



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

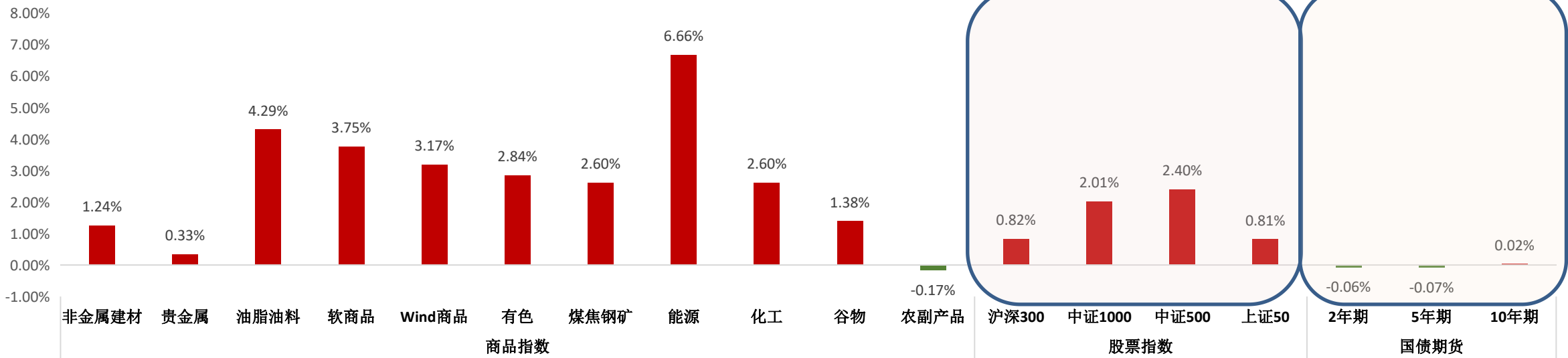
冠通期货 研究咨询部

2022年08月15日

板块速递

上周，全球关注的美国通胀数据发布，超预期的同比拐头缓解了美联储加息的速度，市场风险偏好回升，权益市场与大宗商品几乎全线走高，债市走强。国内商品除了农副产品外，其他板块全线收涨，能源板块的涨幅居前。市场从对美联储快速加息的担忧中得到喘息，开始再次将视角转向现实的经济数据，以及美联储可能采取的政策措施。此外，中国7月最新的经济数据出台，超市场预期的差，衰退交易可能再次成为后续的宏观主线逻辑。

上周期市板块涨跌幅



资金流向

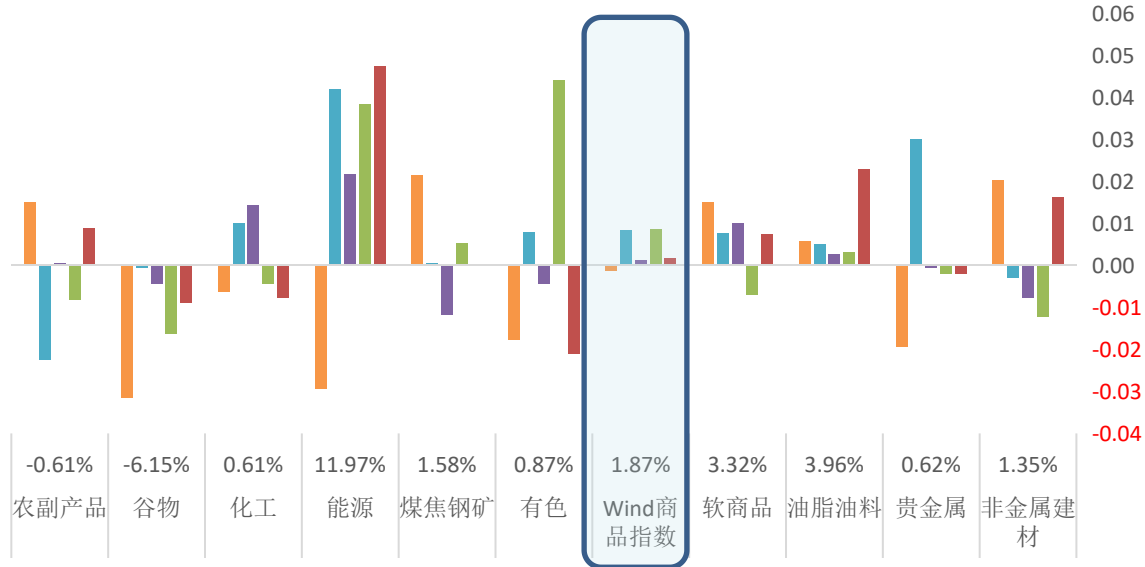
近三个月，煤焦钢矿、化工、有色和油脂油料可谓是商品期货市场的吸金大户。

上周，商品期货市场资金小幅流入，多个板块资金净流入，农副产品和谷物板块资金流出明显。

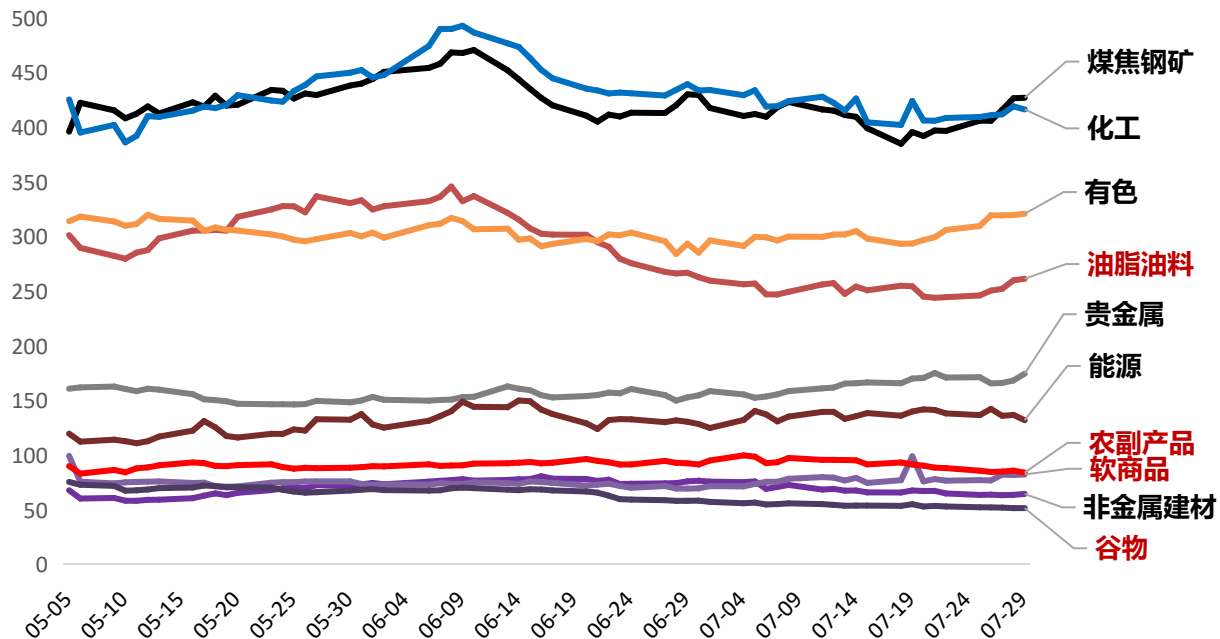
能源、油脂油料和软商品板块资金净流入值得关注。

近一周商品期货板块资金变动率 (%)

■ 2022-08-12 ■ 2022-08-11 ■ 2022-08-10 ■ 2022-08-09 ■ 2022-08-08



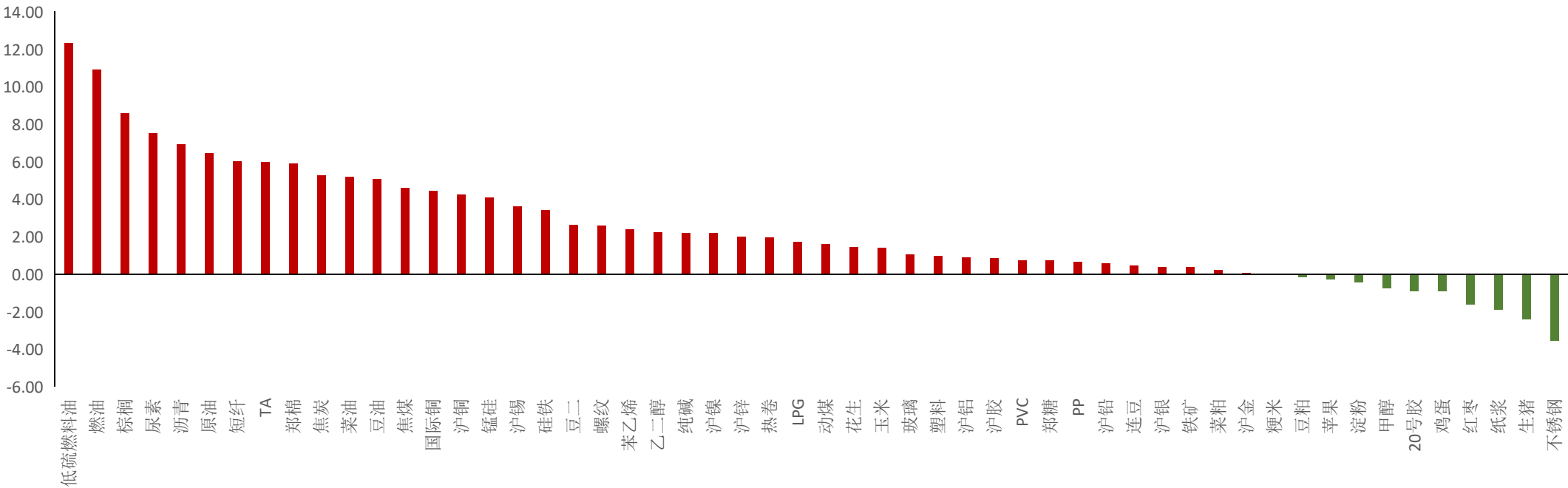
近三个月商品期货板块资金流动 (单位: 亿元)



品种表现

上周，国内主要商品期货多数上涨，从商品期货具体品种指数表现来看，上涨的商品期货品种为**低硫燃料油、燃油和棕榈油**；跌幅居前的商品期货品种为**不锈钢、生猪和纸浆**。

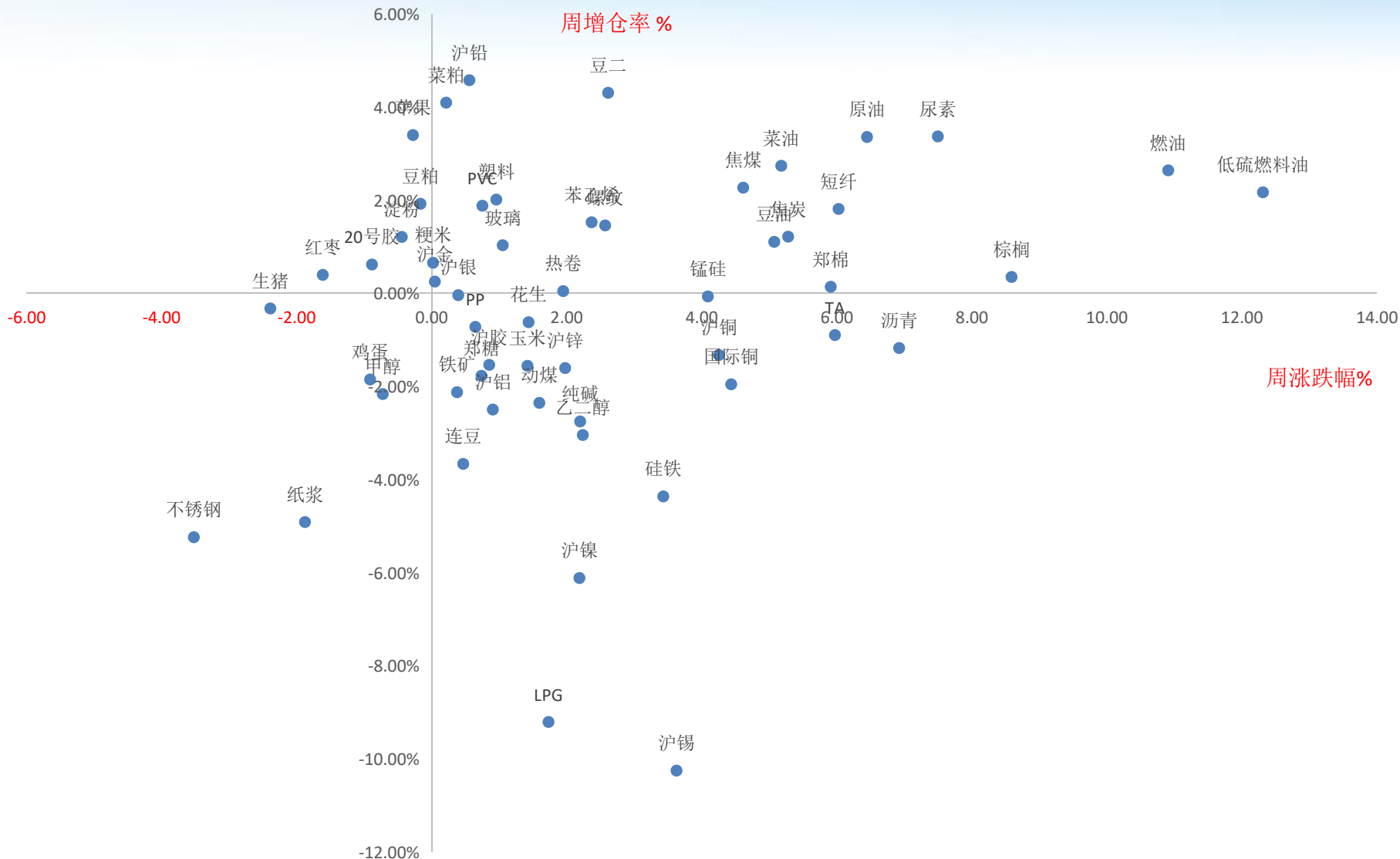
上周商品期货品种涨跌幅（%）



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**多个**，**低硫燃料油、燃油和尿素**居前；
 - 出现明显**增仓下行**的商品期货品种很少，仅为**红枣、20号胶和淀粉**。
- 值得重点关注！

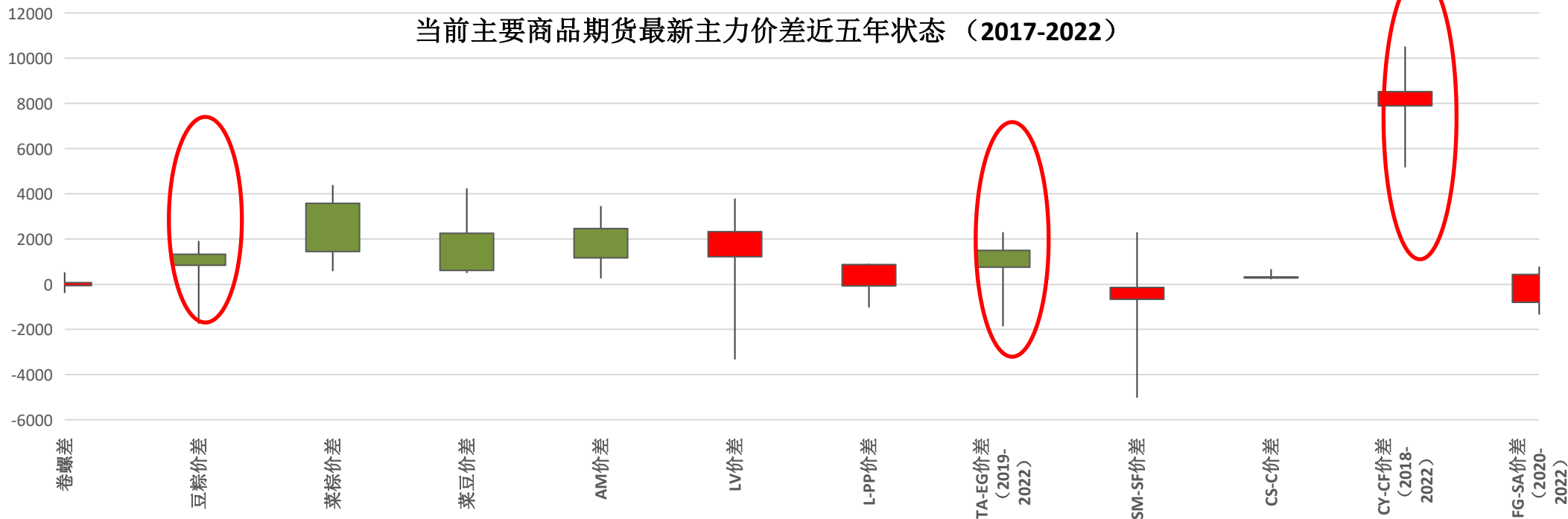


重要价差一

重要商品的价差套利数据，主要用来追踪国内重要商品的跨品种套利价差，有助于发现相对稳健的套利机会。套利的本质在于“均值回归”，挖掘出“异常值”，但要注意交易的周期，以及充分了解出现极端价差的底层逻辑，及其与基本面情况的相互印证。当前，大宗商品处在顶部区域，酝酿着新一轮的行情机会，许多商品的价差也往往容易出现绝佳的套利机会，带来相对稳健的投资收益。

值得关注的商品价差套利机会：CY-CF（逐步回归均值，逢高离场）、TA-EG、豆棕价差。

特别提示：近期多个品种的主力合约，开始切换到2301，价差异化，要注意移仓换月的问题。

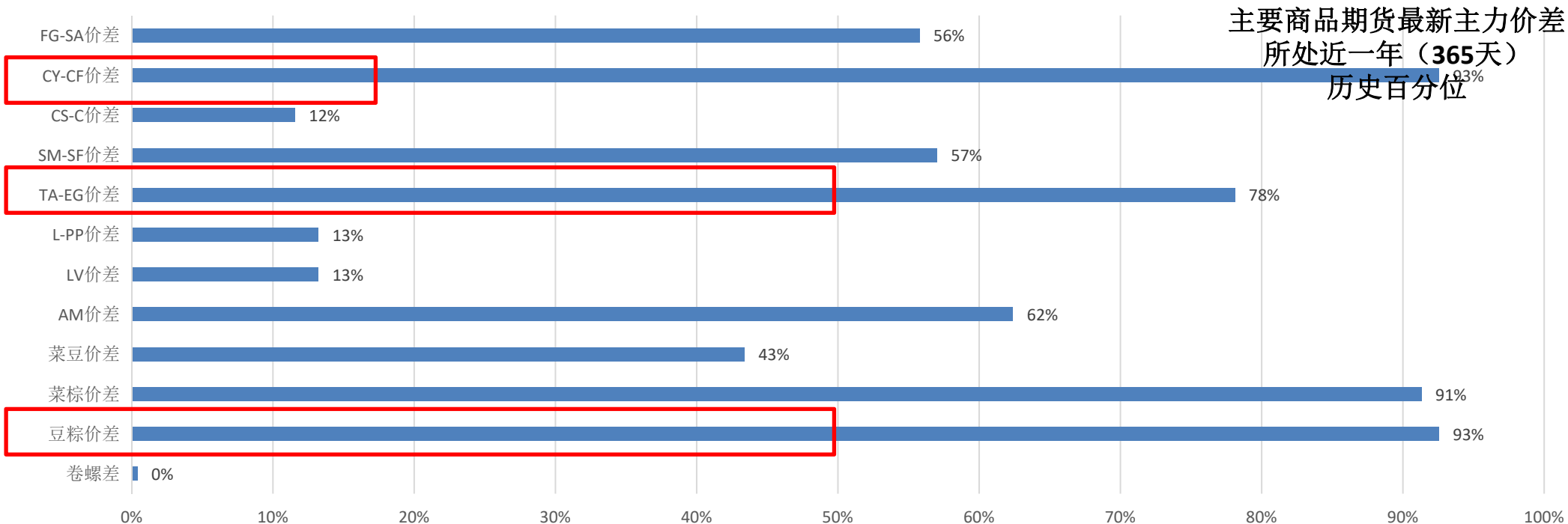


重要价差一

重要商品的价差套利数据，主要用来追踪国内重要商品的跨品种套利价差，有助于发现相对稳健的套利机会。套利的本质在于“均值回归”，挖掘出“异常值”，但要注意交易的周期，以及充分了解出现极端价差的底层逻辑，及其与基本面情况的相互印证。当前，大宗商品处在顶部区域，酝酿着新一轮的行情机会，许多商品的价差也往往容易出现绝佳的套利机会，带来相对稳健的投资收益。

值得关注的商品价差套利机会：CY-CF（逐步回归均值，逢高离场）、TA-EG、豆棕价差。

特别提示：近期多个品种的主力合约，开始切换到2301，价差异化，要注意移仓换月的问题。

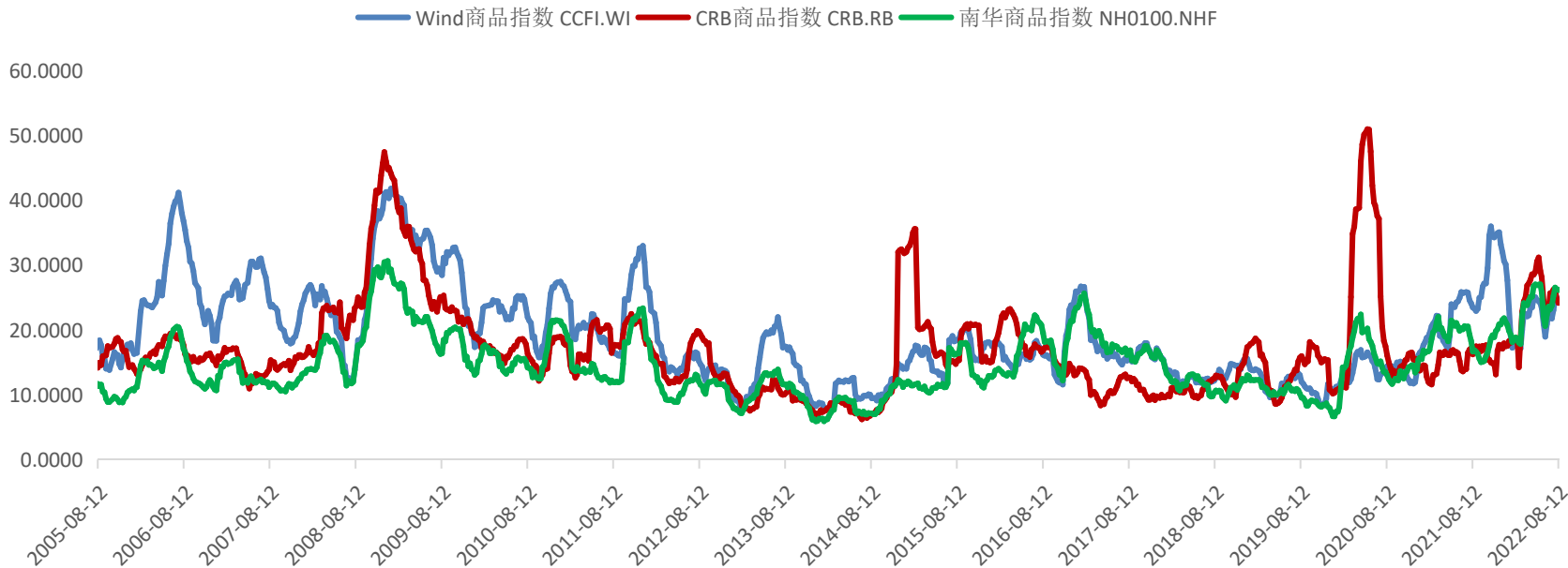


波动特征

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。

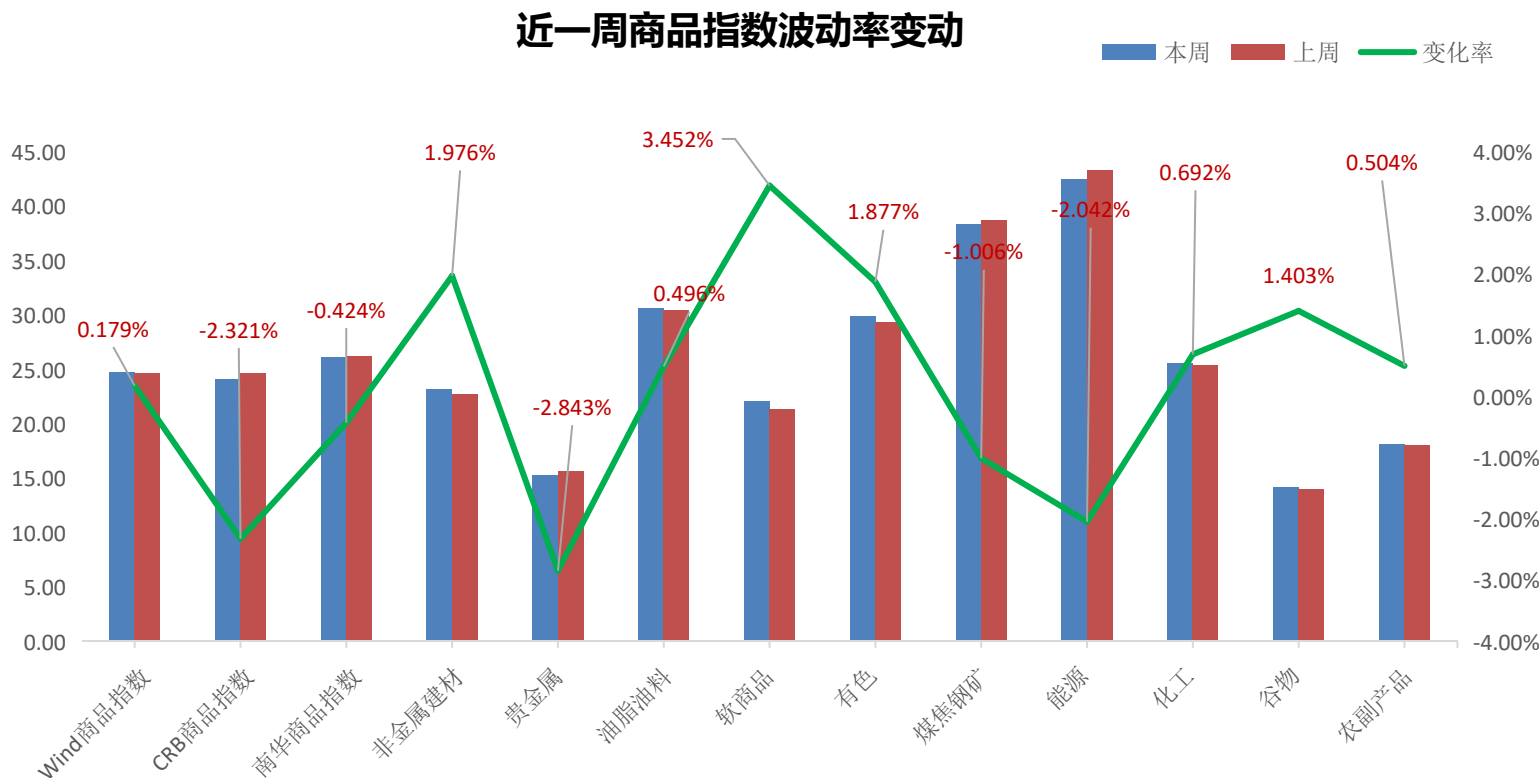
近几个月以来，商品的波动率持续抬升，但最近一月国内Wind商品指数的波动率有所抬升。

商品指数的历史波动率



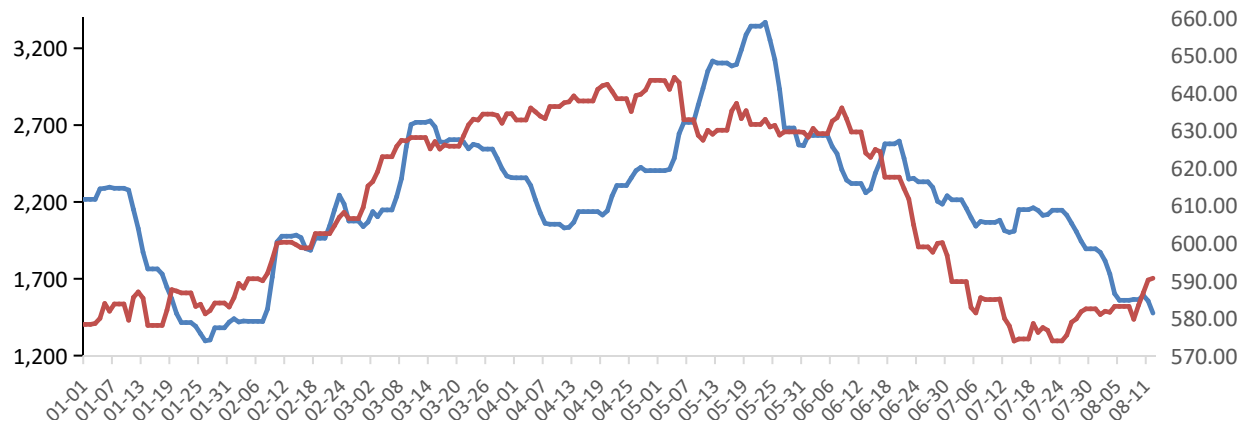
波动特征

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能源、贵金属和煤焦钢矿；波动率上行幅度较高的是软商品、非金属建材和有色。CRB商品指数的波动率出现明显的下行。

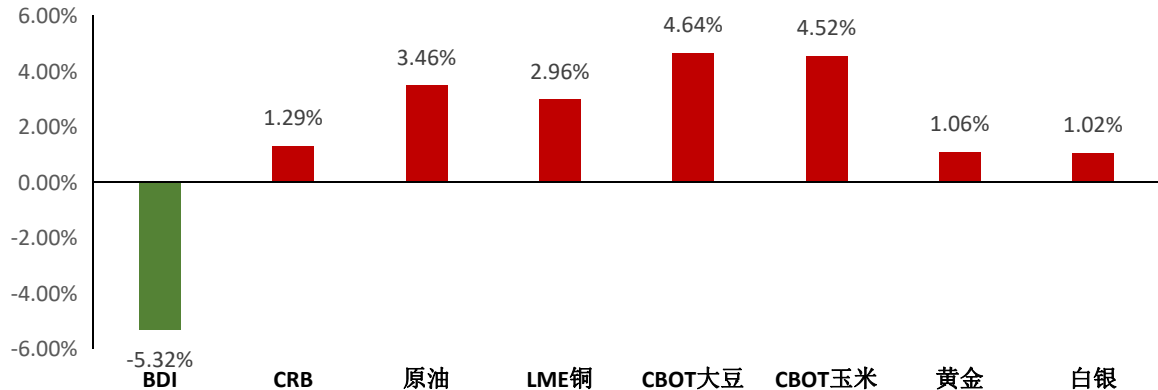


数据追踪——风险偏好抬升，商品全线反弹，同时油价上涨带动金油比出现明显下行。

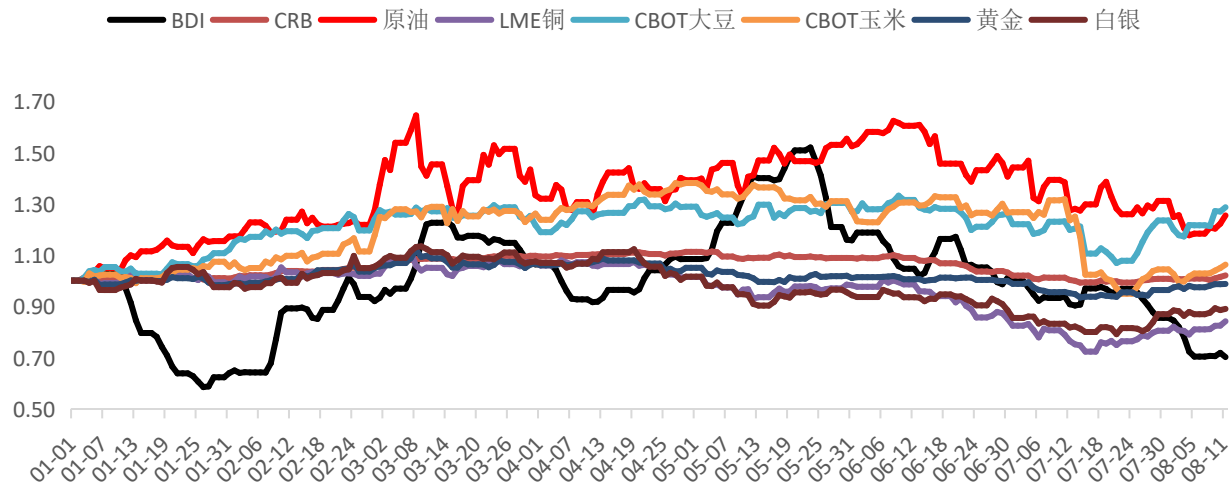
波罗的海干散货指数(BDI) CRB现货指数:综合:右轴



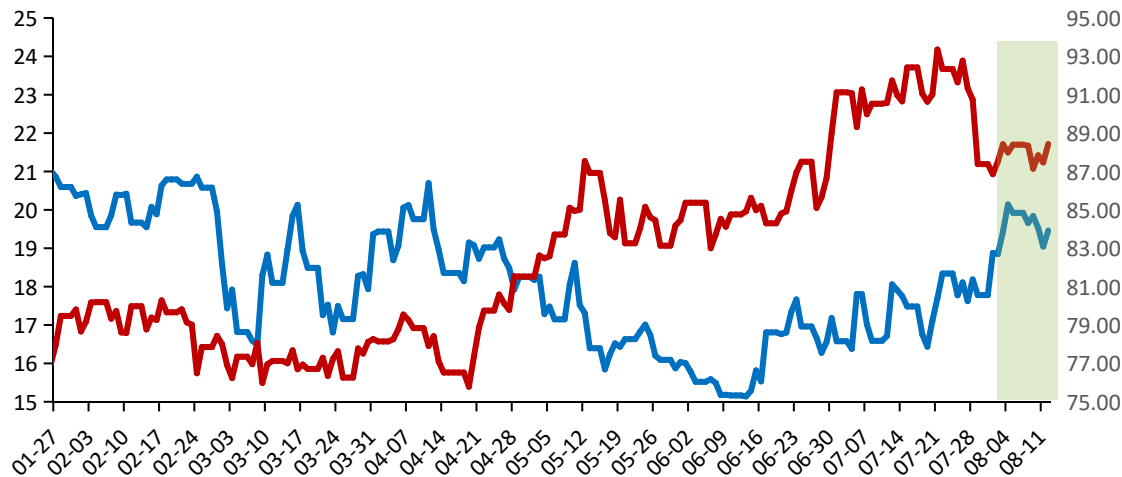
近一周主要国际大宗商品涨跌幅 (%)



国际主要大宗商品2022年内收益表现

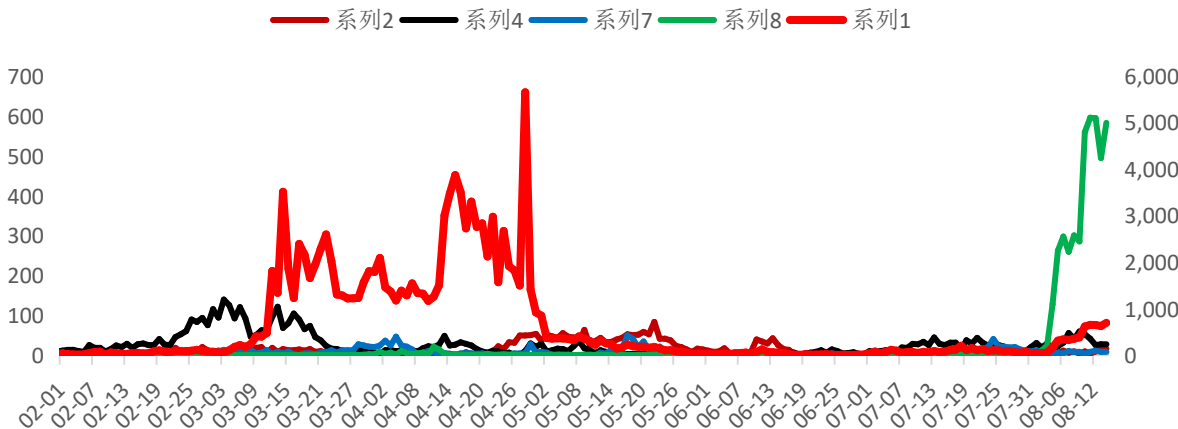


金油比 金银比:右轴

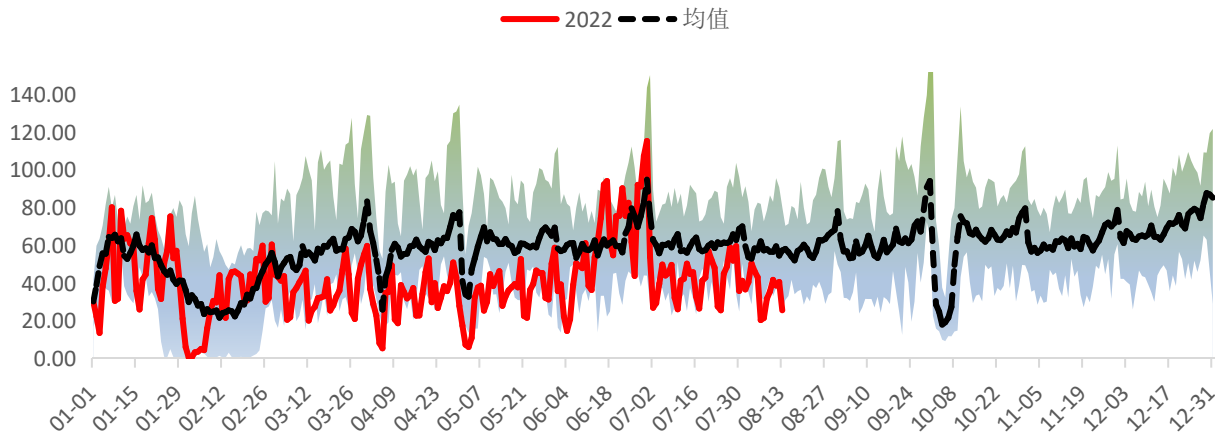


数据追踪——疫情虽有所反复但尚未对市场造成扰动，地产销售持续恶化，资金利率小幅回升。

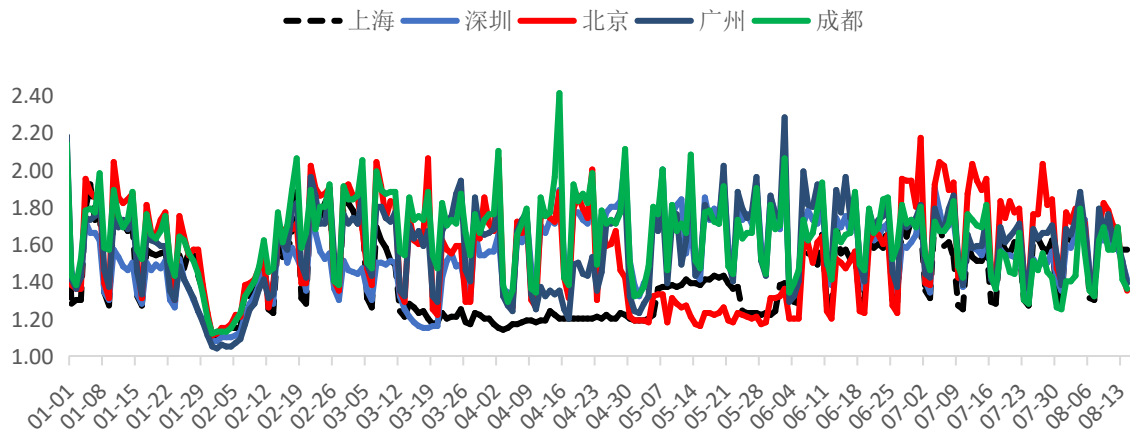
中国新冠肺炎每日新增确诊病例（人）



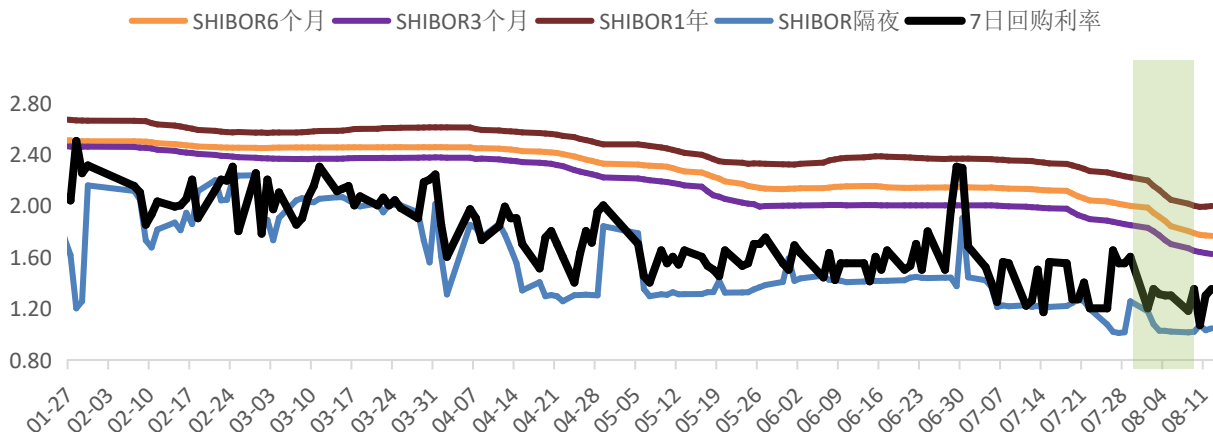
全国商品房成交面积季节性走势图



主要城市拥堵延时指数

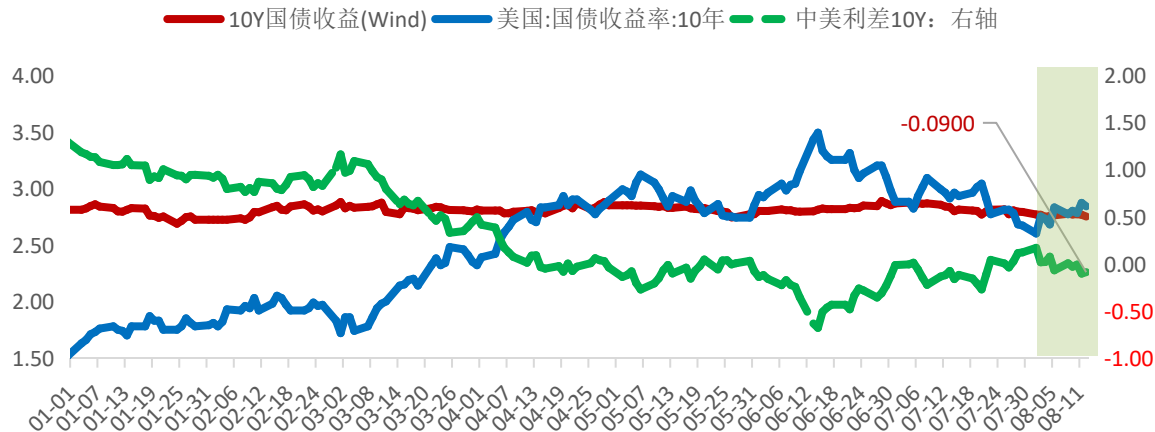


国内货币市场资金利率

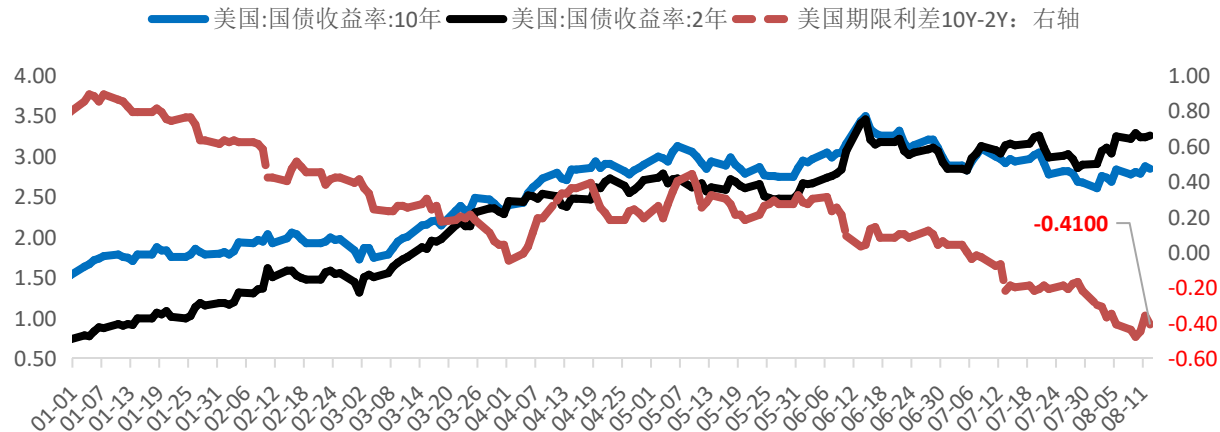


数据追踪——通胀预期明显反弹，美国期限利差持续为负，美债收益率走高压制中美利差拐头下行。

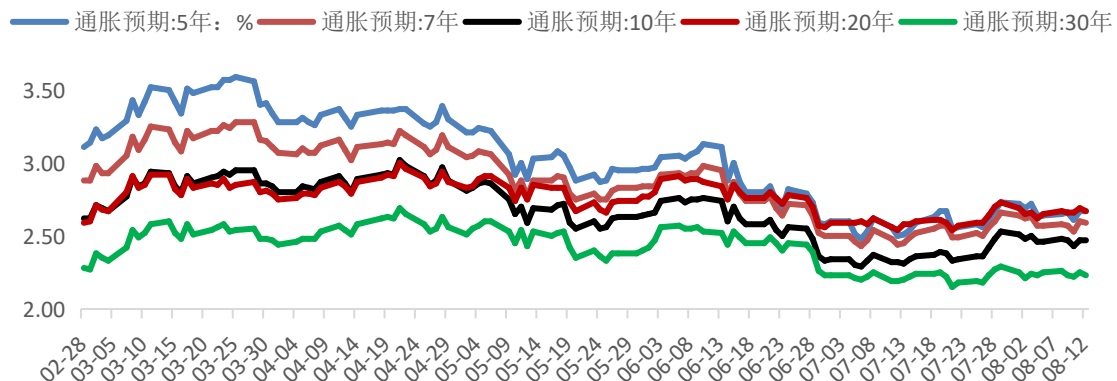
中美利差 (10Y)



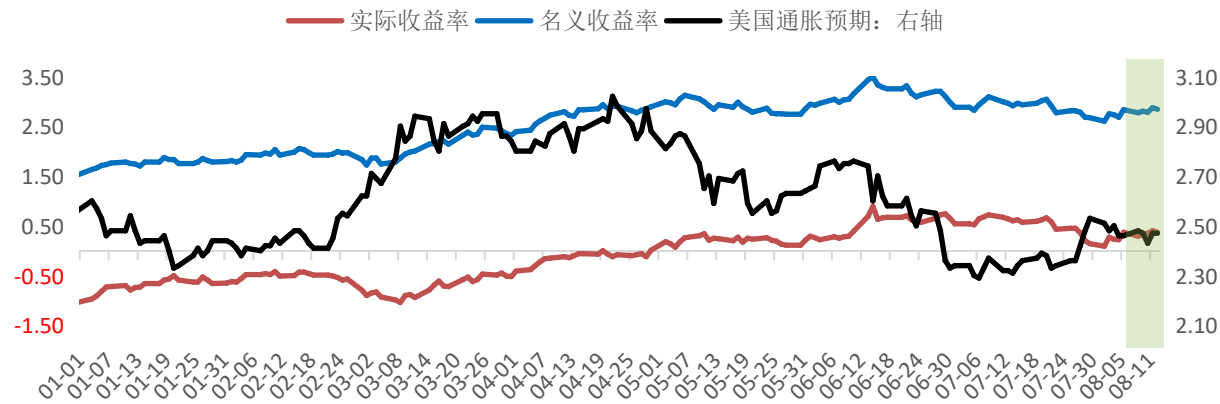
美国期限利差 (10Y-2Y)



美国国债隐含通胀预期2022走势图



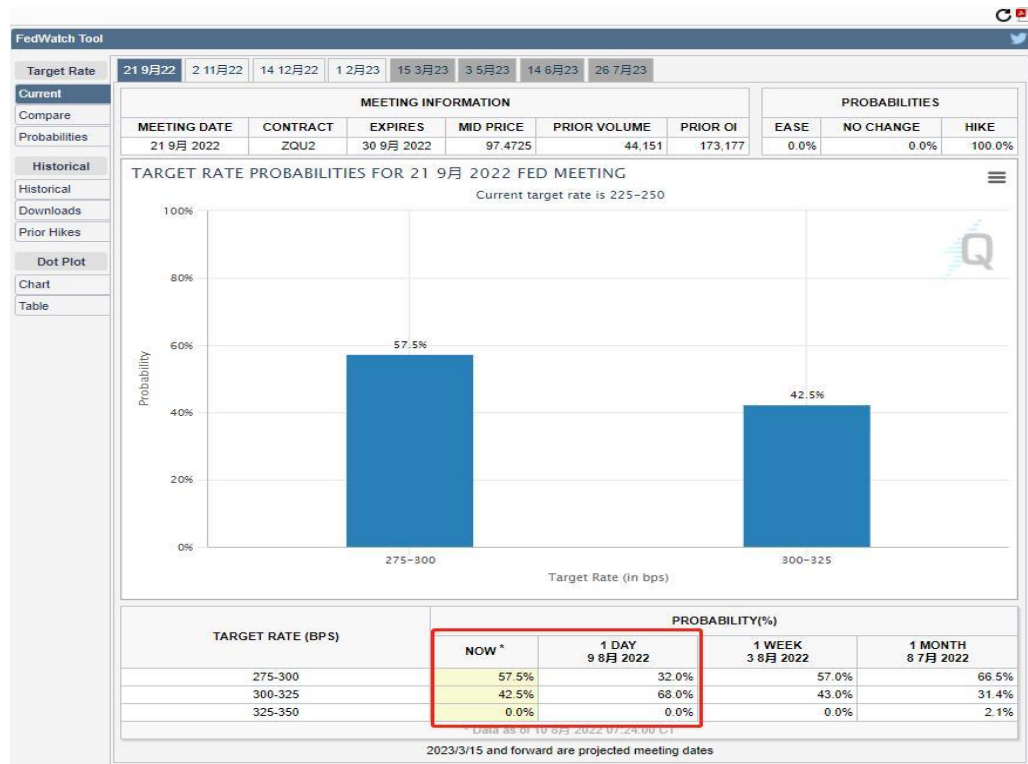
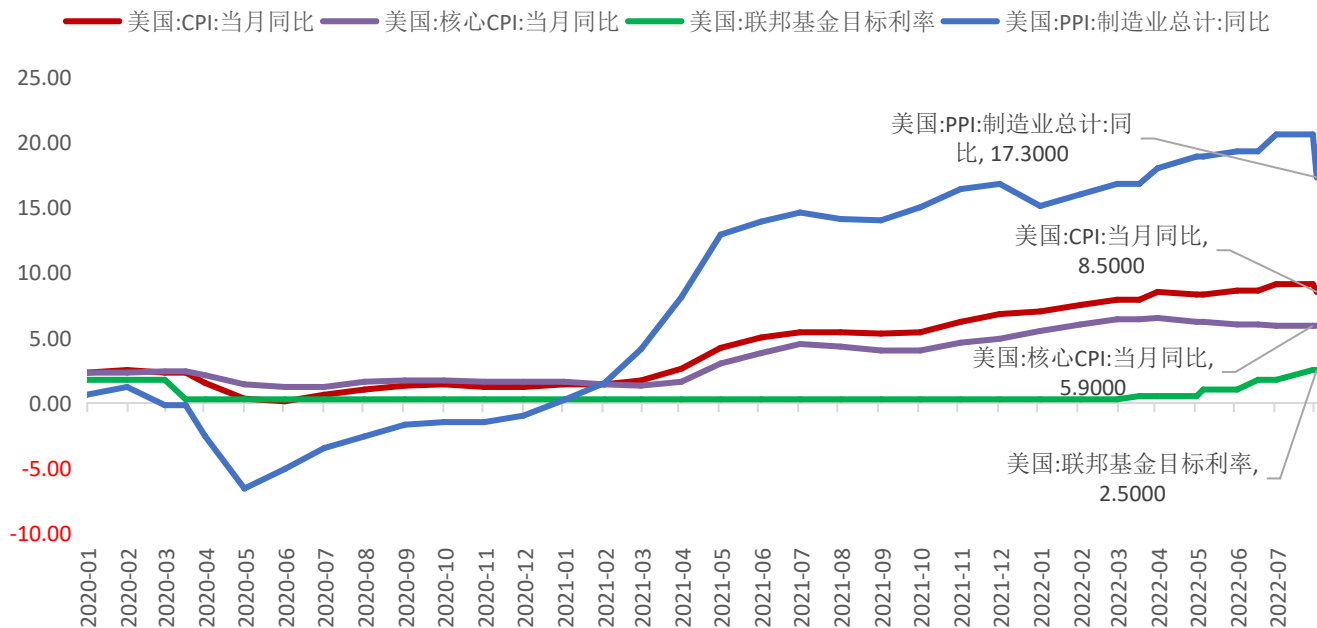
美国隐含通胀预期 (10Y)



宏观逻辑——美国通胀数据超预期拐头，美联储加息的节奏预期有望放缓，关注未来美联储的政策动向。

美国劳工部8月10日公布的数据显示，今年7月美国消费者价格指数（CPI）环比持平，前值1.3%，预期0.2%；7月CPI同比增长8.5%，前值9.1%，预期8.7%。美国劳工统计局8月11日发布的数据显示，美国7月PPI同比增长9.8%，环比下跌0.5%，为2020年4月以来首次出现负值。

美国基准利率与通胀

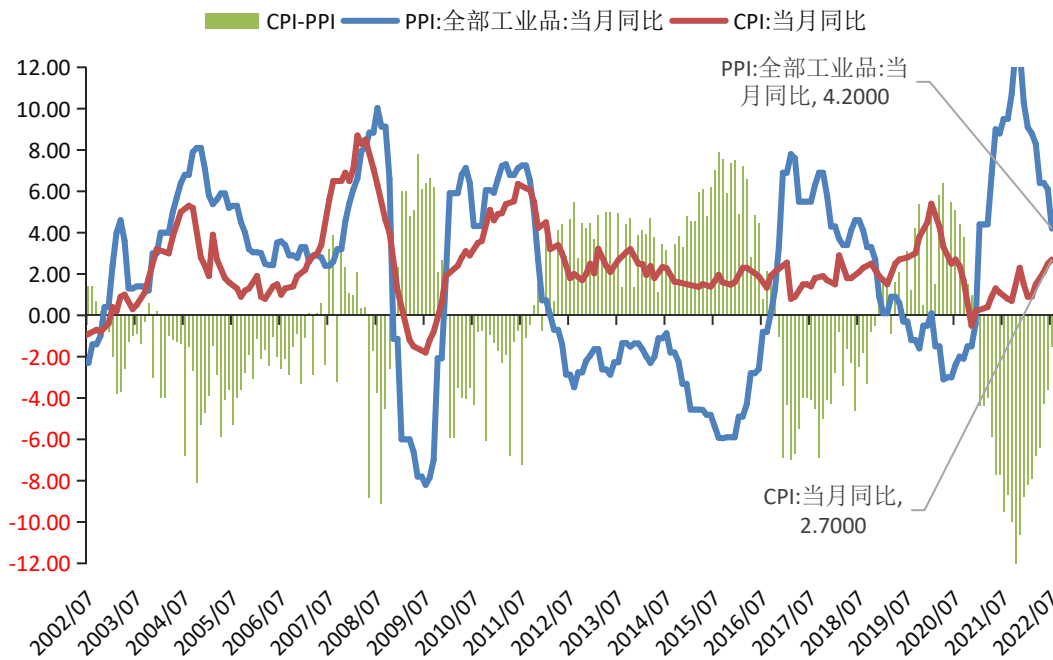
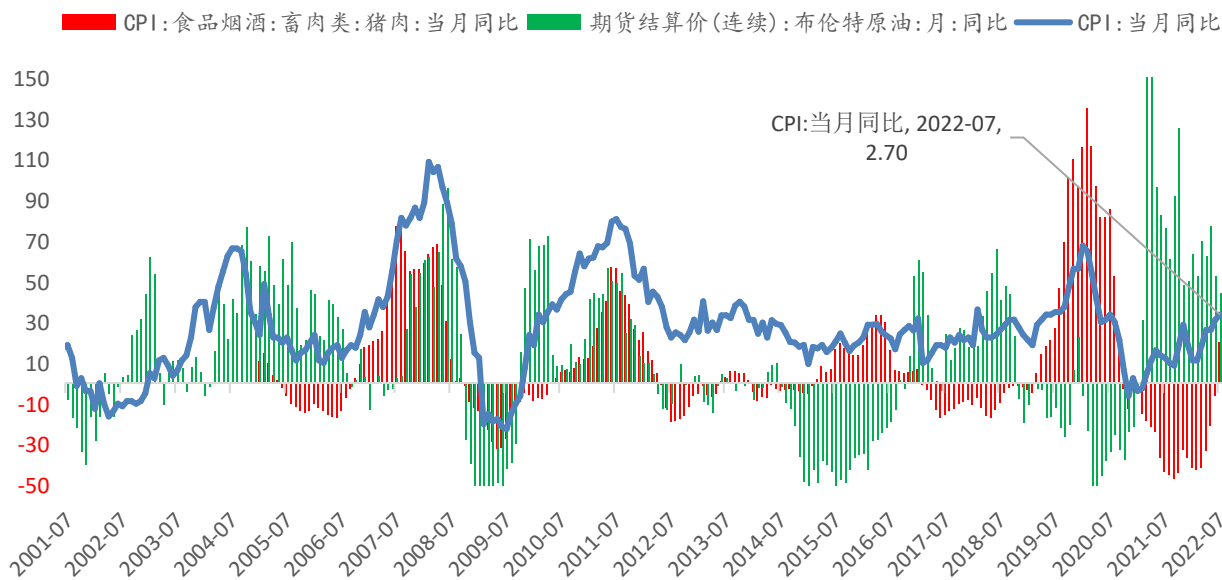


宏观逻辑——国内通胀首次出现从猪油对冲转向猪油共振，CPI-PPI的剪刀差持续缩窄，市场担忧未来通胀可能会对货币政策产生的扰动。

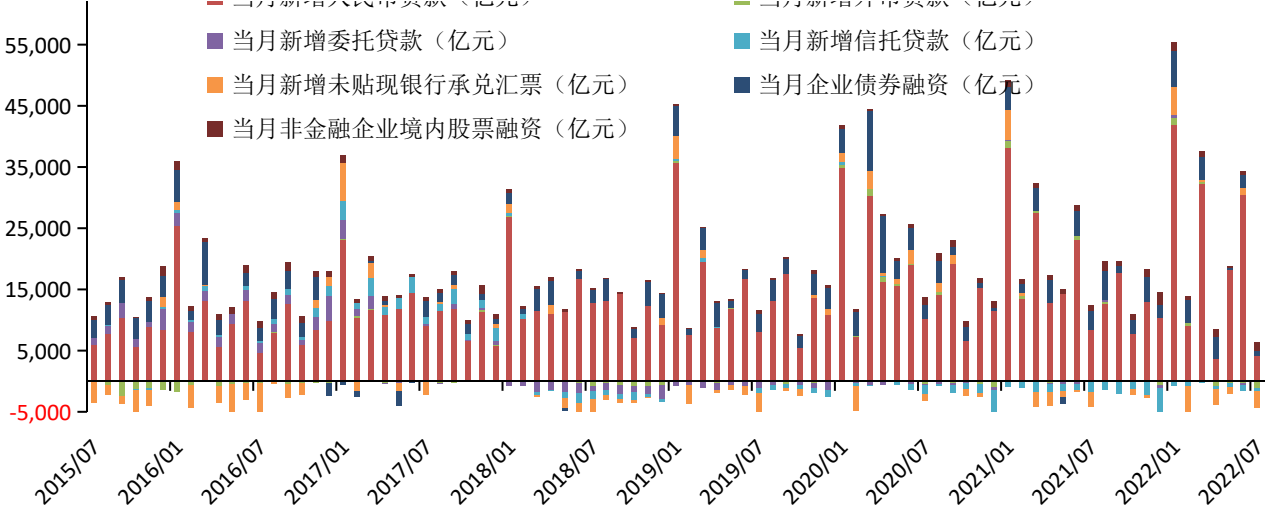
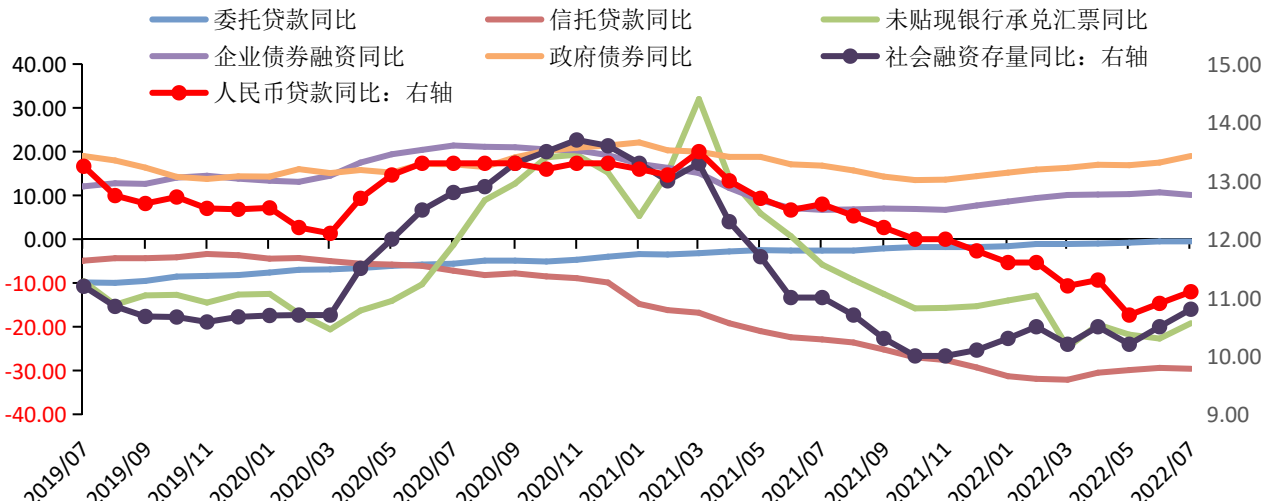
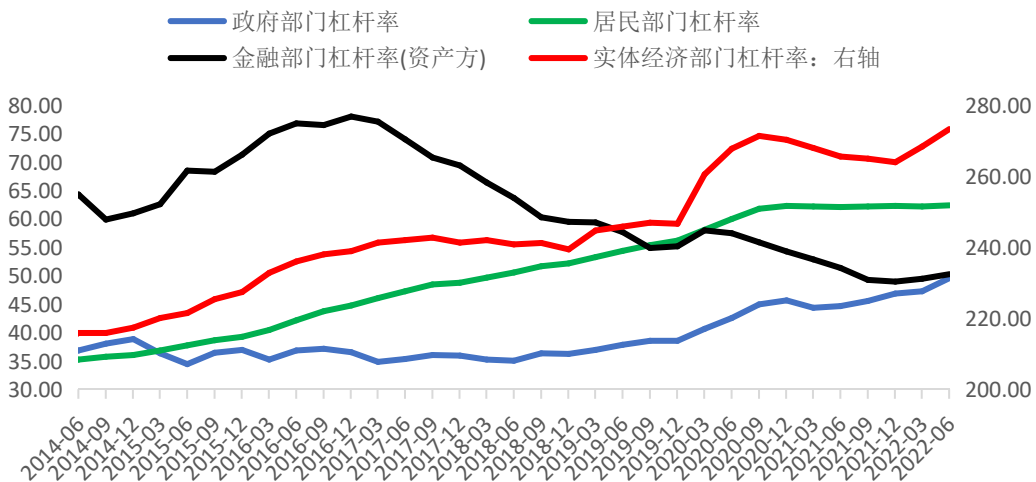
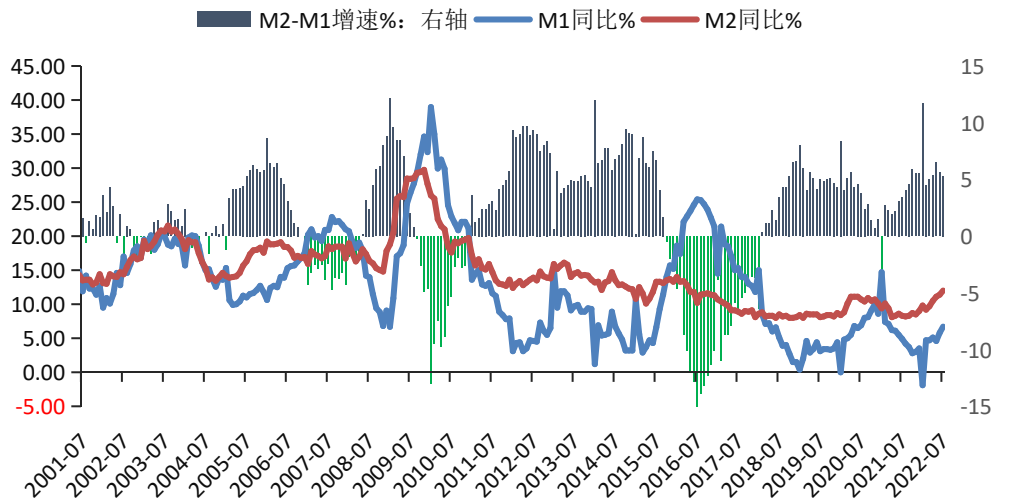
2022年7月份，全国居民消费价格CPI同比上涨2.7%。其中，城市上涨2.6%，农村上涨3.0%；食品价格上涨6.3%，非食品价格上涨1.9%；消费品价格上涨4.0%，服务价格上涨0.7%。1——7月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨1.8%。7月份，全国居民消费价格环比上涨0.5%。其中，城市上涨0.4%，农村上涨0.5%；食品价格上涨3.0%，非食品价格下降0.1%；消费品价格上涨0.6%，服务价格上涨0.3%。

2022年7月份，全国工业生产者出厂价格PPI同比上涨4.2%，环比下降1.3%；工业生产者购进价格同比上涨6.5%，环比下降0.9%。1—7月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨7.2%，工业生产者购进价格上涨9.8%。

7月CPI：首次从“猪油对冲”转向“猪油共振”



宏观逻辑——货币宽松但信用难起，资金淤积在金融体系，资产荒之下更加需要在“价”上有所作为，并急需解决地产困境。



数据追踪——国内7月主要经济数据全线转弱，稳增长压力较大，央行抢跑MLF下调10BP，以期提振市场信心。

周一（8月15日），国家统计局公布7月份工业增加值、投资、消费等经济数据。中国7月规模以上工业增加值同比增3.8%，预期4.6%，前值3.9%；1-7月份，规模以上工业增加值同比增长3.5%；中国7月社会消费品零售总额35870亿元，同比增长2.7%，预期增5.3%，前值增3.1%。1—7月，社会消费品零售总额246302亿元，同比下降0.2%；中国1-7月固定资产投资同比增5.7%，预期6.2%，前值6.1%。中国7月份全国城镇调查失业率为5.4%，比上月下降0.1个百分点。

2022年7月宏观经济数据

冠通期货研究咨询部

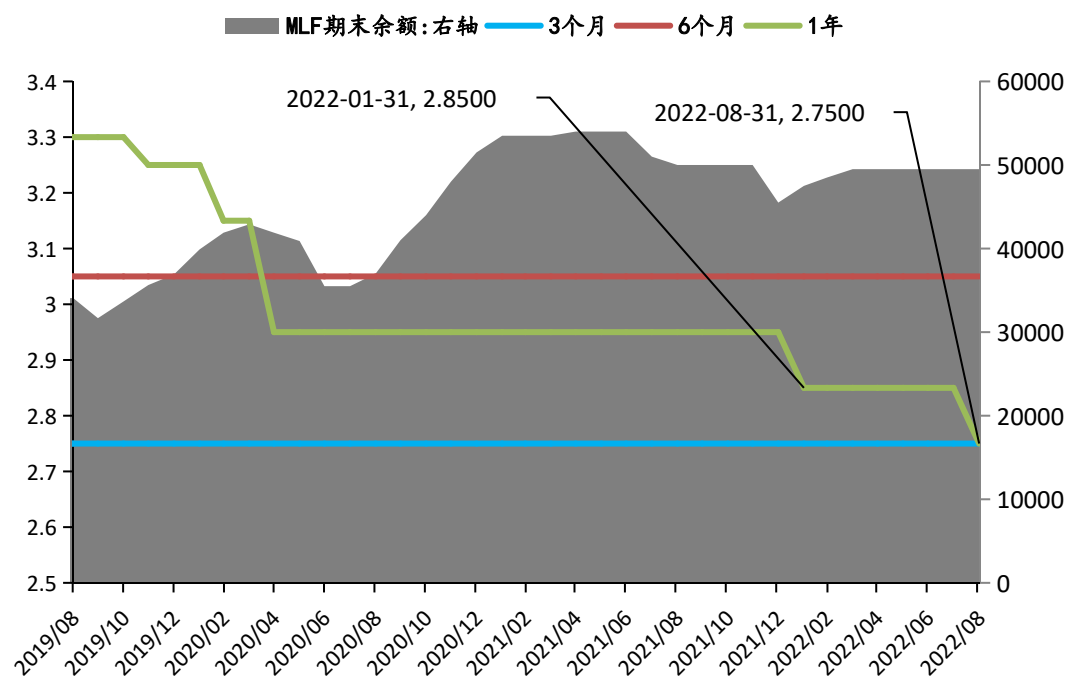
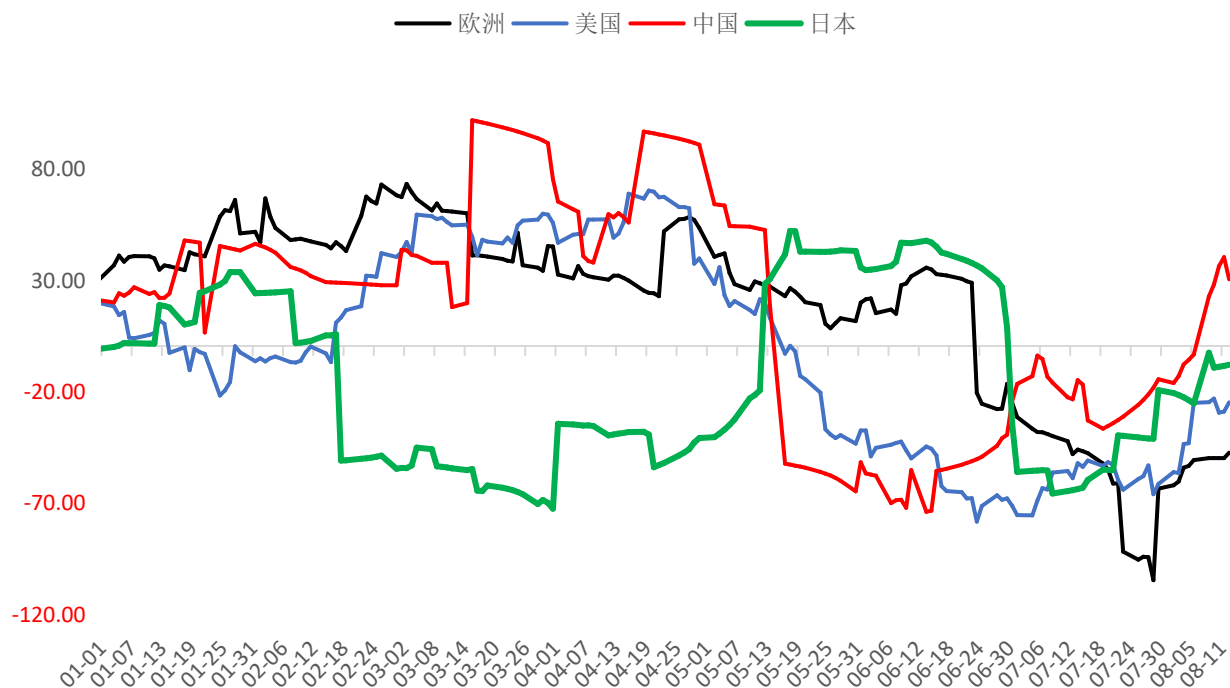
2022/8/15

指标	预期差	202207F	202207	202206	202205	202204	202203	202202	202201	202112	202111	202110	202109	202108
GDP:当季(%)		--	--	0.40	--	--	4.80	--	--	4.00	--	--	4.90	--
GDP:累计(%)		--	--	2.50	--	--	4.80	--	--	8.10	--	--	9.80	--
CPI(%)	↓ -0.16	2.86	2.70	2.50	2.10	2.10	1.50	0.90	0.90	1.50	2.30	1.50	0.70	0.80
PPI(%)	↓ -0.52	4.72	4.20	6.10	6.40	8.00	8.30	8.80	9.10	10.30	12.90	13.50	10.70	9.50
工业增加值(%)	↓ -0.80	4.60	3.80	3.90	0.70	-2.90	5.00	12.80	3.86	4.30	3.80	3.50	3.10	5.30
固定资产投资:累计(%)	↓ -0.46	6.16	5.70	6.10	6.20	6.80	9.30	12.20	--	4.90	5.20	6.10	7.30	8.90
社会消费品零售(%)	↓ -2.58	5.28	2.70	3.10	-6.70	-11.10	-3.50	6.70	--	1.70	3.90	4.90	4.40	2.50
进口(%)	↓ -2.25	4.55	2.30	1.00	4.10	0.00	-0.10	10.40	19.80	19.50	31.70	20.60	17.50	33.00
出口(%)	↑ 1.78	16.22	18.00	17.90	16.90	3.90	14.70	6.20	24.10	20.90	22.00	27.10	28.10	25.60
贸易差额(亿美元)	↑ 112.30	900.40	1,012.70	979.40	787.60	511.20	473.80	305.84	853.72	944.60	717.11	845.21	667.97	585.24
M2(%)	↑ 0.42	11.58	12.00	11.40	11.10	10.50	9.70	9.20	9.80	9.00	8.50	8.70	8.30	8.20
人民币贷款:新增(亿元)	↓ -4695.71	11,485.71	6,790.00	28,100.00	18,900.00	6,454.00	31,300.00	12,300.00	39,800.00	11,300.00	12,700.00	8,262.00	16,600.00	12,200.00
人民币贷款(%)	↓ -0.20	11.20	11.00	11.20	11.00	10.90	11.40	11.40	11.50	11.60	11.70	11.90	11.90	12.10
社会融资规模:新增(亿元)	↓ -6322.33	13,883.33	7,561.00	51,700.00	27,900.00	9,102.00	46,500.00	11,900.00	61,700.00	23,700.00	26,100.00	15,900.00	29,000.00	29,600.00
1年期存款利率(%)		--	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
1年期贷款利率(%)		--	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
美元/人民币	↓ -0.01	6.75	6.74	6.71	6.66	6.62	6.35	6.32	6.37	6.38	6.38	6.39	6.49	6.47
中国制造业采购经理指数(PMI)	↓ -1.20	50.20	49.00	50.20	49.60	47.40	49.50	50.20	50.10	50.30	50.10	49.20	49.60	50.10

数据追踪——8月15日的经济数据明显差于预期，花旗经济意外指数快速拐头向下，暗含着市场对于未来的悲观预期。

花旗经济意外指数反映的是预期差，7月下旬以来总体都在走高，且有负转正，说明近期中国经济数据一直处于“惊喜期”，总体持续向好。但8月15日的经济数据明显差于预期，花旗经济意外指数快速拐头向下，暗含着市场对于未来的悲观预期，未来是否掉落入“惊吓期”需要引起注意，并且持续追踪关注相关的经济数据。

花旗经济意外指数



重要资讯

- 1、经证监会批准，8月8日上午9:00黄大豆1号、黄大豆2号、豆油三个期权在大连商品交易所同步上市。今天三个期权品种共计挂牌840个合约，其中，黄大豆1号期权挂牌共160个合约；黄大豆2号期权挂牌共408个合约；豆油期权挂牌共272个合约。据了解，黄大豆1号是国产大豆，黄大豆2号是进口大豆，这两种大豆构成了我国大豆产业的原料来源。大连商品交易所有关负责人指出，今天上市的三个期权再加上2017年上市的豆粕期权，连同相关期货品种，完整覆盖了我国大豆产业链，为产业提供了完整及更精细的价格发现及风险管理工具。
- 2、外交部发言人汪文斌指出，对话沟通需要诚意，中方将继续就佩洛西窜台向美方提出严正交涉。汪文斌重申，我们敦促美方认真反省，立即纠错，停止对“台独”分裂势力的纵容和支持，停止打“台湾牌”、搞“以台制华”，当前尤其要停止颠倒黑白，倒打一耙，升级事态，扩大危机，以实际行动恪守一个中国原则和中美三个联合公报规定。
- 3、印尼财政部的一份文件显示，印度尼西亚将棕榈油的出口税起征点从750美元/吨降低至680美元/吨。根据该规定，参考价格为680美元/吨或更低时，将免征毛棕榈油（CPO）的出口税。参考价高于1430美元/吨的，最高税率为288美元/吨。新法规从周二开始生效。另外，从周二开始，印尼根据872.27美元/吨的参考价格对毛棕榈油征收52美元的出口税。
- 4、外交部长王毅说，台海形势目前还在发展，尤其要警惕三个危险动向：一是警惕美国不甘心失败，纠集一些伙计拱火浇油，加大地区军事部署，推动形势进一步升级，图谋制造新的更大危机。二是警惕“台独”势力误判形势，不自量力，继续加紧内外勾连，在分裂国家和民族的道路上一意孤行，越走越远。三是警惕一些国家的政治人物罔顾是非，跟风炒作，甚至企图借机效仿，进行政治表演，谋取政治私利。
- 5、据国家统计局，2022年7月份，全国居民消费价格同比上涨2.7%。其中，城市上涨2.6%，农村上涨3.0%；食品价格上涨6.3%，非食品价格上涨1.9%；消费品价格上涨4.0%，服务价格上涨0.7%。1—7月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨1.8%。7月份，全国居民消费价格环比上涨0.5%。其中，城市上涨0.4%，农村上涨0.5%；食品价格上涨3.0%，非食品价格下降0.1%；消费品价格上涨0.6%，服务价格上涨0.3%。
- 6、中国央行二季度货币政策执行报告显示，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，稳妥实施房地产金融审慎管理制度，促进房地产市场健康发展和良性循环。
- 7、北京时间8月10日20:30，美国7月末季调CPI年率录得8.5%，预期为8.70%，前值为9.10%。美国7月末季调核心CPI年率录得5.9%，预期为6.10%，前值为5.90%。美国7月季调后CPI月率录得0%，创2020年5月以来新低。美国2/10年国债收益率曲线倒挂幅度一度超过58个基点。美国联邦基金利率期货在CPI报告公布后上涨，因交易员减少对美国加息的押注。互换市场对美联储9月加息幅度的预期降至58个基点。
- 8、中国央行：7月末，广义货币(M2)余额257.81万亿元，同比增长12%，增速分别比上月末和上年同期高0.6个和3.7个百分点；狭义货币(M1)余额66.18万亿元，同比增长6.7%，增速分别比上月末和上年同期高0.9个和1.8个百分点；流通中货币(M0)余额9.65万亿元，同比增长13.9%。当月净投放现金498亿元。初步统计，2022年7月社会融资规模增量为7561亿元，比上年同期少3191亿元。1-7月，社会融资规模增量累计为21.77万亿元，比上年同期多2.89万亿元。

本周关注—重点是美联储利率决议和中央政治局会议

- 1、8月15日9:30，国家统计局发布70个大中城市住宅销售价格月度报告。近期“保交楼”政策陆续出台使得市场先前的悲观情绪得到一定释放，经济复苏呈向好趋势。后续关注房地产情绪是否进一步改善，以巩固经济复苏向好趋势。
- 2、8月15日10:00，国家统计局将公布相关经济数据，包括城镇固定资产投资年率、规模以上工业增加值年率、城镇调查失业率、社会消费品零售总额年率。同时，国新办就国民经济运行情况举行发布会。作为下半年的第一个月份，7月是判断下半年经济走势的重要窗口。市场预计7月经济数据将继续回暖，工业、消费、投资等指标将小幅改善，需求不足、内生性通缩问题值得关注。
- 3、8月16日0:00，美国油籽加工行业协会（NOPA）发布报告，主要包括7月NOPA大豆压榨以及NOPA成员豆油库存，关注美国大豆需求端的指标变动。
- 4、8月16日，ITS公布印尼7月棕榈油出口数据，印尼6月棕榈油出口量为180万吨，但目前出口受制于船运物流，关注印尼棕榈油是否加速出口。
- 5、8月17日20:30，美国公布7月零售销售月率。前值为1%，如果报告表现良好，说明消费者需求仍然强劲，美联储可以继续紧缩。
- 6、8月18日2:00，美联储FOMC公布7月货币政策会议纪要。关注在通胀数据回落之后，美联储是否释放“鸽”派信号，若保持鹰派或利空大宗商品。
- 7、8月18日20:30，将公布美国至8月13日当周初请失业金人数。美国7月CPI同比意外降低至8.5%，市场对经济衰退预期降温。关注美国当周初请失业金人数是否传递其他信号。
- 8、8月20日，ITS、SGS、Amspec公布马棕油出口数据。MPOB 7月报告显示马棕油进出口数据均出现较大增幅，棕榈油本周经历一轮上涨，关注后续马棕油出口数据。



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