



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

期货投资热点追踪

冠通期货 研究咨询部

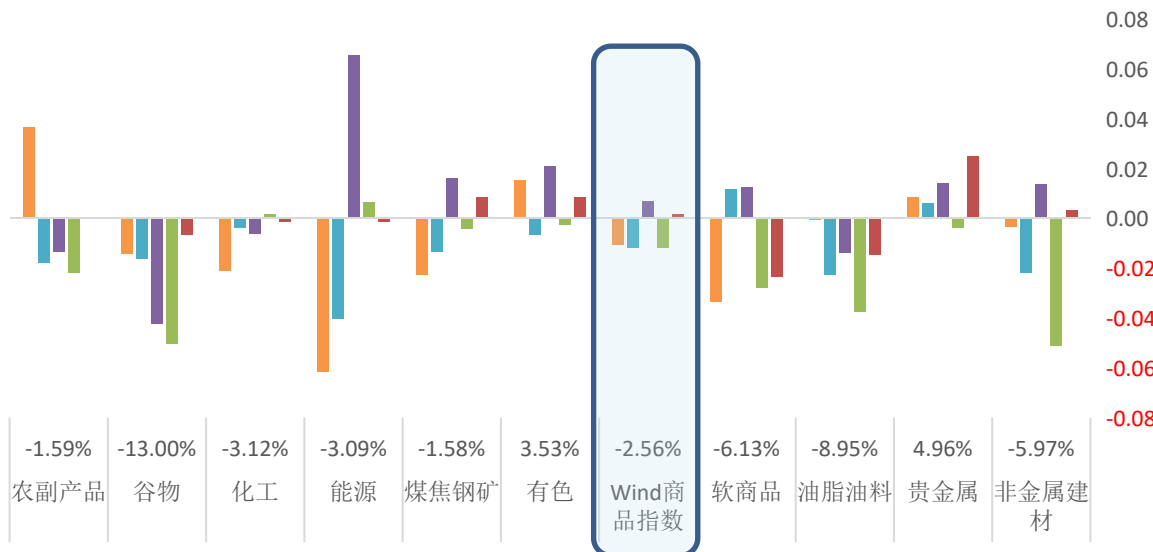
2022年06月27日

资金流向

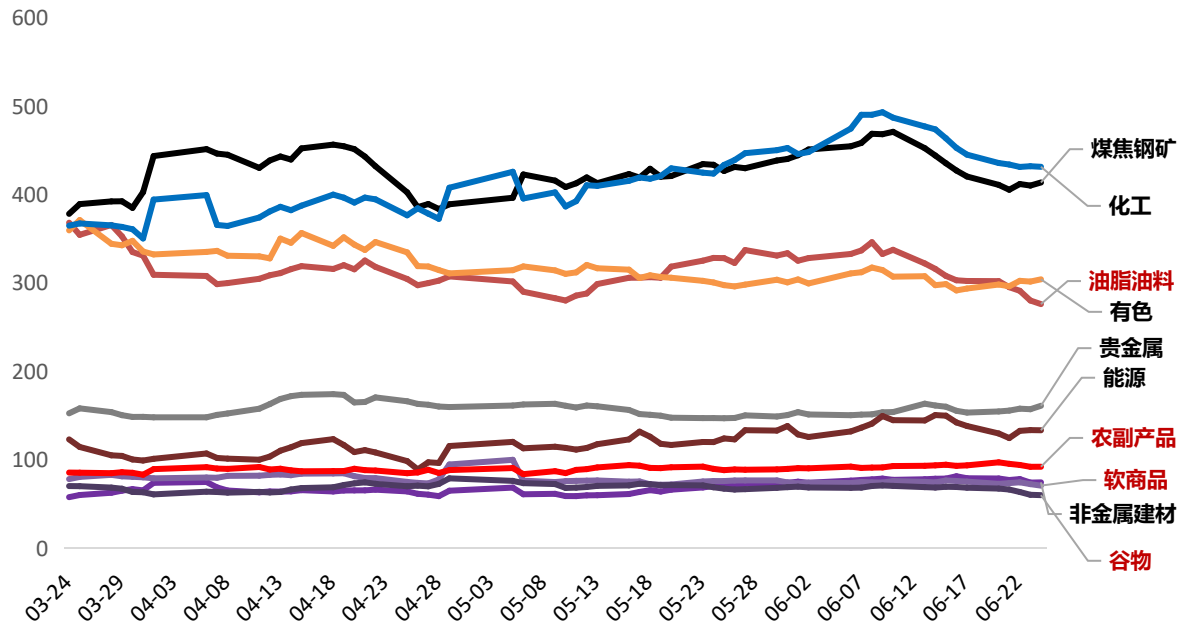
近三个月，煤焦钢矿、化工、有色和油脂油料可谓是商品期货市场的吸金大户。
 上周，商品期货市场资金小幅流出入，有色和贵金属板块资金流入明显值得关注。
 油脂油料、谷物板块资金明显流出，值得注意。

近一周商品期货板块资金变动率 (%)

■ 2022-06-24 ■ 2022-06-23 ■ 2022-06-22 ■ 2022-06-21 ■ 2022-06-20



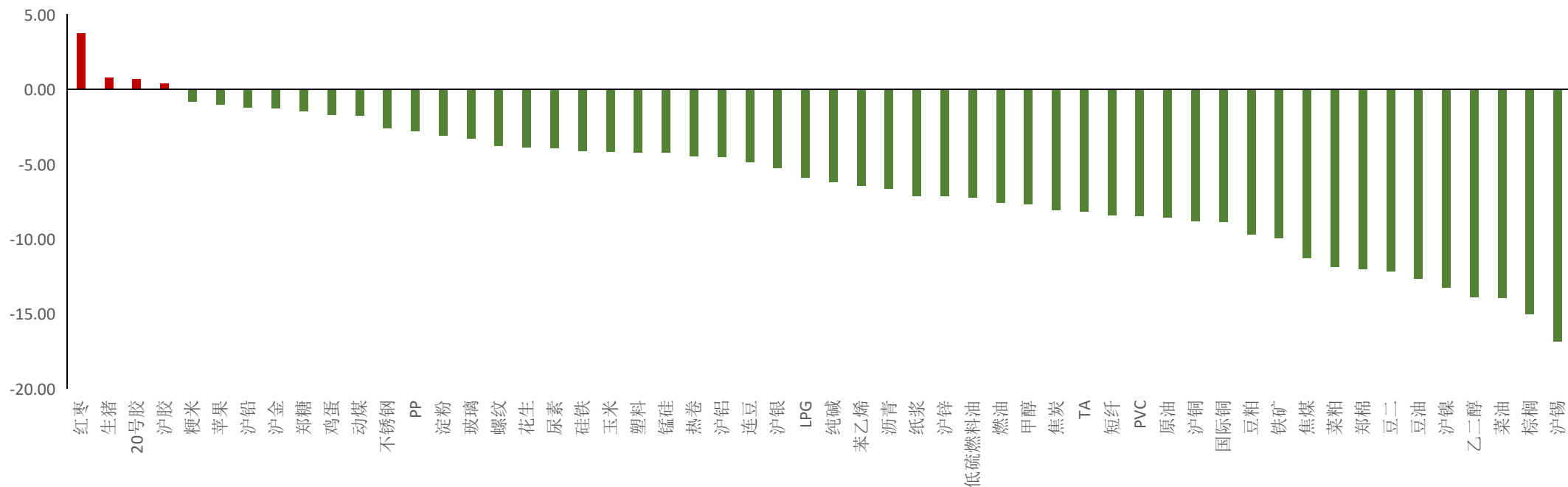
近三个月商品期货板块资金流动 (单位: 亿元)



品种表现

上周，国内商品呈现普跌格局，仅有个别品种收涨。从商品期货具体品种指数表现来看，涨幅居前的商品期货品种为**红枣、生猪和橡胶**；跌幅居前的商品期货品种为**沪锡、棕榈和菜油**。

上周商品期货品种涨跌幅（%）



市场情绪

上周，从量价配合的角度来看：

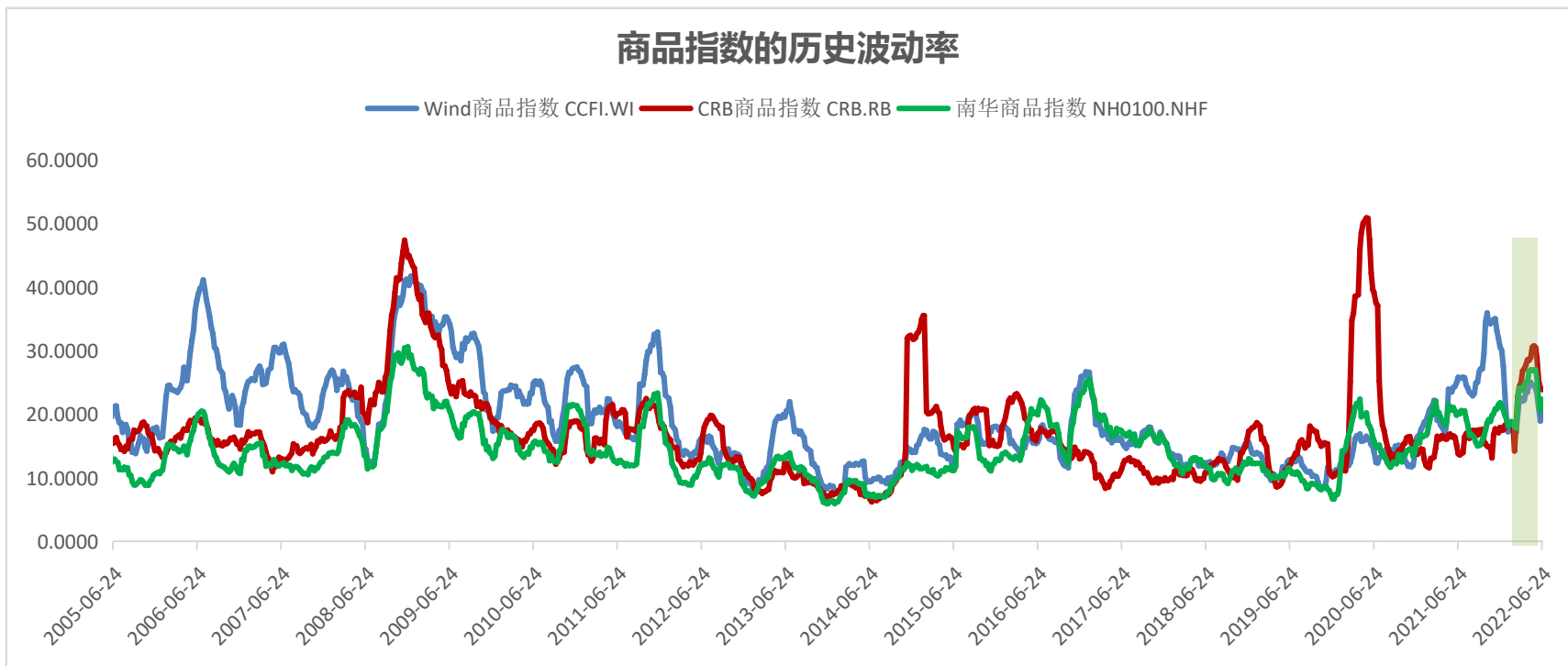
- 出现明显**增仓上行的**商品期货品种**为红枣**;
 - 出现明显**增仓下行的**商品期货品种**为沪锡、棕榈和乙二醇、豆油**。
- 值得重点关注!**



波动特征

当前，从商品期货主要指数的波动率来看，整体处于历史相对高位，且从今年春节后，商品的波动率持续抬升。同时，国季大宗商品价格指数的代表—CRB商品指数的波动率明显较国内更高于国内商品指数；而国内的商品指数上，南华商品指数的波动率高于wind商品指数。

近几个月以来，商品的波动率持续抬升，但最近一月国内Wind商品指数的波动率有拐头迹象。



波动特征

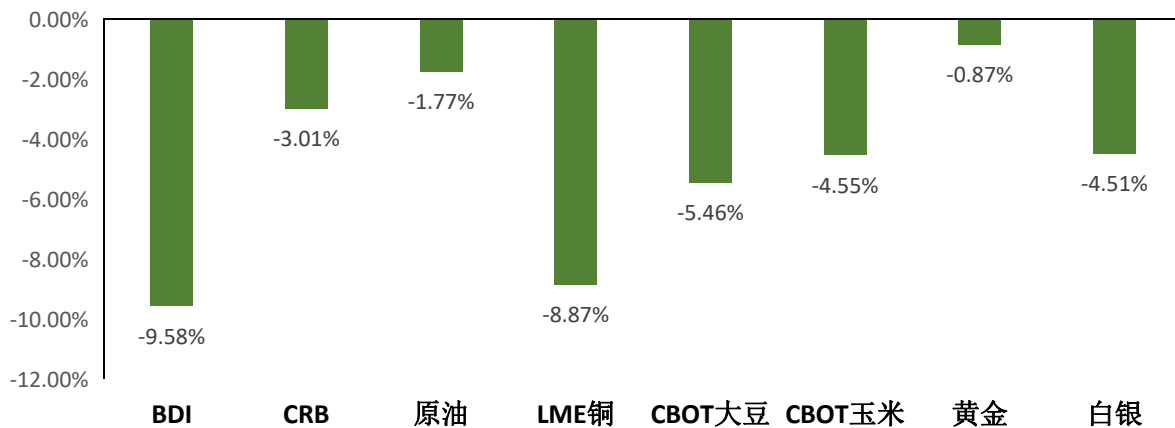
上周，国内商品期货各板块的波动率涨跌互现，多数走高，降波幅度明显的板块是贵金属和能源；波动率上行幅度较高的是软商品和煤焦钢矿、油脂油料。

近一周商品指数波动率变动

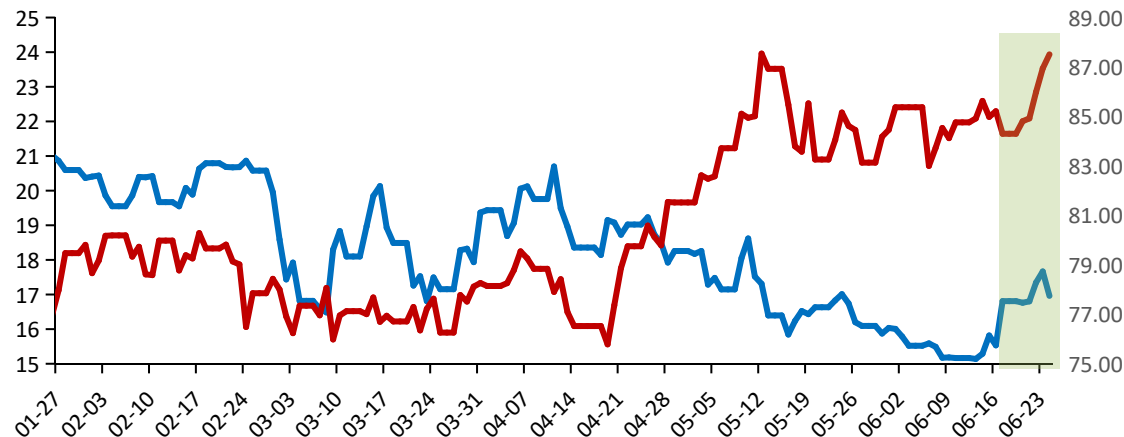


数据追踪——主要国际大宗商品全线下跌，铜金比近期的快速下行引发市场关注。

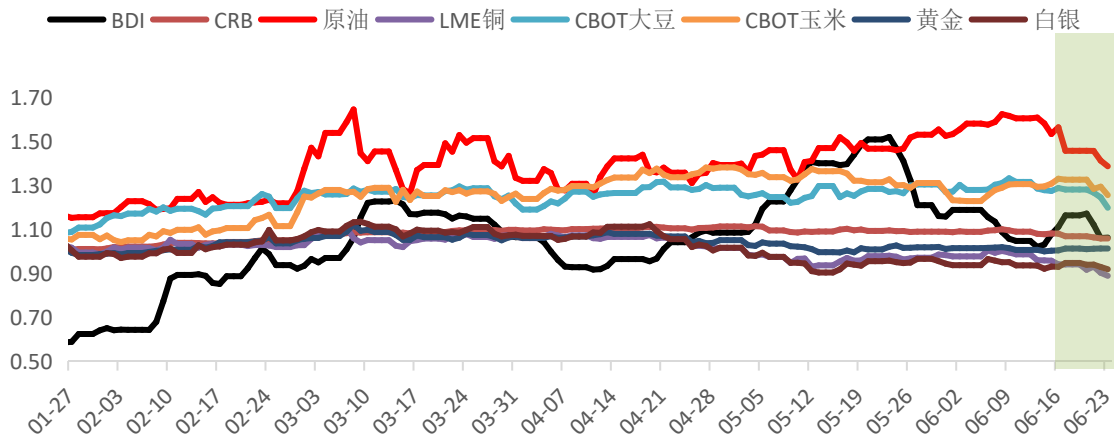
近一周主要国际大宗商品涨跌幅 (%)



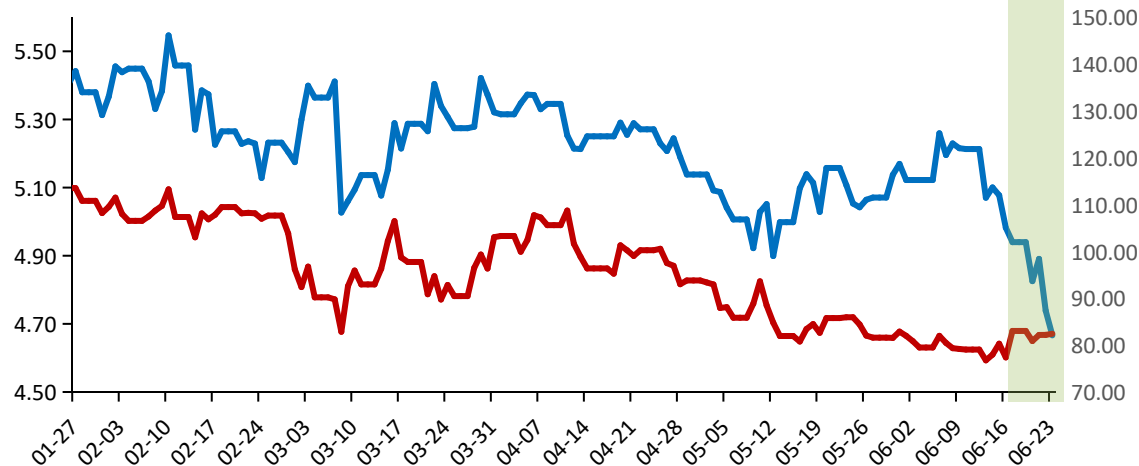
— 金油比 — 金银比：右轴



国际主要大宗商品2022年内收益表现

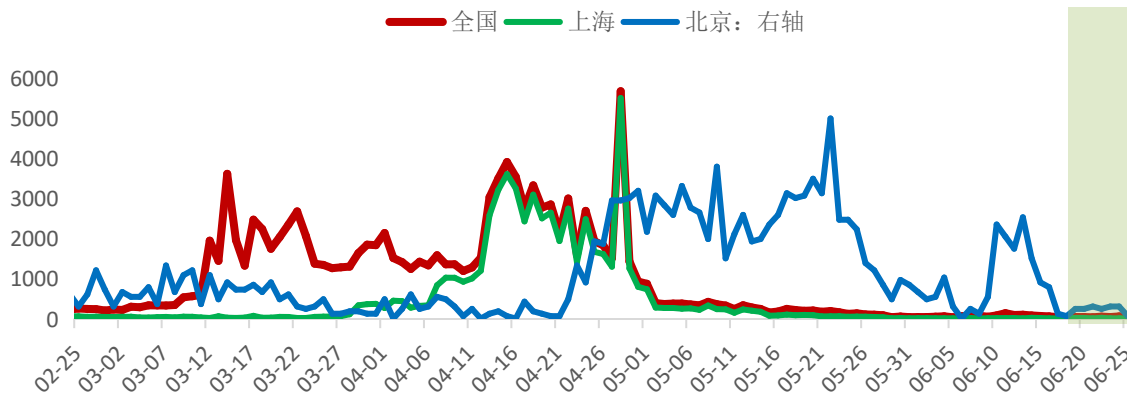


— 铜金比 — 铜油比：右轴

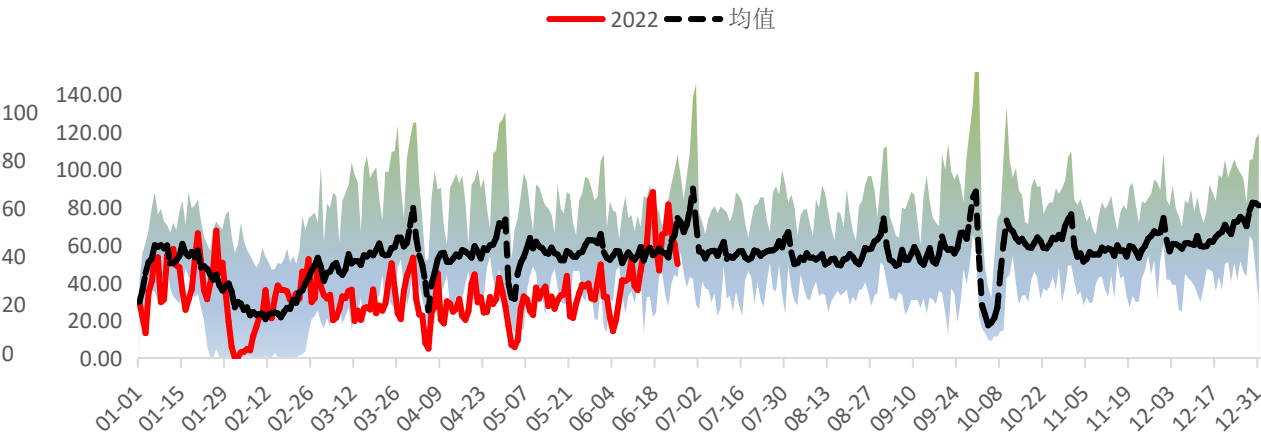


数据追踪——国内经济修复加速，疫情影响逐渐消退，地产销售回归均值，利率小幅抬升。

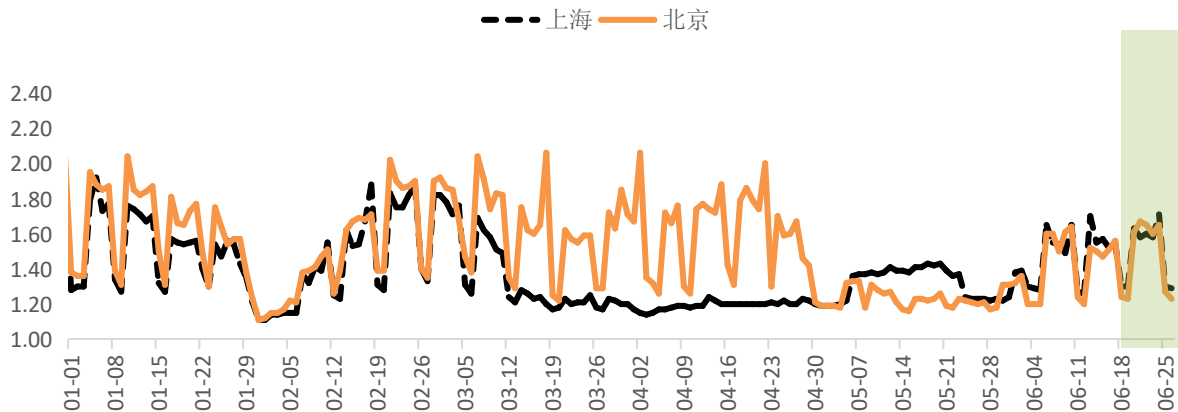
中国新冠肺炎每日新增确诊病例（人）



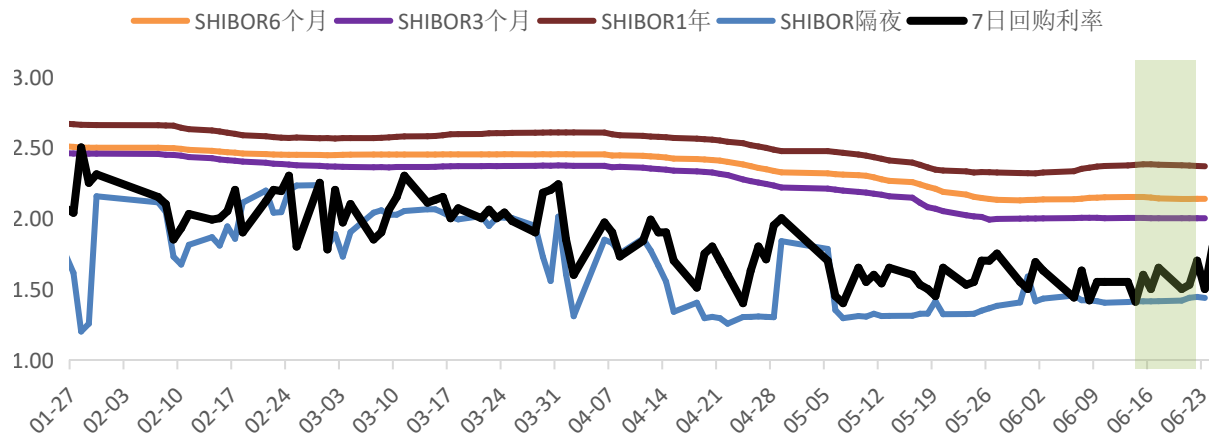
全国商品房成交面积季节性走势图



主要城市拥堵延时指数

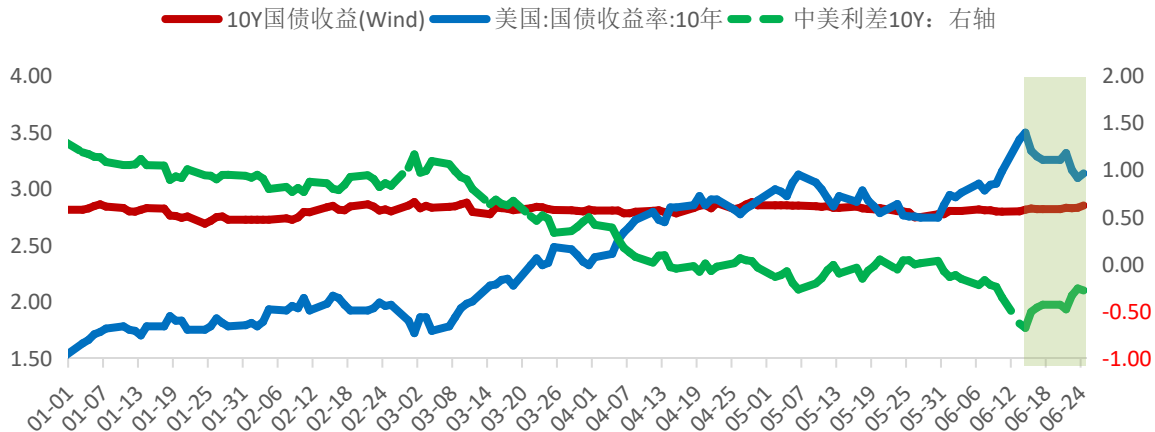


国内货币市场资金利率

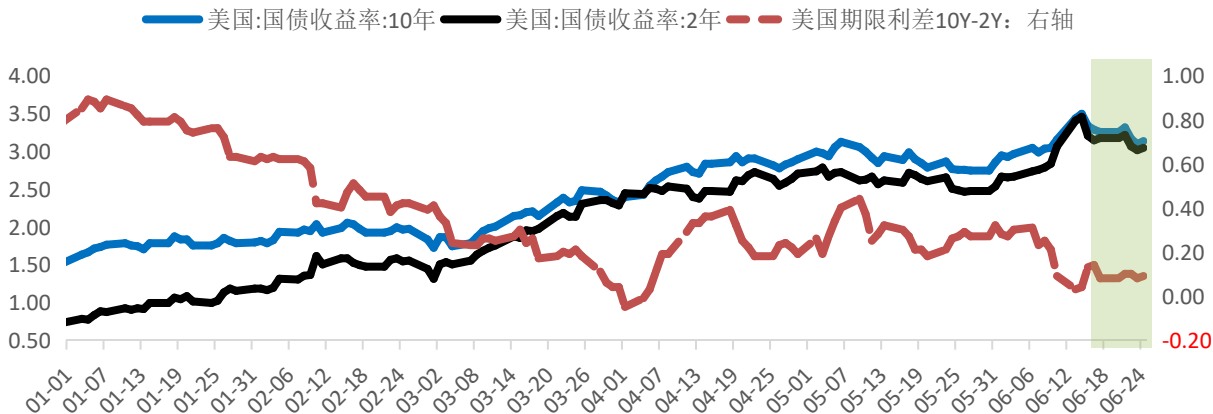


数据追踪——通胀预期快速回落拖累美债，中美利差走扩，人民币表现坚挺。

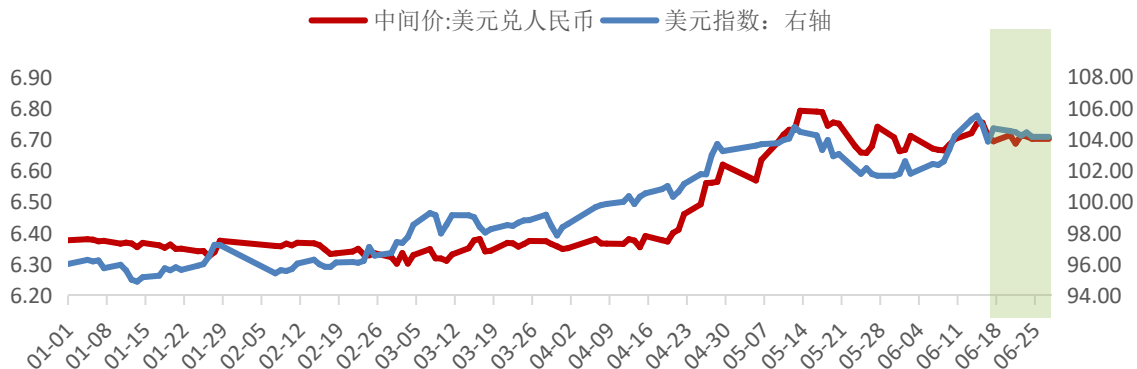
中美利差 (10Y)



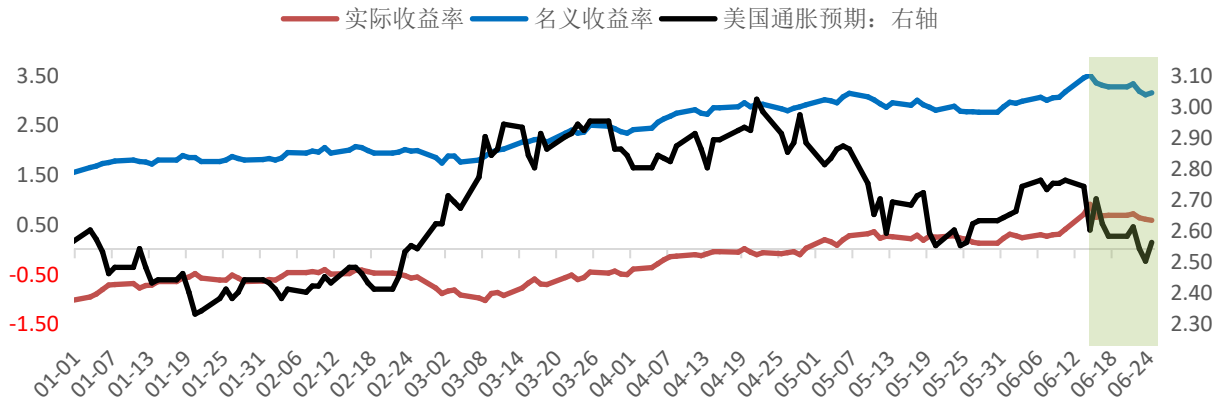
美国期限利差 (10Y-2Y)



美元指数与人民币汇率

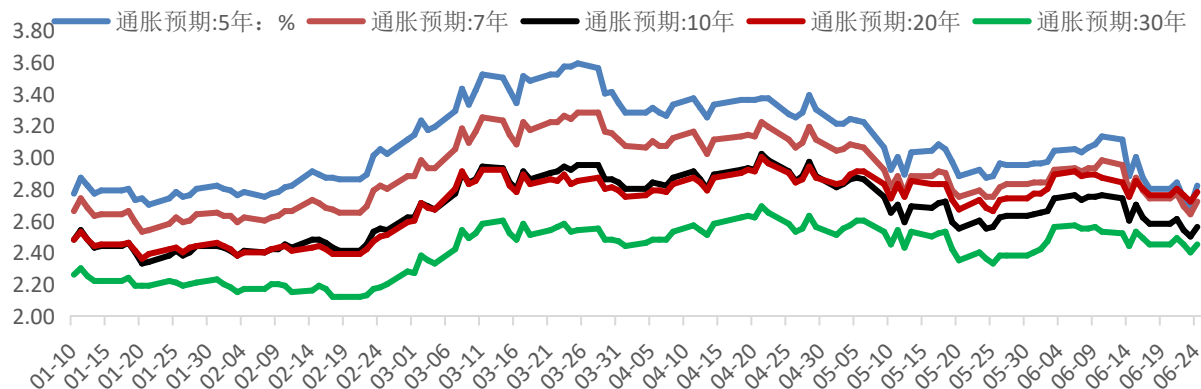


美国隐含通胀预期 (10Y)

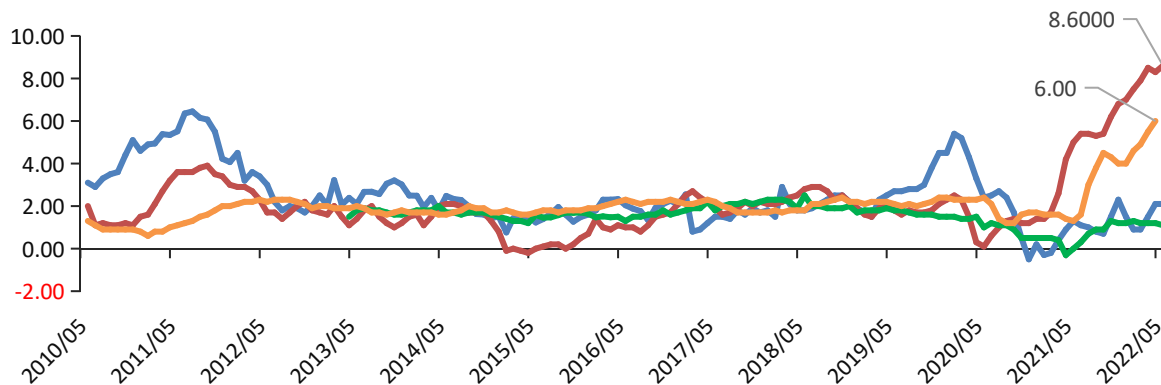


宏观逻辑—通胀预期快速下行，关注美国通胀数据对美联储政策的影响

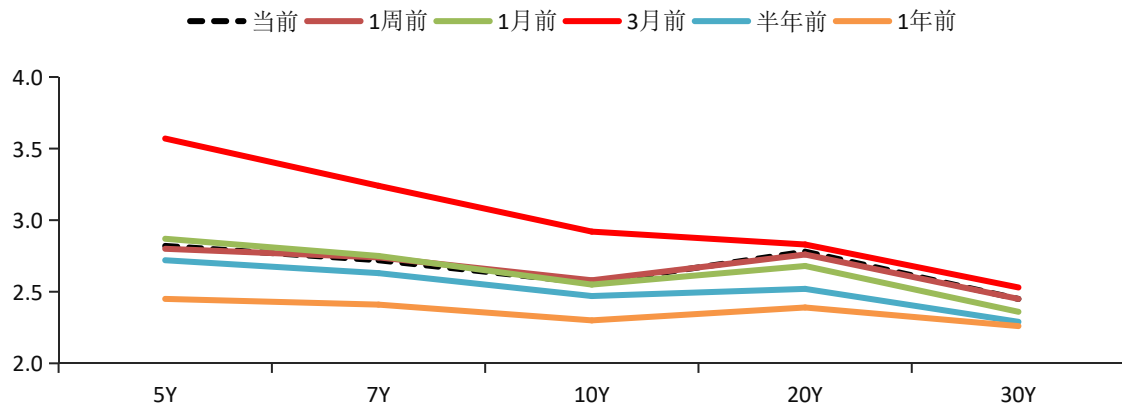
美国国债隐含通胀预期2022走势图



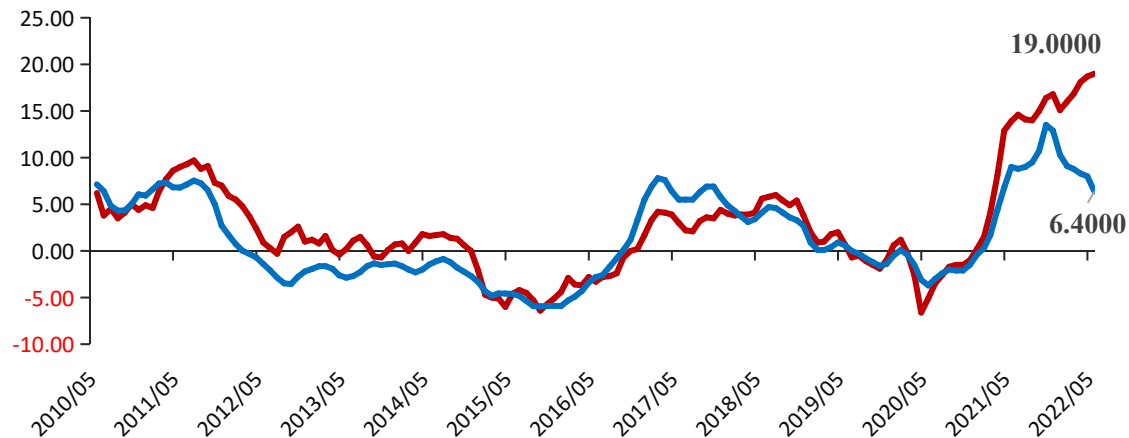
中国CPI:当月同比 美国:CPI:当月同比 中国核心CPI:当月同比 美国:核心CPI:当月同比



美国国债隐含通胀预期期限结构



美国:PPI:制造业总计:同比 中国PPI:全部工业品:当月同比



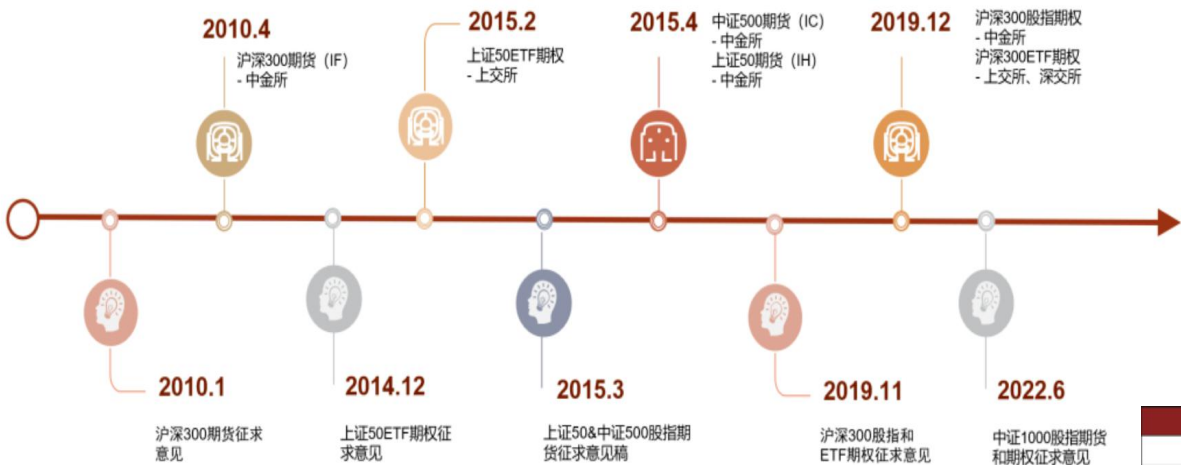
重要事件--鲍威尔就半年度货币政策报告做证词陈述：继续加息是适当的，美国经济能够应对紧缩政策。

6月22日，美联储主席鲍威尔在参议院银行委员会就半年度货币政策报告做证词陈述。鲍威尔表示，继续加息是适当的，加息的速度取决于未来的数据。鲍威尔指出，必须降低通胀，才能维持强劲的就业市场。美联储坚决承诺将通胀率恢复到2%。5月的现有数据可能表明，核心通胀率可能保持在4月份的年化4.9%的水平，或略有下降。通胀水平明显高于预期，未来可能还会出现更多意外。他认为，美国经济非常强劲，可以应对紧缩政策。近期数据显示，本季度实际GDP有所增长，消费者支出依然强劲。金融状况“显著”收紧，反映了迄今为止采取的行动和预期的行动。具体来看，劳动力需求“非常强劲”，而劳动力供应仍然低迷，自1月份以来，劳动力参与率几乎没有变化。企业固定资产投资增长似乎正在放缓，住房市场似乎在一定程度上由于抵押贷款利率上升而走软。此外，更持久的供应链约束加剧通胀，俄乌冲突等可能会加剧供应链问题。面对快速变化的经济环境，鲍威尔称美联储的政策一直在调整，并将继续这样做。经济增长速度取决于未来的数据。美联储需要灵活地对数据做出反应，并将继续尽可能清晰地传达其想法。然而，通胀的顽固让市场对美联储政策的信心日益削弱。实际上，鲍威尔也承认，他不认为美联储加息会降低汽油价格，加息可能不会降低食品价格。美联储的目标是使劳动力市场恢复平衡。在质询环节，美国民主党参议员沃伦敦促，不要把经济推下悬崖。对此鲍威尔表示，一连串额外的加息已被市场消化，这是合适的。市场对加息的反馈相当不错。他再度强调抗击通胀的决心，鲍威尔称，最新的通胀指标表明，需要加快加息步伐，利率将继续快速上升。

此外，鲍威尔再次发动“甩锅”技能，他说，美联储对油价真的无能为力，这不是美联储对石油行业竞争的判断。价格通胀是一个宏观经济问题，美联储将专注于可以解决的部分通胀，比如减少需求。对此，美国国会参议员Rounds反驳称，如果通货膨胀持续上升，你们就会栽跟头。稍早前，2023年FOMC票委哈克在其发言中指出，明年通胀率仍可能高于5%，然后在后年降至2.5%。因此美联储需要迅速达到中性利率，即2.5%，利率应该在年底前超过3%。加息75个基点有助于美联储到达中性利率。哈克表示，目前还没有准备好决定7月份是加息75个基点还是50个基点。如果需求比预期的更快走软，7月加息50个基点可能是好消息。他预计，GDP可能会出现几个季度的负增长。

随着对经济衰退前景的担忧加剧，交易员们纷纷涌向政府债券和避险货币。此前连跌两天的欧洲债券和美国国债飙升。避险需求的复苏也推动资金流入美元和日元，使日元从24年新低反弹。经济学家们警告，全球经济面临衰退风险，因为中央银行不管增长风险而推进激进的加息周期。目前，越来越多的企业高管和决策者对美国经济前景持悲观态度。德意志银行首席执行官Christian Sewing周三在法兰克福的金融未来峰会上警告称，随着各国央行加紧遏制通胀，全球经济可能走向衰退。他预计有50%的全球经济衰退可能性。同日，花旗集团分析师做出了类似的预测，理由是供应冲击和利率上升。

重要事件—中金所就中证1000股指期货和股指期权合约及相关规则向社会征求意见。



从中金所发出的《中证1000股指期货合约（征求意见稿）》和《中国金融期货交易所中证1000股指期货合约交易细则（征求意见稿）》来看，中证1000股指期货的交易规则或将类似于中证500股指期货。

历史上，股指衍生品从征求意见稿发布到产品上市时间紧凑，整理上证50、沪深300与中证500的期货与期权征求意见稿到实际上市我们发现从征求意见稿到衍生品上市间隔为1-3个月。中证1000指数期货与期权后续的推出有望进一步丰富场内金融衍生品种类，提高金融市场定价效率，另一方面，中证1000股指衍生品的补充也将对量化策略和场内外金融产品产生一定影响。

	上证50	沪深300	中证500	中证1000
合约乘数	300元	300元	200元	200元
交易代码	IH	IF	IC	IM
标的指数	沪市规模大、流动性好的最具代表性的50只股票组成，反映沪市最具影响力的一批龙头公司的股票价格表现	A股市场中市值大、流动性好的300只股票组成，反映中国A股市场大市值公司的股票价格表现	沪深300指数成份股之外总市值排名前300名的股票后，总市值排名靠前的500只股票组成，反映中国A股市场中小市值公司的股票价格表现	沪深300和中证500指数成份股之外规模偏小且流动性好的1000只股票组成，反映A股市场内小市值公司的股票价格表现
投机交易持仓限制	总持仓不超过1200手	总持仓不超过5000手	总持仓不超过1200手	总持仓不超过1200手
最低交易保证金			8%	
最小变动价位			0.2点	
交割方式			现金交割	
最后交易时间/交割时间		合约到期月份的第三个周五，遇国家法定节假日顺延		
合约数量		四份：当月、次月及随后两个季月		
交易费用		成交金额的0.23%，平金仓手续费为3.45‰		
每日价格波动限制		上一交易日结算价的±10% 最后交易日波动幅度为上一交易日结算价的±20%		
交割结算价		标的指数最后两小时的算术平均价格		
当日结算价		最后一小时成交价格按照成交量的加权平均价		
交易时间		上午：9：30-11：30 下午：12：00-15：00		

重要事件—证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》。

从美国共同基金发展历史来看，20世纪80年代开始养老金账户开始购买共同基金，持有共同基金占行业规模持续上升，推动了美国共同基金行业及财富管理行业的平稳发展。截至2020年末，美国养老金账户持有的共同基金占整体共同基金比例达到46.6%。相对于美国，国内第三支柱养老尚处于起步阶段，但在日益增长的养老需求背景下，随着配套政策及机构能力建设日趋完善，个人养老金有望为财富管理行业带来新的发展机遇。对财富管理机构而言，抓住个人养老金发展机会，有助于巩固自身在财富管理领域的优势，或实现弯道超车。



2022年6月24日，证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》。

➤ 资产管理端：广阔投资范围激发制度潜力，多维监管要求护航投资体验：

《规定》要求基金管理人、基金销售机构“对个人养老金投资基金业务、产品业绩、人员绩效的考核周期不得短于5年”；对于基金评价机构，在秉持长期评价原则、业绩评价期限亦不得短于5年的基础之上，《规定》要求“不得使用单一指标进行排名或评价，不得进行短期收益和规模排名”。

➤ 财富管理端：账户机遇与普惠定价，推动买方投顾模式转型：

《规定》要求开展个人养老金基金销售相关业务的基金销售机构最近4个季度末股票基金和混合基金保有规模不低于200亿元，其中，个人投资者持有的股票基金和混合基金规模不低于50亿元，中国证监会对个人养老金基金销售机构实施名录管理，每季度末对名录进行更新。考虑到目前股混基金中个人投资者持有净值占比较高，总规模的要求为主要准入门槛。我们认为，头部机构相对专业性较强，对个人养老金基金销售业务设置准入门槛，允许头部机构先行布局相关业务，有助于在业务发展初期保障业务平稳运行。

重要资讯

- 1、中国央行将五年期贷款市场报价利率（LPR）维持在4.45%不变；一年期贷款市场报价利率（LPR）维持在3.70%不变，已连续五个月维持不变。。
- 2、国家发展改革委部署各地开展拉网式调查依法查处煤炭价格超出合理区间的行为。
- 3、当地时间20日，美国总统拜登表示，美国经济衰退不是不可避免的。对于目前高涨的汽油价格，他的团队本周将会见石油公司的首席执行官们，他们将被要求证明他们获得的利润是合理的。另外，关于联邦汽油免税期的决定可能在本周末做出，这可能会将每加仑油价最多降低18.4美分。
- 4、国家主席习近平以视频方式出席金砖国家工商论坛开幕式并发表主旨演讲。习近平强调，中国将加大宏观政策调节力度，采取更加有效的举措，努力实现全年经济社会发展目标，最大程度减少疫情影响。下半年，中国将继续提高对外开放水平，建设更高水平开放型经济新体制，持续打造市场化、法治化、国际化营商环境。
- 5、习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十六次会议。会议强调，要依法依规将平台企业支付和其他金融活动全部纳入监管，以服务实体经济为本，坚持金融业务持牌经营，健全支付领域规则制度和风险防控体系，强化事前事中事后全链条全领域监管。要强化金融控股公司监管和平台企业参控股金融机构监管强化互联网存贷款、保险、证券、基金等业务监管。
- 6、美联储主席鲍威尔在参议院银行委员会就半年度货币政策报告做证词陈述。鲍威尔表示，继续加息是适当的，加息的速度取决于未来的数据。鲍威尔指出，必须降低通胀，才能维持强劲的就业市场。美联储坚决承诺将通胀率恢复到2%。5月的现有数据可能表明，核心通胀率可能保持在4月份的年化4.9%的水平，或略有下降。通胀水平明显高于预期，未来可能还会出现更多意外。他认为，美国经济非常强劲，可以应对紧缩政策。
- 8、国家主席习近平23日晚在北京以视频方式主持金砖国家领导人第十四次会晤。习近平强调，我们要汇聚经济复苏的合力，加强宏观政策协调，保障产业链供应链安全畅通，构建开放型世界经济，防范化解世界发展面临的重大风险挑战，实现更加包容、更具韧性的经济增长。习近平指出，面对严峻复杂的形势，我们始终秉持开放包容、合作共赢的金砖精神，加强团结协作，携手攻坚克难。金砖机制展现了韧性和活力，金砖合作取得了积极进展和成果。习近平强调，本次会晤正值人类社会何去何从的关键节点。金砖国家作为重要的新兴市场国家和发展中大国，要勇于担当、勇于作为，为世界注入积极、稳定、建设性力量。
- 9、据知情人士透露，七国集团谈判代表一致认为，计划对俄罗斯石油设定价格上限的讨论已经取得了足够的进展，可以将这个问题提交各国领导人于周日在德国举行的峰会上讨论。据悉这一机制将允许参与国单方面设定从俄罗斯进口石油的价格上限，防止俄罗斯以更高的价格出售石油。

财经周历

- 1、6月27日，南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）将公布马来西亚6月1-25日棕榈油产量数据。该数据对棕榈油行情影响较大，需重点关注。此前数据显示，6月1-15日马来西亚棕榈油产量增加47.09%。
- 2、6月28日至29日，举行为期两日的北约峰会，预计讨论将集中在乌克兰问题上，关注俄乌紧张局势进展。
- 3、6月28日，国内成品油即将开启新一轮调价窗口。成品油价格年内已十次上调，近来国际油价较高位大幅回落，成品油是否跟随下调成市场焦点。
- 4、6月29日20:30，美联储主席鲍威尔、欧洲央行行长拉加德、英国央行行长贝利以及国际清算银行总裁卡斯腾斯在欧洲央行论坛上发表讲话。关注鲍威尔对于未来美联储加息步伐的论调，若继续放“鹰”，则可能继续压制大宗商品价格。
- 5、6月30日09:30，将公布中国6月官方制造业PMI、综合PMI、非制造业PMI、钢铁业PMI。7月1日，将公布中国6月财新制造业PMI。随着复产复工复商复市速度加快，以及“稳增长”政策的不断落地，市场关注6月中国PMI数据是否较5月显著改善。
- 6、6月30日20:30，将公布美国5月核心PCE物价指数年率，前值4.9%，预期值为4.8%。
- 7、6月30日，第30届欧佩克和非欧佩克产油国部长级会议举行。在6月初的会议上，欧佩克+决定在2022年7月和8月将原油产量提高64.8万桶/天。关注此次会议是否提及未来继续增产的信息。
- 8、7月1日凌晨0点，美国农业部（USDA）将公布农作物季度库存和种植面积报告。美国大豆播种工作即将结束，大豆进入生长期，天气炒作逐渐拉开序幕。近期农产品跌幅较大，市场关注种植面积报告是否能够扭转跌势。
- 9、7月1日，印尼棕榈油协会（GAPKI）公布5月份印尼棕榈油供需数据。关注印尼棕榈油出口量的变动情况。
- 10、7月2日凌晨3点，美国农业部（USDA）将公布5月份大豆压榨量报告。市场关注大豆压榨量等需求端数据的变动，评估当前美豆供需面。



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢