



欧美经济或趋向收敛 美元指数震荡

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

A 股止跌企稳, 商品明显走强。8 月 23 日国内股指再度承压, 反而是商品整体表现较强, 一方面有供应端的因素, 另一方面在于地方债预期的博弈, 我们继续看好“政策底”下国内资产的回升。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。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。欧洲和美国 8 月的 PMI 初值走势有所收敛, 欧洲景气指数有见底迹象, 而美国则有所回落。

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

欧元区 8 月制造业 PMI 初值 43.7，预期 42.6，7 月终值 42.7；服务业 PMI 初值 48.3，预期 50.5，7 月终值 50.9；综合 PMI 初值 47，预期 48.5，7 月终值 48.6。德国 8 月制造业 PMI 初值为 39.1，预期 38.7，7 月终值及初值均为 38.8；服务业 PMI 初值为 47.3，预期 51.5，7 月终值 52.3，7 月初值 52；综合 PMI 初值为 44.7，创 2020 年 5 月以来低位，预期 48.3，7 月终值 48.5，7 月初值 48.3。

美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47，预期 49.3，7 月终值及初值均为 49；服务业 PMI 初值为 51，创 6 个月新低，预期 52.2，7 月终值 52.3，7 月初值 52.4；综合 PMI 初值为 50.4，预期 51.5，7 月终值及初值均为 52。

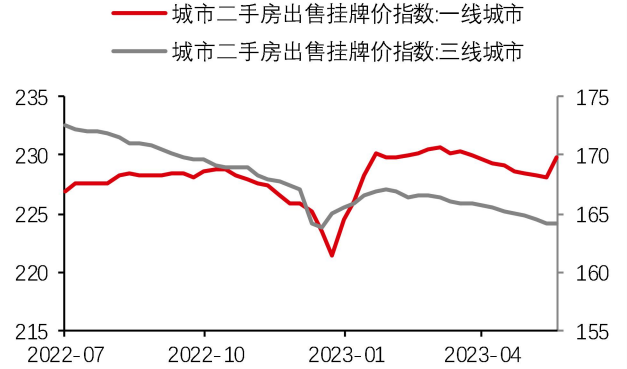
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



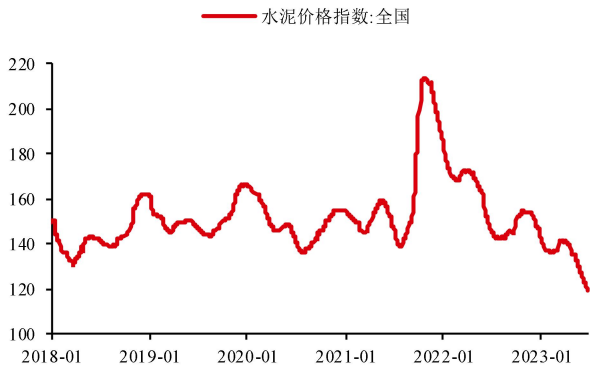
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



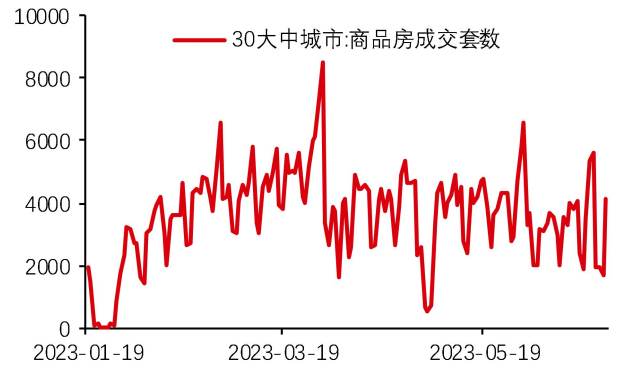
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

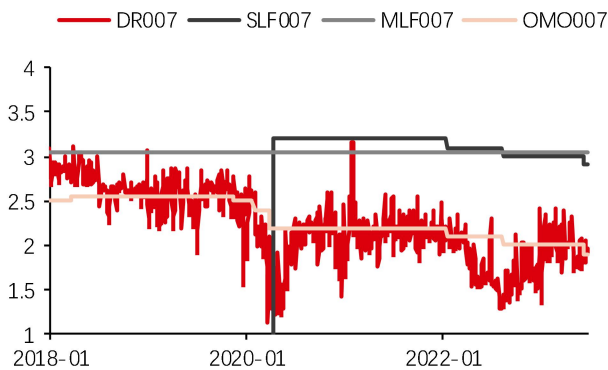
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

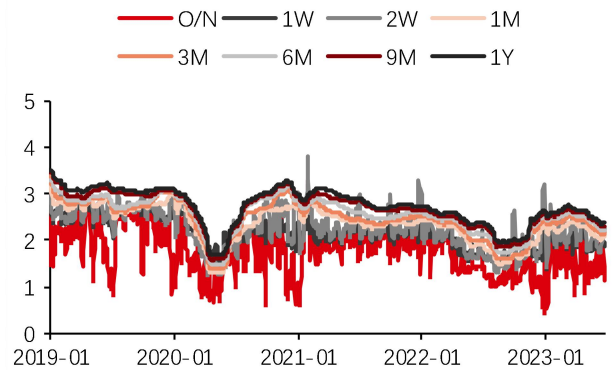
利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



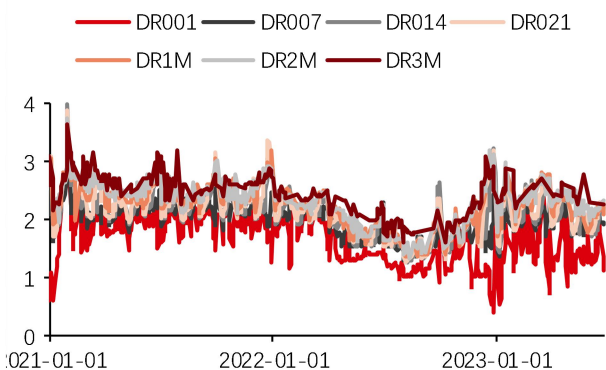
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



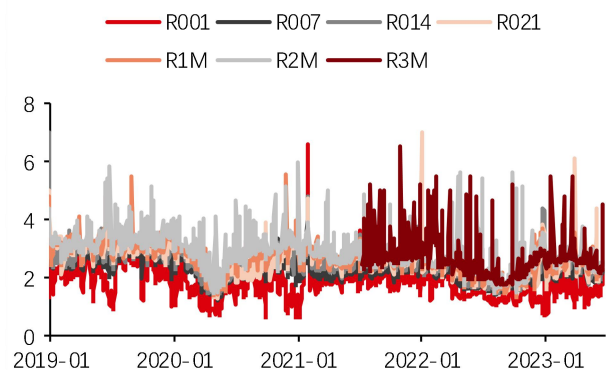
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



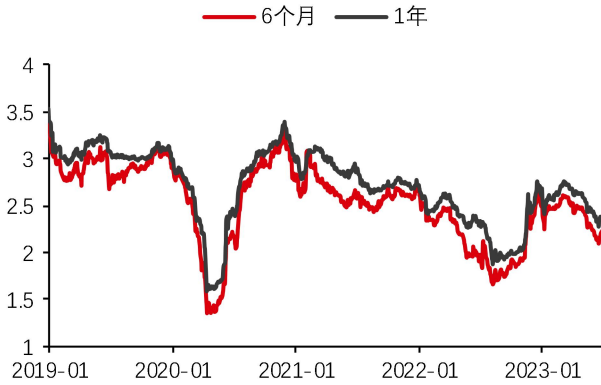
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



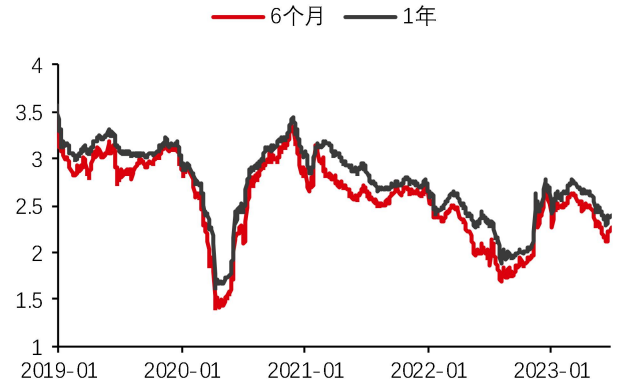
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



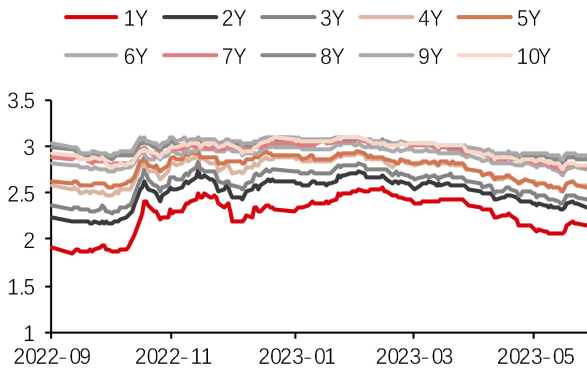
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



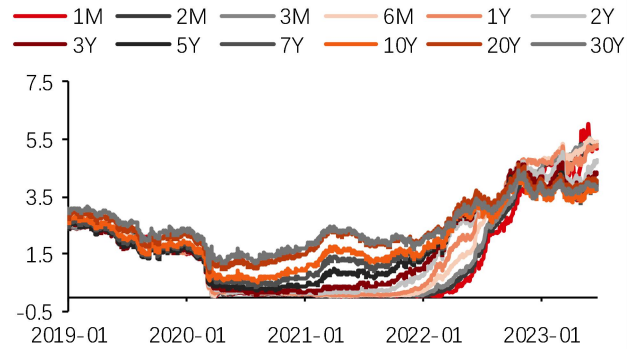
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



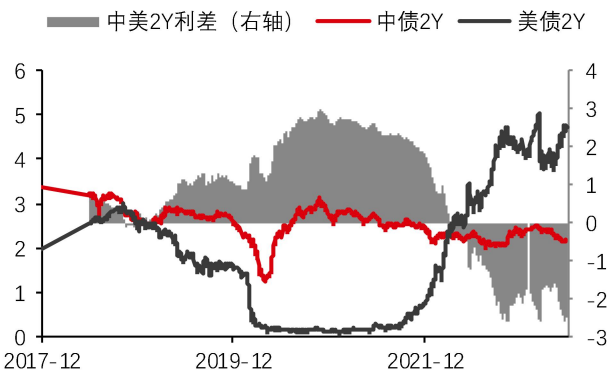
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



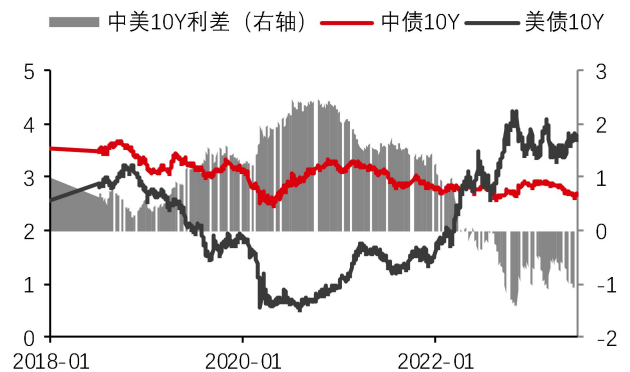
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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