



政府降息提振市场信心

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、EB 买入套保; 能源、贵金属、有色中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

保持信心, 关注政策预期。受碧桂园、恒大等地产市场预期拖累, 以及7月金融和经济数据仍偏弱影响, 近期国内风险资产表现低迷, 我们认为, 在国内政策底明朗的背景下, 我们对后续改善趋势仍保持信心, 8月15日政府调降MLF和常备借贷便利利率, 后续LPR利率有望进一步下调, 将有望促进经济企稳。7月24日政治局会议释放政策底信号: 其中, 关注汽车、电子产品、家居等大宗消费, 以及体育休闲、文化旅游等服务消费; 地产措辞有所调整; 活跃资本市场等措辞均值得后续的政策落地。在国内稳增长信号加强的利好下, 关注对应的铜、铝、钢材、PVC、PP、EB等品种的需求预期改善机会。在政策底明确的背景下, 国内股指受益最显著。

美联储持续加息的概率较低。8月10日, 美国7月整体CPI同比上涨3.2%, 高于前值3%; 美国7月核心CPI同比上涨4.7%, 低于预期值和前值0.1个百分点, 数据公布后美联储9月加息计价有所回落, 最新的衍生品计价9月加息25bp的概率为11%左右。近期海外宏观事件纷繁复杂, 8月2日惠誉将美国国债的评级从AAA下调至AA+; 8月7日穆迪下调多家美国中小银行评级; 8月8日意大利批准对银行“额外利润”征税的计划。从计价上来看, 9月衍生品隐含的美联储加息计价小幅回落, 10Y-2Y和10Y-3M美债利差有所收窄, 后续需要继续跟踪海外利率和 risk 的变化。

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, 应对是农产品中的豆菜粕、油脂的买入套保机会; 第二个主线是围绕国内政策预期展开, 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); 海外流动性风险冲击(风险资产下行风险)。

要闻

中国 7 月规模以上工业增加值同比增 3.7%，预期 4.6%，前值 4.4%。中国 7 月社会消费品零售总额 36761 亿元，同比增长 2.5%，市场预期 5.3%，前值 3.1%。中国 1-7 月固定资产投资同比增 3.4%，预期 3.9%，前值 3.8%。7 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月上升 0.1 个百分点。1-7 月份，服务零售额同比增长 20.3%，明显快于商品零售额增速。国家统计局回应碧桂园地产事件指出，目前房地产市场总体处于调整阶段，部分房企经营遇到一定困难，特别是一些龙头房企债务风险有所暴露，影响市场预期，但要看到这些问题是阶段性的，随着市场调整机制逐步发挥作用，房地产市场政策调整优化，房企风险有望逐步得到化解。

央行公开市场开展 4010 亿元 1 年期 MLF 和 2040 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率分别为 2.5%、1.80%，上次分别为 2.65%、1.90%。Wind 数据显示，当日 4000 亿元 MLF 和 60 亿元逆回购到期。央行调整常备借贷便利利率，隔夜期下调 10 个基点至 2.65%，7 天期下调 10 个基点至 2.80%，1 个月期下调 10 个基点至 3.15%。

由于前所未有的干旱枯水，巴拿马运河通行能力急剧下降，截至 8 月 10 日，在该运河等待通行的船只已达 161 艘，远超雨季期间约 90 艘货船排队的常规情况，且拥堵情况还在继续恶化。

香港万得通讯社报道，美国 7 月零售销售环比升 0.7%，创今年 1 月以来最大升幅，预期升 0.4%，前值自升 0.2%修正至升 0.3%；核心零售销售环比升 1%，预期升 0.4%，前值升 0.2%。

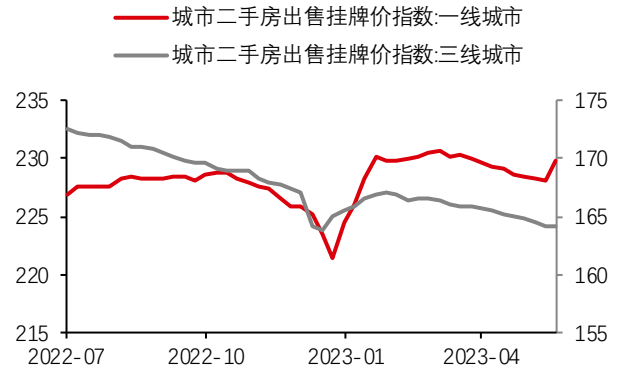
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



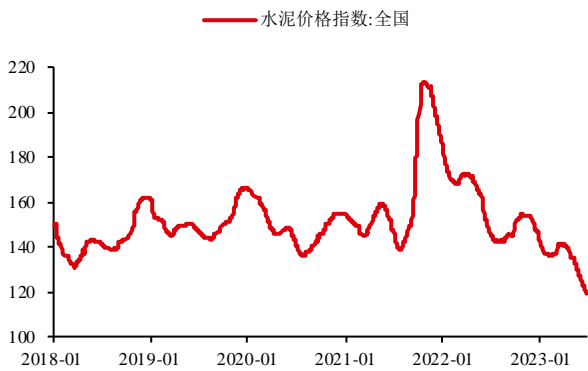
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



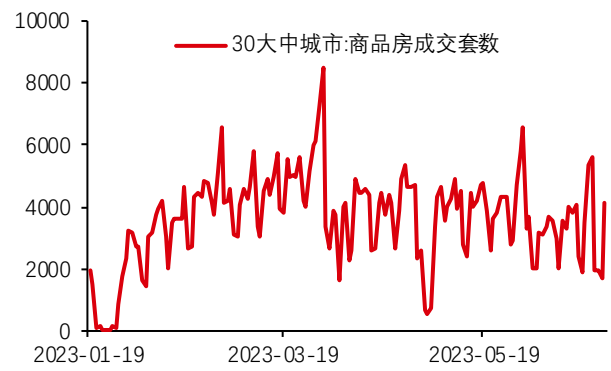
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

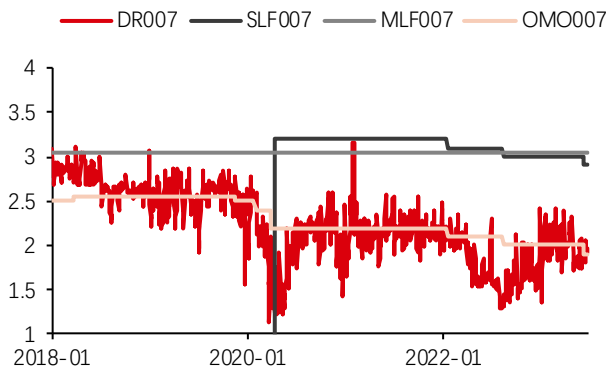
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

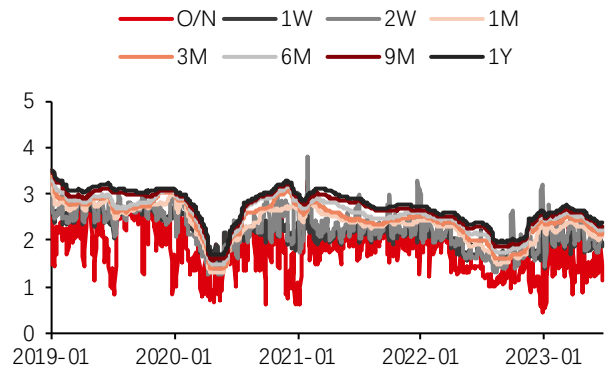
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



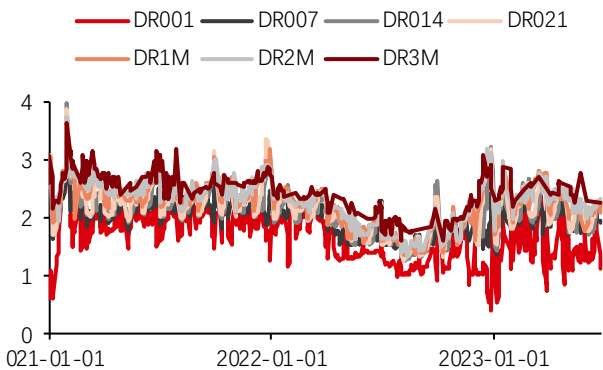
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



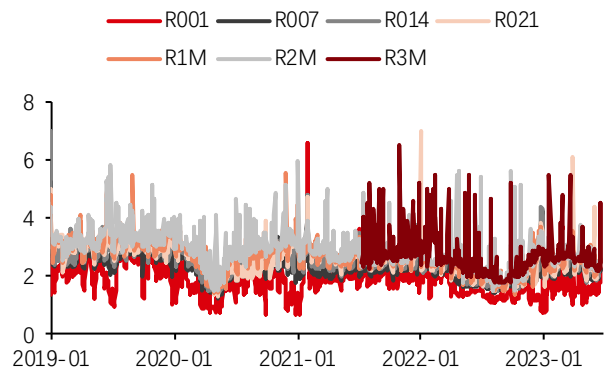
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



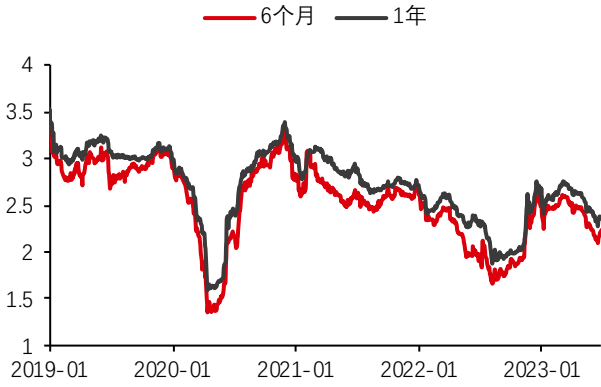
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



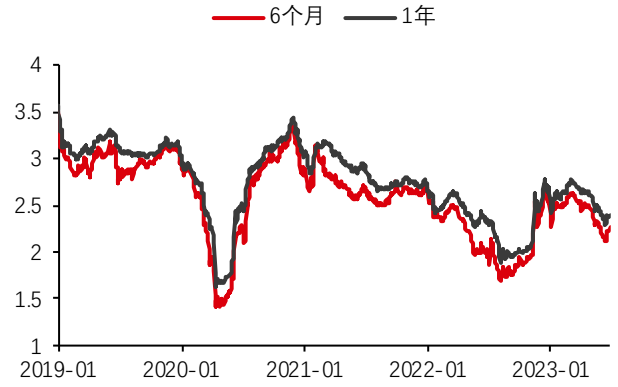
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



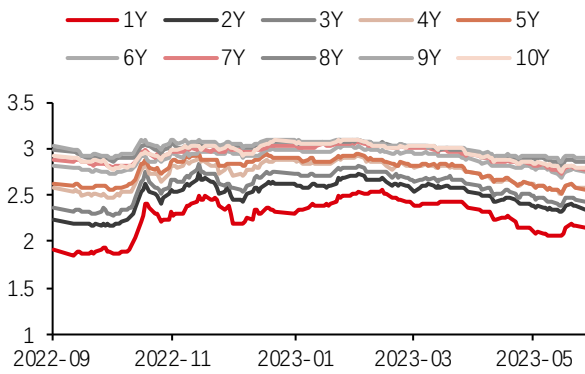
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



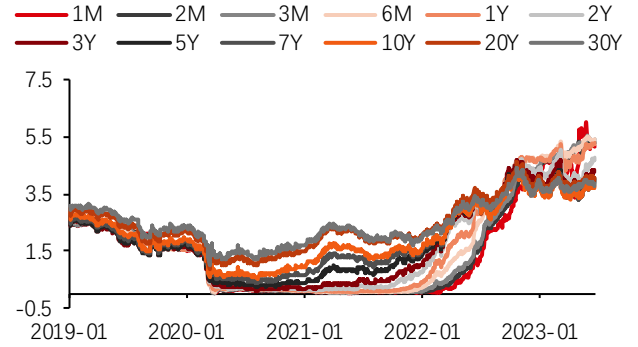
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



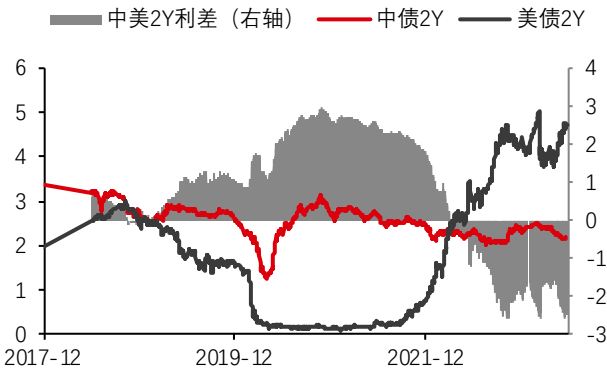
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



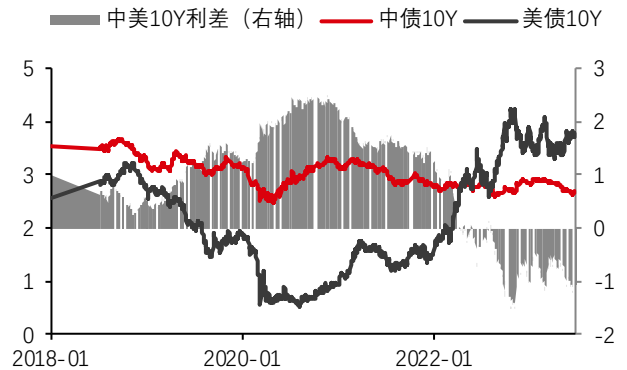
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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