

中国 8 月 PMI 回落 内需主导型商品承压

要闻：

中国 8 月官方制造业 PMI 为 50.1，继续位于临界点以上，预期 51.2，前值 50.4，制造业扩张力度有所减弱。中国 8 月官方非制造业 PMI 为 47.5，低于上月 5.8 个百分点，降至临界点以下，表明受近期多省多点疫情等因素影响，非制造业景气度明显回落。国家统计局：8 月份制造业 PMI 继续保持在扩张区间，非制造业 PMI 受疫情影响回落明显；综合 PMI 产出指数为 48.9%，低于上月 3.5 个百分点，表明我国企业生产经营活动较上月明显放缓。

住建部表示，新时代新阶段对住房和城乡建设发展提出了新要求，住房和城乡建设工作面临着新问题和新的挑战。比如，住房矛盾从总量短缺转为结构性供给不足；城市发展由大规模增量建设，转为存量提质改造和增量结构调整并重等。坚持房住不炒，以此为出发点，不断地扎紧房地产市场调控制度的笼子，特别是扎紧防止“炒”的方面，切实防范和化解市场风险。建立人、房、地、钱四位一体的联动新机制，因城施策，因地制宜，坚持从实际出发，不搞“一刀切”。

欧元区 8 月 CPI 初值同比升 3%，为 2011 年以来新高，预期升 2.7%，前值升 2.2%；环比升 0.4%，预期升 0.2%，前值降 0.1%。欧元区 8 月核心 CPI 初值同比升 1.6%，预期升 1.4%，前值升 0.9%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值降 0.3%。

宏观大类：

周二，中国 8 月官方制造业 PMI 和服务业 PMI 均较前值有所回落，更为关键的是，官方制造业 PMI 下代表需求的新订单指数下跌 1.3 个百分点至枯荣线下的 49.6，当前国内经济承压的趋势愈发明显，将施压整体内需主导型商品。

上周杰克逊霍尔全球央行年会上，美联储主席鲍威尔发表了偏鸽派的讲话，主要是缓解了市场对于提前缩债和加息的担忧，令美债利率和美元指数小幅回落。后续需要关注三大节点：从时间顺序来讲，一是 9 月到 10 月美国疫情的进展，考虑到美国推进加强针的注射，9 月中旬气温下降后新增病例是否会再度攀升是关键节点。二是 10 月 1 日后美国政府债务上限的谈判以及基建和加税等法案，由于需要启用“协调法案”10 月 1 日新财年后将是谈判的关键节点，由于民主党并未将债务上限纳入预算决议中，因此后续还将围绕其进行谈判，政府重新发债后，资金回流 TGA 账户或将造成“抽水”现象，将带动美债利率回升。三是 12 月 15 日美联储明确缩债时间表的节点，我们预计 9 月美联储议息会议会释放偏鹰派信号，在 12 月议息会议上公布具体时间表。我们通过回溯历史发现，美联储官宣讨论缩债到正式提出时间表的阶段是历史上 Taper 进程下风险资产调整较快的阶段，美元指数反弹将带动资金回流美国，进而冲击新兴市场股指。而在公布时间表后，美债利率将迎来见顶回落，全球股指有望企稳回升。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员：

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

FICC 与金融期货半年报：全球流动性变局下的大类资产结构性机会
2021-06-28

宏观大类点评：国内经济温和放缓
内需型商品上行有顶
2021-06-16

商品策略专题：内外经济节奏分化
下的商品配置策略展望
2021-06-17

商品内外分化的格局不变。外需主导型商品利好延续，目前欧盟和美国的每百人接种剂量分别在 120%、109%左右，随着疫苗接种率的上升和后续限制政策进一步放开，将推动境外经济持续改善。而国内经济面临诸多压力，政治局会议令积极财政政策预期延后至四季度，并且指出在供给侧产能收紧政策落实上严禁“运动式”“一刀切”，同时住建部和央行表态继续打压地产，此外中美博弈也将影响经济和部分行业预期。整体来看，我们对新兴市场股指持谨慎态度，商品做多外需、做空内需对冲思路为主，原油链条和新能源有色金属等外需主导商品延续看好观点。

策略（强弱排序）：商品、股指等风险资产中性，关注美债利率变化；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化。

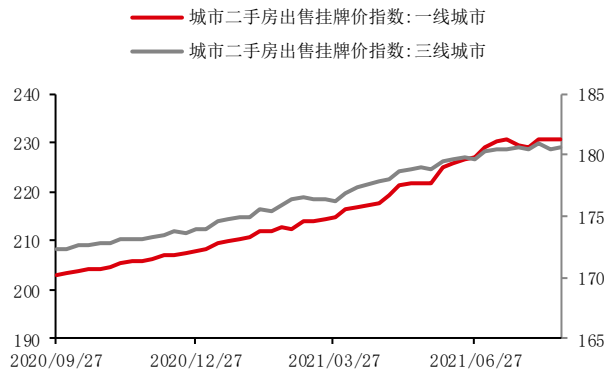
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



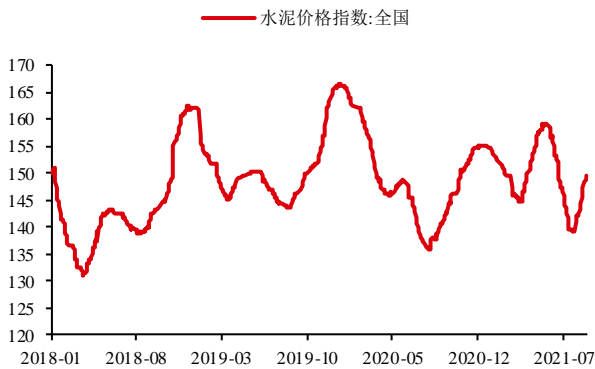
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



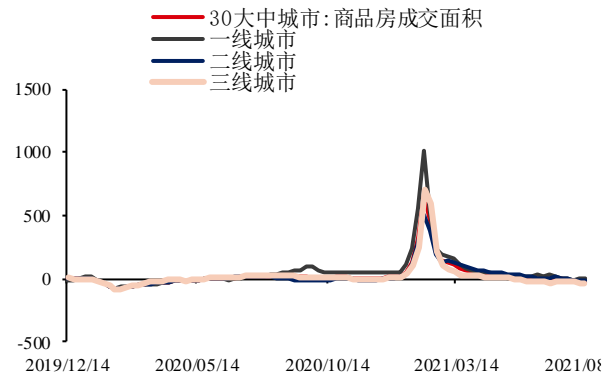
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



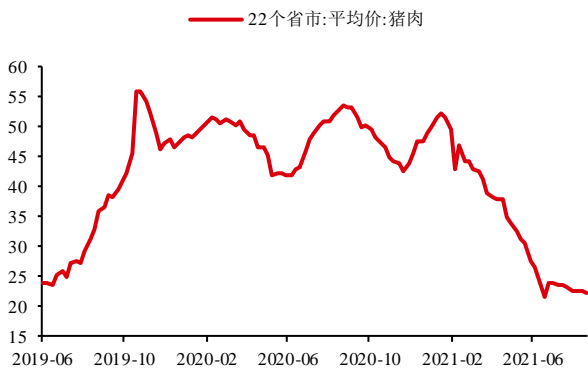
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



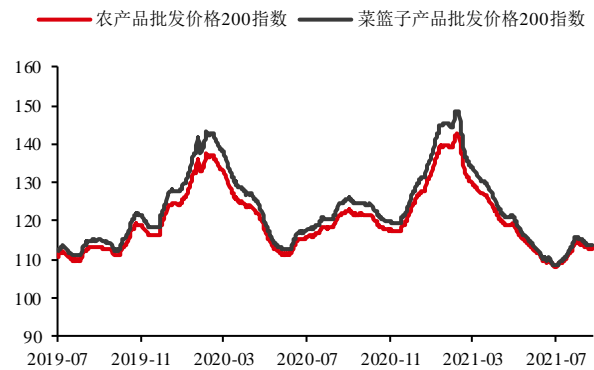
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 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

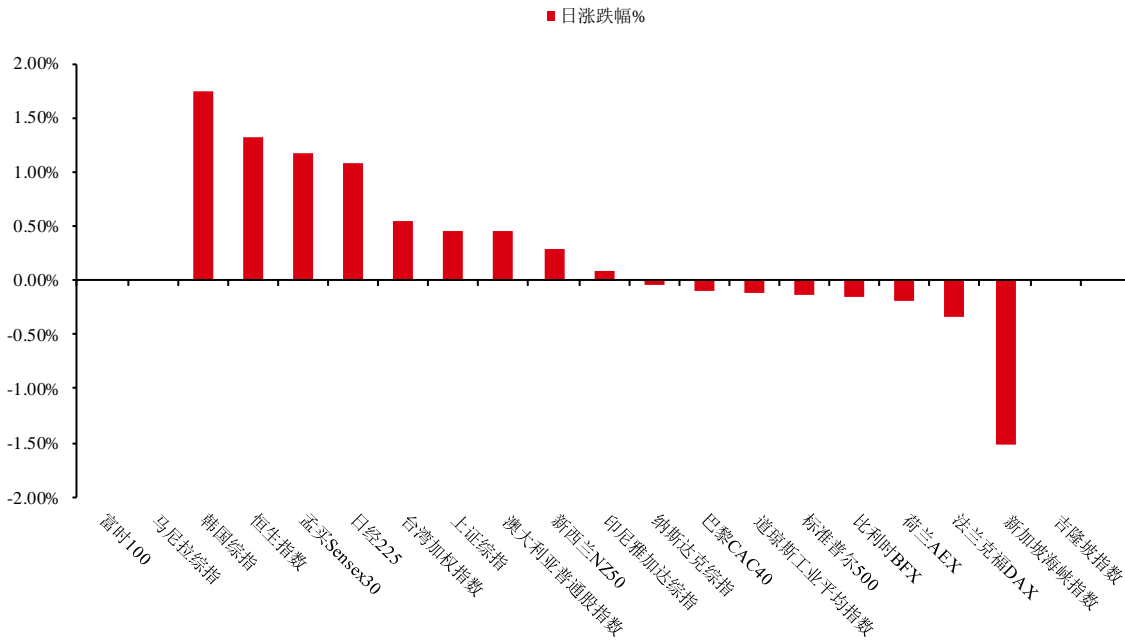


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

图7: 全球重要股指日涨跌幅

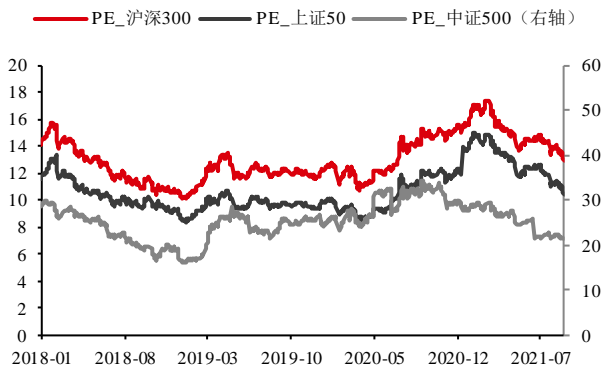
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图8: PE

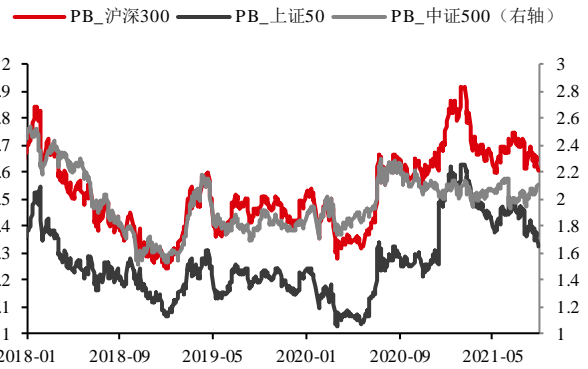
单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

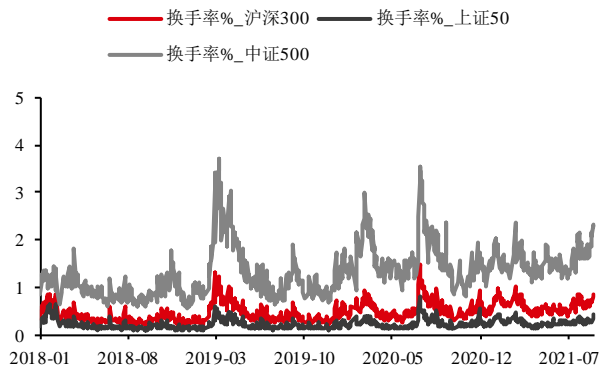
图9: PB

单位: 倍



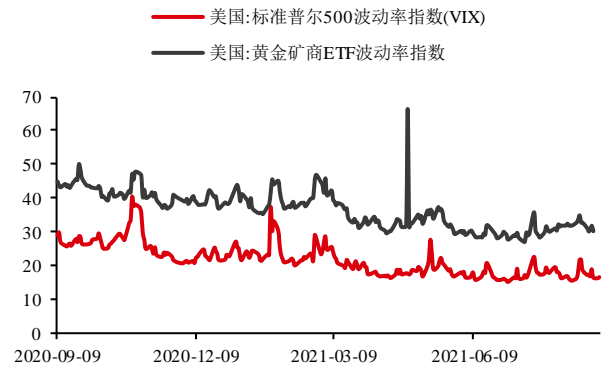
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



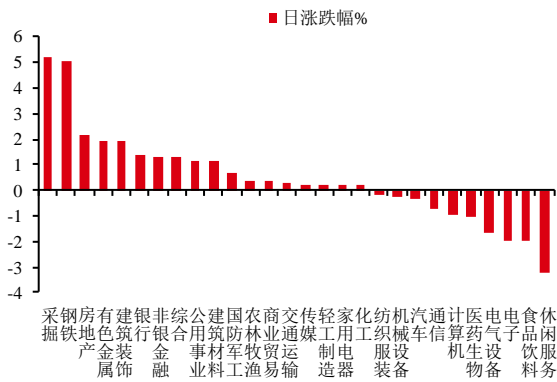
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



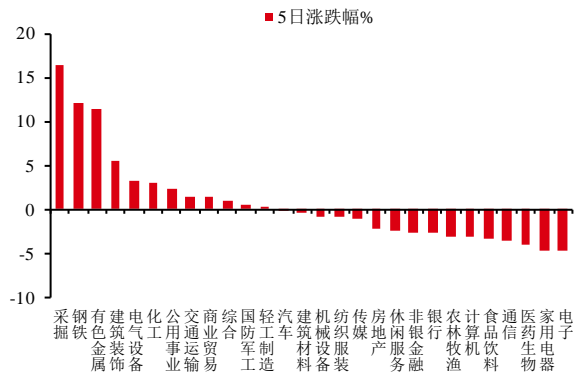
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

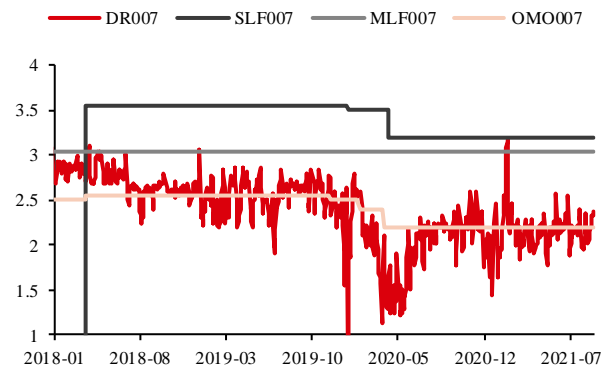
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

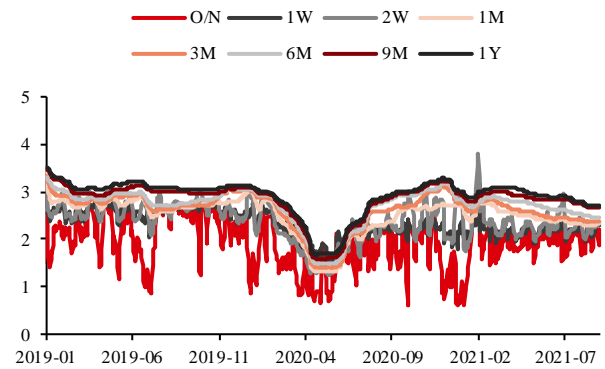
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



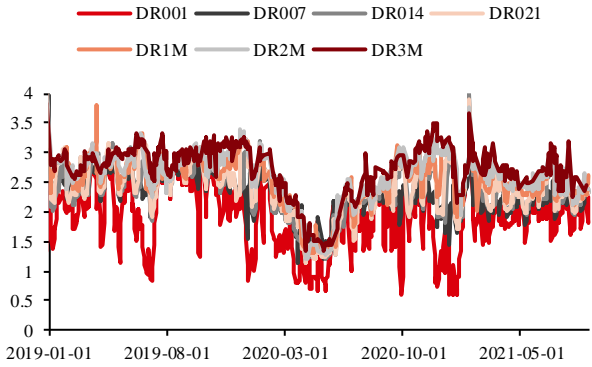
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



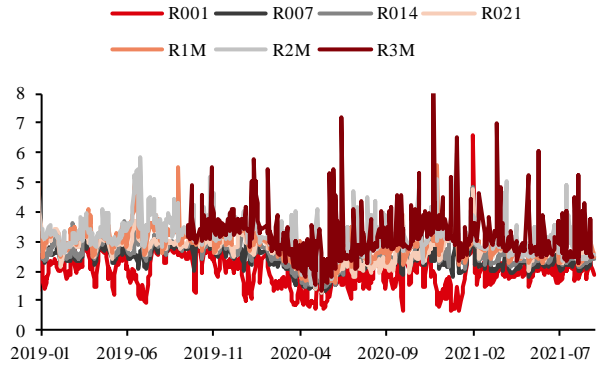
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



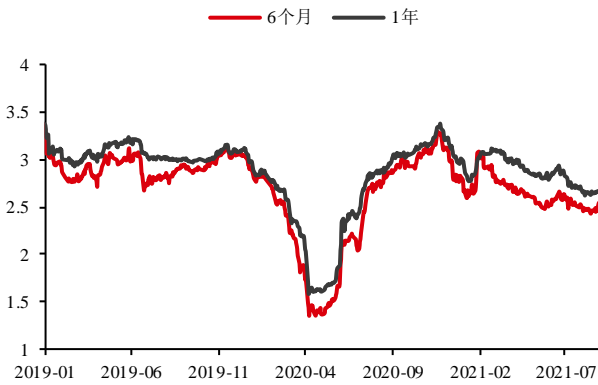
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



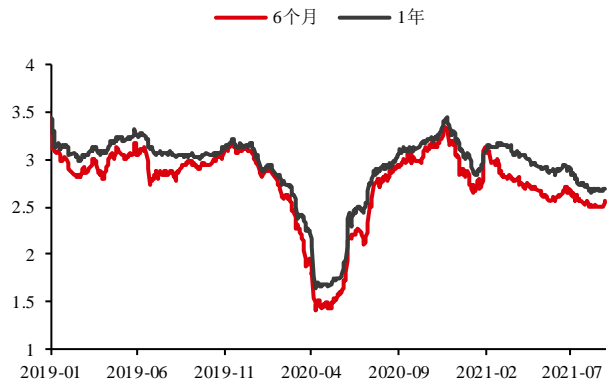
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



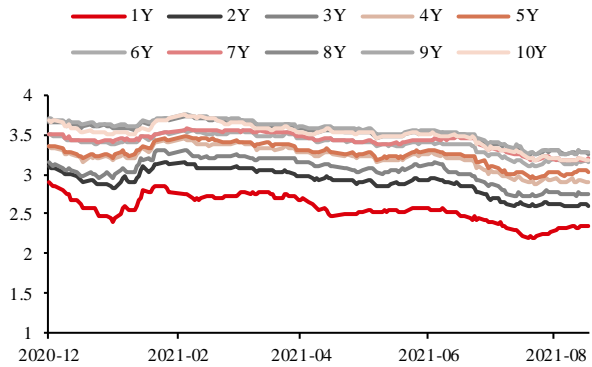
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



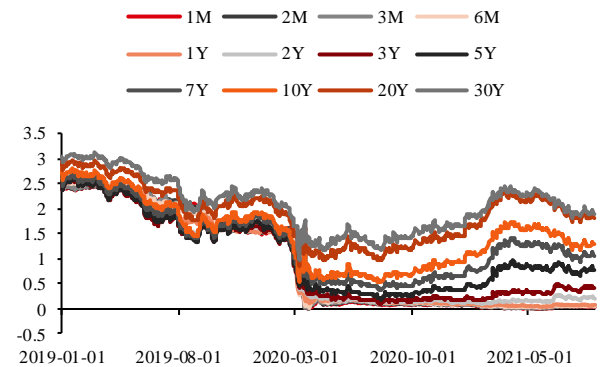
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



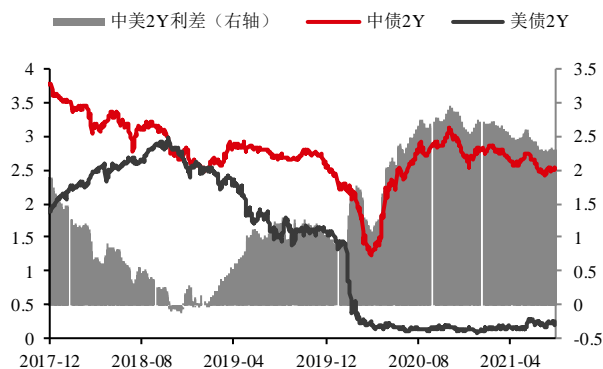
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



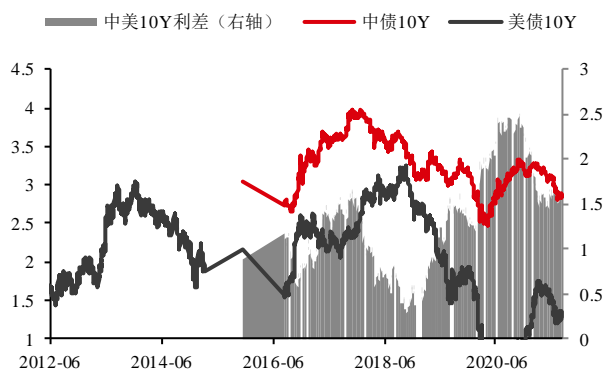
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 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 24: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26296



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn