



研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

彭鑫 FICC 组

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

蔡劭立 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 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: 贵金属宏观对冲套利策略中可作为多头配置一端; 内需型工业品(化工、黑色建材等)、原油及其成本相关链条、有色金属、农产品中性;

股指期货: 中性。

核心观点

■ 市场分析

美国 6 月 CPI 上涨 9.1%，前值为 8.6%，预期为 8.8%，再度刷新 1981 年以来的最大增幅，美国通胀的继续走高意味着美联储紧缩预期继续上升，对资产价格形成“CPI 走高——紧缩预期上升——经济预期下行”的新一轮冲击。7 月 13 日至 15 日，美国总统拜登相继访问以色列、巴勒斯坦和沙特，为游说 OPEC 增产做努力，受此影响原油价格再度调整拖累整体商品下行。A 股近期面临着 10Y 中-美国债利率下降的压力，以及美联储继续加息的冲击，短期也维持中性观点。此外，7 月 15 日将公布美国 6 月零售销售，该指标是验证美国经济下行压力的重要数据，同一天公布的中国 6 月经济数据同样也是验证国内经济改善情况的重要数据。

下半年国内经济仍较为乐观。一方面是政府稳增长决心凸显，近期政府稳增长政策频出，包括地产松绑政策、汽车消费刺激政策、中小微企业扶持政策等等，均有助于支撑经济预期。另一方面，经济筑底也得到经济数据的验证。6 月的国内出口继续维持韧性，同比增长 22%，好于 15.3% 的前值。本周将迎来 6 月的经济数据，有望继续支撑经济企稳改善逻辑。内需型工业品(化工、黑色建材等)在整体商品调整的大背景下，择时更为关键，需要回归到国内需求的边际改善情况，以及关注未来的限产预期。

商品分板块来看，本周能源链条商品重点关注拜登的以色列、沙特之行，后续全球原油扩产仍存疑，叠加美国出行需求高峰将至，以及伊朗核谈陷入僵局，对原油及其成本相关链条仍维持高位震荡的判断；有色商品方面，重点关注欧洲电价持续抬升带来的减产风险，短期还是受到衰退预期的冲击；农产品受到原油价格调整以及宏观衰退预期拖累下，短期维持中性，但长期基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变；考虑到海外滞胀格局延续以及未来潜在的衰退风险、地缘冲突风险延续我们仍相对看好贵金属。

■ 风险

地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；俄乌局势。

要闻

海关总署公布数据显示，今年上半年我国货物贸易进出口总值 19.8 万亿元，同比增长 9.4%。其中，出口 11.14 万亿元，增长 13.2%；进口 8.66 万亿元，增长 4.8%。中国 6 月出口（以人民币计）同比增 22%，前值增 15.3%；进口增 4.8%，前值增 2.8%；贸易顺差 6501.1 亿元，前值 5028.9 亿元。中国 6 月出口（以美元计）同比增加 17.9%，前值增 16.9%；进口增 1.0%，前值增 4.1%；贸易顺差 979.4 亿美元，前值 787.6 亿美元。海关总署表示，上半年我国外贸进出口展现出较强的韧性，一季度平稳开局，5、6 月份迅速扭转了 4 月份增速下滑的趋势，为全年外贸保稳提质打下了坚实的基础。我国经济韧性强、潜力足、长期向好的基本面没有改变。随着国家稳经济一揽子政策措施的落地见效，复工复产有序推进，我国外贸仍有望继续保持稳定增长。

为进一步调研确认国内重点铁矿项目相关信息情况，共同研究解决举措建议，加快推进项目开发建设，发改委产业司日前主持召开国内重点铁矿项目协调推进专题会议。

美国 6 月消费者价格指数(CPI)显示，通胀率同比上涨 9.1%，甚至高于 5 月份的 8.6%，这是 1981 年以来的最大增幅，经济学家此前预计通胀率为 8.8%。剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 上涨 5.9%，高于预期的 5.7%。环比来看，整体 CPI 上涨 1.3%，核心 CPI 上涨 0.7%，而此前的预期分别为 1.1%和 0.5%。

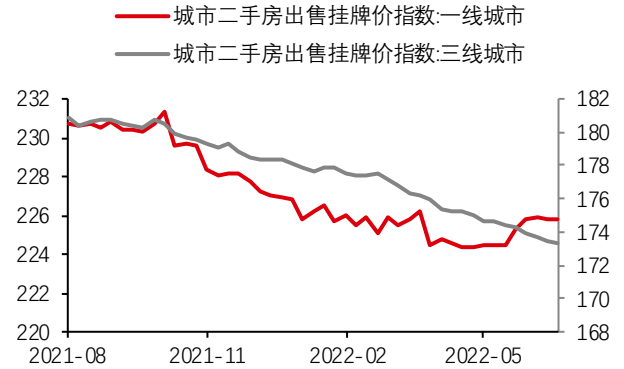
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



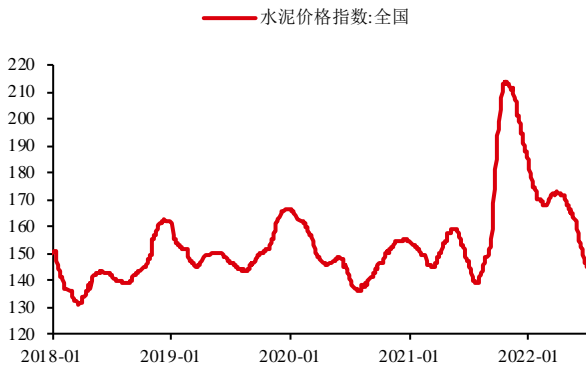
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



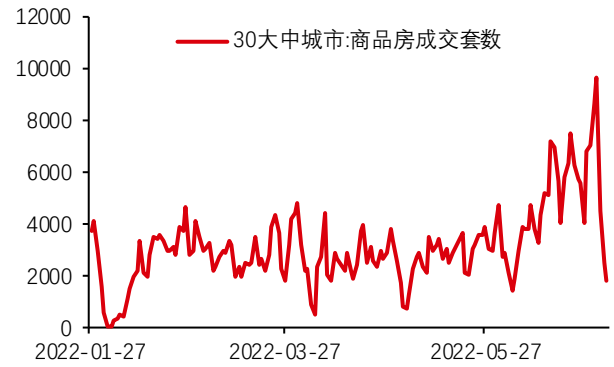
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



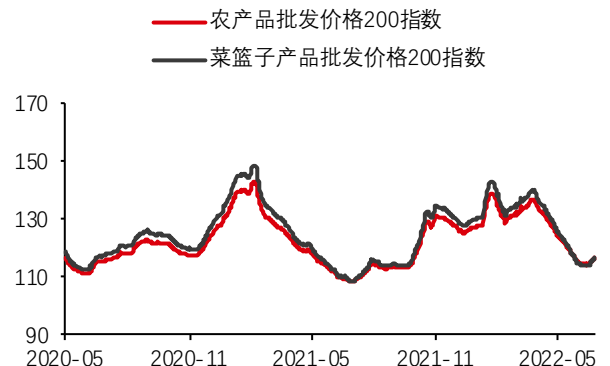
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

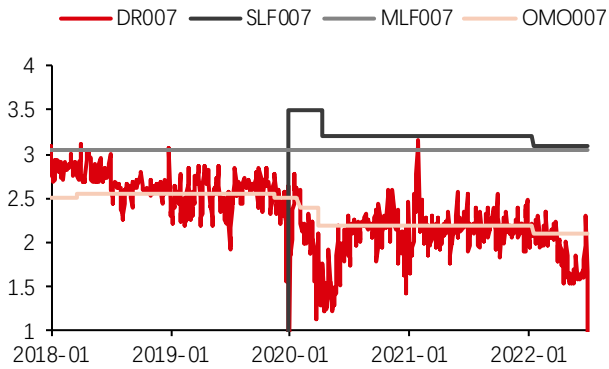
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

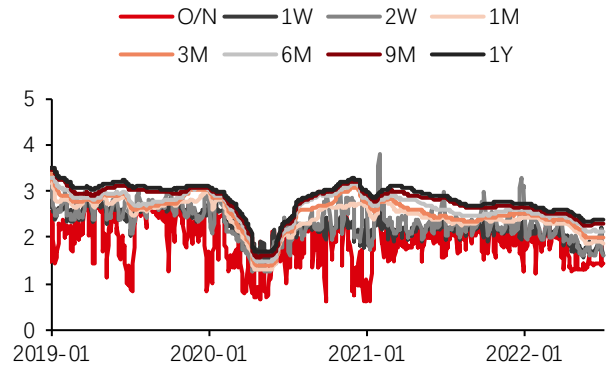
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



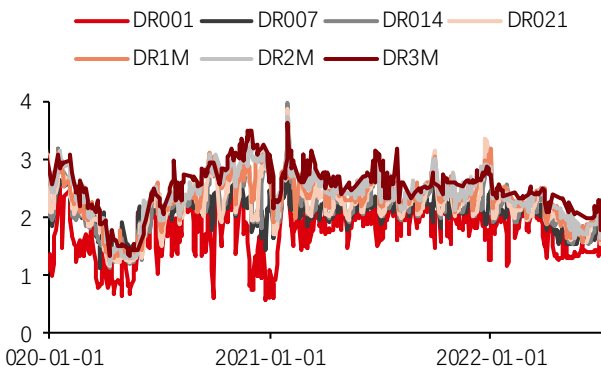
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



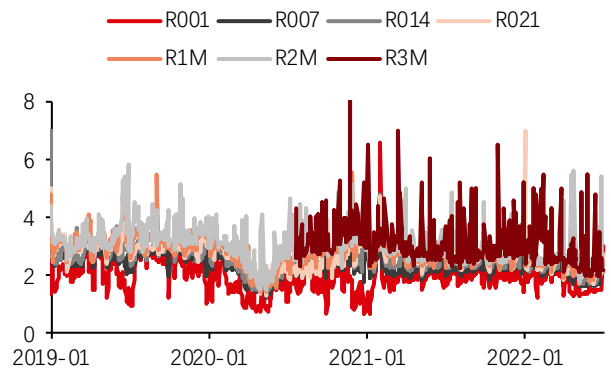
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



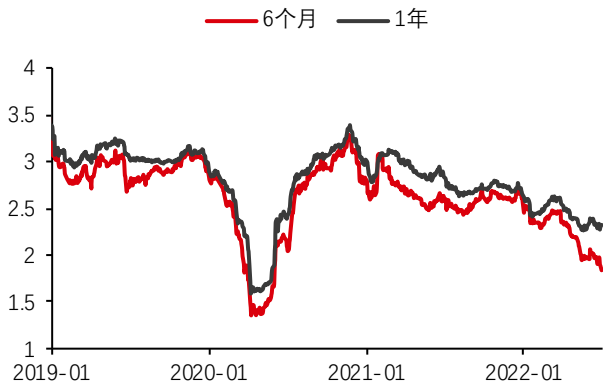
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



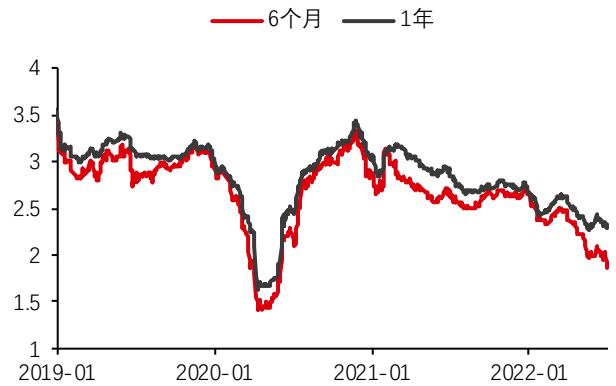
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



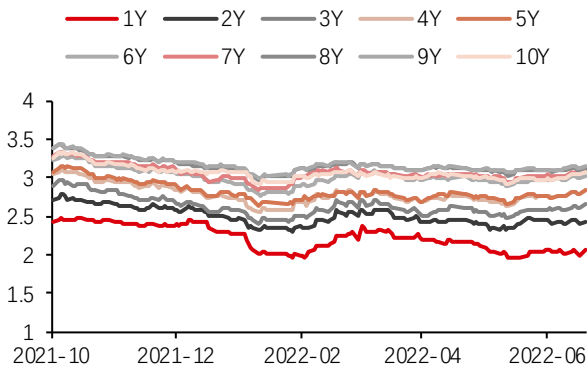
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



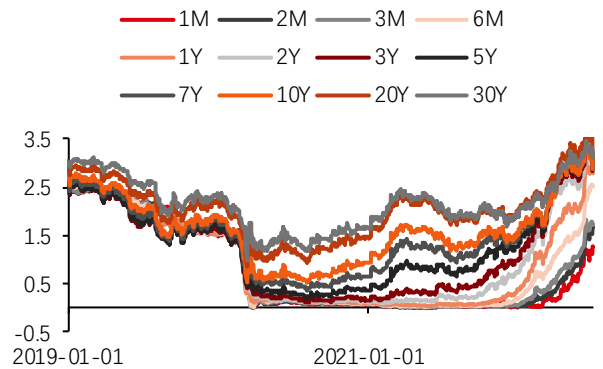
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

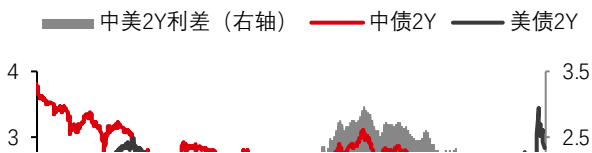
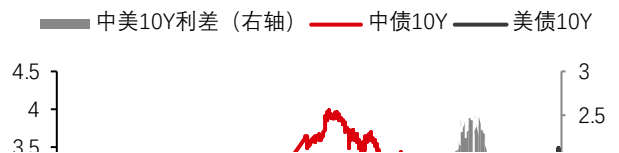


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_43980

