

地产政策进一步松绑 经济预期有望改善

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

稳增长政策持续发力, 继续看好国内资产。8月31日, 央行、金管局宣布统一全国个人住房贷款最低首付比例下限, 并公布《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》; 国务院决定提高3岁以下婴幼儿照护等三项个人所得税专项附加扣除标准; 8月28日财政部宣布印花税实施减半征收; 证监会表示, 统筹一二级市场平衡 优化 IPO 和再融资监管安排, 根据近期市场情况, 阶段性收紧 IPO 节奏, 促进投融资两端的动态平衡; 证监会进一步规范相关方减持行为。此外, 我国8月制造业 PMI 企稳回升, 其中生产、新订单指数分别回升 1.7、0.7pct 至 51.9 和 50.2。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。在国内多管齐下活跃资本市场的利好下, 我们看好后续 A 股走势。

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。

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

中国制造业 PMI 连续三个月回升。国家统计局公布数据显示，8 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.7%，环比上升 0.4 个百分点；非制造业商务活动指数为 51.0%，下降 0.5 个百分点，持续位于扩张区间；综合 PMI 产出指数为 51.3%，上升 0.2 个百分点，我国经济景气水平总体保持稳定。

欧元区 8 月 CPI 初值同比升 5.3%，预期升 5.1%，7 月终值升 5.3%。法国 8 月 CPI 初值同比升 4.8%，预期升 4.6%，7 月终值、初值均升 4.3%；环比升 1%，预期升 0.8%，7 月终值升 0.1%，7 月初值持平。

国务院 8 月 31 日发布《关于提高个人所得税有关专项附加扣除标准的通知》称，为进一步减轻家庭生育养育和赡养老人的支出负担，决定提高 3 岁以下婴幼儿照护等三项个人所得税专项附加扣除标准。《通知》明确，3 岁以下婴幼儿照护专项附加扣除标准，由每个婴幼儿每月 1000 元提高到 2000 元。子女教育专项附加扣除标准，由每个子女每月 1000 元提高到 2000 元。赡养老人专项附加扣除标准，由每月 2000 元提高到 3000 元。其中，独生子女按照每月 3000 元的标准定额扣除；非独生子女与兄弟姐妹分摊每月 3000 元的扣除额度，每人分摊的额度不能超过每月 1500 元。

8 月 31 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局有关负责人就调整优化住房信贷政策有关问题答记者问称，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限；不再区分实施“限购”城市和不实施“限购”城市，首套住房和二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限统一为不低于 20% 和 30%。8 月 31 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，自 9 月 25 日起，存量首套住房商业性个人住房贷款的借款人可向承贷金融机构提出申请，由该金融机构新发放贷款置换存量首套住房商业性个人住房贷款。新发放贷款的利率水平由金融机构与借款人自主协商确定，但在贷款市场报价利率（LPR）上的加点幅度，不得低于原贷款发放时所在城市首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。

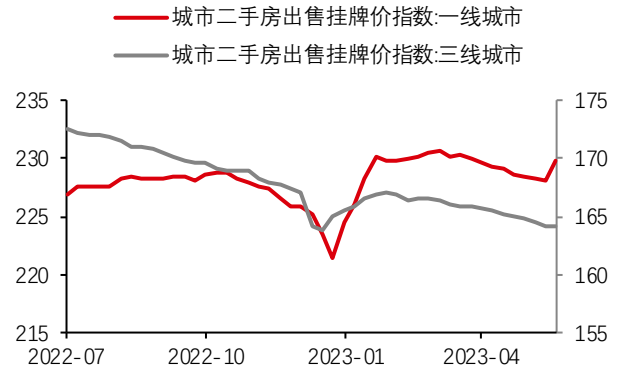
宏观经济

图1： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天



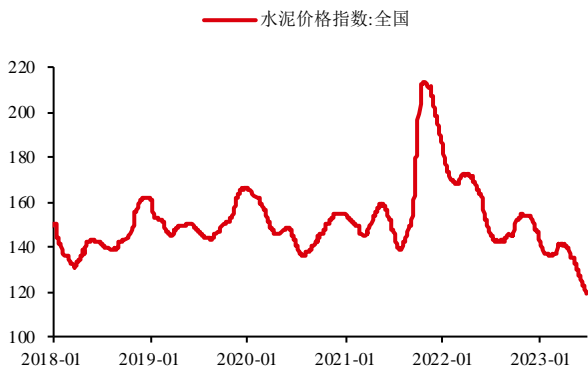
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位：%



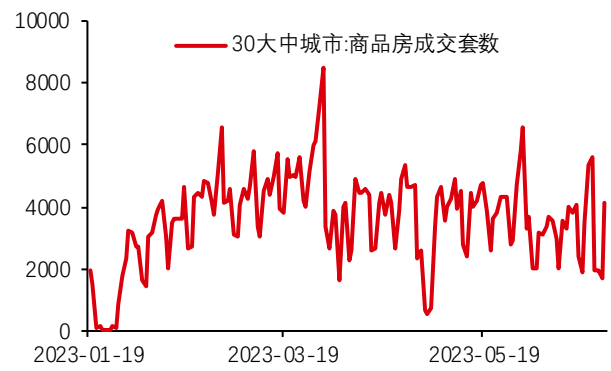
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

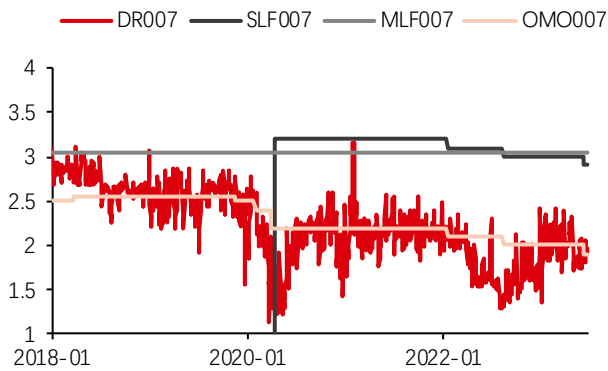
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

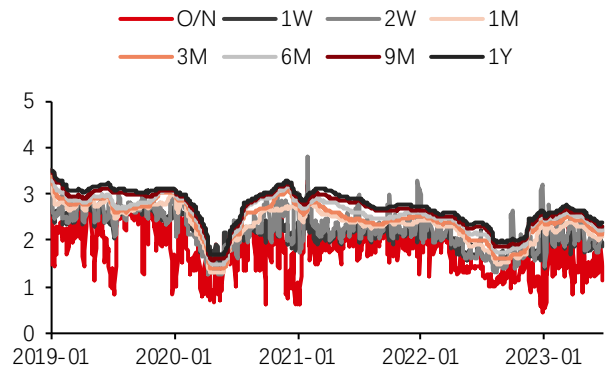
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



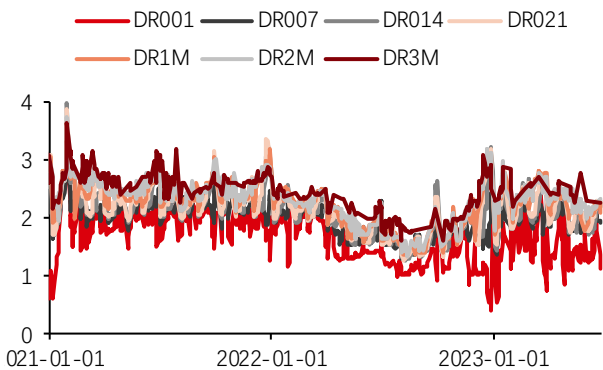
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



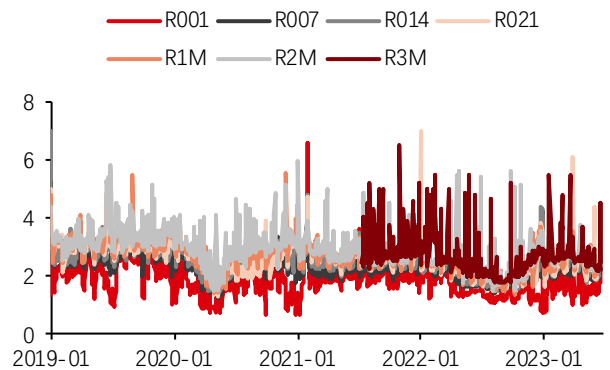
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



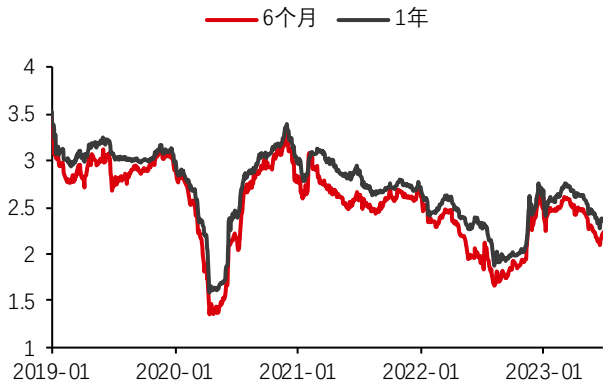
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



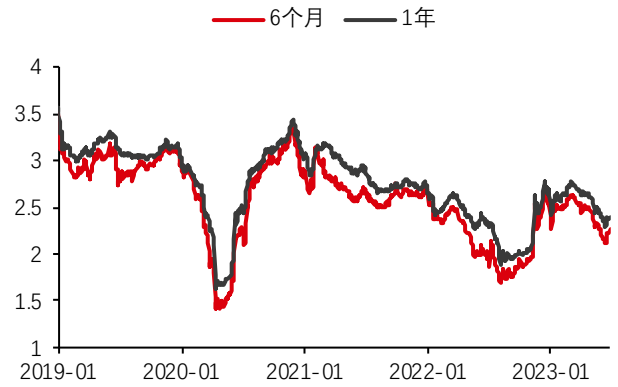
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



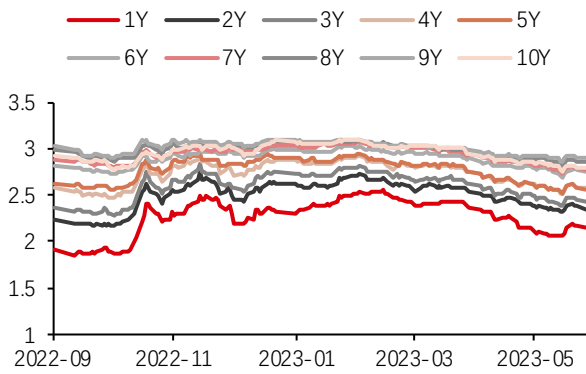
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



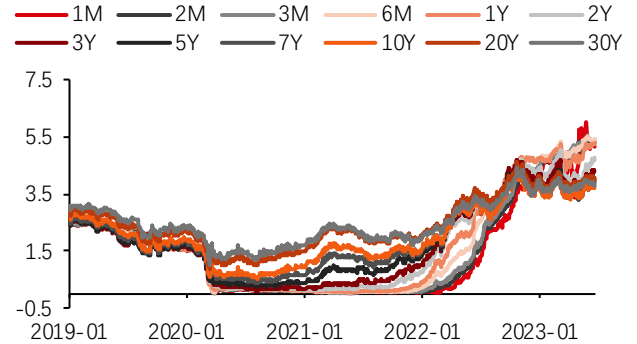
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



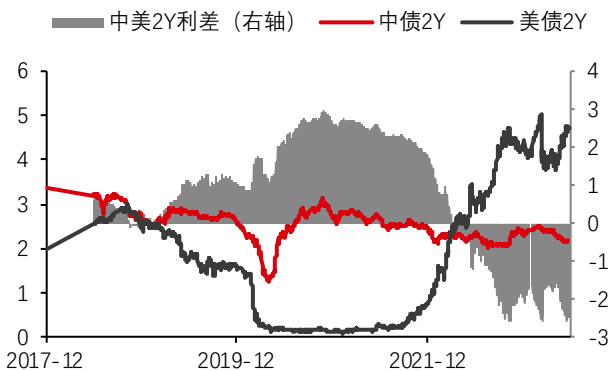
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



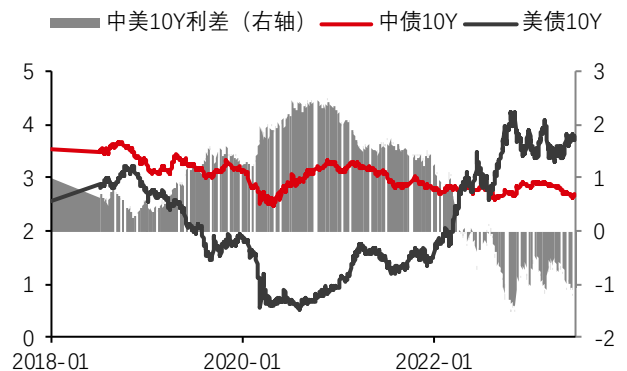
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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