



华泰期货  
HUATAI FUTURES

## 9月加息计价基本打满

## 关注商品逢低做多的机会

### 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(黑色建材、化工等)、有色金属、农产品谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、贵金属中性;

股指期货: 谨慎偏多。

### 核心观点

#### ■ 市场分析

美国8月CPI同比增长8.3%，前值为8.5%，但高于市场预期的8.1%；从分项来看，能源价格的继续回落是主要拖累项，而住房、食品和医疗价格继续上行。截至9月13日，市场计价9月加息75bp的概率为119%，11月加息50bp的概率为155%，全年的加息计价为178bp，10Y美债利率也上破至3.45的高位。我们认为9月加息计价基本打满，上轮加息周期也呈现“买预期卖事实”的规律，月内可以已经出现风险资产逢低做多的信号。此外，该策略需要警惕后续加息计价进一步走高，以及上游成本坍塌的风险。

国内经济预期“冰点”已现。8月经济数据好坏参半，8月的出口增速明显见顶回落，而8月金额数据有一定乐观信号，8月社融和人民币贷款增量均较7月的“冰点”明显改善，其中企业和居民中长期贷款有所回升，而留抵退税政策明显增加了企业部门存款，但居民部门信贷扩张意愿仍偏弱，地产销售仍处于低位运行，短期疫情局面能否顺利好转将是关注重点。高频数据则有所改善，9月8日当周的黑色五大建材消费量环比多增31万吨，录得连续两周环比改善，30城地产销售面积也有所回升，并且8月24日以来票据转贴现利率快速上行，或意味着后续信贷有所改善。结合发改委再次强调“着力扩大有效需求，促投资、带消费、增就业，必须抢抓时间窗口，果断出台接续政策”，以及近期多地配合的“保交楼”政策，内需型工业品(黑色建材等)建议把握逢低做多的机会。

商品分板块来看，尽管近期原油价格持续走低，但全球原油库存仍在持续去库，俄乌局势紧张的背景下，全球原油供给格局仍然偏紧，给予原油价格一定支撑；有色金属短期迎来一定反弹契机，一方面是宏观情绪逐步转暖，并且美元指数有望逐步见顶回落，对美元指数敏感的有色金属相对受益，另一方是欧洲能源危机从成本端对价格仍有支撑，目前欧洲电价和天然气价格仍居高不下；农产品的看涨逻辑最为顺畅，在此前干旱和高温天气的影响下，部分农产品减产的预期逐渐发酵，长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑也对价格提供支撑；贵金属短期需要警惕美债利率走高以及缩表的冲击。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

## ■ 风险

地缘政治风险（上行风险）；全球冷冬（上行风险）；全球疫情反复（下行风险）；全球经济超预期下行（下行风险）；美联储超预期收紧（下行风险）。

## 要闻

欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数-60.7，前值-54.9；德国 9 月 ZEW 经济景气指数-61.9，预期-60，前值-55.3。

德国总理朔尔茨：已经确保天然气储备比去年同期更充足，并将在冬季之前继续填充；关于液化天然气接收站，到 2023 年底，将能够进口需要的所有天然气。

9 月 13 日，美国劳工统计局公布数据显示，美国 8 月 CPI 同比上涨 8.3%，高于市场预期的 8.1%，前值 8.5%；8 月 CPI 环比上涨 0.1%，高于市场预期的-0.1%，增速较前值的 0%小幅回升。在剔除波动较大的食品和能源价格后，8 月核心 CPI 同比上涨 6.3%，高于市场预期的 6.1%，前值 5.9%；8 月核心 CPI 环比上涨 0.6%，高于市场预期以及前值的 0.3%。

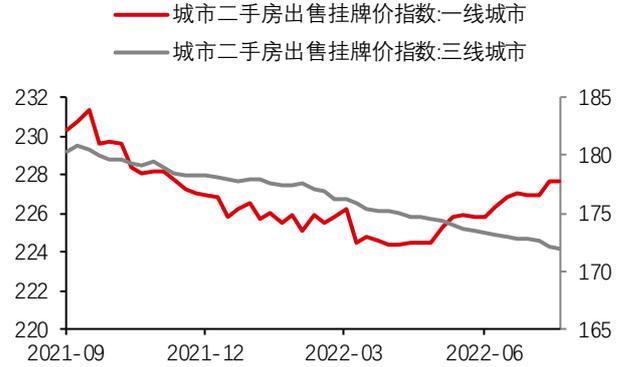
## 宏观经济

**图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天**



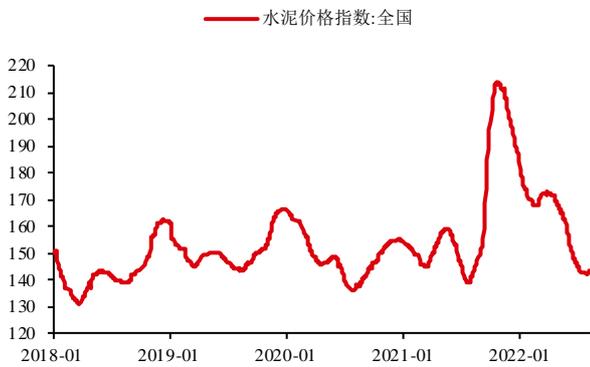
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

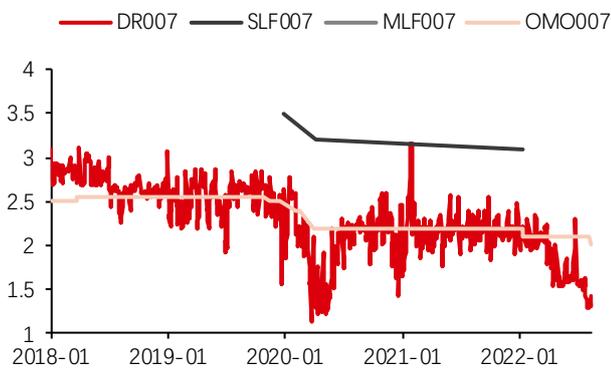
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

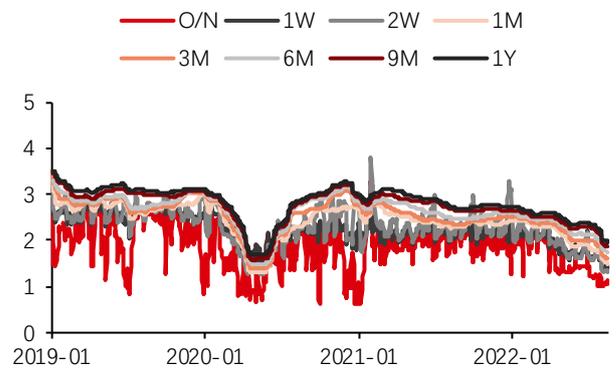
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



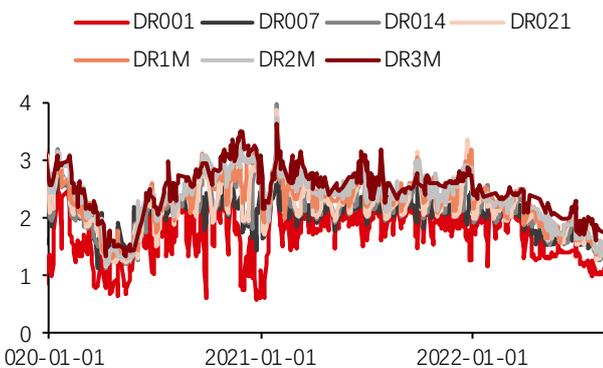
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



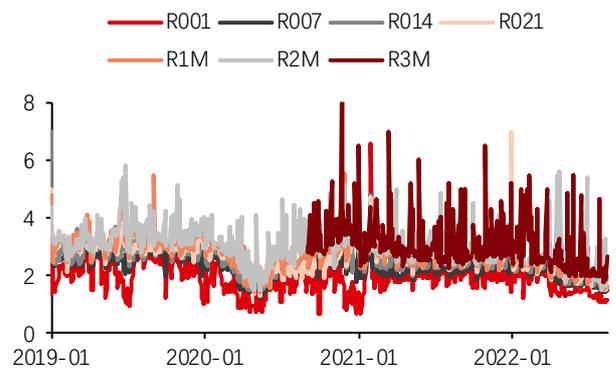
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



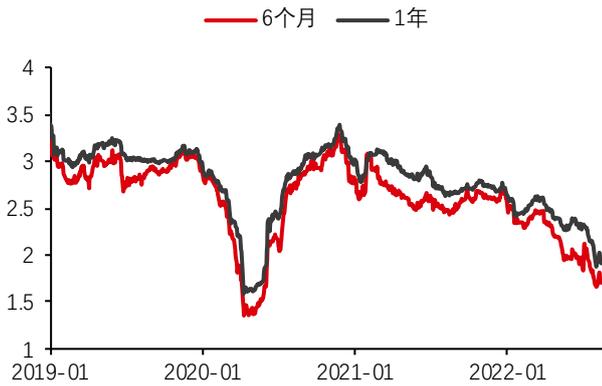
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



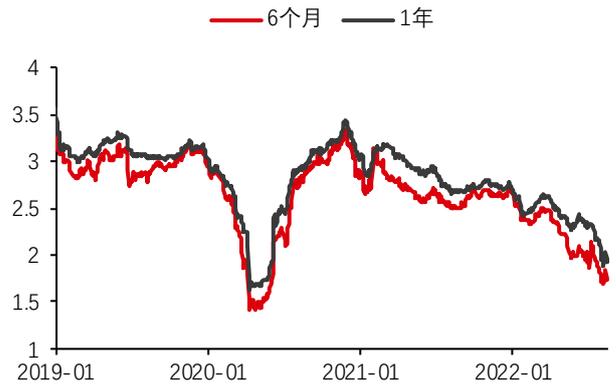
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



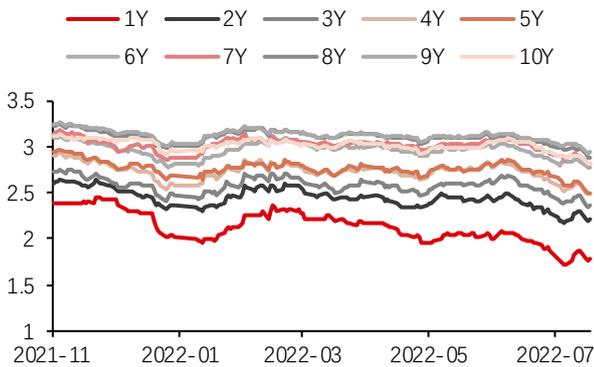
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



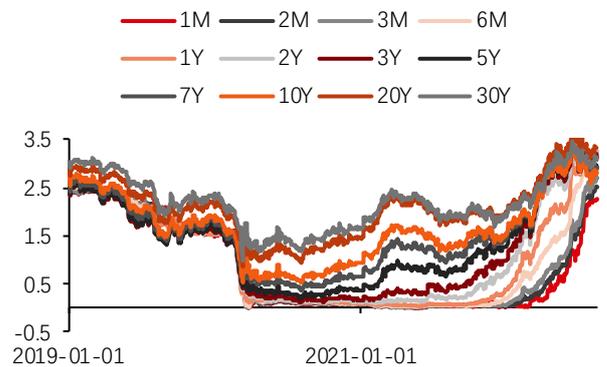
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



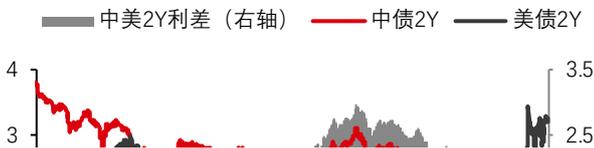
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**

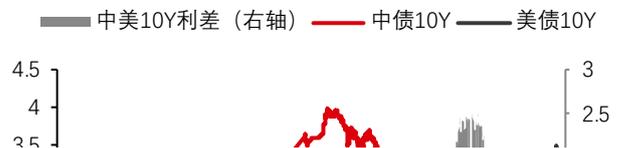


数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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\\_46028](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46028)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn