

LPR 非对称下调 关注政策信号

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、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

市场情绪脆弱,但仍需保持信心。8月21日LPR不及预期非对称下调的背景下,国内股指再度承压。8月17日,央行继续强化“政策底”预期,“稳地产”——加大对城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度;“稳汇率”——保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,坚决防范汇率超调风险;“稳经济预期”将加大宏观政策调控力度,密切关注重点领域风险,我们对后续改善趋势仍保持信心。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。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。从衍生品计价来看,9月加息25bp概率仍维持在11%左右,并未发生太大波动,关注8月25日鲍威尔发言。

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 8 月 LPR 再现“非对称”降息：1 年期 LPR 报 3.45%，下调 10 个基点；5 年期以上品种报 4.20%，维持不变。

贝壳研究院报告称，8 月百城房贷利率与 7 月基本持平，首套 3.90%，二套 4.81%，维持历史低位；银行平均放款周期缩短，放款速度为 2019 年以来最快。8 月 15 日以后部分城市调整房贷利率，预计 9 月平均房贷利率将下行。

在 EG.5 毒株流行背景下，已有人群出现“三阳”。国家疾控局发布《关于新冠病毒 EG.5 变异株相关科普问答》指出，新冠病毒新毒株 EG.5 在全国的占比已从 4 月的 0.6% 增长至 8 月的 71.6%，目前已在我国绝大多数省份形成优势流行，未来一段时间内很可能继续保持此趋势。

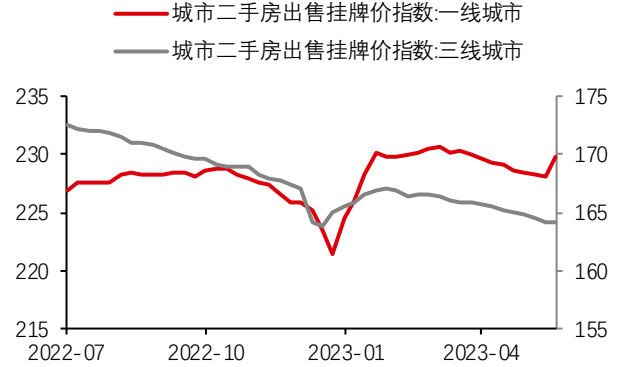
宏观经济

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: %



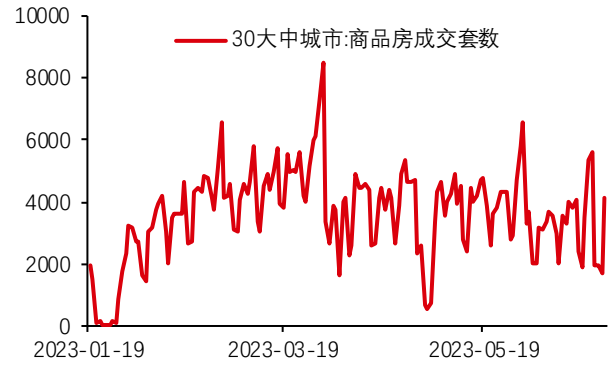
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

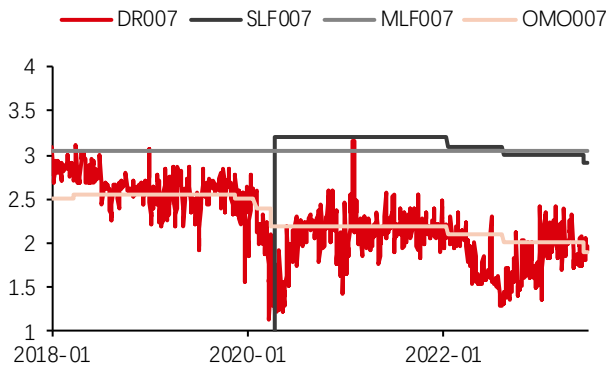
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

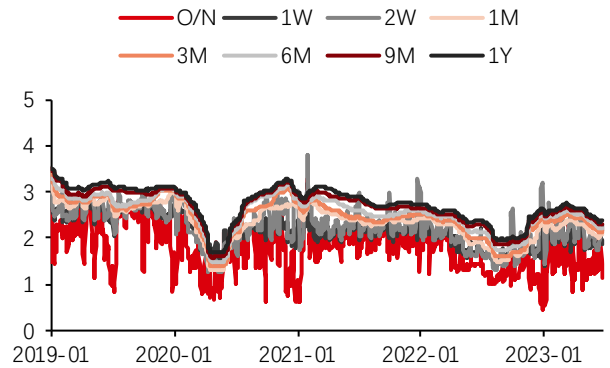
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



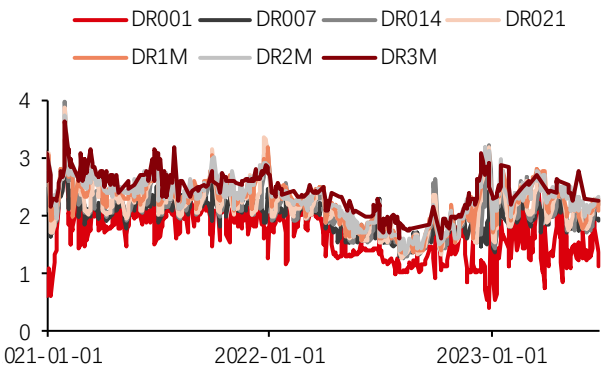
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



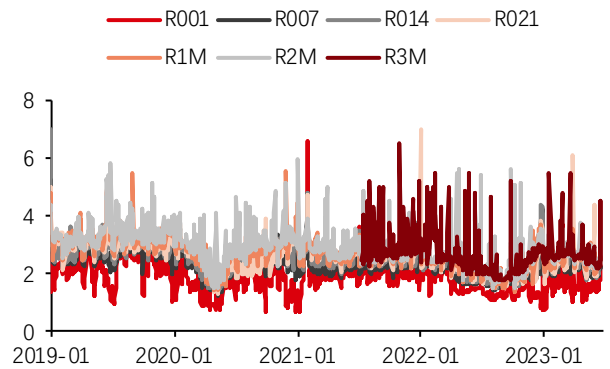
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



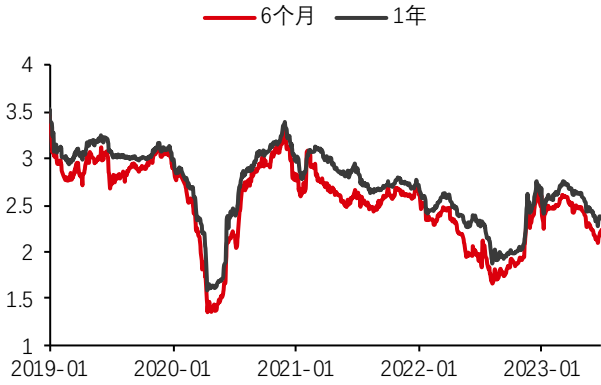
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



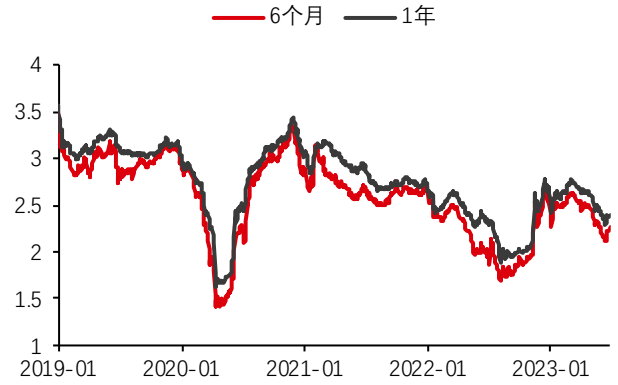
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



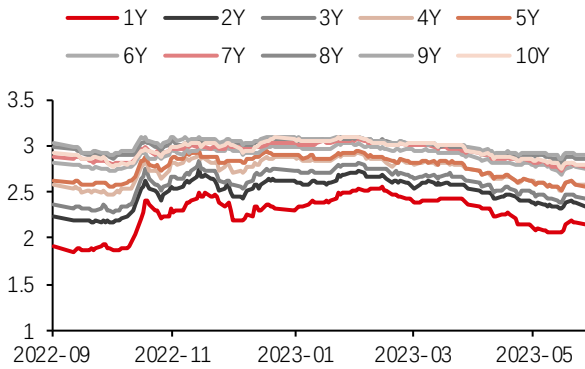
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



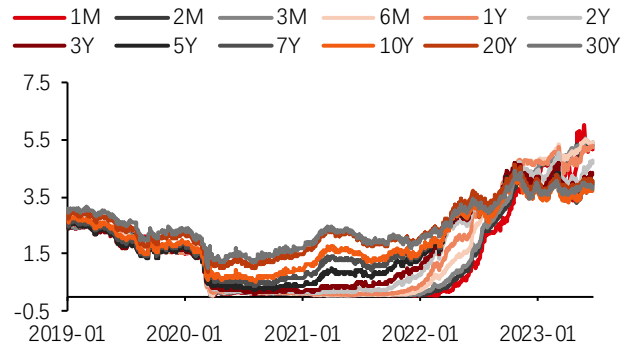
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



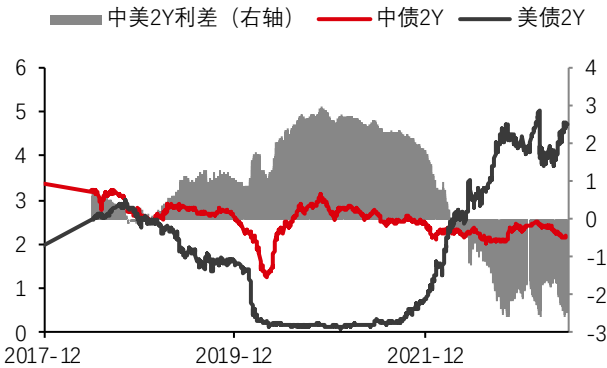
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



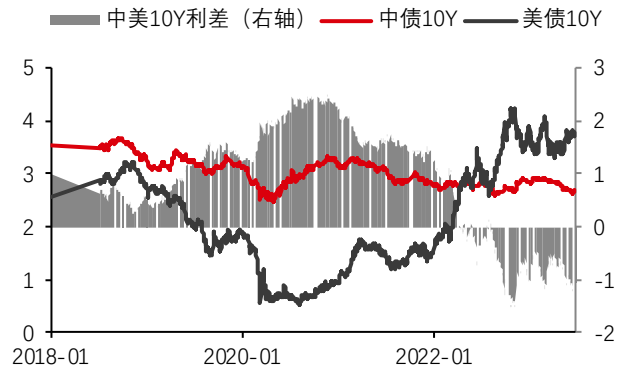
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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