



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

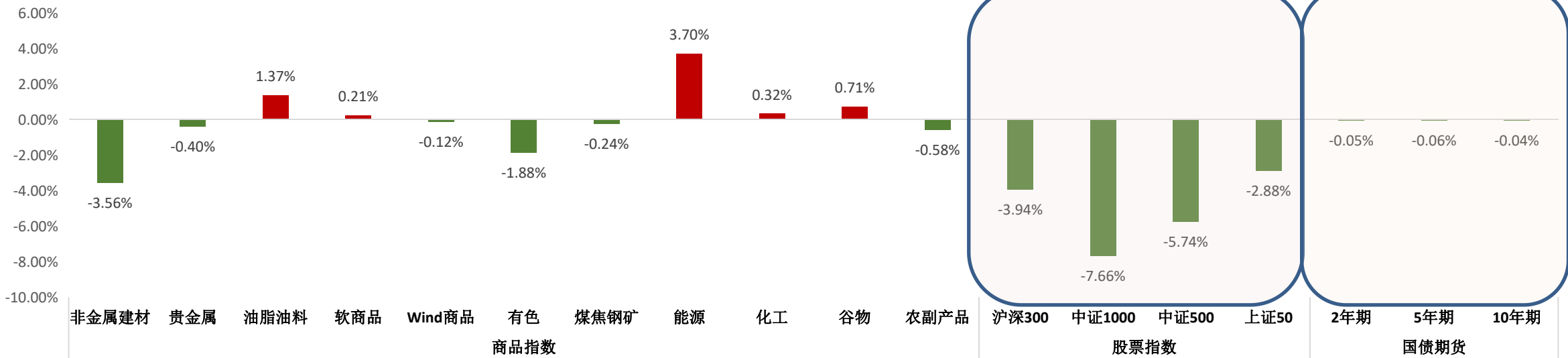
冠通期货 研究咨询部

2022年09月19日

板块速递

上周，美国8月CPI再次强化美联储加息预期，风险资产普遍下跌。国内市场，对于8月经济数据好转叠加降息的预期，令国内商品表现抗跌。但伴随着MLF的平价缩量的操作，人民币汇率的破7，以及个别城市限购政策松绑的“一日游”，加息预期落空，股债双杀，商品补跌。市场风险偏好明显下行，商品期货各个板块虽表现抗跌但多数下行，股市全线下挫，国债期货小幅上涨。

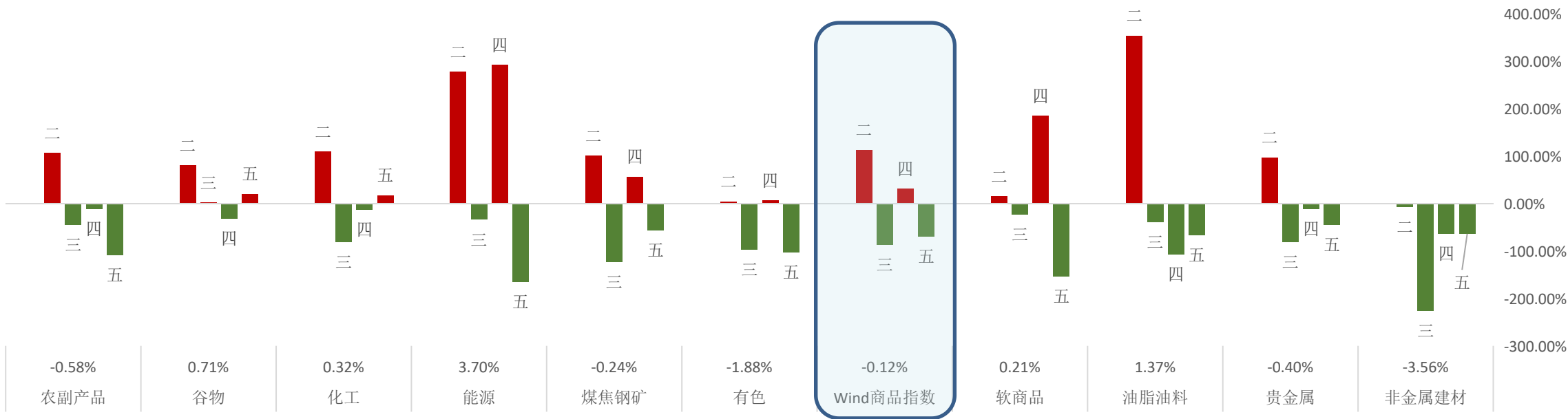
上周期市板块涨跌幅



板块速递

上周，美国8月CPI再次强化美联储加息预期，风险资产普遍下跌。国内市场，对于8月经济数据好转叠加降息的预期，令国内商品表现抗跌。但伴随着MLF的平价缩量的操作，人民币汇率的破7，以及个别城市限购政策松绑的“一日游”，加息预期落空，股债双杀，商品补跌。市场风险偏好明显下行，商品期货各个板块虽表现抗跌但多数下行，股市全线下挫，国债期货小幅上涨。

近一周商品大类指数涨跌幅（%）



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。

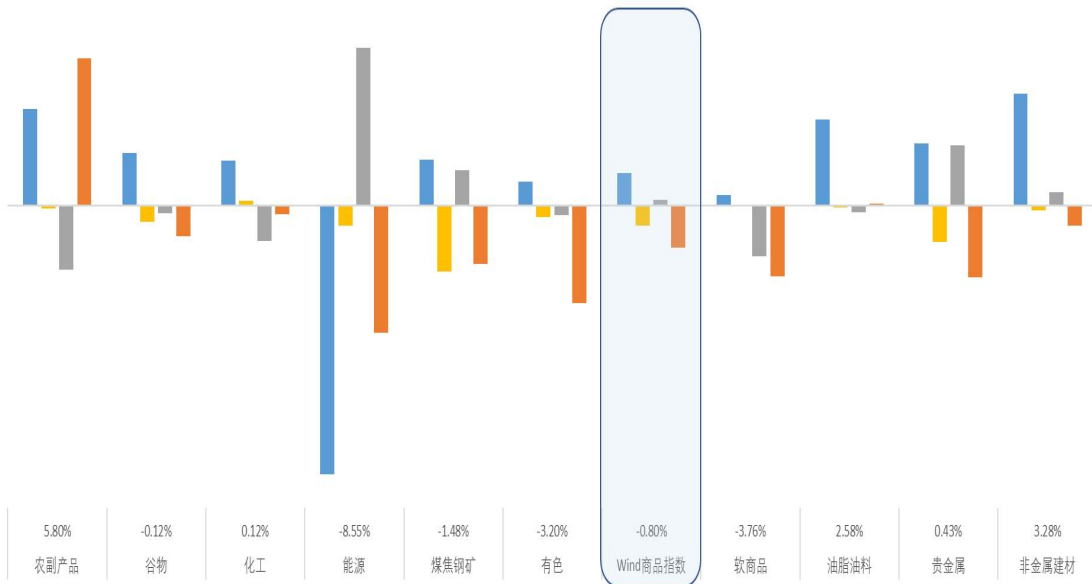
上周，商品期货市场资金小幅流出，中秋节后资金回流积极性不高；

能源、软商品、有色和煤焦钢矿板块资金流出明显。

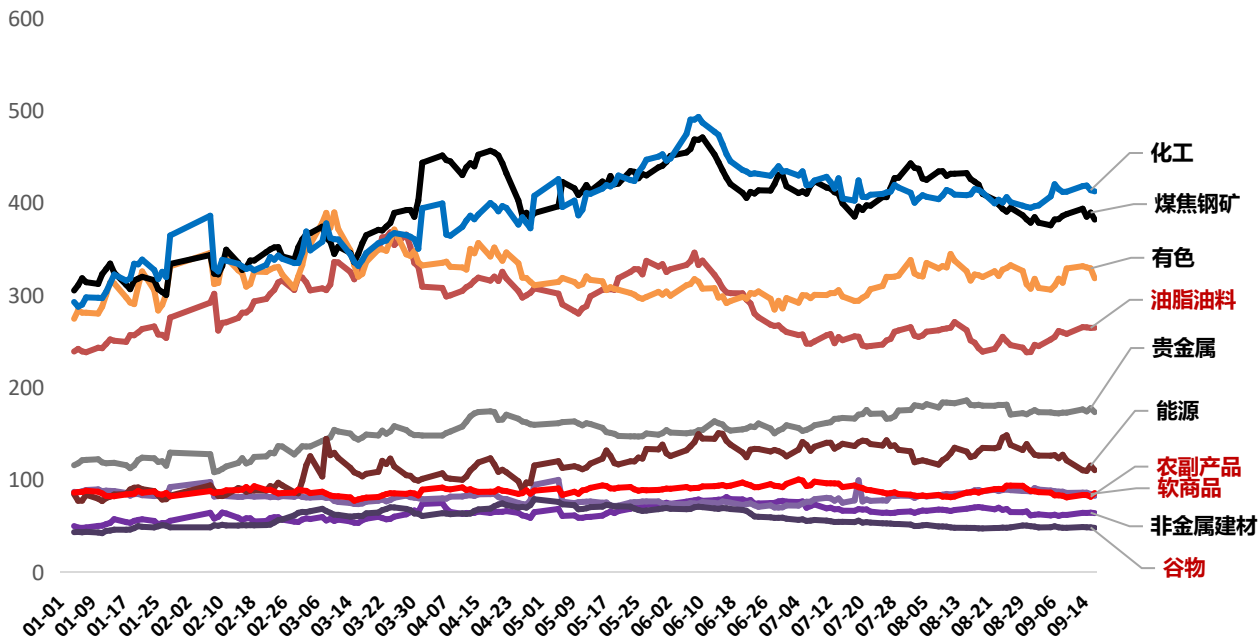
农副产品、非金属建材和油脂油料板块资金小幅净流入。

近一周商品期货板块资金变动率 (%)

2022-09-16 2022-09-15 2022-09-14 2022-09-13



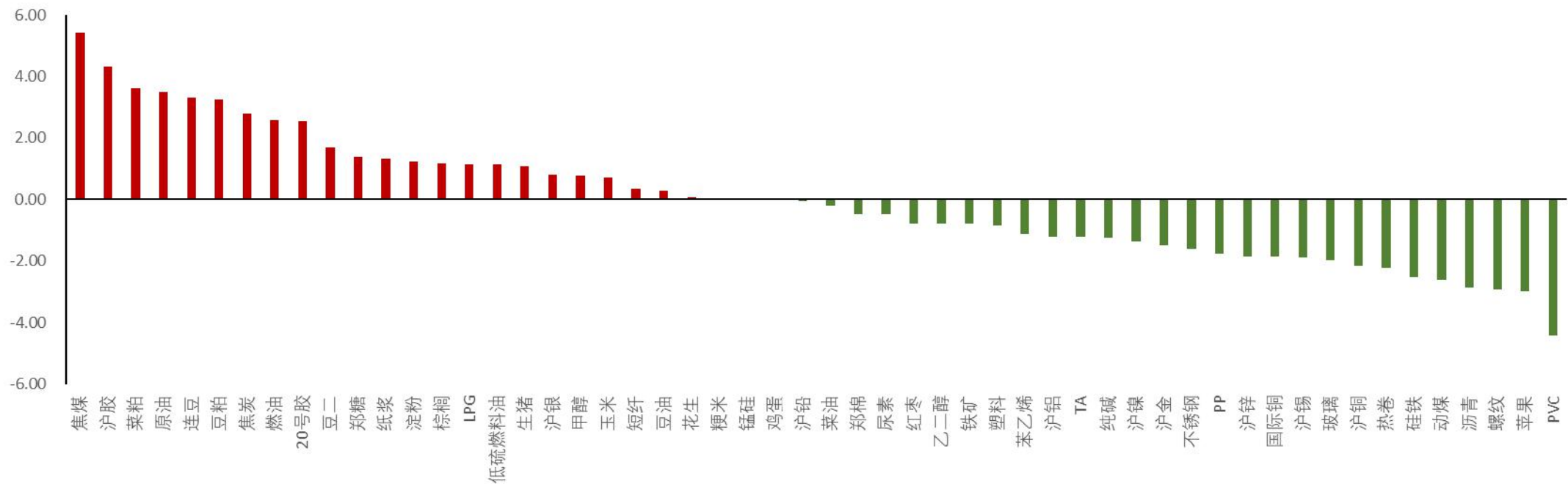
2022年以来商品期货板块资金流动 (单位: 亿元)



品种表现

上周，国内主要商品期货多数下跌，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**焦煤、橡胶和菜粕**；跌幅居前的商品期货品种为**PVC、苹果和螺纹**。

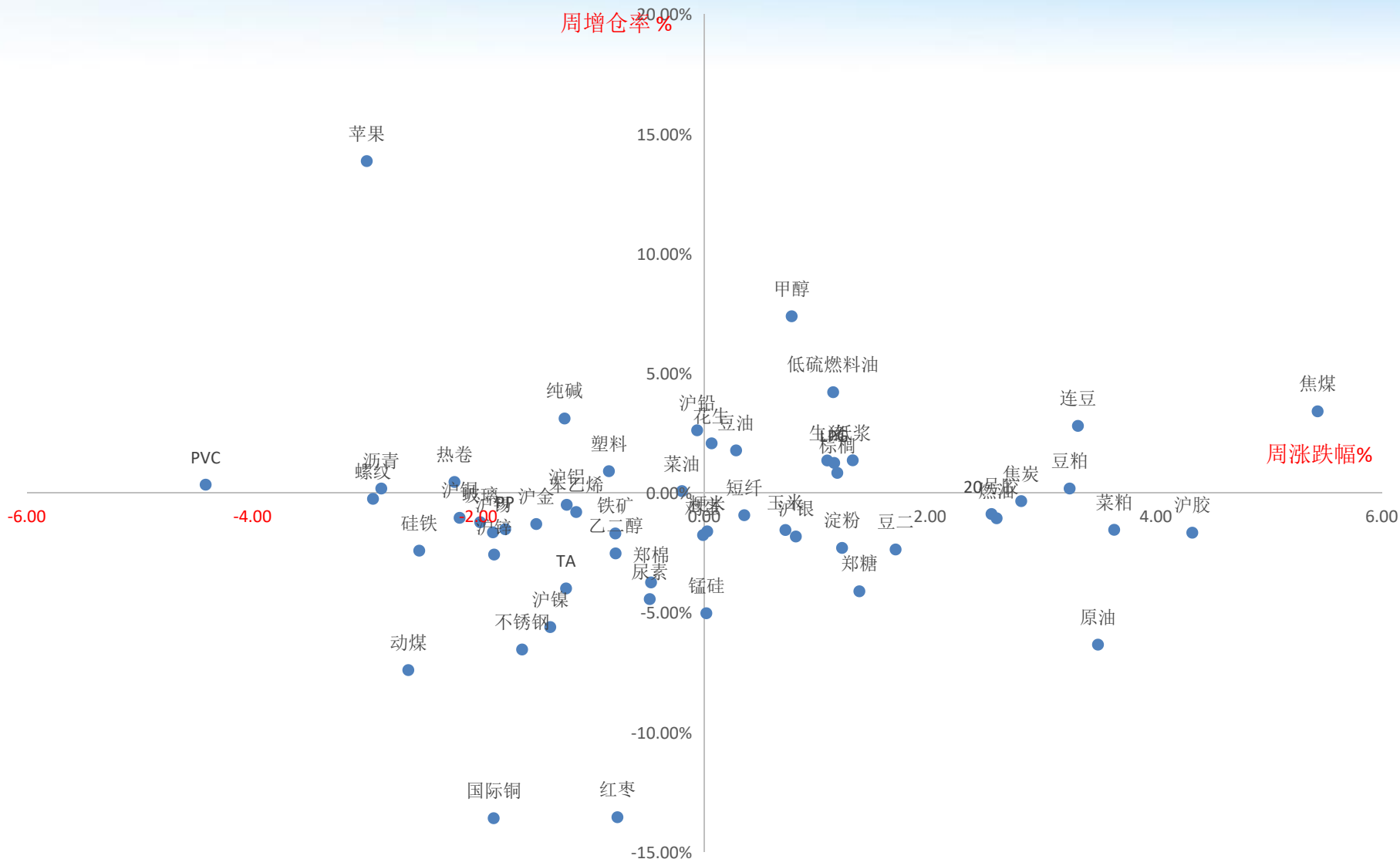
上周商品期货品种涨跌幅（%）



市场情绪

上周，从量价配合的角度来看：

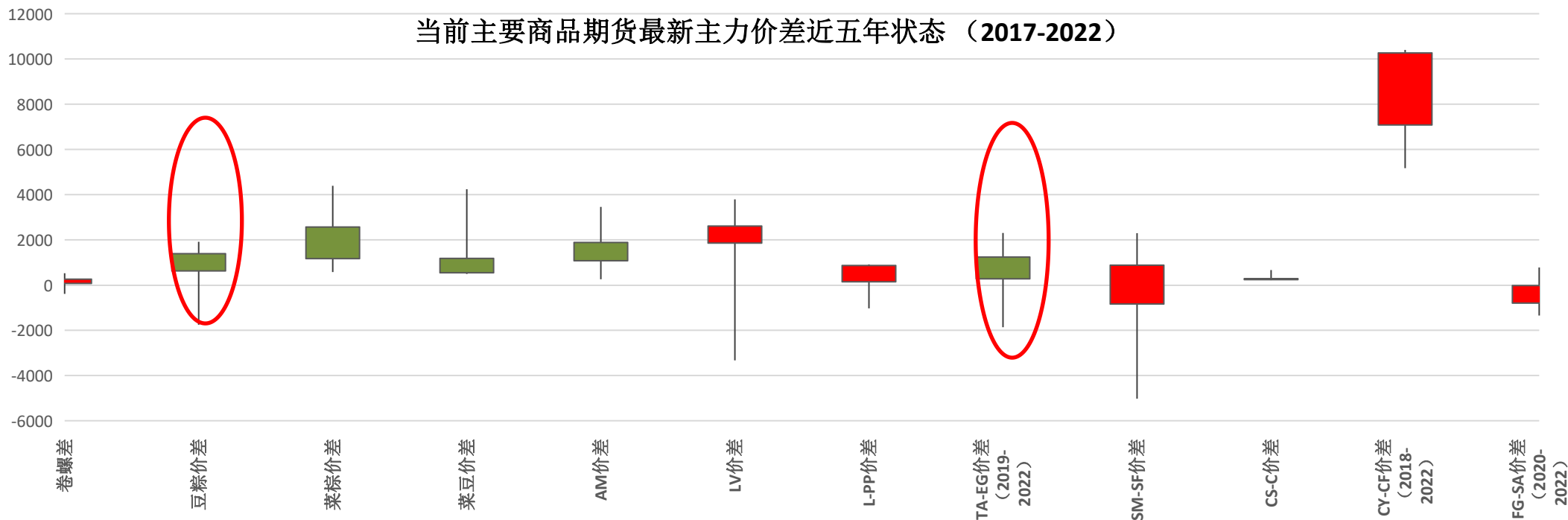
- 出现明显增仓上行的商品期货品种有多个，值得关注的是焦煤、大豆、甲醇；
- 出现明显增仓下行的商品期货品种较多，国际铜、TA、尿素值得重点关注！



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。

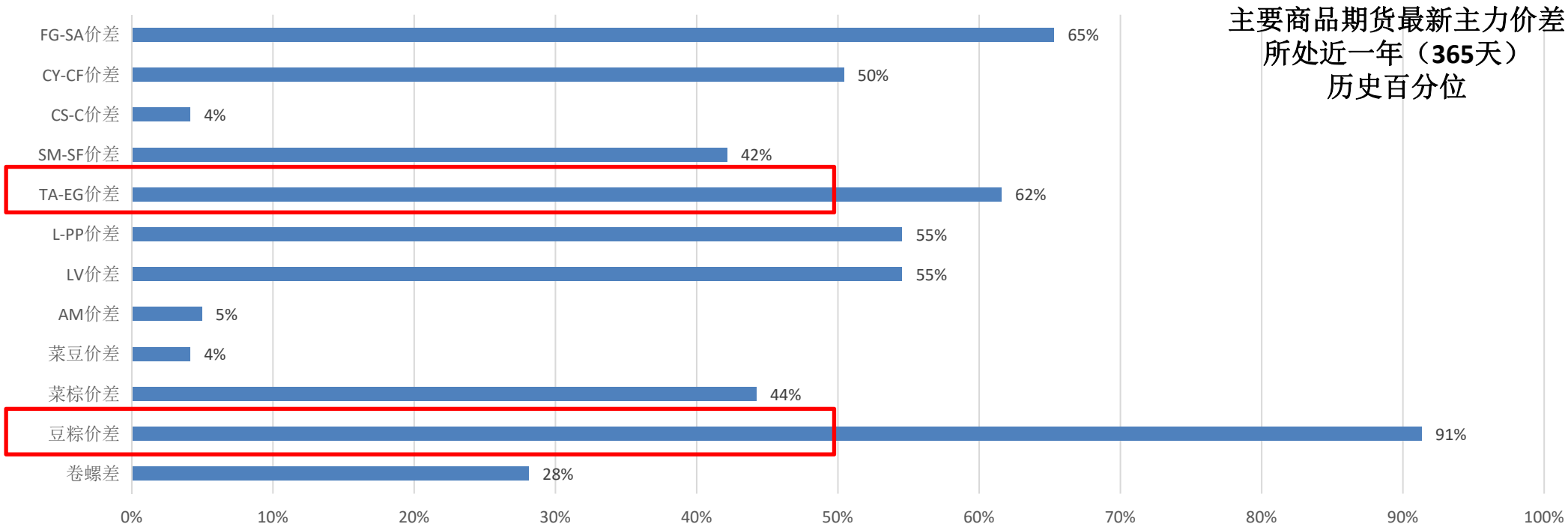
值得关注的商品价差套利机会：TA-EG、豆棕价差。



重要价差一

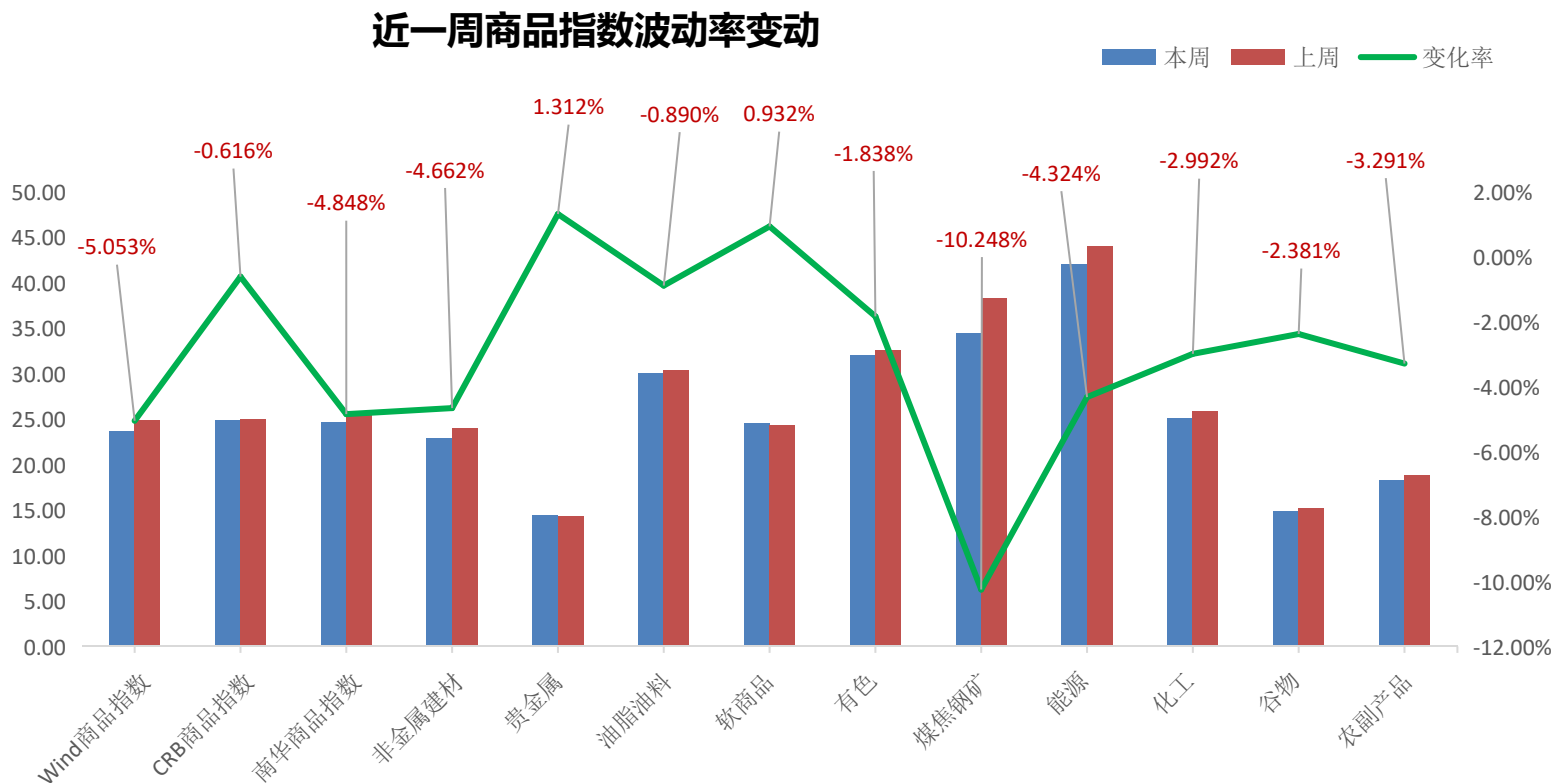
重要商品的价差套利数据，主要用来追踪国内重要商品的跨品种套利价差，有助于发现相对稳健的套利机会。套利的本质在于“均值回归”，挖掘出“异常值”，但要注意交易的周期，以及充分了解出现极端价差的底层逻辑，及其与基本面情况的相互印证。当前，大宗商品处在顶部区域，酝酿着新一轮的行情机会，许多商品的价差也往往容易出现绝佳的套利机会，带来相对稳健的投资收益。

值得关注的商品价差套利机会：TA-EG、豆棕价差。



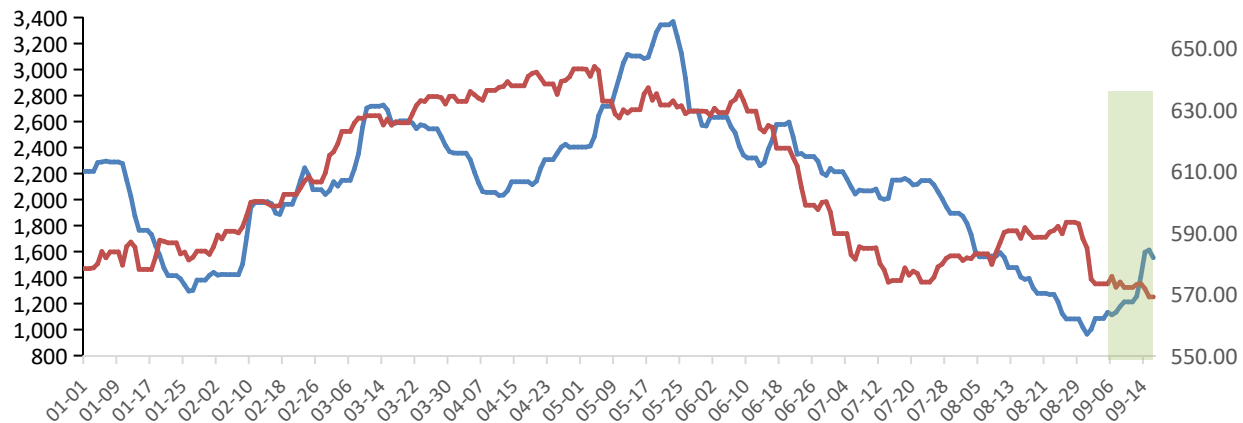
波动特征

上周，国内商品期货各板块的波动率涨跌互现，多数降波，降波幅度明显的板块是煤焦钢矿、能源和农副产品；波动率上行的是贵金属、软商品。

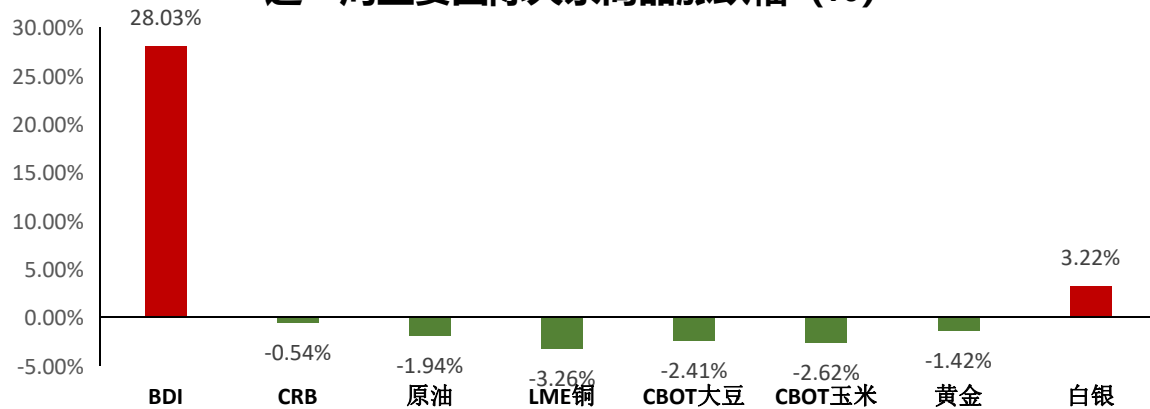


数据追踪—BDI逆势大幅走高，市场风险偏好下行，大宗商品普跌，金银比与金油比反弹走高。

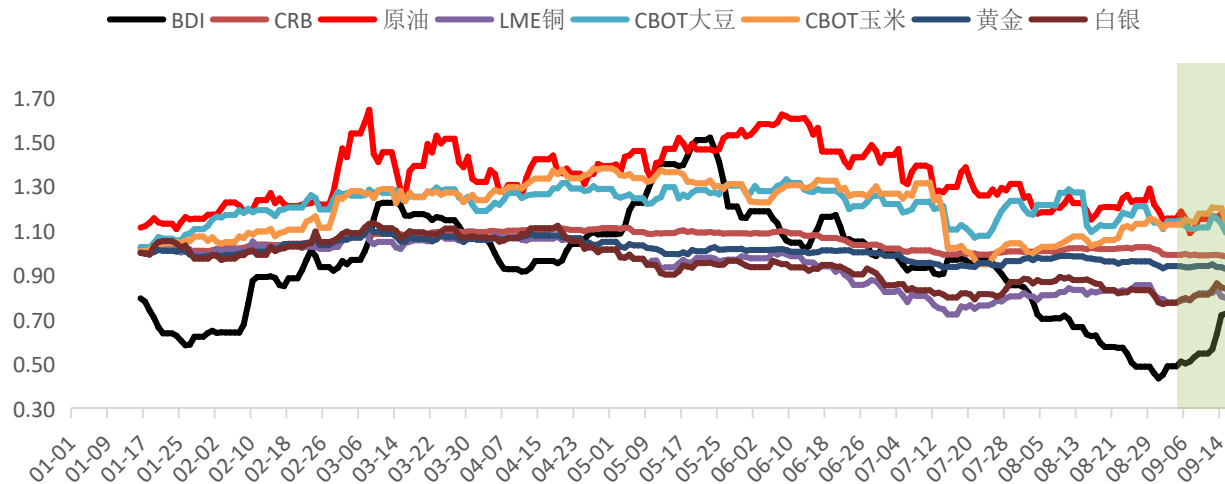
波罗的海干散货指数 (BDI) CRB现货指数:综合:右轴



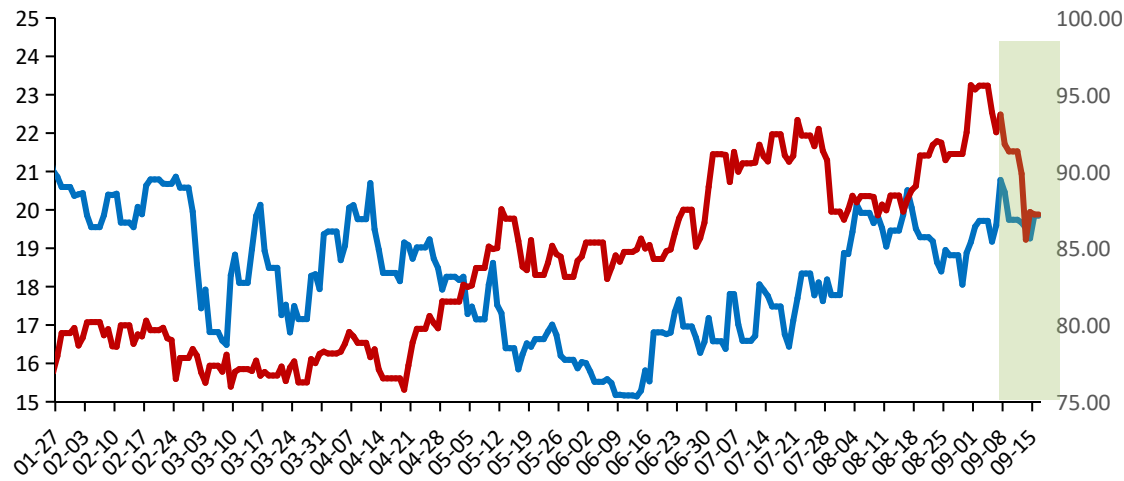
近一周主要国际大宗商品涨跌幅 (%)



国际主要大宗商品2022年内收益表现

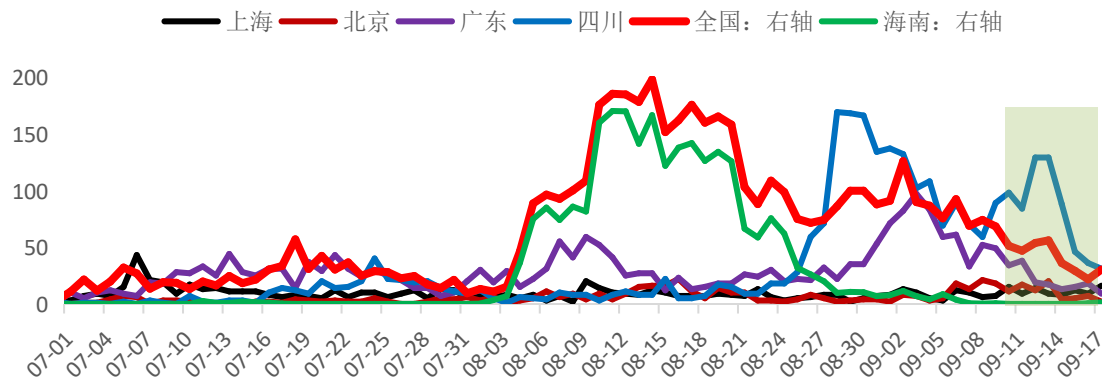


金油比 金银比:右轴

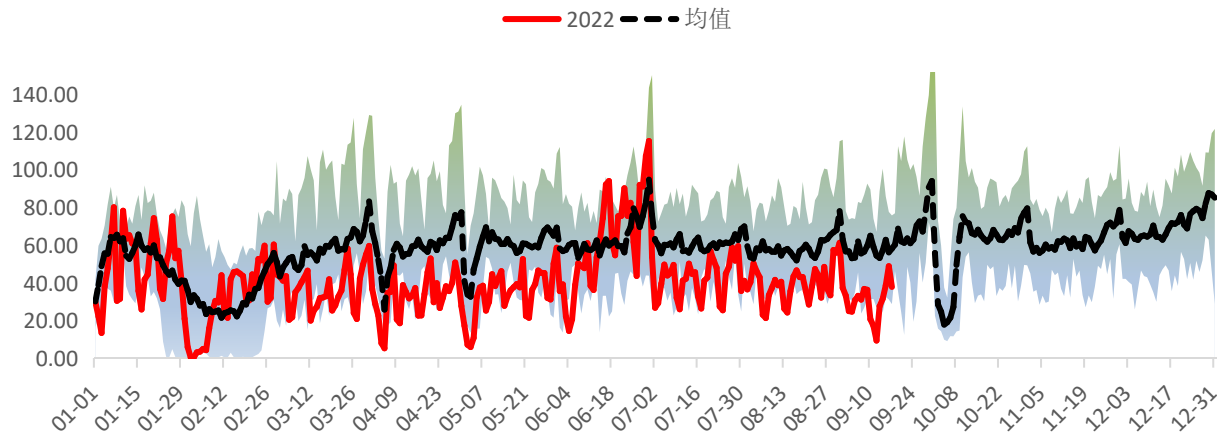


数据追踪——疫情时有扰动，对主要城市的出行影响有限，地产销售探底修复，资金利率震荡回升。

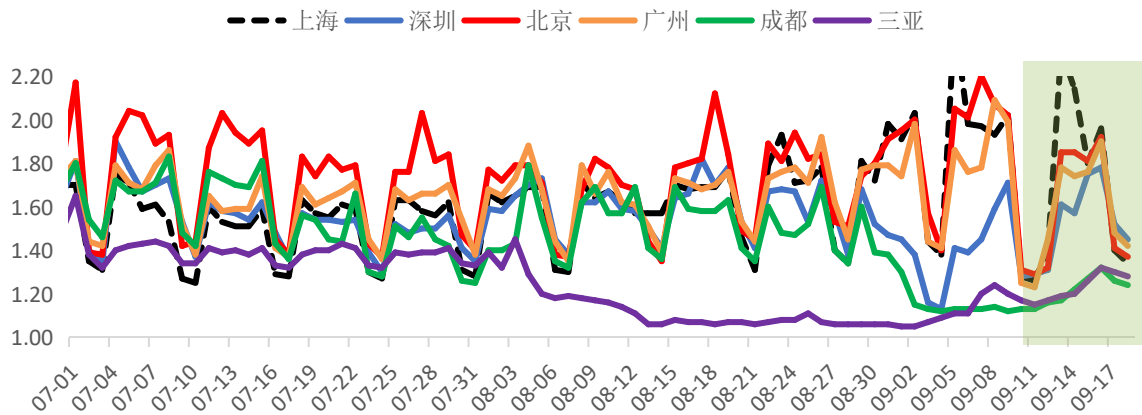
中国新冠肺炎每日新增确诊病例（人）



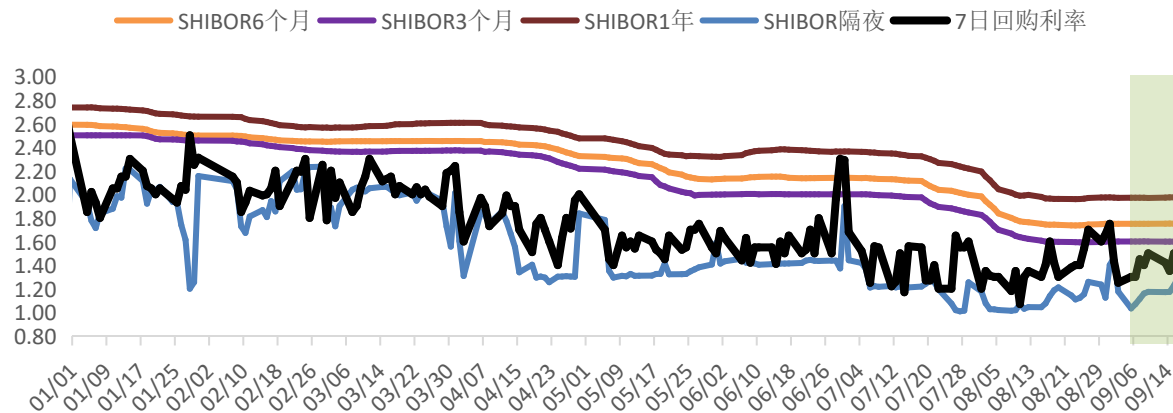
全国商品房成交面积季节性走势图



主要城市拥堵延时指数

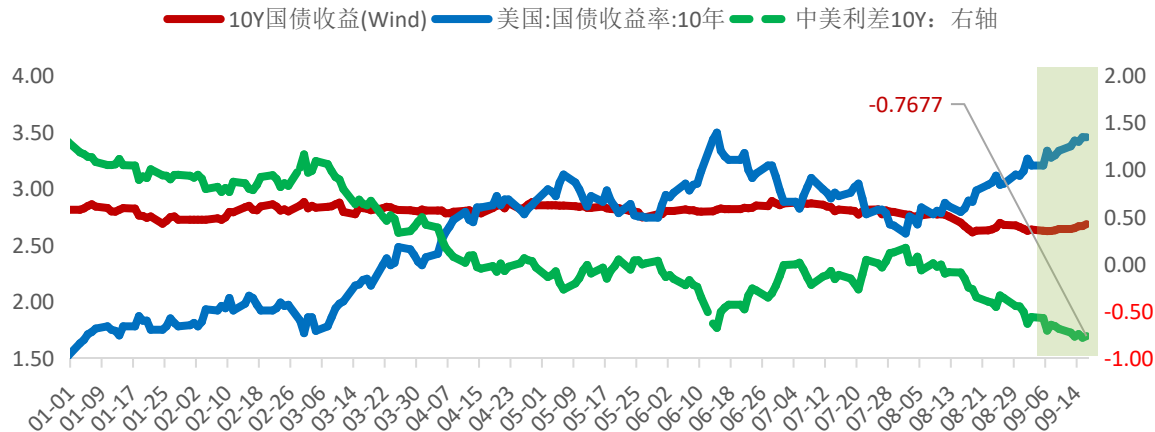


国内货币市场资金利率

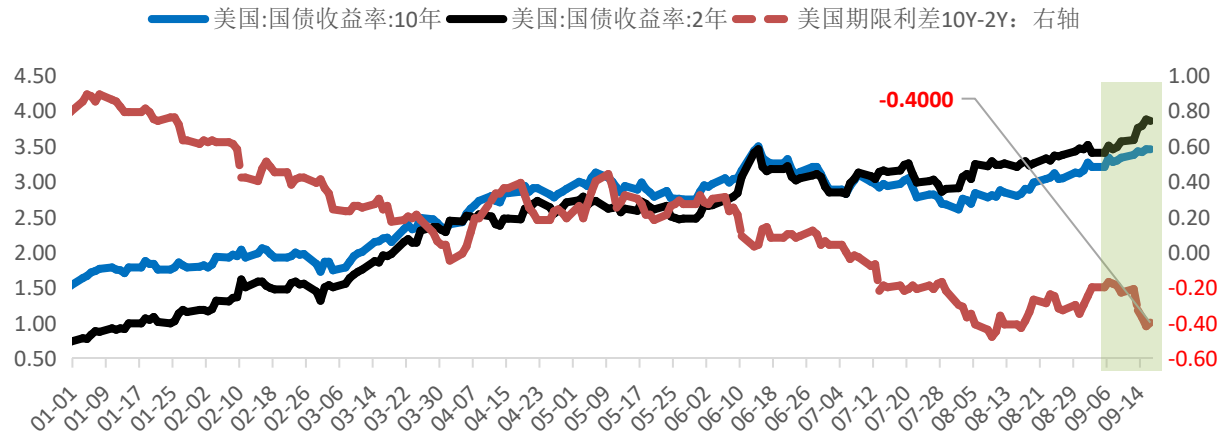


数据追踪——通胀预期掉头向下，美国期限利差转跌下行，中美利差持续倒挂，人民币加速贬值。

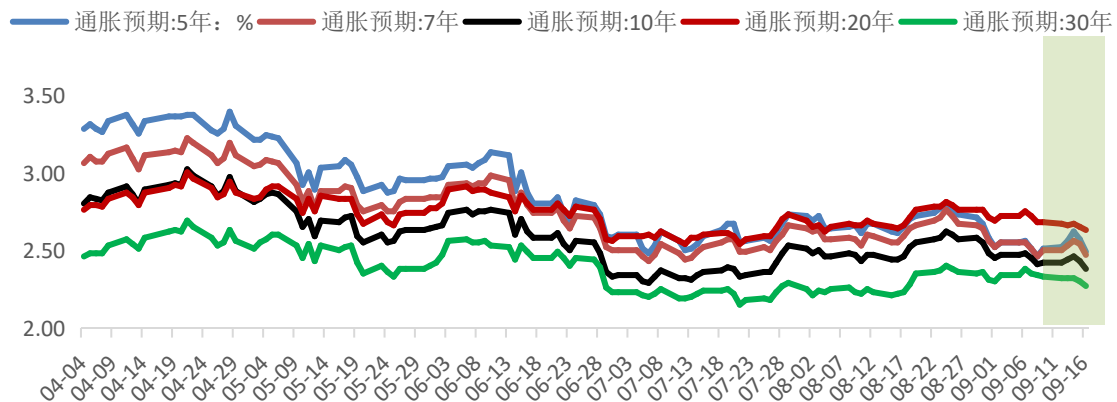
中美利差 (10Y)



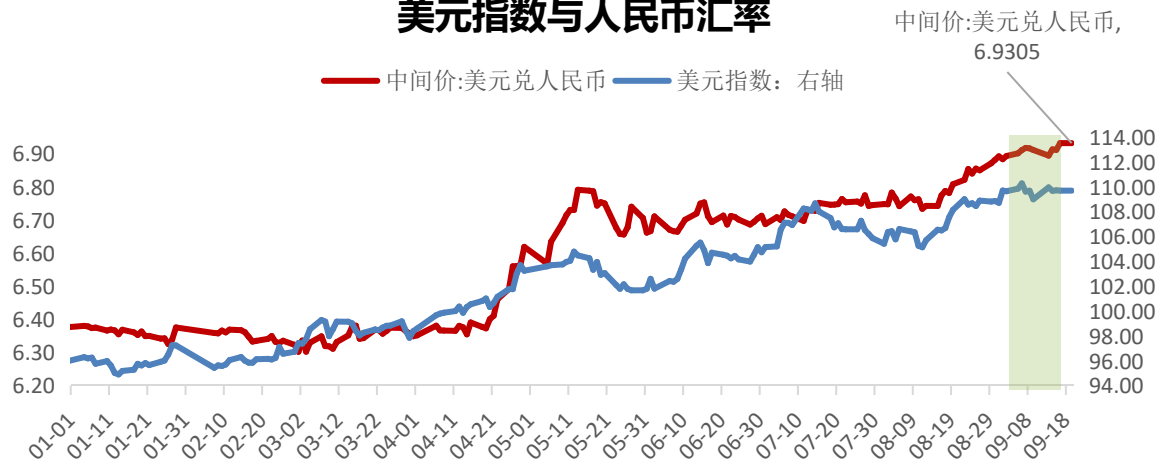
美国期限利差 (10Y-2Y)



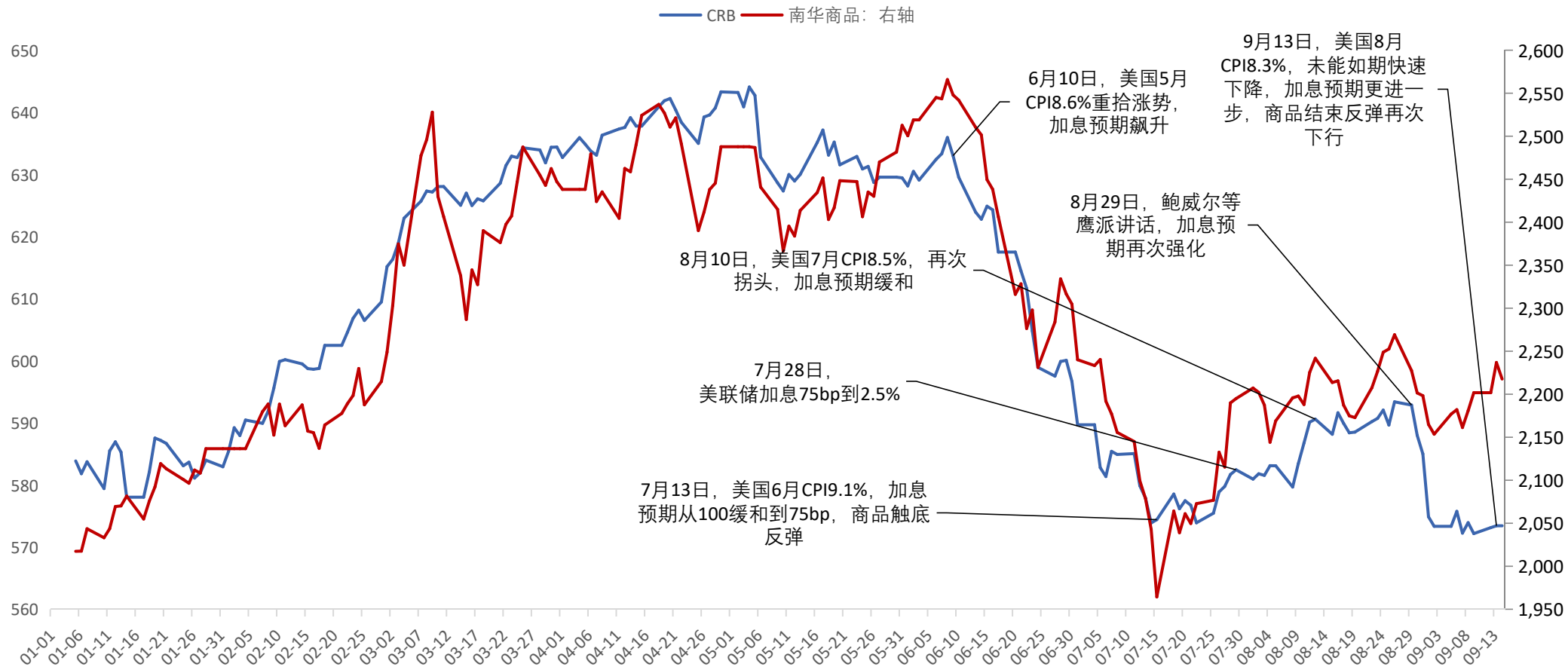
美国国债隐含通胀预期2022走势图



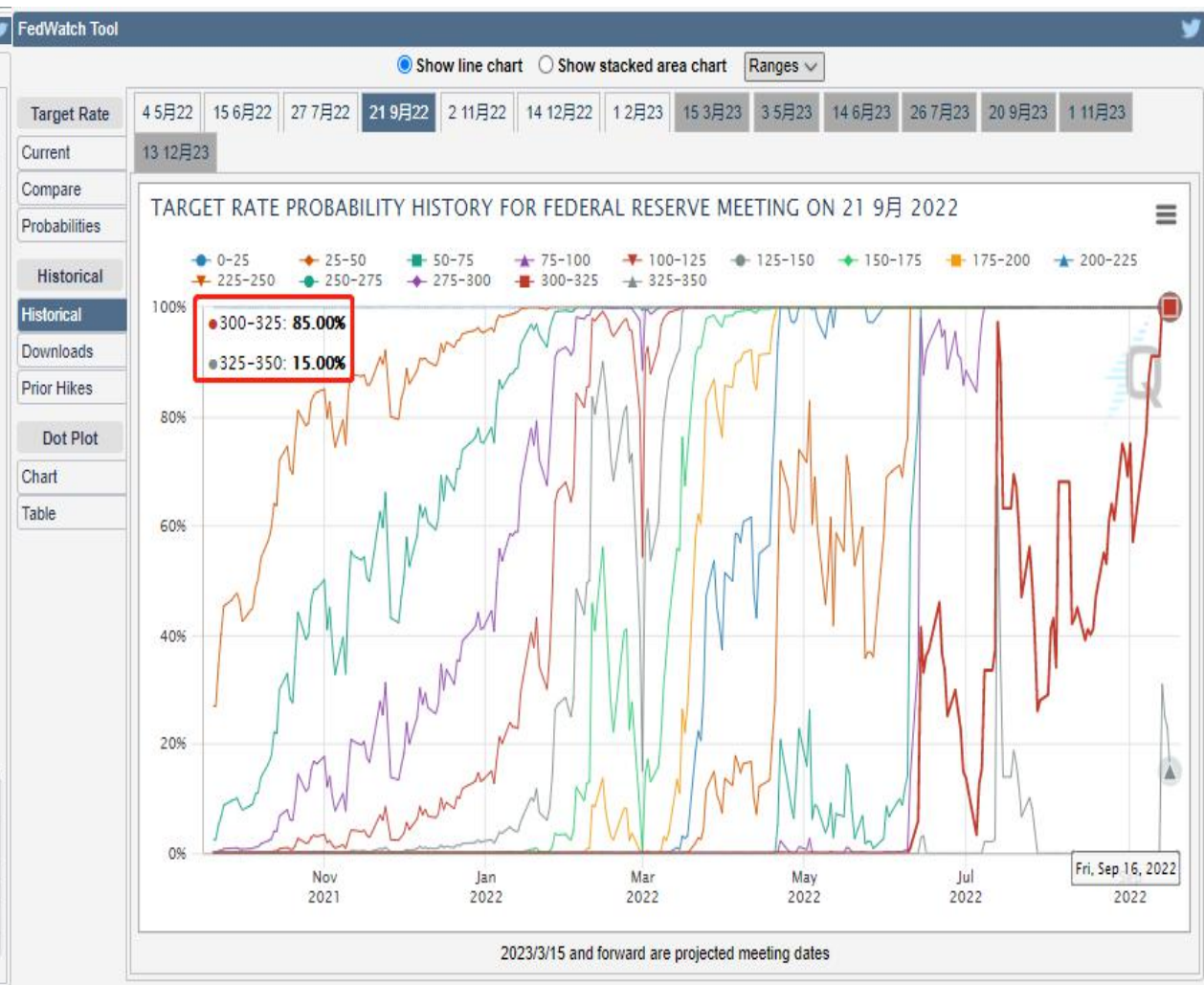
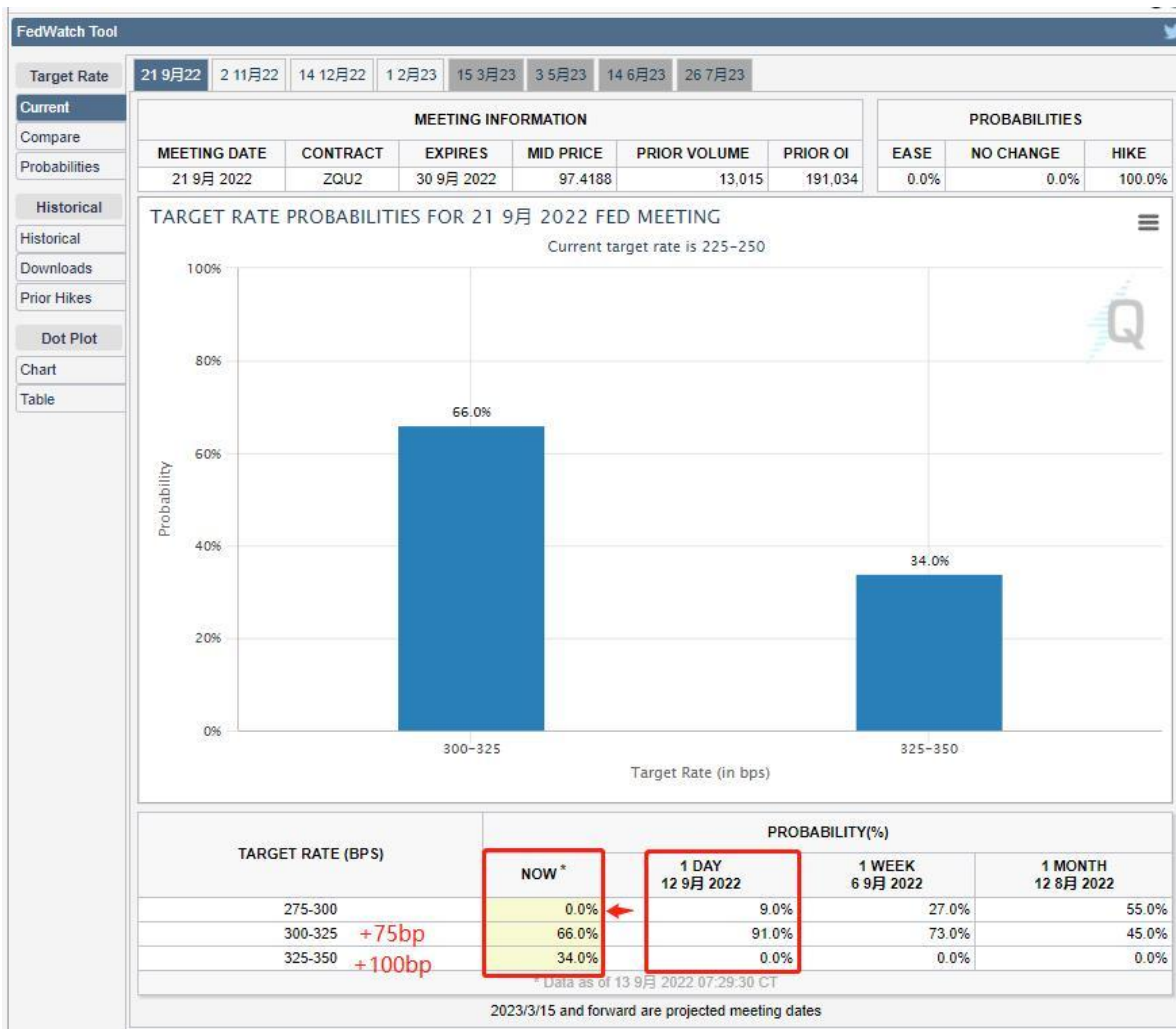
美元指数与人民币汇率



宏观逻辑——美联储加息节奏主导商品走势的方向，市场的预期差影响行情波动的幅度与节奏。



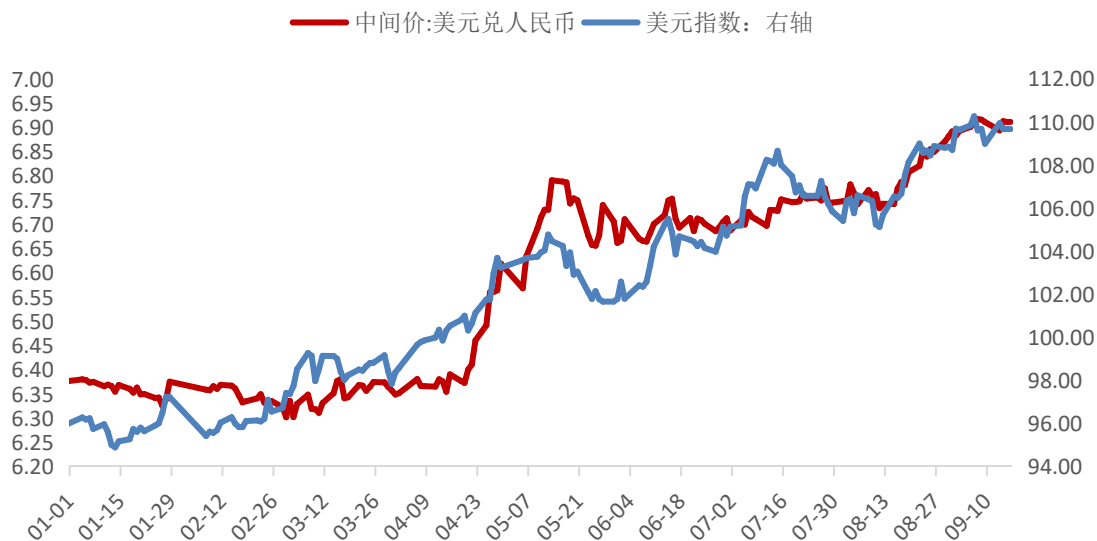
宏观逻辑——美联储加息节奏主导商品走势的方向，市场的预期差影响行情波动的幅度与节奏。



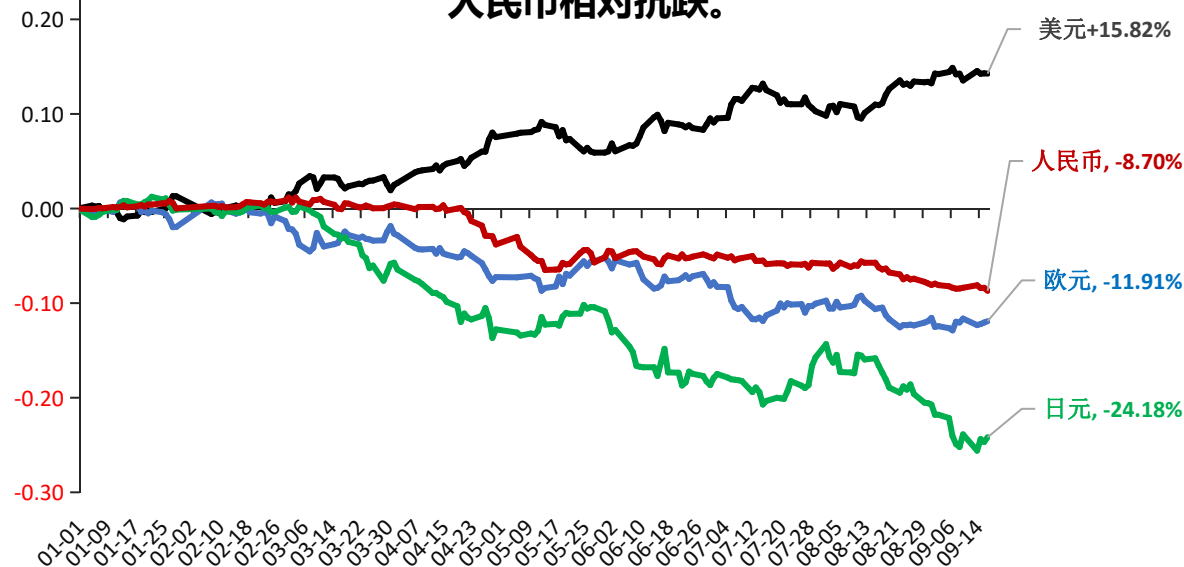
宏观逻辑——人民币破7引发市场担忧。

- 人民币贬值问题一度引发市场关注；
- 相对于其他主要货币，人民币一直表现坚挺，源于中国强劲的经济基本面；
- 人民币开始出现明显贬值恰是从中美利差首次出现倒挂之时，既有美联储快速加息引发的外资回流压力，更主要原因还是国内经济受疫情影响，引发市场的极度悲观预期。

美元指数与人民币汇率



2022年以来，美元的走强拖累主要非美货币大幅贬值，人民币相对抗跌。



宏观逻辑——中国8月经济数据普遍好于预期，却令市场担忧央行降息的落空

8月份，全国规模以上工业增加值同比增长4.2%，比上月加快0.4个百分点；环比增长0.32%。1-8月份，全国规模以上工业增加值同比增长3.6%，比1-7月份加快0.1个百分点。主要发达经济体通胀高企，为了应对通胀压力，欧美等国加快收紧货币政策，世界经济的下行压力加大。随着全球滞胀风险上升，不稳定不确定因素明显增多。从国内看，国内疫情散发多发、高温干旱少雨极端天气等超预期因素影响冲击较大，部分地区生产、投资、消费受到一定影响。市场需求不足的矛盾还比较突出，企业生产经营困难较多，制约经济稳定恢复。

指标	202212F	202211F	202210F	202209F	预期差	202208F	202208	202207	202206	202205	202204	202203	202202	202201	点评
GDP当季(%)	4.63	--	--	4.26	--	--	--	--	0.40	--	--	4.80	--	--	经济增速呈现出“V”型，二季度探底，之后逐季反弹
GDP累计(%)	3.80	--	--	3.80	--	--	--	--	2.50	--	--	4.80	--	--	
CPI(%)	2.70	2.05	2.40	2.87	↓ -0.26	2.76	2.50	2.70	2.50	2.10	2.10	1.50	0.90	0.90	通胀在国内还不是问题，但需要警惕
PPI(%)	0.50	-0.60	-0.40	1.04	↓ -0.73	3.03	2.30	4.20	6.10	6.40	8.00	8.30	8.80	9.10	PPI逐月下行，CPI-PP首月开始由负转正
工业增加值(%)	4.60	5.40	6.40	6.20	↑ 0.28	3.92	4.20	3.80	3.90	0.70	-2.90	5.00	12.80	3.86	好于预期，日益修复
固定资产投资:累计(%)	5.20	--	--	6.00	↑ 0.54	5.26	5.80	5.70	6.10	6.20	6.80	9.30	12.20	--	略好于预期，支撑效应趋弱，地产有触底好转的苗头
社会消费品零售(%)	7.80	5.70	6.10	7.50	↑ 1.19	4.21	5.40	2.70	3.10	-6.70	-11.10	-3.50	6.70	--	消费明显趋好，内需修复值得期待
进口(%)	8.60	--	--	6.60	↓ -1.32	1.62	0.30	2.30	1.00	4.10	0.00	-0.10	10.40	19.80	进口依旧低迷
出口(%)	3.20	--	--	8.50	↓ -6.42	13.52	7.10	18.00	17.90	16.90	3.90	14.70	6.20	24.10	出口拉动效应减弱速度明显
贸易差额(亿美元)	--	--	--	--	↓ -169.84	963.74	793.90	1,012.70	979.40	787.60	511.20	473.80	305.84	853.72	外需有隐忧，内需尚难支撑
M2(%)	9.53	10.40	10.50	9.95	↑ 0.37	11.83	12.20	12.00	11.40	11.10	10.50	9.70	9.20	9.80	货币依旧充裕
人民币贷款新增(亿元)	--	--	--	--	↓ -1118.18	13,618.18	12,500.00	6,790.00	28,100.00	18,900.00	6,454.00	31,300.00	12,300.00	39,800.00	宽信用依旧难启
人民币贷款(%)	10.75	10.90	11.10	11.20	↓ -0.16	11.06	10.90	11.00	11.20	11.00	10.90	11.40	11.40	11.50	宽信用依旧难启，但也没有更坏
社会融资规模:新增(亿元)	21,600.00	25,100.00	13,800.00	34,600.00	↑ 3933.33	20,366.67	24,300.00	7,561.00	51,700.00	27,900.00	9,102.00	46,500.00	11,900.00	61,700.00	融资有所好转，持续性有待观察
美元/人民币	6.63	--	--	6.85	↑ 0.13	6.76	6.89	6.74	6.71	6.66	6.62	6.35	6.32	6.37	贬值问题引发市场担忧，外患仍旧
中国制造业采购经理指数(PMI)	--	--	--	--	↑ 0.20	49.20	49.40	49.00	50.20	49.60	47.40	49.50	50.20	50.10	经济整体依旧处于荣枯线下方，但略好于预期

本周关注—重点是中国的PMI和美国的非农就业数据

- 1、9月20日9:15，将公布中国至9月20日一年期、五年期贷款市场报价利率。上周四，央行开展4000亿元MLF操作，连续两个月缩量续作，分析认为此举释放避免流动性过度宽松信号，市场预期9月LPR报价或保持不变。
- 2、9月20日，ITS、SGS、Amspec公布马棕油出口数据；9月21日，SPPOMA公布马来西亚9月1-20日棕榈油产量；9月23日，MPOA公布马来西亚9月1-20日毛棕榈油产量。MPOB 8月报告显示马棕油期末库存升至209.5万吨，增幅远超预期，关注后续马棕油出口及产量数据。
- 3、9月20日，2022第三届世界棕榈油大会将在马来西亚举行，为期2天。据了解，马来西亚棕榈油局（MPOB）的官员、棕榈油行业分析师等也将在大会上发表讲话，可留意大会对全球棕榈油市场的分析。
- 4、9月21日，NYMEX纽约原油10月期货受移仓换月影响，2:30完成场内最后交易，凌晨5:00完成电子盘最后交易。
- 5、9月21日24:00，国内成品油开启新一轮调价窗口。分析认为，目前综合原油品种变化率为-6.85%，折合升计算为预计油价下调0.22-0.26元/升，国内油价呈下跌状态，此次油价调整将会是2022年第7次下调。
- 6、9月21日，世界金属统计局（WBMS）将公布全球金属供需报告。上次报告显示，今年前六个月，全球原铝、铜、铅、锡、镍处于供应短缺状态，而锌处于供应过剩状态。
- 7、**9月22日2:00，美联储FOMC公布利率决议及政策声明；当天2:30，美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会。美国8月末季调CPI年率录得8.3%，高于市场预期。市场预期本次加息75个基点的概率为80%，加息100个基点的概率为20%。关注鲍威尔在发布会上的言论，关注是否透露未来的利率路径信息。**
- 8、9月23日，将公布中国至9月23日豆粕周度库存和菜粕库存。近期国内豆粕和菜粕库存均呈现下滑势头，关注数据是否延续跌势，及对供需状况的指引。
- 9、9月23日21:45，美国公布9月Markit制造业PMI初值、Markit服务业PMI初值。8月Markit制造业PMI初值录得51.3，创2020年7月以来新低，市场预期9月PMI初值将有所回升。
- 10、9月24日2:00，美联储主席鲍威尔将在“倾听美联储”的活动上致开幕词。关注是否透露未来的利率路径信息。



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