



## 研究院

## 侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

## 联系人

## 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

## 汪雅航 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ wangyahang@htfc.com

从业资格号: F3099648

## 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)、农产品谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、有色金属、贵金属中性;

股指期货: 中性。

## 核心观点

## ■ 市场分析

上周美联储主席再放鹰, 强调“为控制通胀不惜牺牲经济”的思路, 表示将继续采取措施“强力”措施抗击通胀, 同时警告称强力的加息措施将为美国家庭和企业带来“痛苦”。消息令市场加息计价迅速走高, 截至8月26日衍生品计价的美联储9月加息75bp的概率为58%, 11月加息50bp的概率为76%, 而美国经济下行压力仍在进一步加大, 8月美国制造业和服务业PMI初值较前值进一步下行, 高频的经济数据也表现疲软, 美联储紧缩预期令全球股指承压, 结合人民币汇率近期转贬, 我们短期调整A股的观点为中性。对商品而言, 则需要警惕美债10Y-2Y和10Y-3M的衰退计价进一步下行的风险。

近期全球高温和干旱天气尚未完全缓和。中央气象台8月27日06时发布高温黄色预警, 未来三天, 四川盆地、江南及华南等地的部分地区仍有高温天气, 其中重庆西部和北部的部分地区最高气温可达40℃以上; 而欧洲能源危机也远未结束, 莱茵各个河段的水位短暂回升后又再度回落, 俄气宣布“北溪1号”将从8月31日起停机检修三天, 欧洲最大核电企业、法国电力公司EDF宣布旗下四座核电站的停运期将延长数周直到至少11月中后, 欧洲各国电价持续刷新历史新高, 欧洲主要国家电价涨幅在10%-48%不等。但截至8月23日的美国干旱有所缓解。综合来讲, 若高电价带来进一步减产则部分高能耗的有色商品受益, 若干旱继续发酵则不利于农产品生长, 进而抬升对应农产品价格。

近期各政府部门频繁发声稳增长。8月22日央行超预期调降5年期LPR利率15bp, 引导资金脱虚向实; 国常会部署稳经济一揽子政策的接续政策措施, 包括一、增加3000亿元以上政策性开发性金融工具额度, 依法用好5000多亿元专项债结存限额, 引导专项债形成实物工作量; 二、政策行专项借款2000亿, 专项用于地产保交楼; 三、支持中央发电企业等发行2000亿元债券。高频数据来看, 上周黑色五大建材消费量环比下降28万吨, 30城商品房销售面积仍处于低位, 高频的公路货运和港口吞吐数据仍相对稳定。综合考量, 目前对国内经济仍保持乐观, 趋势上仍建议关注国内经济预期炒作窗口期下的内需型工业品(化工、黑色建材等)做多的机会, 但核心还是

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

要看到地产和基建需求的改善。

商品分板块来看，沙特能源大臣表态“减产”挺油价，对原油价格构成了较强的支撑；此外，欧洲能源危机风险犹存，“北溪1号”供气量仍维持在常规量的20%，欧洲主要经济体电价持续刷新历史新高，高电价开始触发新一轮的减产进而抬升部分有色商品价格；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；贵金属短期需要警惕美债利率走高的冲击，长期还是维持战略多头配置的观点。

## ■ 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。

## 近期重大事件一览

图1: 2022年8月重大事件一览 | 单位: 无

# 2022年8月

更新时间: 2022/8/26




星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
1 中国7月财新制造业PMI 欧元区7月制造业PMI 美国7月Markit制造业PMI	2	3 OPEC+会议 中国7月财新服务业PMI 欧元区7月服务业PMI 美国7月Markit服务业PMI	4	5 美国7月非农就业人数	6	7 中国7月贸易数据
8	9	10 美国7月CPI 中国7月通胀数据	11	12 中国7月金融数据 美国密歇根消费者信心指数	13	14
15 中国7月经济数据	16 6000亿元MLF到期	17 美国7月零售销售 欧元区第二季度GDP	18 美联储货币政策会议纪要 欧元区7月CPI	19	20	21
22 中国8月LPR报价	23 欧元区8月制造业PMI 美国8月Markit制造业/服务业PMI	24	25 欧洲央行货币政策会议纪要	26 美国7月核心PCE物价指数 全球央行年会召开(为期三天)*	27	28
29	30 欧元区8月经济景气指数	31 美国8月ADP就业数据* 欧元区8月CPI初值 中国8月官方制造业PMI	1 中国8月财新制造业PMI	2 美国8月非农就业人数	3	4
5	6	备注	1.红色事项为重点关注事项。 2.2022年杰克逊霍尔全球央行年会(经济政策研讨会),题为“Reassessing Constraints on the Economy and Policy”将于8月25日至27日(北京时间26日-28日)举行。 3.此前美国ADP公司暂停7月数据发布,计划于8月31日以新的研究方法发布新的全国就业报告。			

数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 要闻

央行超预期降息。央行授权全国银行间同业拆借中心公布，8月1年期贷款市场报价利率（LPR）为3.65%，较上期下降5个基点；5年期以上LPR为4.30%，较上期下降15个基点。此次本月LPR再次出现非对称下降，其中5年期以上LPR下降15个基点略超市场预期，同时也是自5月下降15个基点后的再次大幅度下降。此次1年期和5年期以上LPR下降，主要目的是提振短期和中长期的信贷需求。其中，5年期以上LPR大幅下降将有利于降低购房者成本，其与支持房地产企业融资等措施形成组合拳，对于稳定房地产市场具有积极意义。

欧元区8月制造业PMI初值49.7，预期49，7月终值49.8；服务业PMI初值50.2，预期50.5，7月终值51.2。德国8月制造业PMI初值为49.8，录得两个月高位，预期48.2，7月终值49.3，7月初值49.2；服务业PMI初值为48.2，录得18个月低位，预期49，7月终值49.7，7月初值49.2；综合PMI初值为47.6，录得26个月低位，预期47.4，7月终值48.1，7月初值48。法国8月制造业PMI初值为49，创27个月低点，预期48.9，7月终值49.5，7月初值49.6；服务业PMI初值为51，预期52.5，7月终值53.2，7月初值52.1；综合PMI初值为49.8，预期50.8，7月终值51.7，7月初值50.6。美国8月Markit制造业PMI初值录得51.3，预期52，前值52.2；美国8月Markit服务业PMI初值录得44.1，预期49.2，前值47.3。

8月19日，一名高级美国政府官员透露，伊朗在恢复伊核协议的谈判中，放弃要求美国将其伊斯兰革命卫队从美国政府认定的恐怖组织名单中删除。此外，伊朗人还放弃了将与伊斯兰革命卫队有关联的几家公司除名的要求。沙特能源大臣暗示“欧佩克+”或减产。沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹·本·萨勒曼8月22日接受彭博采访时表示，“欧佩克+”可能会减产，以此阻止近期油价的下跌。

据央视新闻报道，国务院总理李克强8月24日主持召开国务院常务会议，部署稳经济一揽子政策的接续政策措施，加力巩固经济恢复发展基础。主要包括：一是增加3000亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好5000多亿元专项债结存限额。持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应，降低融资成本。二是核准开工一批基础设施等项目，项目要有效益、保证质量，防止资金挪用。出台措施支持民营企业、平台经济发展。允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。为商务人员出入境提供便利。三是对一批行政事业性收费缓缴一个季度。四是支持中央发电企业等发行2000亿元债券，再发放100亿元农资补贴。

欧央行7月会议纪要显示，央行决策者认为持续的高通胀提高了长期通胀预期无法控制的风险，近期通胀压力加剧，中期通胀风险也有所增加。成员们一致认为，在货币政策正常化的道路上采取进一步措施是适当的。很多成员认为，欧洲央行将关键利率

上调 50 个基点是合适的，一些成员主张加息 25 个基点。欧央行决策者认为，本次会议决定加息 50 个基点，应被视为将收紧政策前置。50 个基点的加息幅度高于预期，为市场参与者提供了更多的清晰度，被认为是就其采取行动并履行其职责的决心发出了明确信号。

中国证监会、财政部与美国监管机构签署审计监管合作协议，将于近期启动相关合作。合作协议确立对等原则，协议条款对双方具有同等约束力。合作协议范围包括协助对方开展对相关事务所的检查和调查，中方提供协助的范围也涉及部分为中概股提供审计服务、且审计底稿存放在内地的香港事务所。双方将提前就检查和调查活动计划进行沟通协调，美方须通过中方监管部门获取审计底稿等文件，在中方参与和协助下对会计师事务所相关人员开展访谈和问询。证监会有关负责人指出，审计监管的直接对象是会计师事务所，而非其审计的上市公司。保留中概股在美上市，对投资者有利，对上市公司有利，对中美双方都有利；如果后续合作可以满足各自监管需求，则有望解决中概股审计监管问题，从而避免自美被动退市。

美联储主席鲍威尔“放鹰”：仍将大幅加息抗通胀。鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话表示，美联储将继续采取措施“强力”措施抗击通胀，但同时警告称强力的加息措施将为美国家庭和企业带来“痛苦”。鲍威尔表示，尽管美联储已连续四次加息，总计加息 2.25 个百分点，但“没有空间可以停下来或暂停”，将通胀降至 2% 仍然是美联储的重点目标。在通货膨胀问题得到解决之前，人们不应该指望美联储会迅速回拨。历史强烈警告不要过早放松政策。市场预期，美联储 9 月政策会议将加息 50 个基点或 75 个基点。同日发布的数据显示，美国 7 月核心 PCE 物价指数环比上升 0.1%，创 2021 年 2 月以来最小升幅；同比上升 4.6%，为 2021 年 10 月以来最低。

沙特及 OPEC 在上周频频释放减产信号，以此更好地控制油价。8 月 22 日，沙特能源大臣表示，“极端”波动和缺乏流动性意味着原油期货与基本面越来越脱节，可能会迫使 OPEC+ 采取行动。OPEC+ 有应对挑战并提供指导的承诺、灵活性和手段，包括随时以不同形式减产。8 月 23 日，媒体援引多名 OPEC 消息人士透露，虽然沙特提出的潜在 OPEC+ 减产可能并非迫在眉睫。但是如果伊朗与西方达成核协议，从而为石油市场带来更多产量，那么 OPEC+ 的减产可能是必要的。8 月 25 日，OPEC 轮值主席在接受采访时表示，沙特能源大臣考虑减少市场波动的提议“符合我们的观点和目标”。他支持 OPEC 采取行动，理由是“近年来由于大流行造成的全球经济疲软尚未得到完全缓解”。下一次的欧佩克+会议将于 9 月 5 日召开。

## 近期涨跌幅一览

图2： 近期各类资产涨跌幅一览 | 单位：%

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月度涨跌 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	32,283.40	-2.08%	-4.22%	-1.71%	-11.30%
	标准普尔500指数	4,057.66	-2.01%	-4.04%	-1.76%	-15.09%
	纳斯达克综合指数	12,141.71	-2.33%	-4.44%	-2.01%	-22.87%
	上证综合指数	3,236.22	0.65%	-0.67%	-0.52%	-10.58%
	伦敦金融时报100指数	7,427.31	-0.59%	-1.63%	0.05%	0.33%
	巴黎CAC40指数	6,274.26	-1.76%	-3.41%	-2.70%	-12.53%
	法兰克福DAX指数	12,971.47	-1.88%	-4.23%	-3.80%	-18.34%
	东京日经225指数	28,641.38	1.16%	-1.00%	3.02%	-0.52%
	恒生指数	20,170.04	4.68%	2.01%	0.07%	-12.73%
圣保罗IBOVESPA指数	112,298.86	-0.53%	0.72%	8.85%	7.13%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	3.04	-7.00	6.00	37.00	152.00
	中债10Y	2.64	3.50	6.00	-11.40	-11.99
	英债10Y	2.77	11.30	29.39	80.85	179.01
	法债10Y	1.98	2.60	20.20	62.40	181.00
	德债10Y	1.30	1.00	13.00	39.00	154.00
	日债10Y	0.24	0.50	2.80	5.10	14.70
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	4,097.00	4.28%	4.28%	2.58%	-4.32%
	铁矿石.DCE	735.00	9.18%	9.18%	-6.01%	9.78%
	铜.LME	8,129.00	1.27%	0.58%	2.57%	-15.44%
	铝.LME	2,490.00	2.62%	4.02%	0.30%	-11.55%
	镍.LME	21,710.00	1.07%	-1.76%	-8.78%	5.88%
	WTI原油	94.89	4.54%	4.54%	-3.78%	23.25%
	甲醇.CZCE	2,621.00	7.38%	7.38%	0.81%	3.08%
	PTA.CZCE	5,634.00	5.82%	5.82%	-3.95%	12.68%
	大豆.CBOT	1,464.75	0.48%	4.18%	-0.59%	9.45%
	豆粕.DCE	3,773.00	2.38%	2.38%	-5.39%	16.67%
	白糖.DCE	5,525.00	0.75%	0.75%	-4.82%	-3.88%
	棉花.DCE	15,110.00	2.08%	2.08%	1.27%	-26.13%
	黄金.COMEX	1,750.80	-0.76%	-0.54%	-1.79%	-3.56%
白银.COMEX	18.78	-1.11%	-1.00%	-7.67%	-18.63%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	108.86	0.19%	0.69%	2.85%	18.43%
	中间价:美元兑人民币	6.90	0.26%	0.86%	2.11%	8.15%
	美元兑日元	137.67	0.38%	0.56%	3.34%	10.65%
	欧元兑美元	1.00	0.03%	-0.75%	-2.56%	-12.02%
	英镑兑美元	1.17	0.49%	-0.77%	-3.59%	-13.06%

数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 宏观经济

**图3: 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4: 水泥价格指数 | 单位: 点**



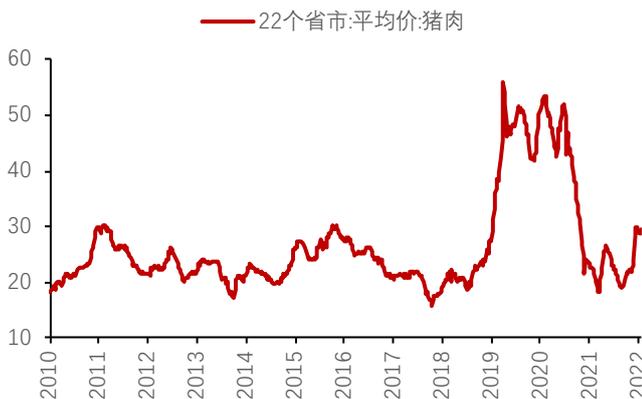
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图5: 30大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套**



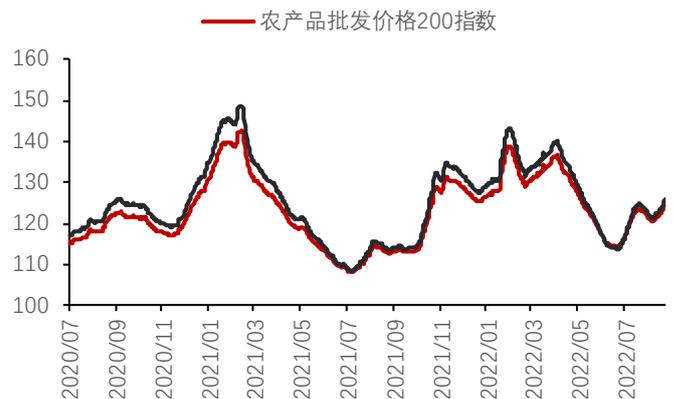
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图6: 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

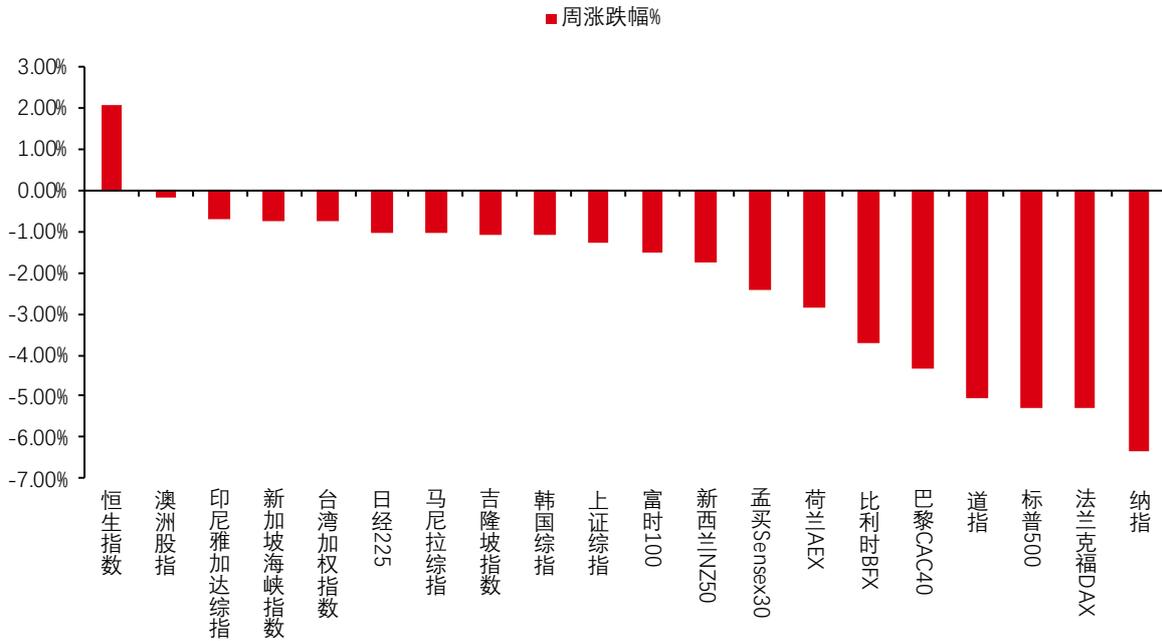
**图7: 农产品批发价格指数 | 单位: 无**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 权益市场

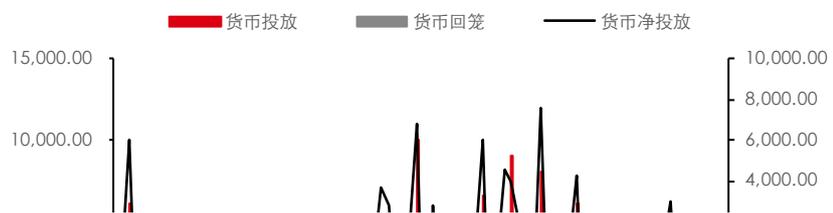
图8： 全球重要股指周涨跌幅 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 利率市场

图9： 央行公开市场操作 | 单位：亿元



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\\_45650](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45650)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn