高频数据有所好转
关注内需改善进展

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：中性，待人民币汇率企稳转升后逢低做多。

核心观点

■ 市场分析

9 月 22 日，美联储如预期加息 75bp，点阵图显示，年内还将加息 125bp，市场在鲍威尔讲话后重回跌势，值得关注的是 10Y-2Y 美债利差倒挂有所加深。对此我们认为，从历史经验来看，美联储声明上的点阵图对未来加息路径意义并不大，结合美国经济偏弱和 8 月失业率抬升的背景，我们认为本轮加息周期已经进入后半段，也就是普遍高估加息步伐的阶段。加息靴子落地后，我们认为短期宏观情绪有望转暖，美元指数有望见顶回落，风险资产将迎来反弹窗口期。

国内经济“冰点”已现。8 月经济数据较 7 月低点有所回升，零售、投资、工业增加值增速均较 7 月有所回升，前瞻的 8 月金融数据也给出乐观信号，总体而言政府“保交楼”和留抵退税政策得到体现。本周高频数据有所改善，9 月 22 日当周的黑色五大建材消费环比增长 40 万吨，30 城地产销售面积也出现一定回升的态势。在国常会再度加码稳增长政策，新增缓税约 4400 亿元和 2000 亿元再贷款额度，以及近期多地配合“保交楼”政策的背景下，短期内需型工业品（黑色建材、化工等）仍具备稳增长政策预期的炒作空间。

综合来讲，A 股短期需要观察人民币汇率能否企稳，商品目前仍相对看好内需型工业品（黑色建材、化工等）的政策炒作窗口期，短期美联储加息计价回落预计对整体风险资产有转暖向的支撑。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，我们认为短期宏观情绪逐步转暖，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；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。

■ 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

商务部表示，中方对美方近期通过的《通胀削减法案》中有关歧视性电动汽车补贴条款表示关切。相关措施以整车北美当地组装等条件作为提供补贴的前提，对其他进口同类产品构成歧视，涉嫌违反世贸组织最惠国待遇、国民待遇等原则。中方将持续跟踪评估美方立法后续实施情况，必要时将采取措施维护自身合法权益。

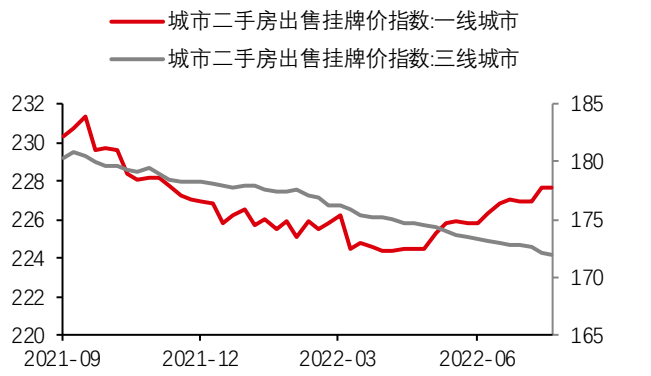
日本央行继续坚持当前超宽松货币政策，维持关键利率在-0.10%不变，维持 10 年期国债收益率目标在 0%附近不变。日本央行声明表示，未来如有必要，将进一步放松货币政策；将分阶段逐步终止针对中小企业的融资优惠政策，目前的融资优惠政策最多延长至明年 3 月底。日本央行行长黑田东彦表示，大规模的货币宽松政策对支持日本经济从新冠疫情造成的低迷中复苏十分必要。

宏观经济

图1： 粗钢日均产量丨单位：万吨/每天

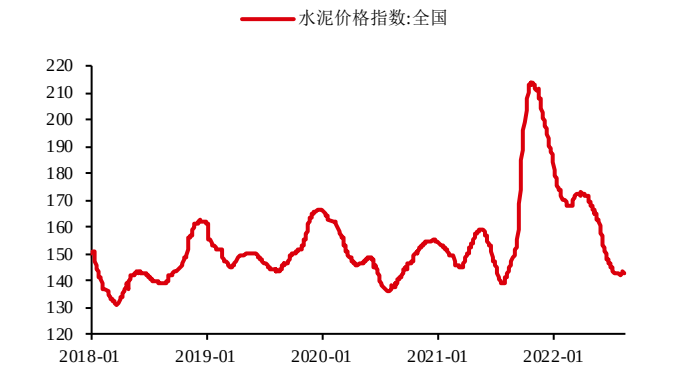
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2： 全国城市二手房出售挂牌价指数丨单位：%



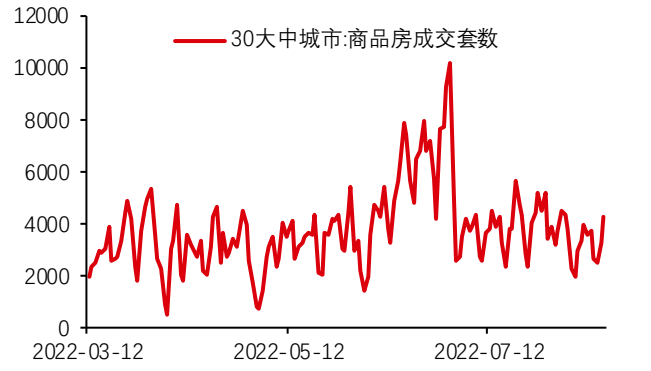
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图3： 水泥价格指数丨单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图4： 30 大中城市:商品房成交套数丨单位：套

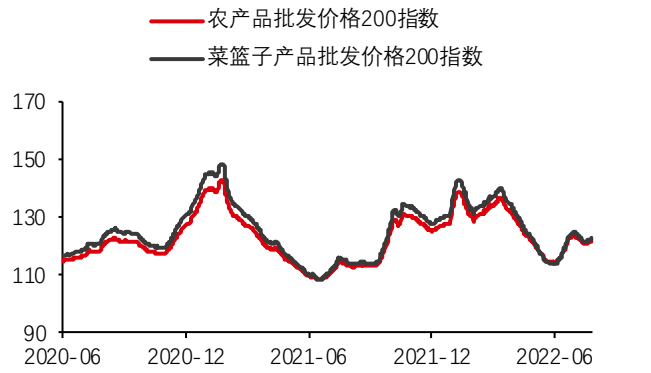


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图5： 22 个省市生猪平均价格丨单位：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丨单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

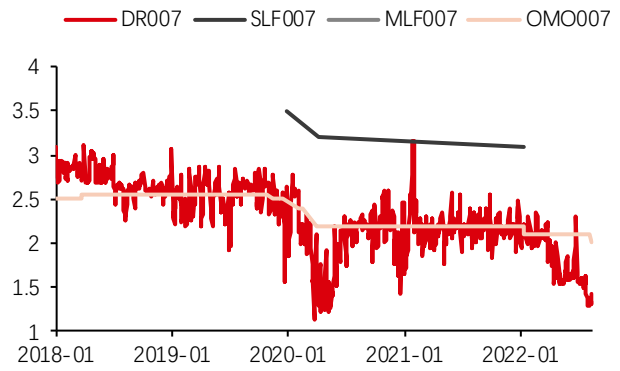
权益市场

图7： 波动率指数丨单位：%

数据来源：Wind 华泰期货研究院

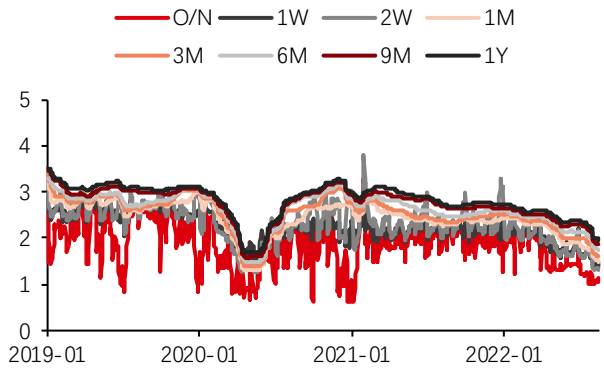
利率市场

图8： 利率走廊丨单位：%



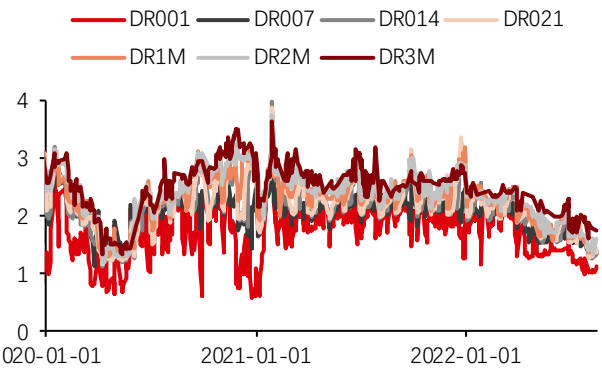
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率丨单位：%



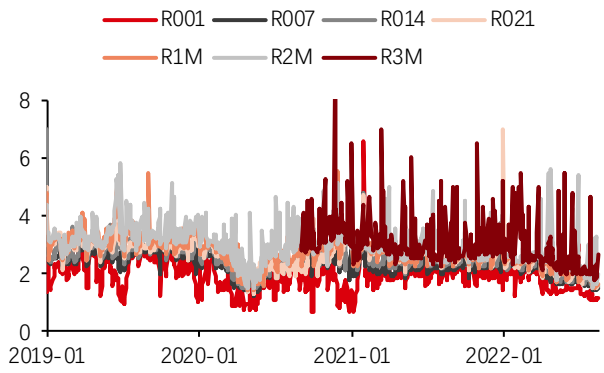
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： DR 利率丨单位：%



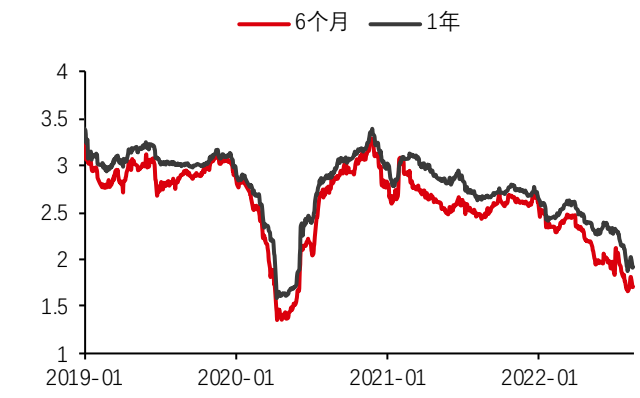
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： R 利率丨单位：%



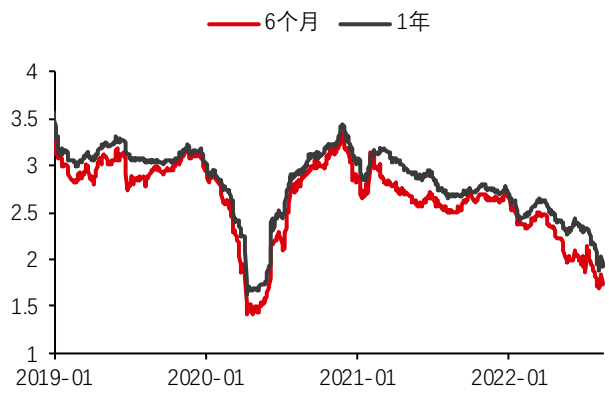
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12： 国有银行同业存单利率丨单位：%



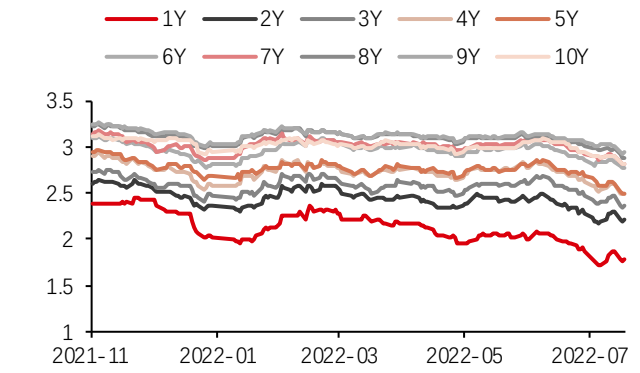
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： 商业银行同业存单利率丨单位：%



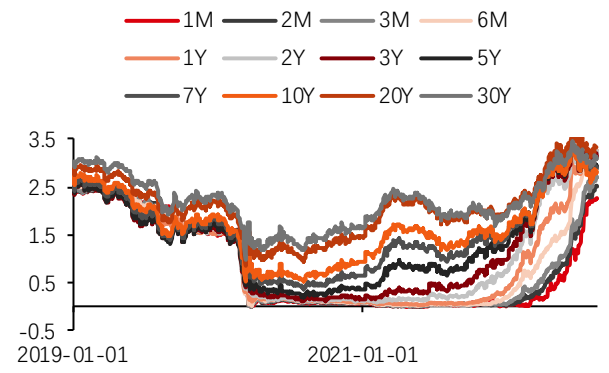
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： 各期限国债利率曲线（中债）丨单位：%



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）丨单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图16： 2年期国债利差丨单位：%

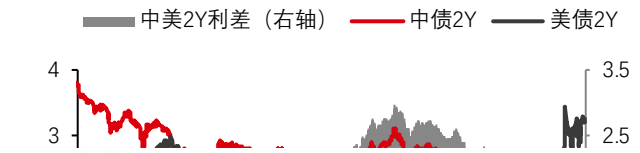
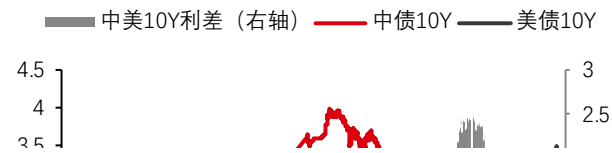


图17： 10年期国债利差丨单位：%



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_46407