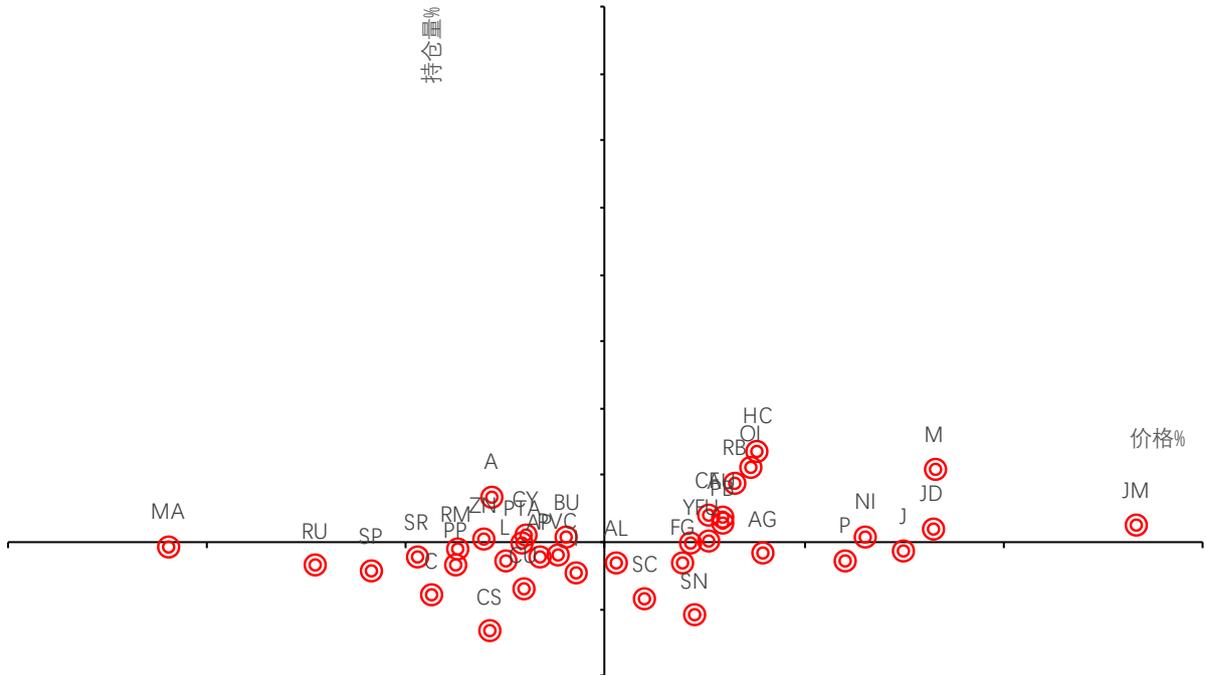
## 商品市场

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](http://www.htfc.com)