

稳增长政策加码 市场情绪有望企稳

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、有色、贵金属中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

美联储暂停加息窗口已至。8月25日全球央行年会上, 美联储主席并未给到明显的偏鸽或偏鹰信号, 强调“灵敏决策”, 表示“做得过少”与“做得过多”均存在风险, 需要根据实时数据谨慎行事, 因此后续核心通胀和就业均是重点数据, 展望来看, 住房和二手车价格同比回落有望驱动后续核心通胀回落, 而就业市场尽管仍保持韧性, 但就业市场的紧张程度已经出现缓解, 后续美联储加息步伐有望暂停, 海外宏观有利于风险资产。

国内稳增长政策持续发力。8月25日, 央行等多部门发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》, 推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施, 并宣布延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策。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。

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); 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8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
中国7月官方PMI 欧元区二季度GDP初值	1 欧元区7月制造业PMI终值 美国7月ISM制造业指数 中国7月财新制造业PMI	2 美国7月ADP就业人数变动	3 中国7月财新服务业PMI 中国7月财新综合PMI 英国央行政策利率 美国7月ISM非制造业指数	4 美国7月非农数据 OPEC+会议	5	6
7	8 中国7月进出口数据	9 中国7月通胀数据	10 美国7月CPI	11 美国8月密歇根大学消费者信心指数初值	12	13 阿根廷总统选举
14 中国7月金融数据	15 中国7月经济数据 国新办举行7月份国民经济运行情况新闻发布会	16	17 欧元区7月调和CPI终值	18	19	20
21 中国LPR报价	22	23 美国7月新屋销售 欧元区8月制造业PMI初值 美国8月制造业PMI初值	24 8/24-26 Jackson Hole全球央行年会	25 美国8月密歇根大学消费者信心指数终值	26	27 中国7月规模以上工业企业利润同比
28	29 美国8月谘商会消费者信心指数	30 欧元区8月经济景气指数 美国8月ADP就业人数	31 中国8月官方PMI 欧元区8月调和CPI	1 中国8月财新制造业PMI 美国8月非农数据 欧元区8月制造业PMI终值	2	3
4	5 中国8月财新服务业PMI 中国8月财新综合PMI					

数据来源：Wind 华泰期货研究院

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。

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。

8 月 22 日，财政部官网连续发布 6 则公告，财政部、税务总局、中国证监会等部门优化、延续了一揽子支持创新企业境内发行存托凭证（下称创新企业 CDR）、货物期货市场、创投企业合伙人、沪深港通等领域的税收政策。相关税收优惠涉及个人所得税、企业所得税、增值税、印花税等，主要是对已出台政策的再延续。此外，在上海证券交易所、深圳证券交易所转让创新企业 CDR，按照实际成交金额，由出让方按 1‰ 的税率缴纳证券交易印花税。财政部有关负责人在日前表示，下一步，财政部将加大宏观政策调控力度，推动各项财税政策尽早落地见效，延续、优化、完善并落实好减税降费政策。

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。

8 月 24 日，在日本正式开始排放核污染水后，海关总署发布关于全面暂停进口日本水产品的公告。为全面防范日本福岛核污染水排海对食品安全造成的放射性污染风险，保护中国消费者健康，确保进口食品安全，依据《中华人民共和国食品安全法》及其实施条例、《中华人民共和国进出口食品安全管理办法》有关规定，以及世界贸易组织《实施卫生与植物卫生措施协定》有关规定，海关总署决定自 2023 年 8 月 24 日（含）起全面暂停进口原产地为日本的水产品（含食用水生动物）。

住建部、央行、金融监管总局发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不

论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。财政部、税务总局、住建部发布公告，延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策。自2024年1月1日至2025年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。财政部、税务总局同时决定继续实施公共租赁住房税收优惠政策，对公租房建设期间用地及公租房建成后占地，免征城镇土地使用税。

美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话称，为抑制通胀压力，保障美国经济持续的稳健性，美联储准备在适当情况下进一步加息，同时保持限制性政策立场，直到确保通胀率降至2%的目标水平。欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行将根据通胀情况将利率设定为足够高的水平。央行必须保持价格预期稳定。还需要对其中一些变化可能持续更长时间的可能性持开放态度。

工信部举行新闻发布会，介绍石化化工、钢铁、有色金属、建材等四个原材料重点行业稳增长工作方案有关情况。工信部表示，着力巩固去产能成果，保持供需动态平衡；着力扩大有效供给，积极拓展应用市场。商务部表示，拟陆续出台新能源汽车贸易合作、提升加工贸易发展水平等专项政策措施；将继续与外交、民航等部门密切协作，共同努力推动中外航空公司复航增班，为商务人员跨境往来提供便利。

宏观经济

图2： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天



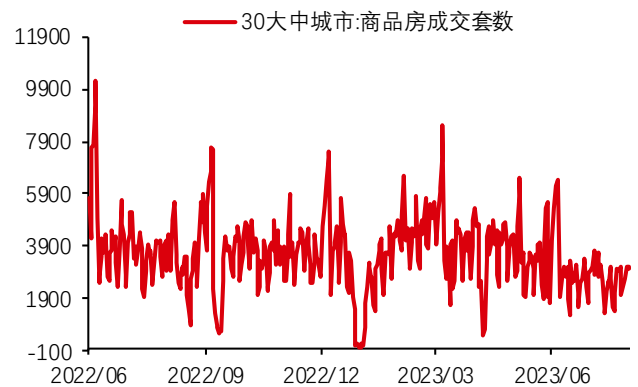
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



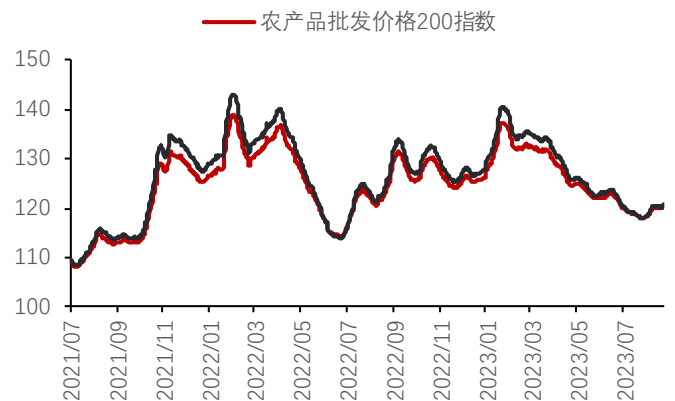
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

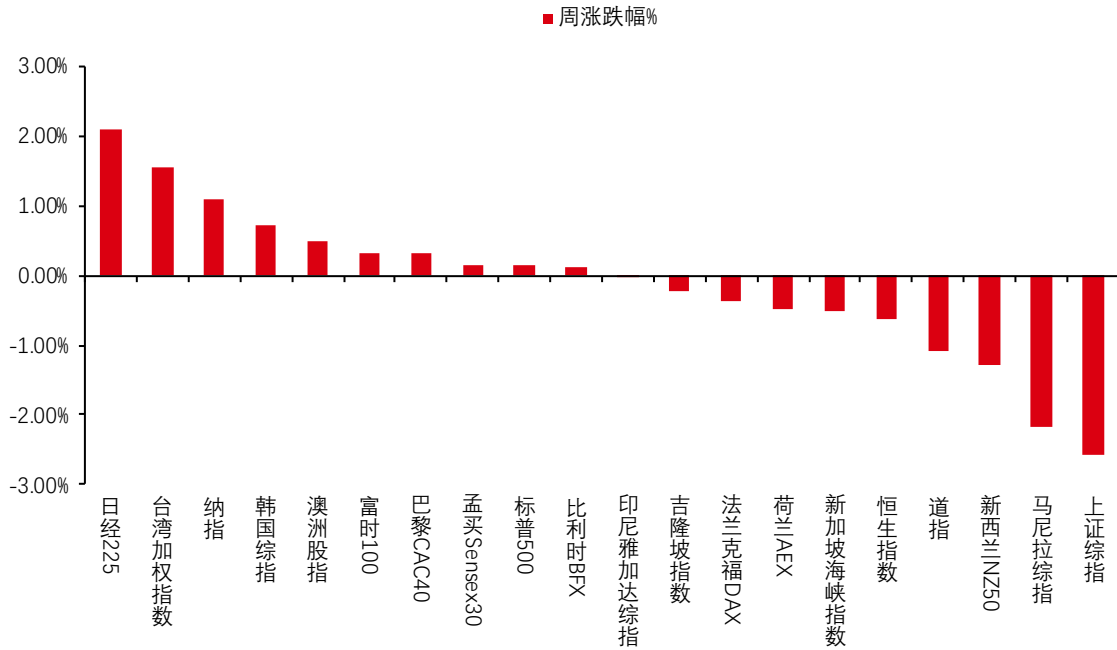
图6： 农产品批发价格指数 | 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

权益市场

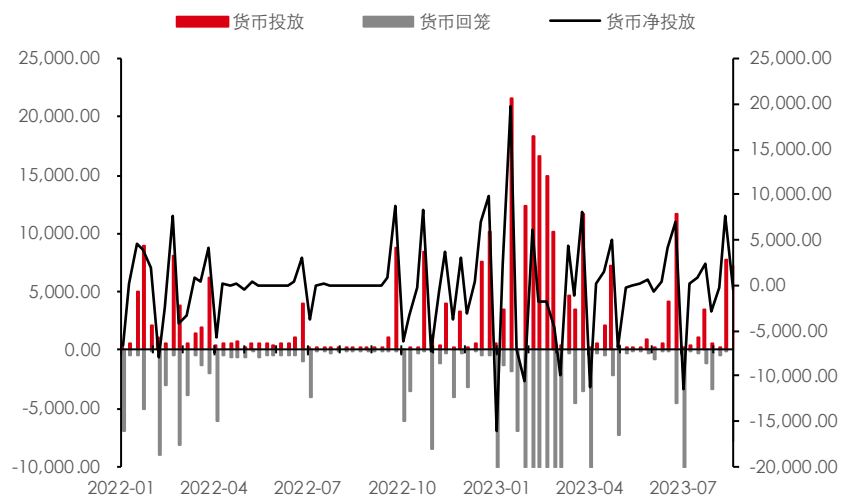
图7: 全球重要股指周涨跌幅 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

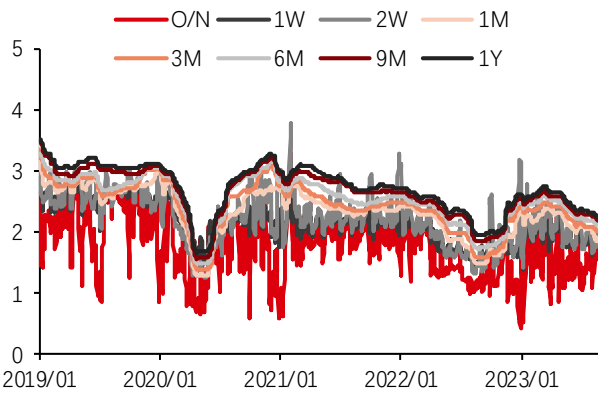
利率市场

图8: 央行公开市场操作 | 单位: 亿元



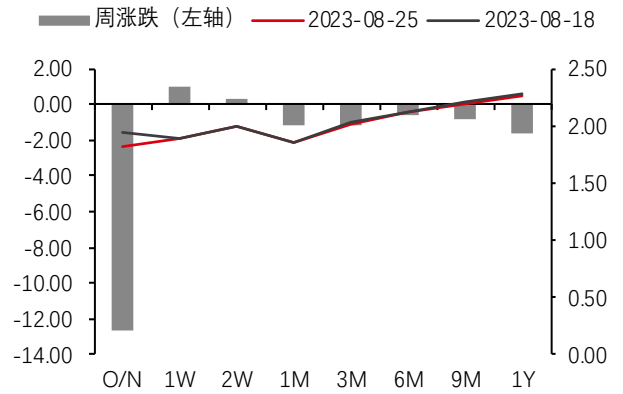
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率 | 单位： %



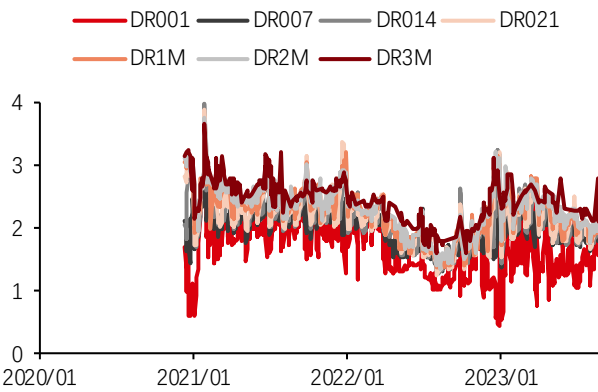
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： SHIBOR 利率周涨跌幅 | 单位： %



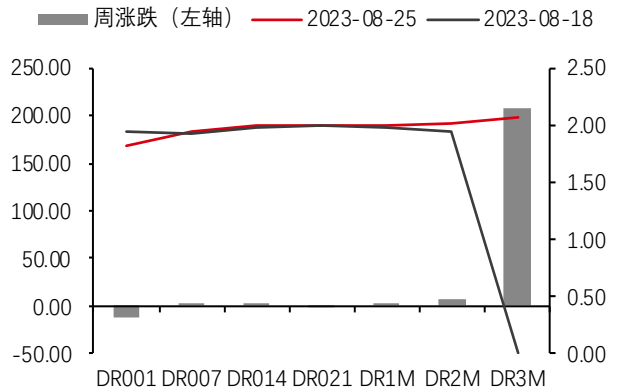
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： DR 利率 | 单位： %



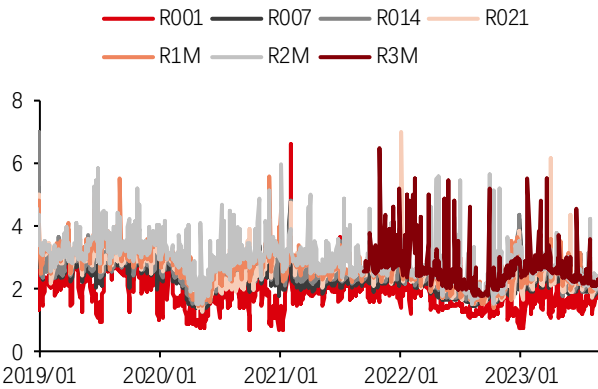
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12： DR 利率周涨跌幅 | 单位： %



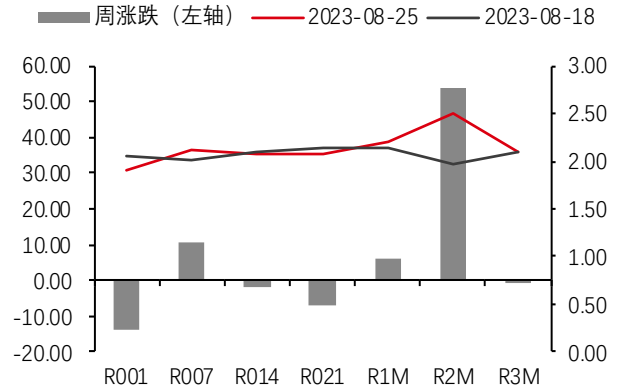
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： R 利率走势 | 单位： %



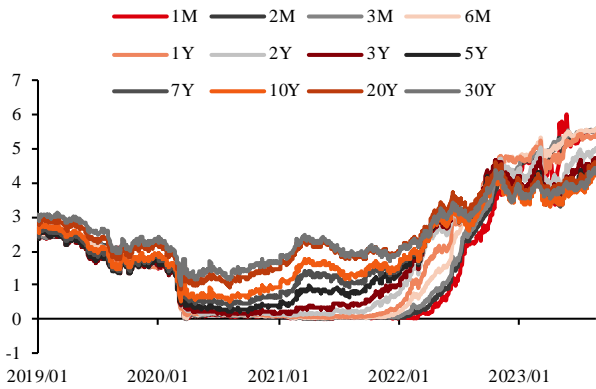
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： R 利率周涨跌幅 | 单位： %



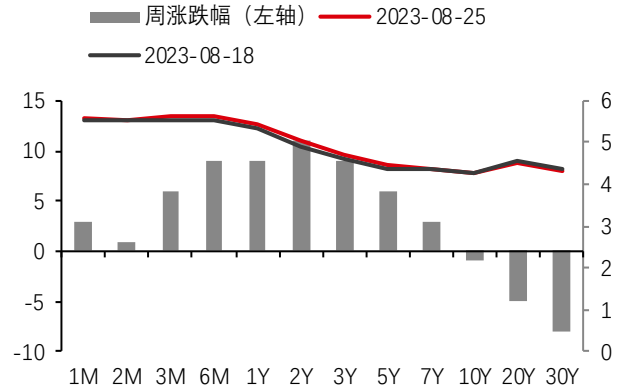
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限美债利率曲线 | 单位: %



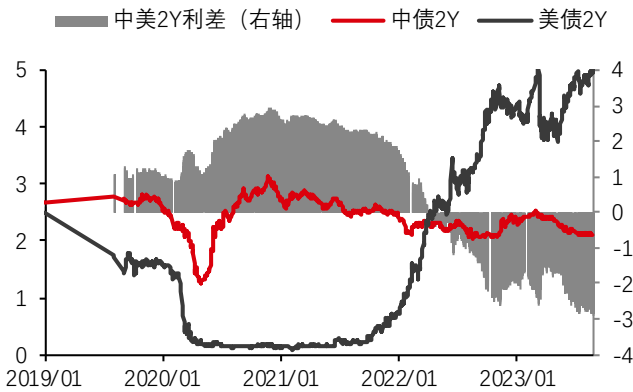
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 美债收益率周涨跌幅 | 单位: %



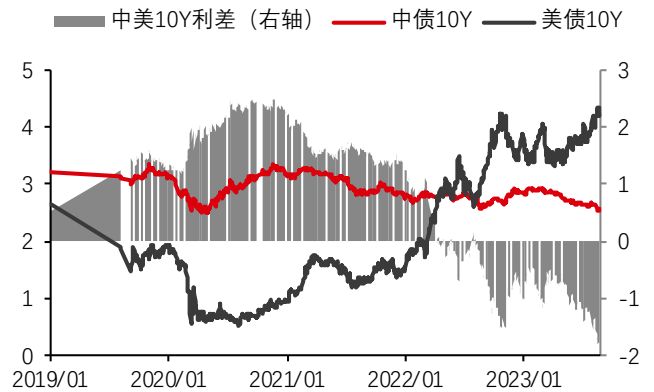
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



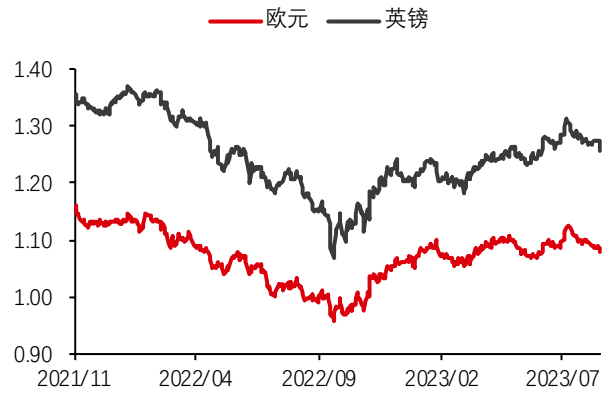
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21: 美元兑日元 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

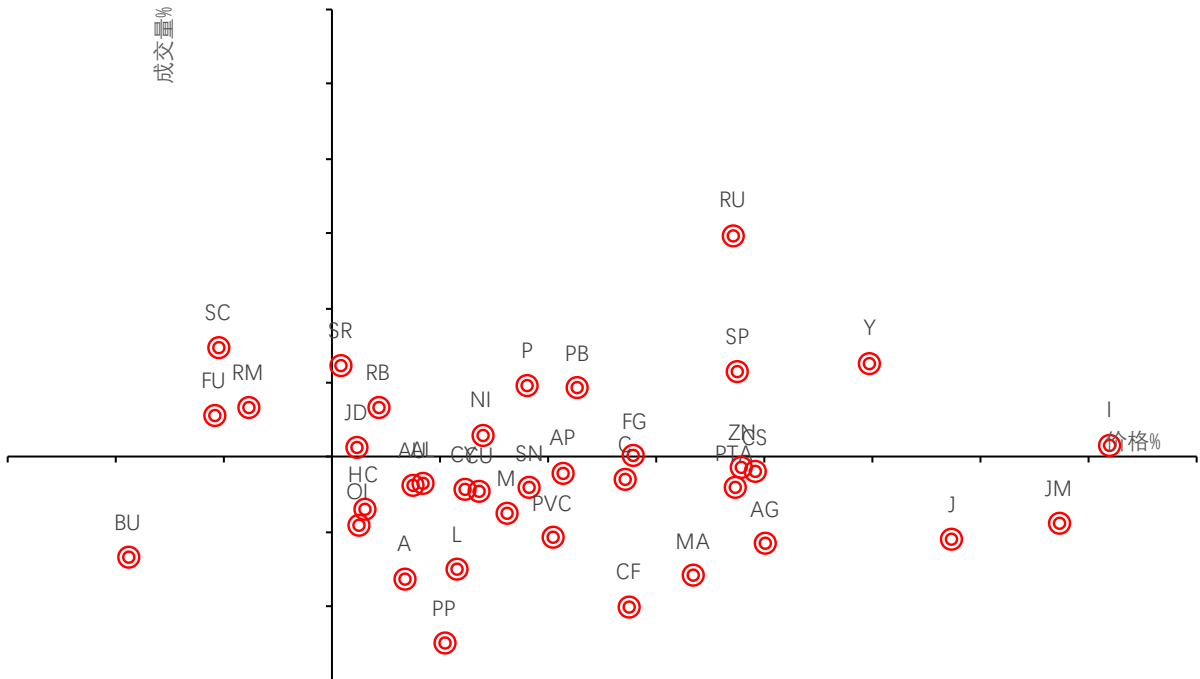
图22: 欧元&英镑 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

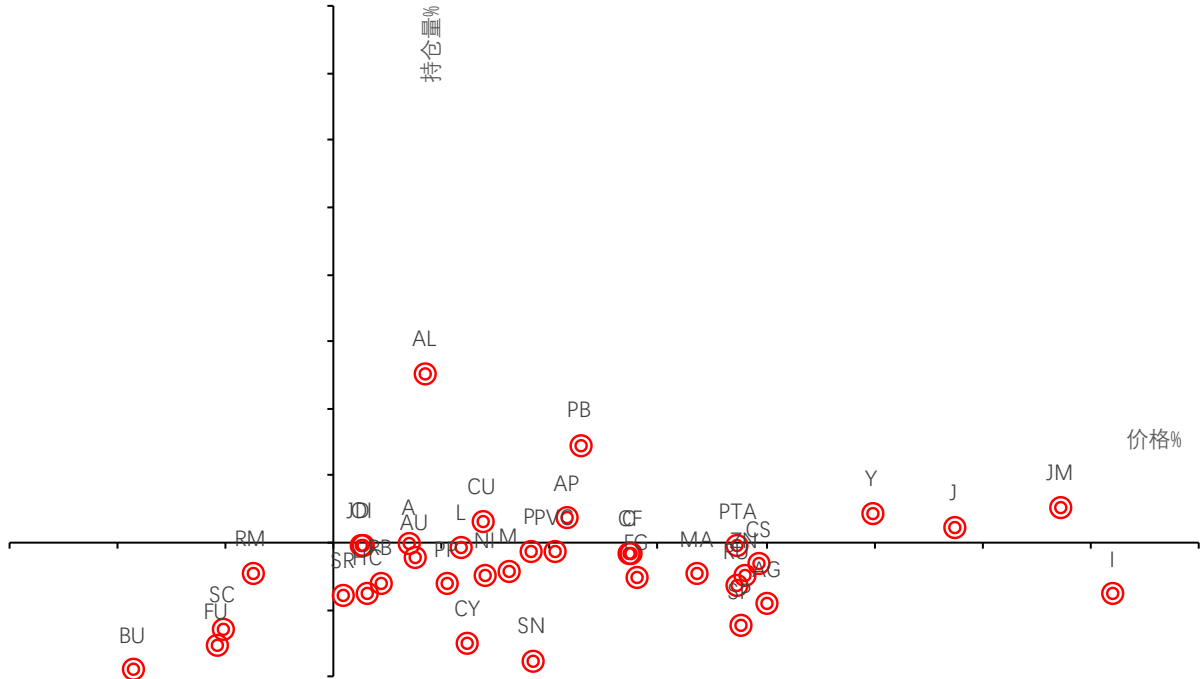
商品市场

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