

# 稳增长政策超预期 国内资产有望企稳改善

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、有色、贵金属中性;

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。美国8月非农数据尽管新增略超预期, 但失业率明显抬升, 显示就业市场紧张程度有所缓解。8月25日全球央行年会上, 美联储主席并未给出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); 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9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
28	29	30	31	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 3320亿逆回购到期	5 3850亿逆回购到期	6 3820亿逆回购到期 美国8月ISM非制造业指数	7 2090亿逆回购到期 中国8月进出口数据 欧元区二季度GDP终值	8 1010亿逆回购到期	9 中国8月通胀数据	10
11 中国8月金融数据	12	13 美国8月CPI	14 欧央行利率决议	15 4000亿MLF到期 中国8月经济数据 美国8月密歇根大学消费者信心指数初值	16	17
18	19 欧元区8月CPI 美国8月新屋开工数据	20 中国LPR报价	21 美国FOMC利率决策 美国8月成屋销售数据	22 日本央行利率决议 欧元区9月制造业PMI初值 美国9月制造业PMI初值	23	24
25	26 美国8月新屋销售	27 美国8月耐用品订单	28 欧元区9月经济景气指数	29 中国9月财新PMI 欧元区9月CPI初值	30 中国9月官方PMI	1
2	3	备注：9.29—10.8为中秋国庆假期				

数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 要闻

8月27日，财政部、税务总局发布公告称，自2023年8月28日起，证券交易印花税实施减半征收。

十四届全国人大常委会第五次会议审议《国务院关于今年以来预算执行情况的报告》，防范化解地方政府债务风险是下一步财政五大重点工作之一。其中明确，制定实施一揽子化债方案；加强跨部门联合监管，始终保持高压态势，强化定期监审评估，坚决查处新增隐性债务行为，终身问责、倒查责任，防止一边化债一边新增。

工信部召开制造业企业第二次座谈会，了解新能源汽车、锂电池、光伏、生物医药、智能制造、新材料等行业发展情况，听取企业诉求及政策建议，帮助企业解决实际困难，研究塑造制造业高质量发展新优势的工作措施。会上，广汽集团、宁德时代、天合光能、北京海博思创、大连融科储能、中国生物、三一集团、南京埃斯顿、吉利控股、巨化集团、中信泰富特钢、徐工汉云等12家企业负责人作了重点发言。

8月30日中国人民银行举行金融支持民营企业发展工作推进会。在会议上央行、证监会、金融监管总局等多部门重磅发声，表示下一步将引导金融资源更多地流向民营企业和小微企业，持续提高民企贷款占比。同时支持上市房企在资本市场融资，保持房企股债融资渠道稳定，支持正常经营房企合理融资需求。

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，由每个孩子每月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。

9 月 1 日，为提升金融机构外汇资金运用能力，中国人民银行决定，自 2023 年 9 月 15 日起，下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点，即外汇存款准备金率由现行的 6% 下调至 4%。

美国 8 月季调后非农就业人口增 18.7 万人，预期增 17 万人，前值自增 18.7 万人修正至增 15.7 万人；失业率为 3.8%，创去年 2 月以来新高，预期 3.5%，前值 3.5%；平均每小时工资同比升 4.3%，预期升 4.4%，前值升 4.4%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.4%；就业参与率为 62.8%，预期 62.6%，前值 62.6%。

## 宏观经济

图2: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



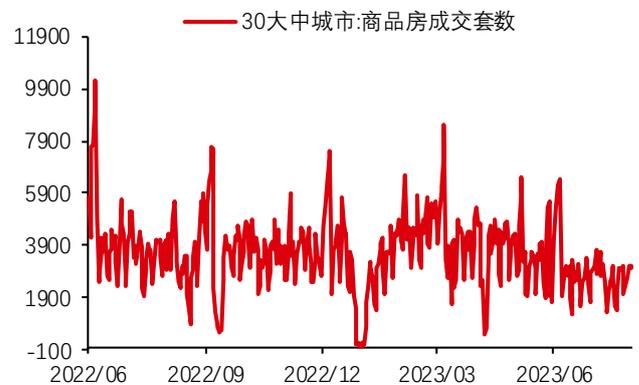
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



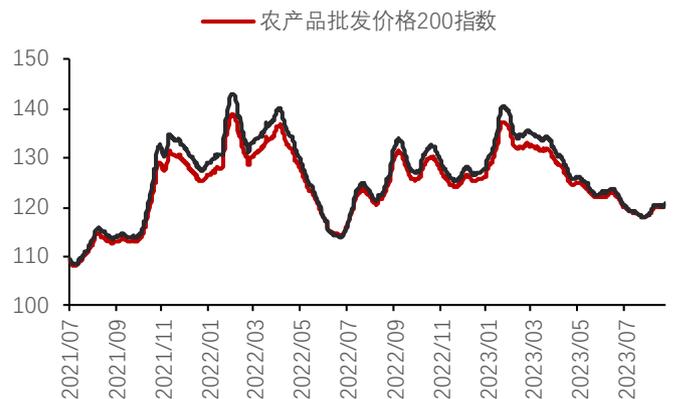
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

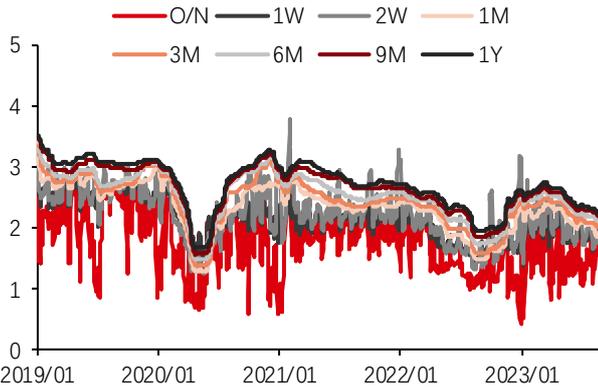
图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

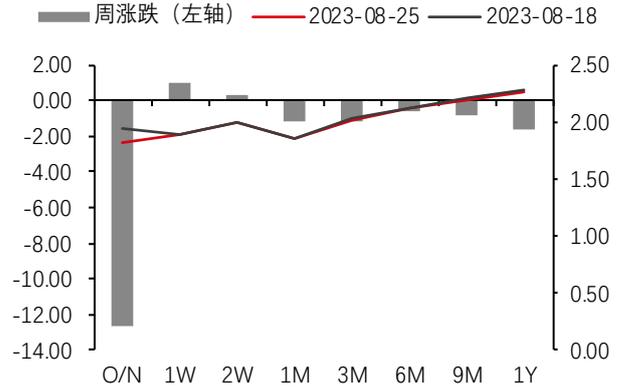


**图9： SHIBOR 利率 | 单位： %**



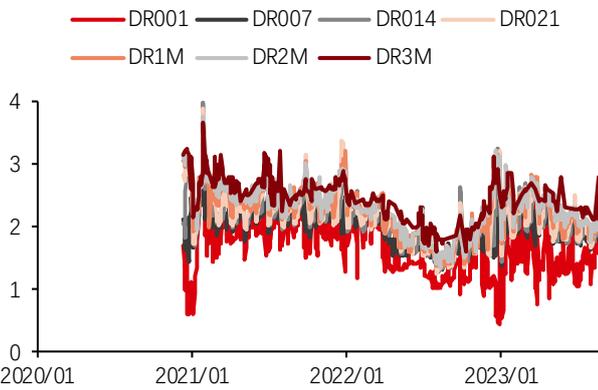
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图10： SHIBOR 利率周涨跌幅 | 单位： %**



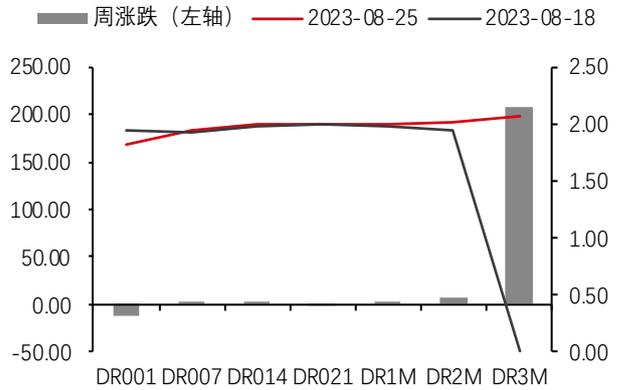
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图11： DR 利率 | 单位： %**



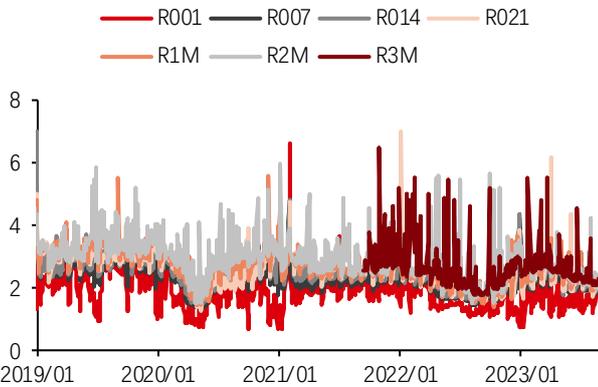
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图12： DR 利率周涨跌幅 | 单位： %**



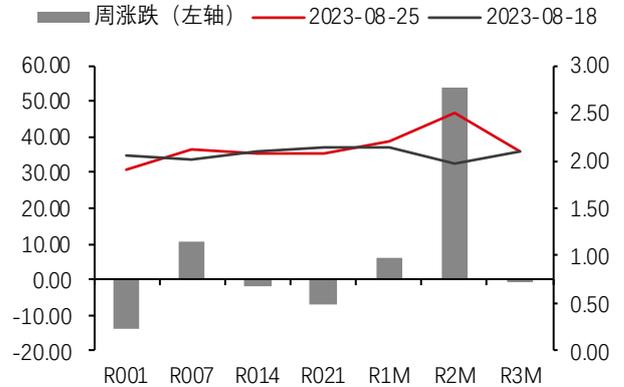
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图13： R 利率走势 | 单位： %**



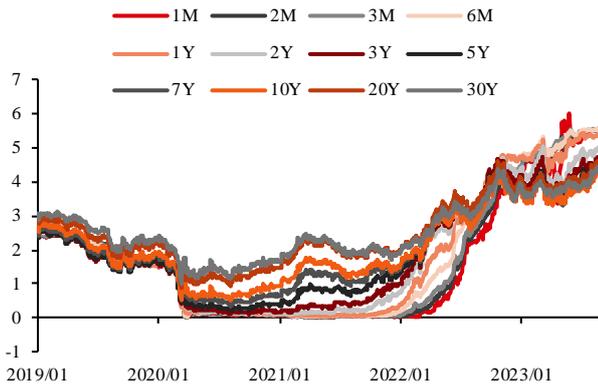
数据来源：Wind 华泰期货研究院

**图14： R 利率周涨跌幅 | 单位： %**



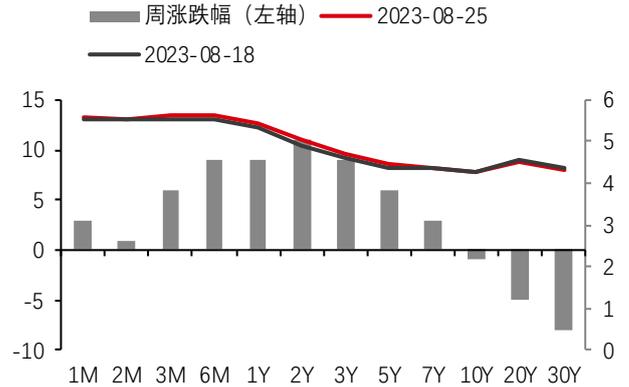
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限美债利率曲线 | 单位: %



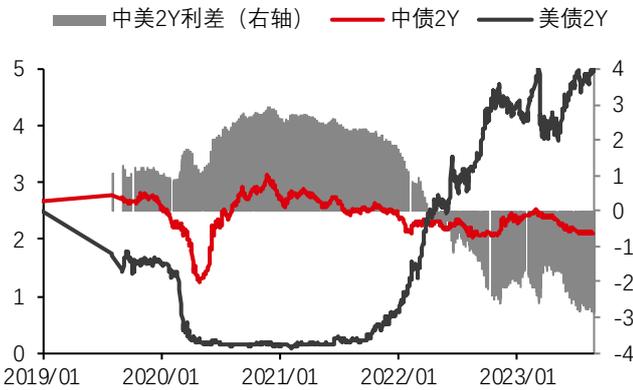
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 美债收益率周涨跌幅 | 单位: %



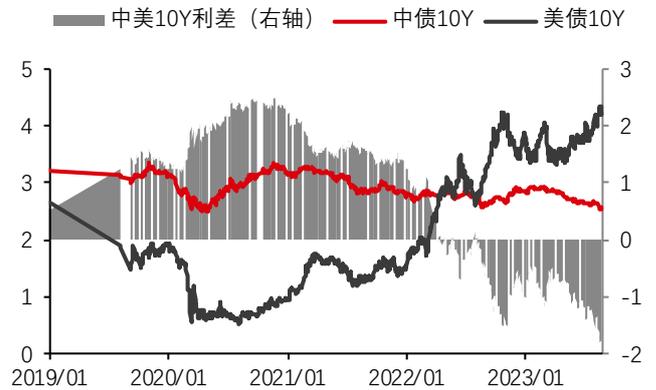
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



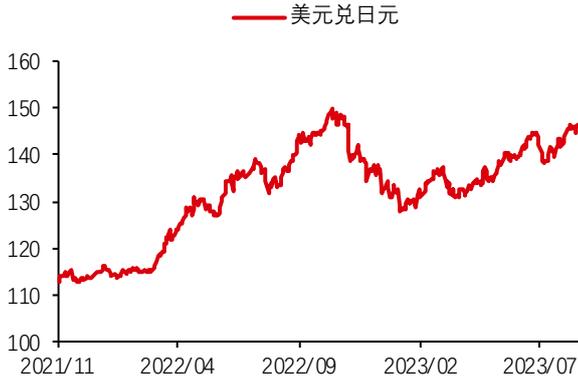
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图20: 人民币 | 单位: 无



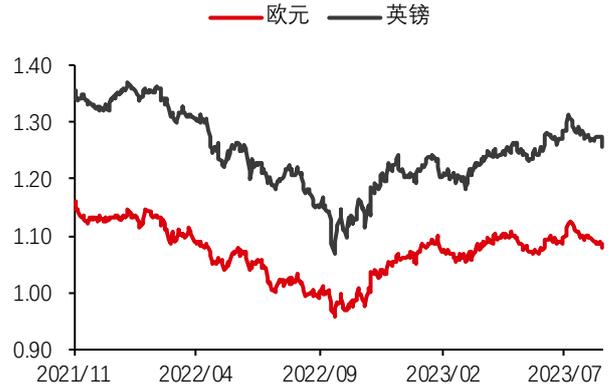
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21: 美元兑日元 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

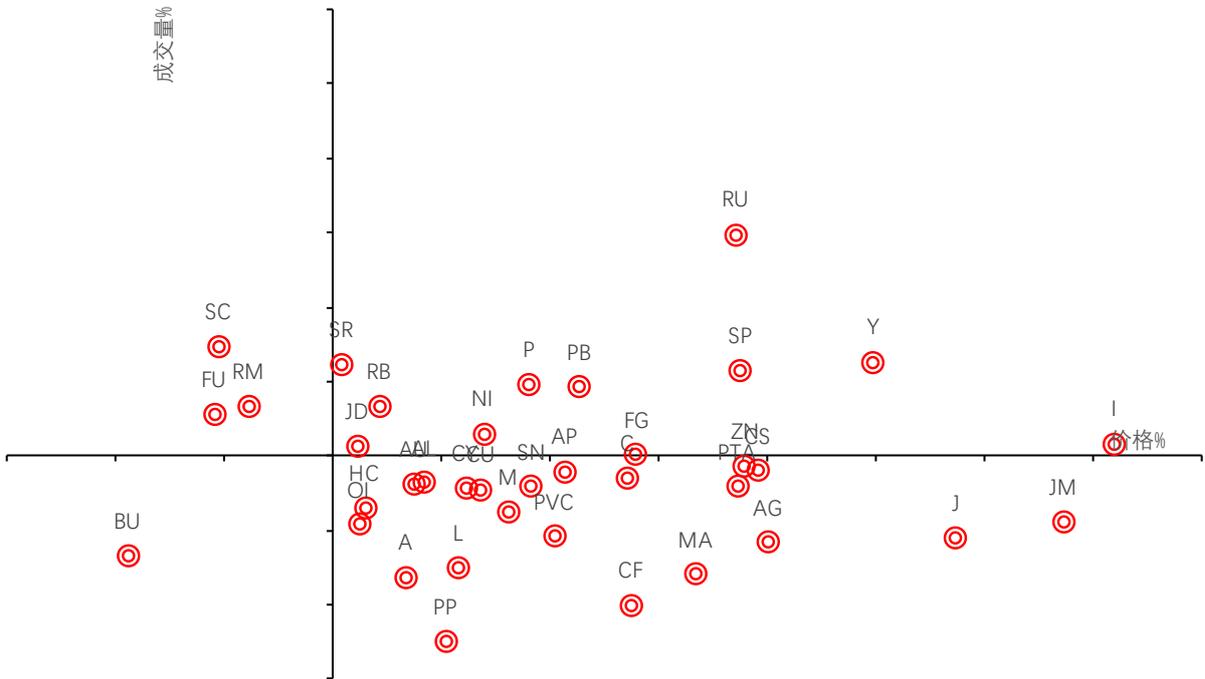
图22: 欧元&英镑 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

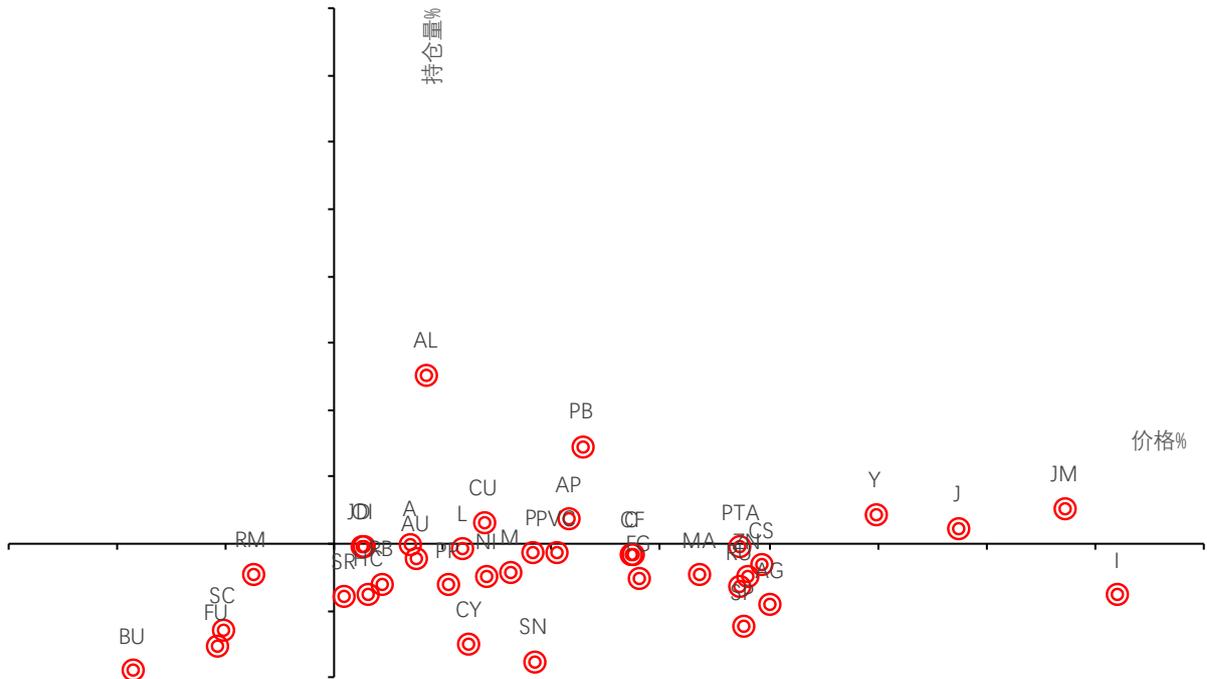
## 商品市场

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利。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](http://www.htfc.com)