



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

美国7月CPI同比上涨8.5%，前值为9.1%，能源价格环比明显回落带动下，美国通胀终于迎来见顶的曙光，美联储后续来自通胀端的加息压力有望得到逐步缓解，利率衍生品工具显示，美联储9月份加息50个基点的几率为73%。后续美联储加息对金融资产的冲击预计将告一段落，经济基本面则仍是商品的主导因素，继续关注境外经济下行压力对于原油及其成本相关链条、有色金属需求的压制。

近期国内经济指标虽有回落，但未来改善大势仍将延续。7月份，制造业采购经理指数为49.0%，比上月下降1.2个百分点，位于临界点以下，我们认为，传统生产淡季叠加需求不足短期拖累制造业PMI，但未来经济逐步向好将支撑制造业PMI重返50线之上。国内政策预期层面，7月底政治局会议延续了稳经济、稳民生、强基建、稳地产的总基调，料对内需经济有所提振；房地产托底及救助相关政策（如保交楼、选择性救助房企）也将逐步进入落地窗口期，近期中国华融已官宣纾困阳光城母公司；地缘风险层面，美众议长窜访中国台湾后，我方以多区域联合军演和贸易制裁手段强力回应，我们预计对国内风险资产的冲击已基本告一段落。综合以上因素，我们可以关注国内经济预期炒作窗口期下的A股和内需型工业品（化工、黑色建材等）做多的机会。

商品分板块来看，能源链条商品近期有所不利，一是原油和天然气钻机数稳步上升，二是美国8月5日当周EIA原油库存增加545.8万桶，EIA汽油库存下降497.8万桶，原油库存继续抬升，但汽油消费仍相对乐观；而欧洲能源危机风险犹存，俄罗斯将“北溪1号”的供气量缩减至20%，整个欧洲不得不实施节能计划，欧洲主要经济体电价居高不下；我们认为，原油及其成本相关链条、有色相关链条仍维持高位震荡的判断。农产品在经历调整后低位震荡，近期需要关注全球各地高温对于减产预期的炒作，长期来看，农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变；考虑到海外滞胀格局延续、未来潜在的衰退预期风险以及地缘冲突带来的避险需求，我们仍相对看好贵金属，可作为宏观对冲配置的多头品种。

■ 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；欧债危机。

要闻

中国 7 月 CPI 同比上涨 2.7%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点，创下自 2020 年 8 月以来的新高。其中，猪肉价格由上月下降 6.0% 转为上涨 20.2%；鲜果和鲜菜价格分别上涨 16.9% 和 12.9%。中国 7 月 PPI 同比上涨 4.2%，预期 4.7%，前值 6.1%。“CPI-PPI”剪刀差进一步收窄。统计局：7 月份，受猪肉、鲜菜等食品价格上涨及季节性因素影响，CPI 环比由平转涨，同比涨幅略有扩大；受国际国内等多因素影响，工业品价格整体下行，全国 PPI 环比由平转降，同比涨幅继续回落。

美国 7 月 CPI 同比上涨 8.5%，此前经济学家预计 7 月份的消费者通胀指数将从 6 月份的 9.1% 降至 8.7%。美国 CPI 数据公布后，纳斯达克 100 期货上涨 1.2%，美元指数大跌 1.1%，美债 10 年收益率下滑 9 个基点至 2.692。

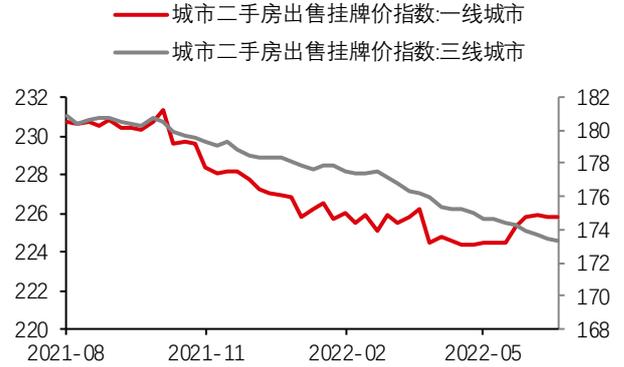
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



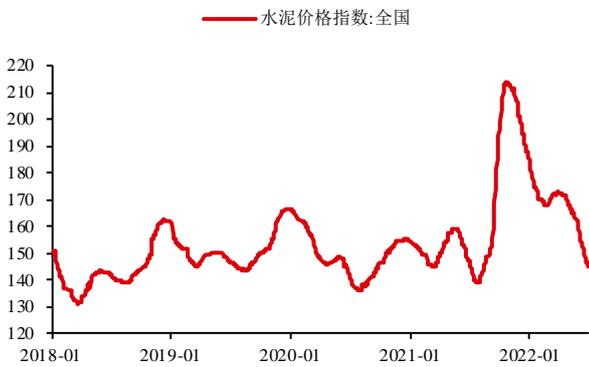
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

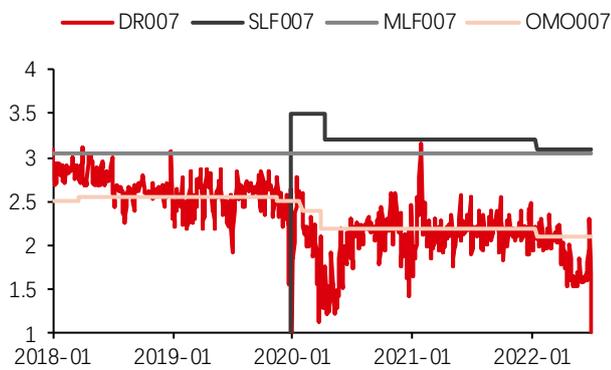
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

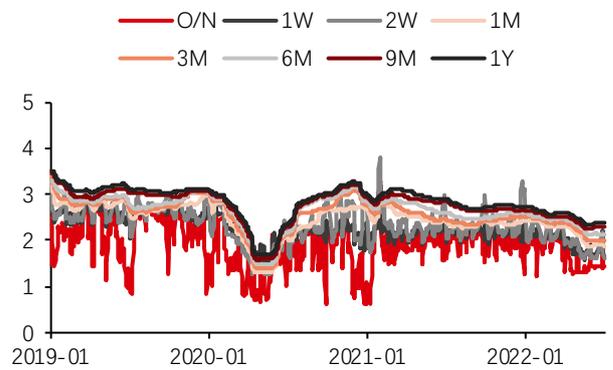
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



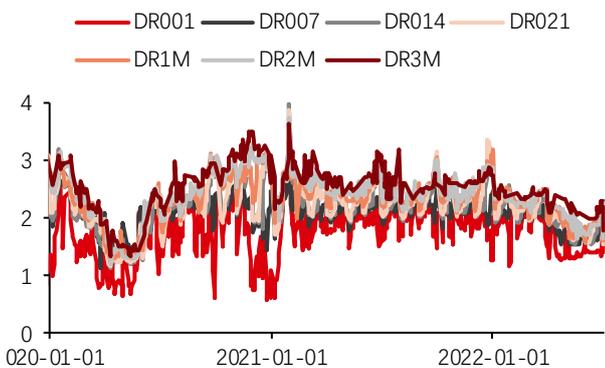
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



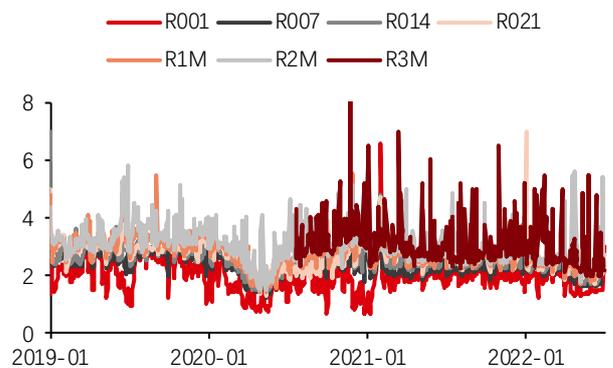
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



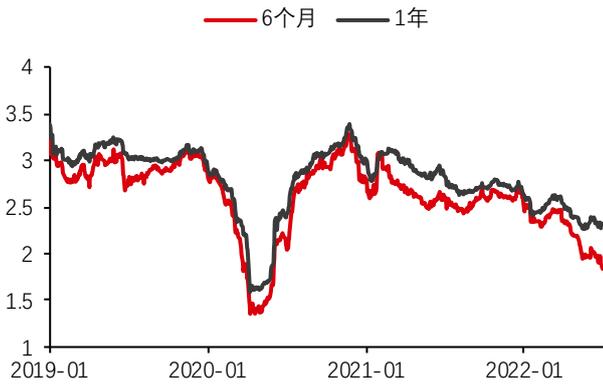
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



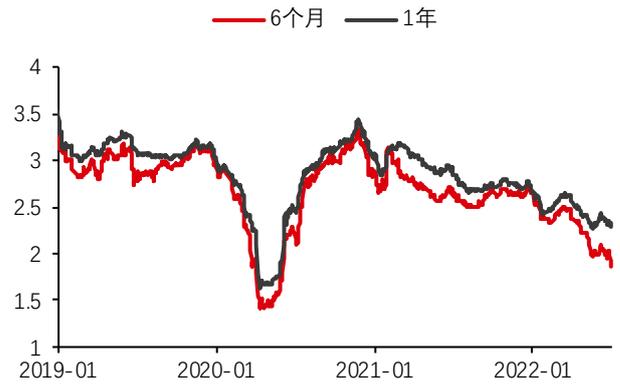
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



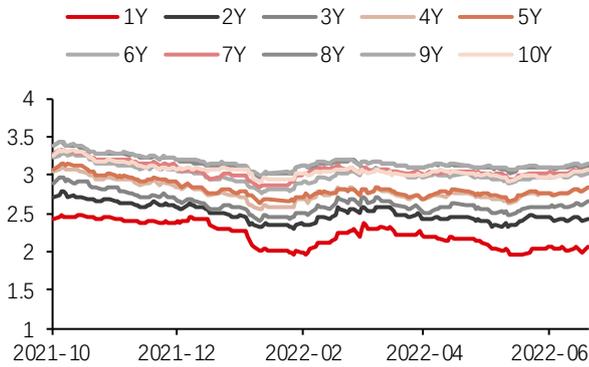
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



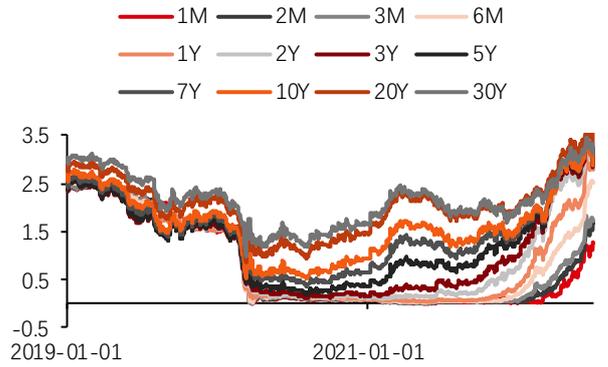
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

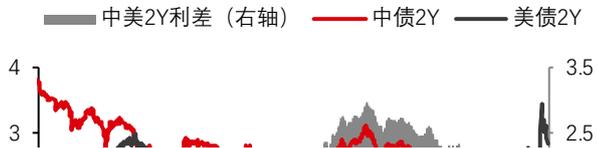
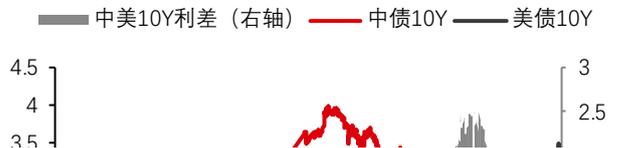


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_45093

