

政治局会议略微改善经济预期

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

孙玉龙 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 内需型工业品(化工、黑色建材等)、贵金属谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、有色金属、农产品中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

7月28日我国召开政治局会议,我们认为整体会议并未释放更强的经济刺激信号,全年来看5.5%的GDP目前并不具备硬约束,但从会议措辞来讲,地产和基建预期均有边际改善,本次会议将“要稳定房地产市场”措辞放在“房住不炒”的前面显示政府稳定房地产市场意愿有所提升,并且表示“用好地方政府专项债券资金,支持地方政府用足用好专项债务限额”,不排除下半年政府加大地方专项债额度的可能。投资项预期的边际改善对于内需型工业品(化工、黑色建材等)而言有一定利好。我们对于后续国内经济较为乐观,一方面是政府稳增长的决心明朗,本次政治局会议对后续地产和基建预期均有一定支撑,另一方面,6月的制造业PMI、金融数据、就业率等前瞻指标也给出乐观的信号,同步的出口数据也表现韧性。因此我们认为看好后续A股和内需型工业品(化工、黑色建材等)做多的机会。

境外经济目前仍不乐观,未来宏观上的衰退计价风险仍需继续警惕。美国二季度GDP实际环比增速录得-0.9%,前值为-1.6%。并且欧盟和美国7月PMI初值显示境外经济下行压力仍在加大,欧美的7月制造业和服务业PMI初值均跌回2020年年中水平,其中欧元区7月Markit制造业PMI初值、美国7月Markit服务业PMI初值均跌破枯荣线;并且分项也较为不利,原材料价格的上涨在向消费者转移,而终端价格的上涨又开始反向侵蚀需求,美国制造业和服务业的新增就业速度持续放缓,美国制造业的在手订单和产出也持续走低。

商品分板块来看,整体供不应求的格局延续,欧盟对俄罗斯制裁仍在不断升级,叠加美国7月22日当周的原油和汽油库存超预期去库,美国出行需求旺季逐渐开启,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,全球经济衰退预期持续施压有色价格,但可以关注欧洲电价持续抬升带来的减产风险;农产品在经历调整过后,近期需要关注全球各地高温对于供给减产预期的利好,以及宏观情绪的变化,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

7月28日召开政治局会议，我们认为整体会议并未释放更强的经济刺激信号：会议强调，做好下半年经济工作，“要坚持稳中求进工作总基调，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求”，“巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果”。整体措辞来看，延续了引导前期宽松政策落实落地的思路，结合此前李克强总理强调“保持宏观政策连续性针对性，既精准有力又合理适度，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来”的措辞，我们认为全年5.5%的GDP目前并不具备硬约束，后续还是要看到稳增长政策的落地情况。房地产措辞有边际松动：一、相较于4月的政治局会议，本次会议将“要稳定房地产市场”措辞放在“房住不炒”的前面显示政府稳定房地产市场意愿有所提升；二、提到“因城施策用足用好政策工具箱”、“保交楼、稳民生”，预计政府将继续鼓励地方政府因城施策松绑地产市场，而“保交楼、稳民生”对于和商品需求密切相关的地产开工有一定提振。基建稳增长继续发力，下半年有望加大地方专项债额度。会议强调，宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足。用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。为了继续推动基建发挥稳增长的效果，不排除下半年政府加大地方专项债额度的可能。

美国第二季度实际GDP年化环比初值降0.9%，连续第二个季度录得负值，进入“技术性衰退”，预期升0.5%，第一季度终值降1.6%，修正值降1.5%，初值降1.4%。从分项来看，个人消费增长0.7%，低于一季度的1.24%；固定投资下降0.72%，低于一季度的1.28%；非住宅固定投资（即设备、建筑和知识产权支出），第二季度下降0.1%，前一季度增长10%；民间库存变化下降2.01%，与第一季度的-0.35%相比也大幅恶化；净出口增加1.43%（出口1.92%，进口-0.49%）；政府支出-0.33%，仍在拖累美国GDP。美股三大股指盘初高开低走，纳指跌1%，道指跌0.6%，标普500指数跌0.65%。

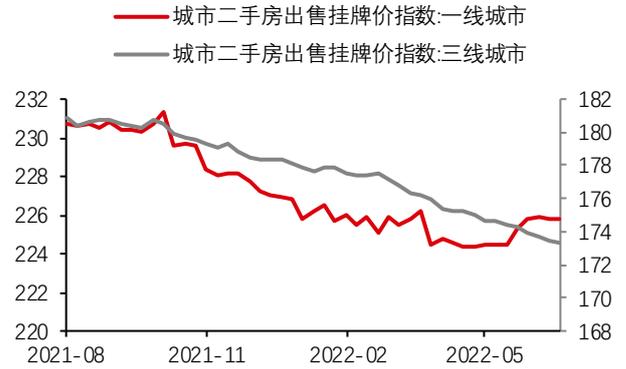
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



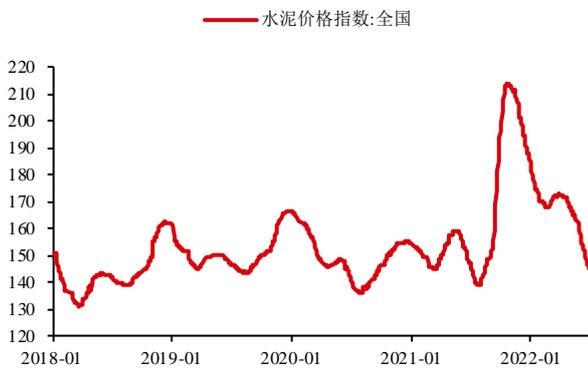
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



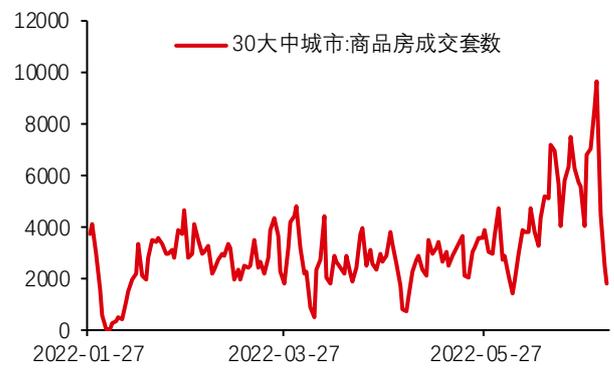
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

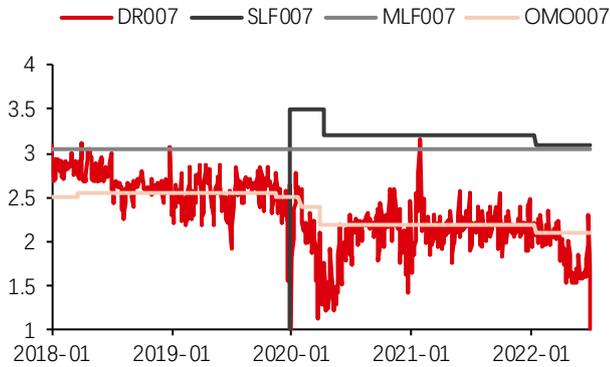
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

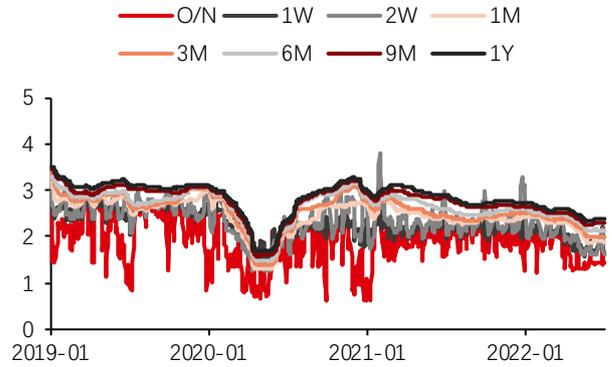
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



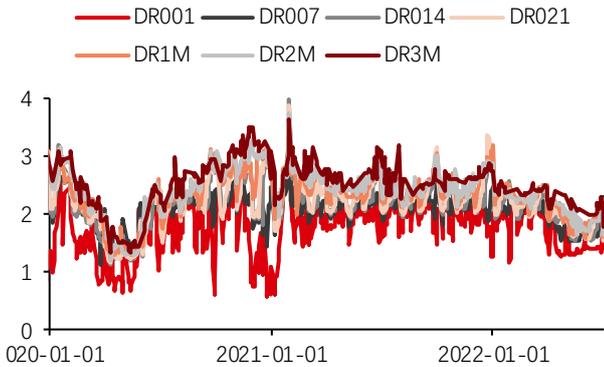
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



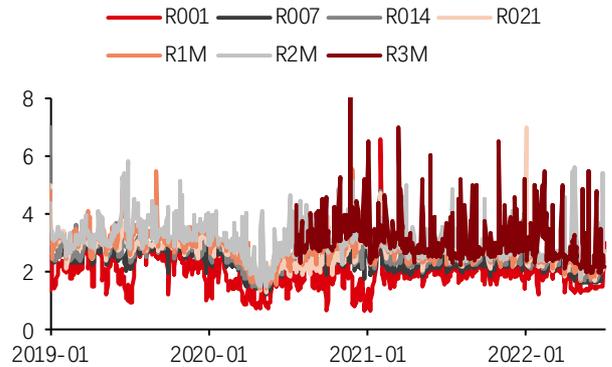
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



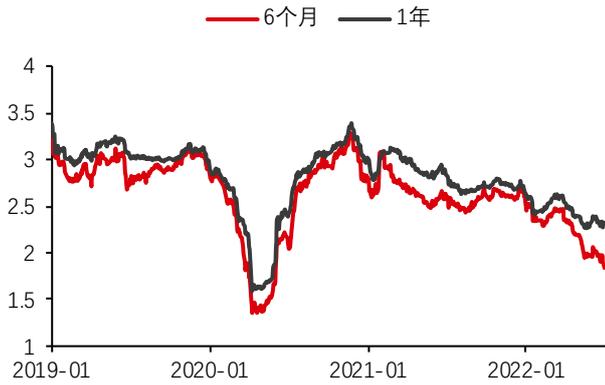
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



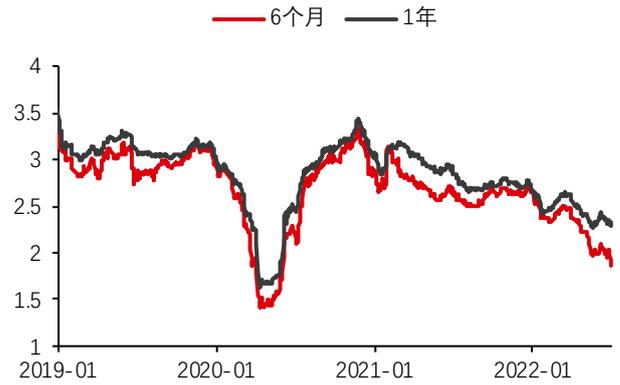
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



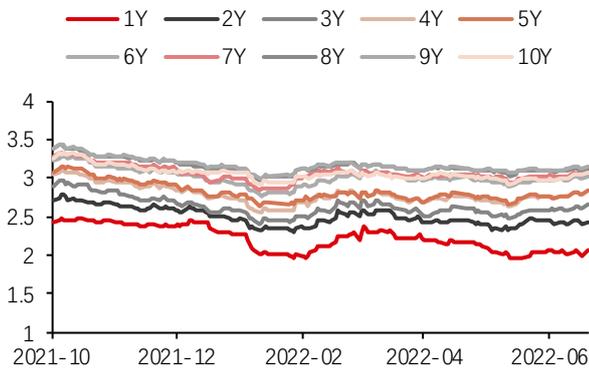
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



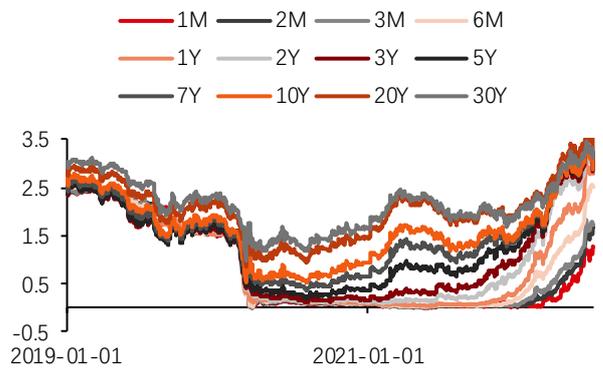
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

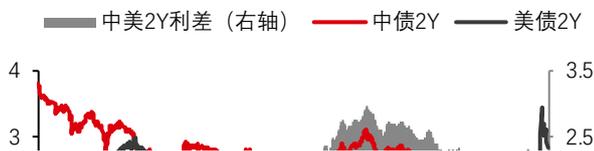
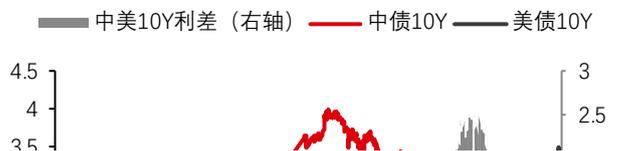


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_44553



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>