



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

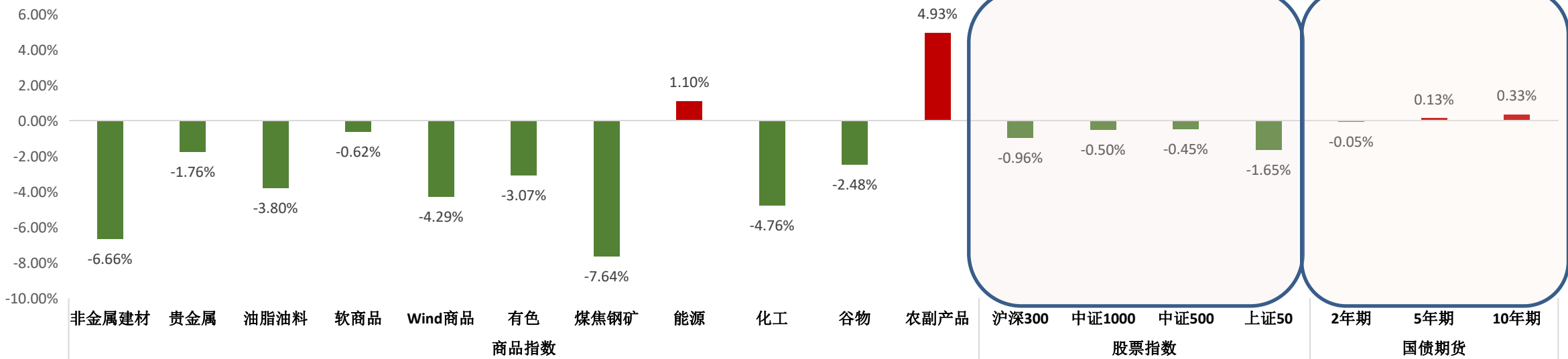
冠通期货 研究咨询部

2022年08月22日

板块速递

上周，全球资本市场波动加剧，多重因素扰动着市场。美联储加息节奏放缓，但疫情的反复，中国经济的超预期回落，极端天气状况频发，地区冲突难以止息，市场神经仿佛处在一种紧绷的状态中四处乱窜，酝酿着新的逻辑主线。国内市场，悲观的实体经济引发投资者的担忧，而泛滥的流动性与“资产荒”下支撑着金融市场，特别是股市的相对抗跌，令人倍感矛盾。商品期货各大板块总体收跌，农副产品在食品价格走高的带动下逆势大涨，能源价格则在一片“限电”、“高温”下表现强势。

上周期市板块涨跌幅

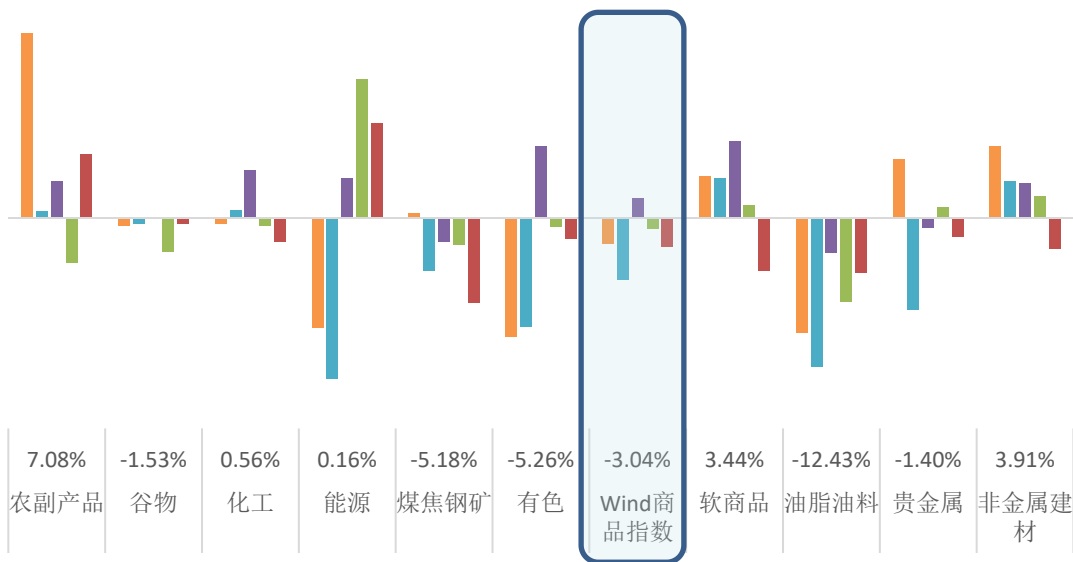


资金流向

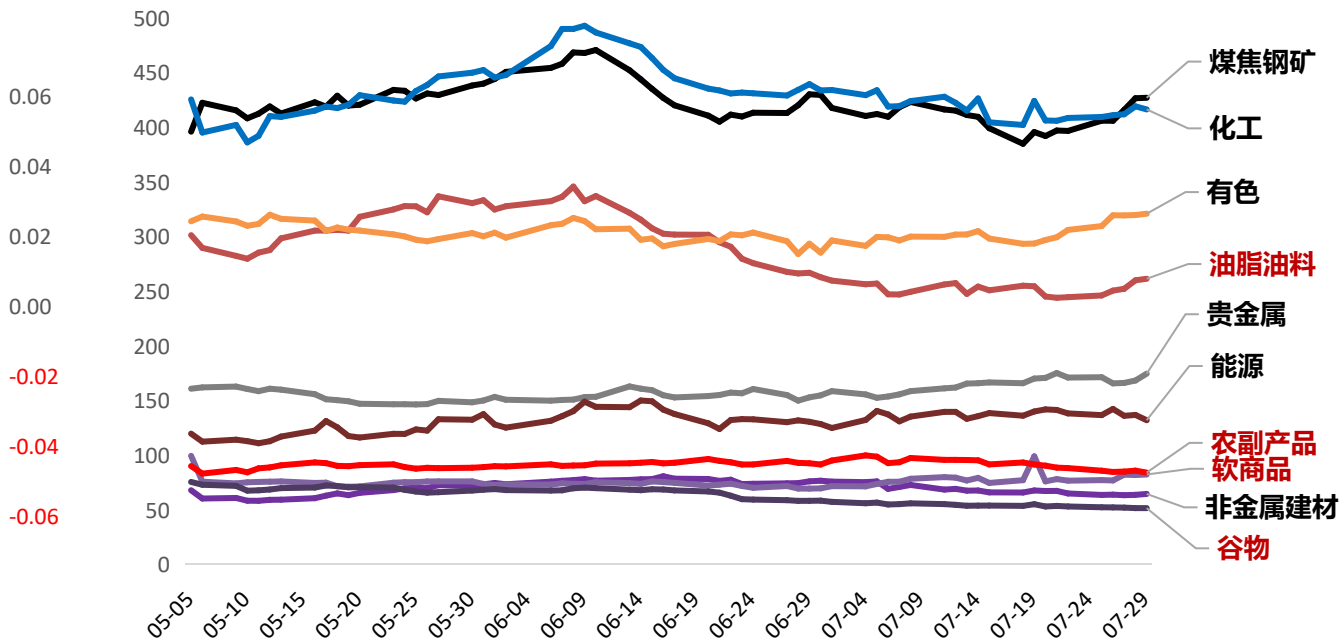
近三个月，煤焦钢矿、化工、有色和油脂油料可谓是商品期货市场的吸金大户。
 上周，商品期货市场资金小幅流出，油脂油料、煤焦钢矿和有色板块资金流出明显。
 农副产品、软商品和非金属建材板块资金净流入值得关注。

近一周商品期货板块资金变动率 (%)

2022-08-19 2022-08-18 2022-08-17 2022-08-16 2022-08-15



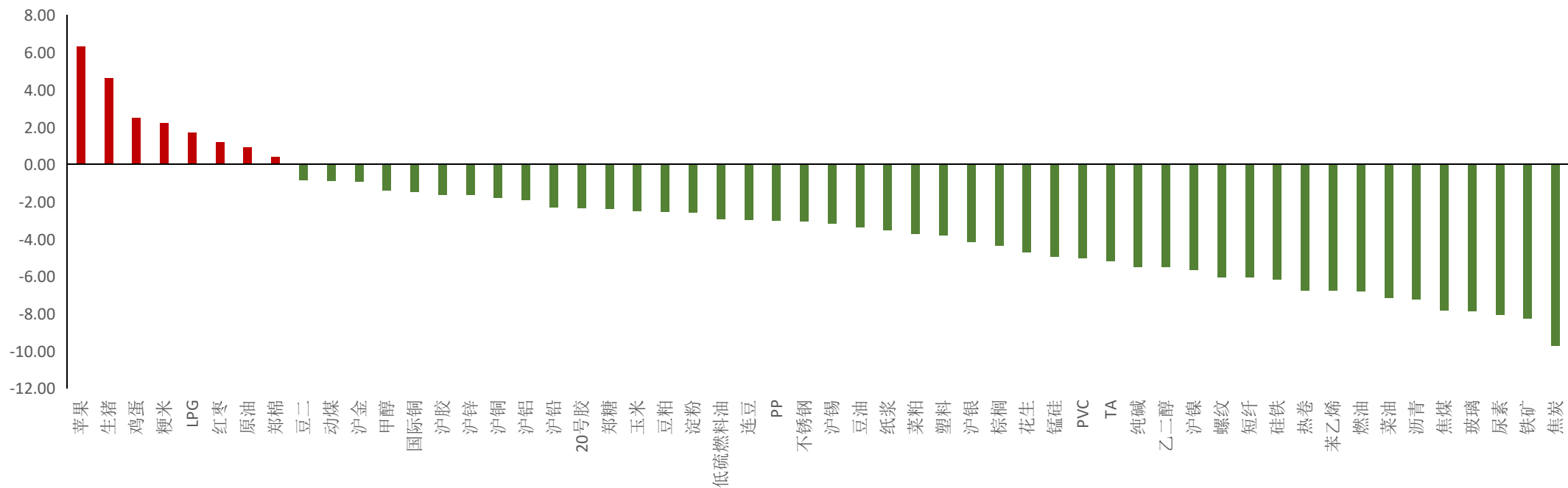
近三个月商品期货板块资金流动 (单位: 亿元)



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**苹果、生猪和鸡蛋**；跌幅居前的商品期货品种为**焦炭、铁矿和尿素**。

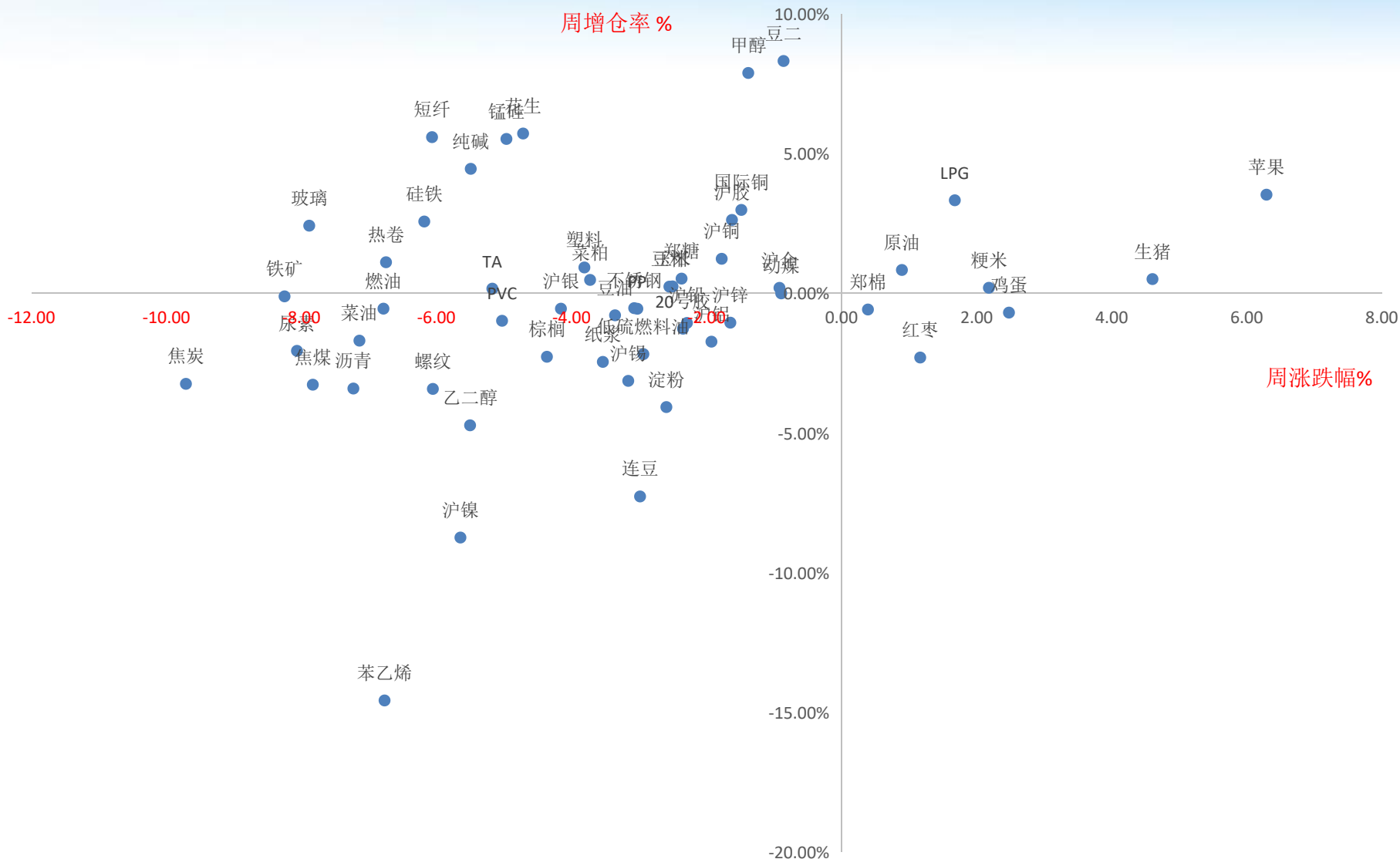
上周商品期货品种涨跌幅（%）



市场情绪

上周，从量价配合的角度来看：

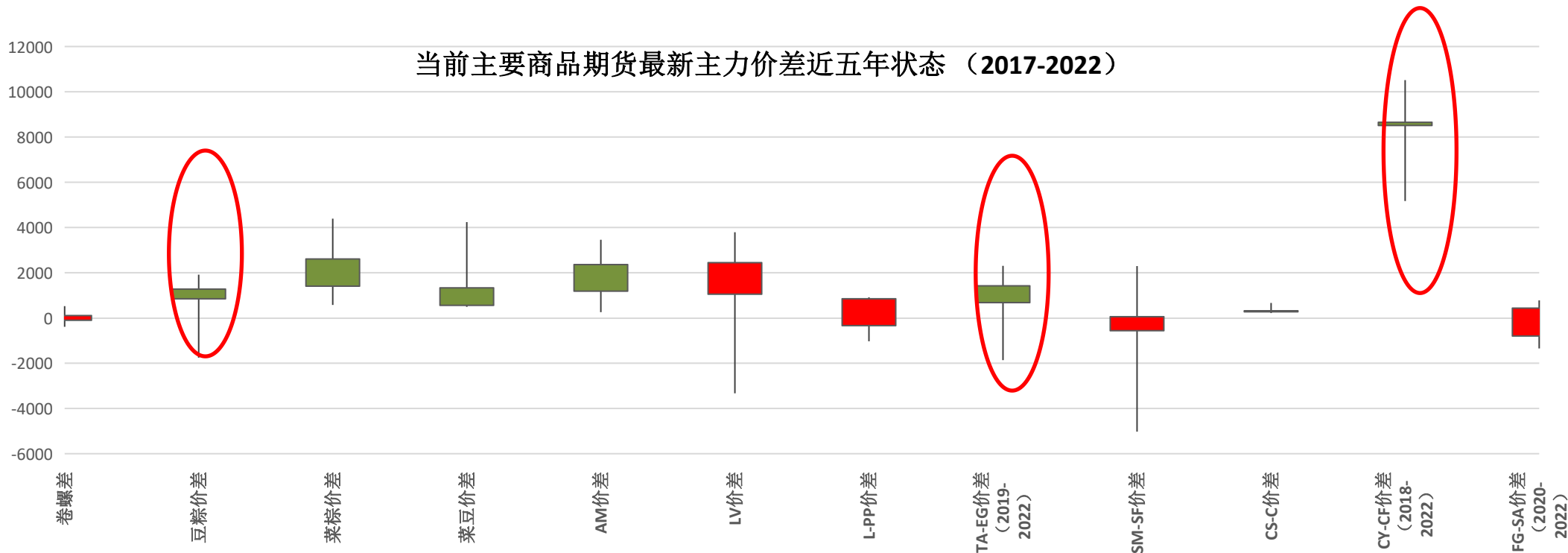
- 出现明显**增仓上行**的商品期货品种**不多**，**苹果、生猪和LPG**；
- 出现明显**增仓下行**的商品期货品种较多，仅为**苯乙烯、焦炭和尿素**。
值得重点关注！



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。

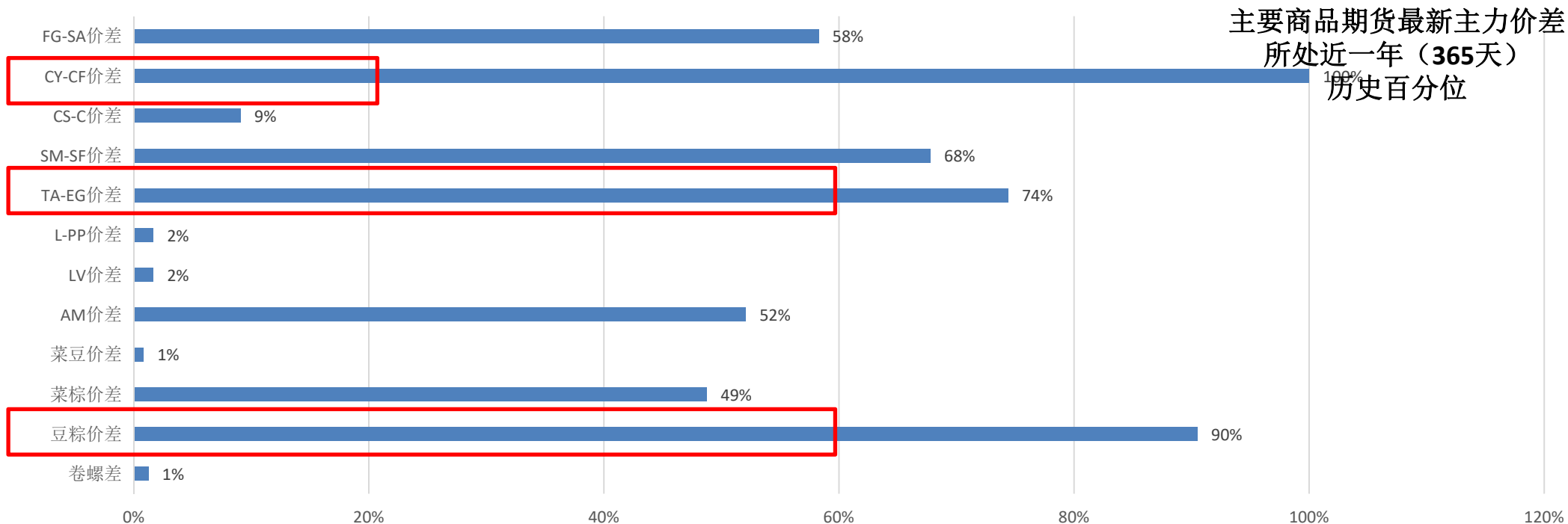
值得关注的商品价差套利机会：CY-CF（逐步回归均值，逢高离场）、TA-EG、豆棕价差。



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：CY-CF（逐步回归均值，逢高离场）、TA-EG、豆棕价差。

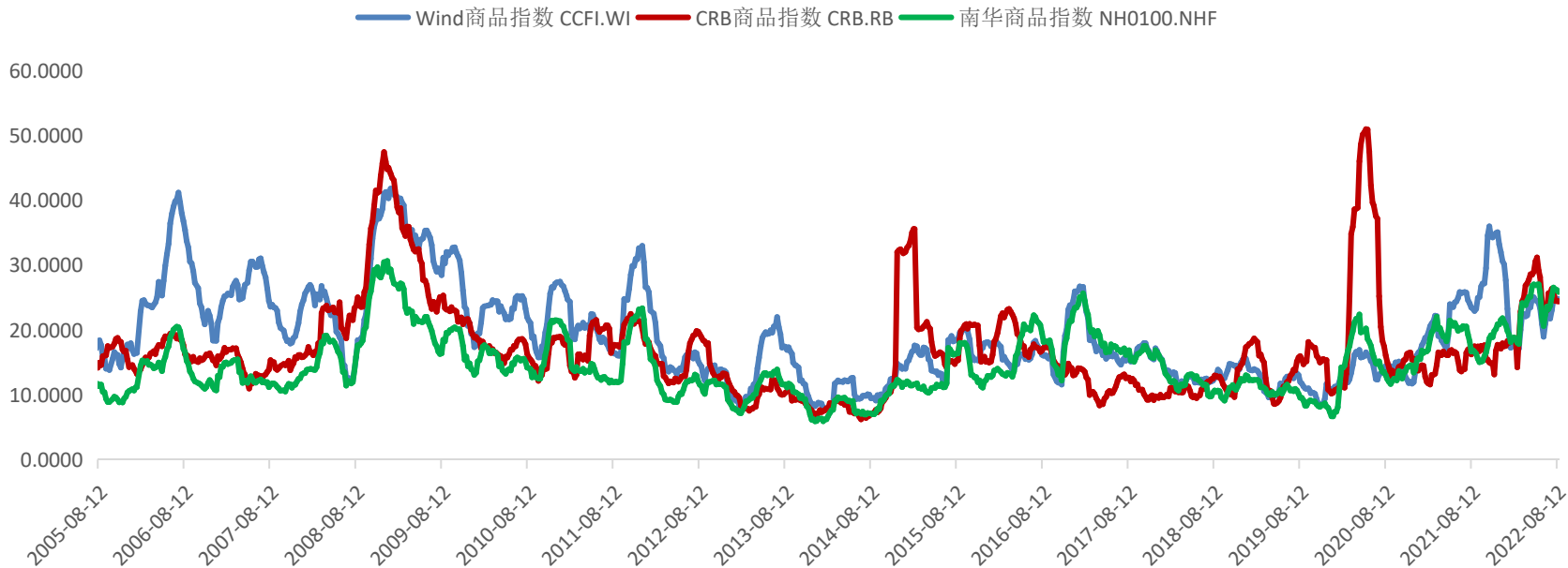


波动特征

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。

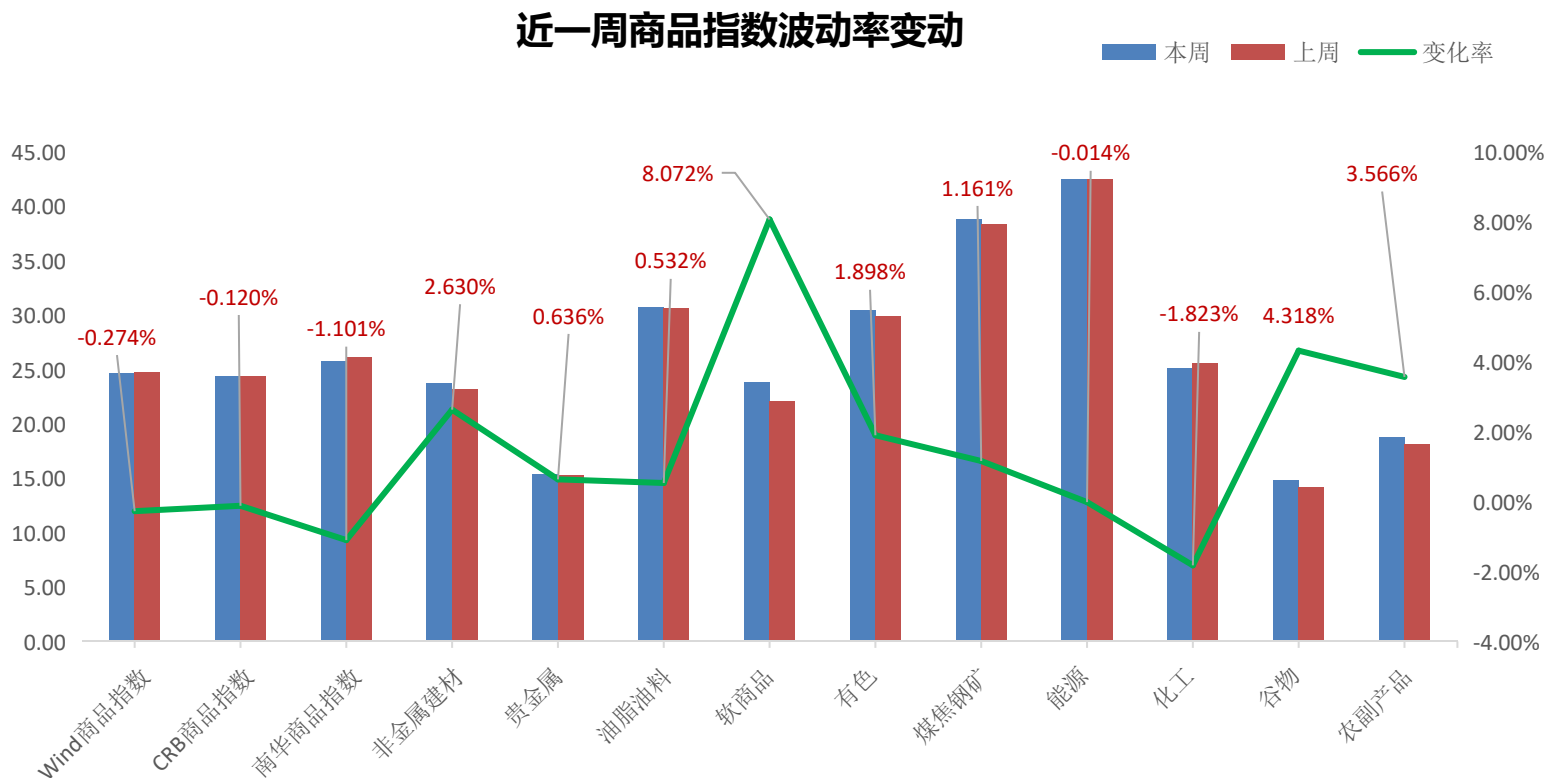
近几个月以来，商品的波动率持续抬升，但最近一月国内Wind商品指数的波动率有所抬升。

商品指数的历史波动率



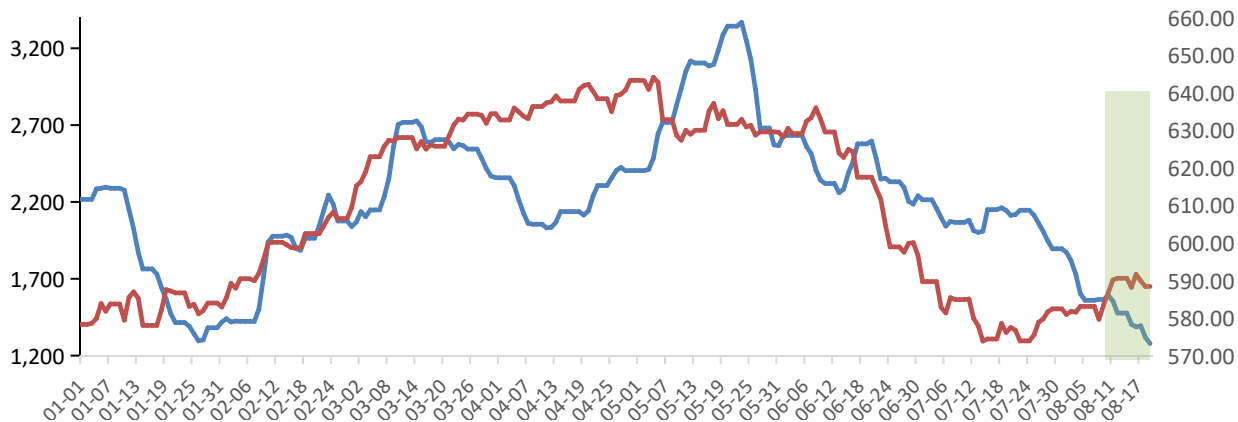
波动特征

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和化工；波动率上行幅度较高的是软商品、谷物和农副产品。

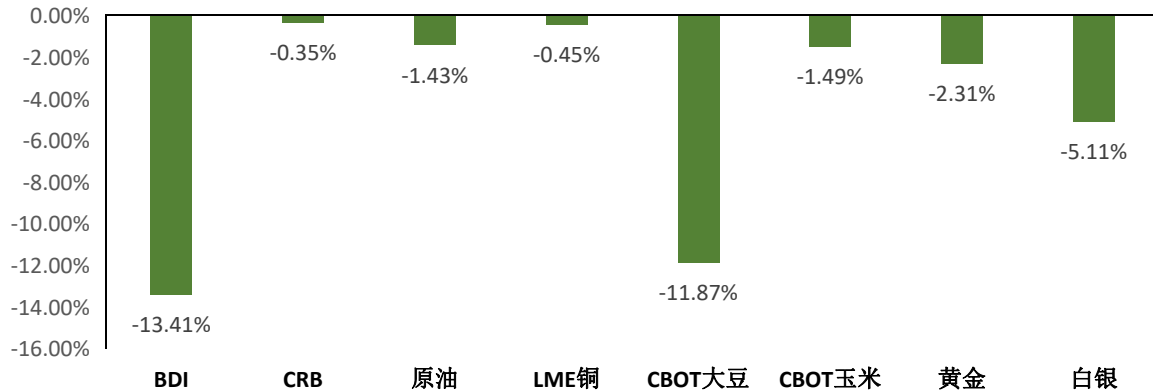


数据追踪——风险偏好下行，商品全线收跌，BDI继续走跌，同时金银比出现明显的走高。

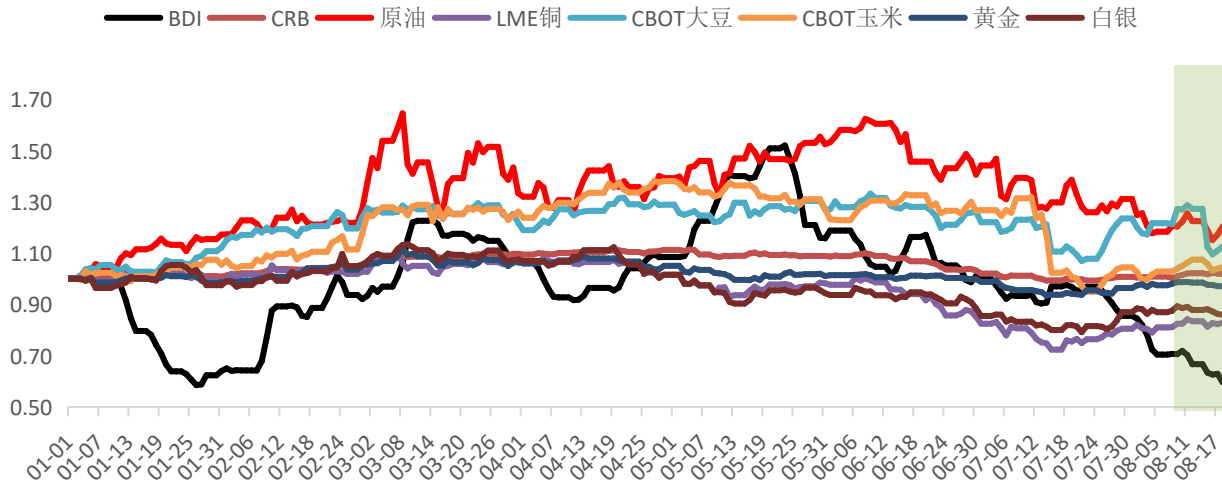
波罗的海干散货指数 (BDI) CRB现货指数:综合:右轴



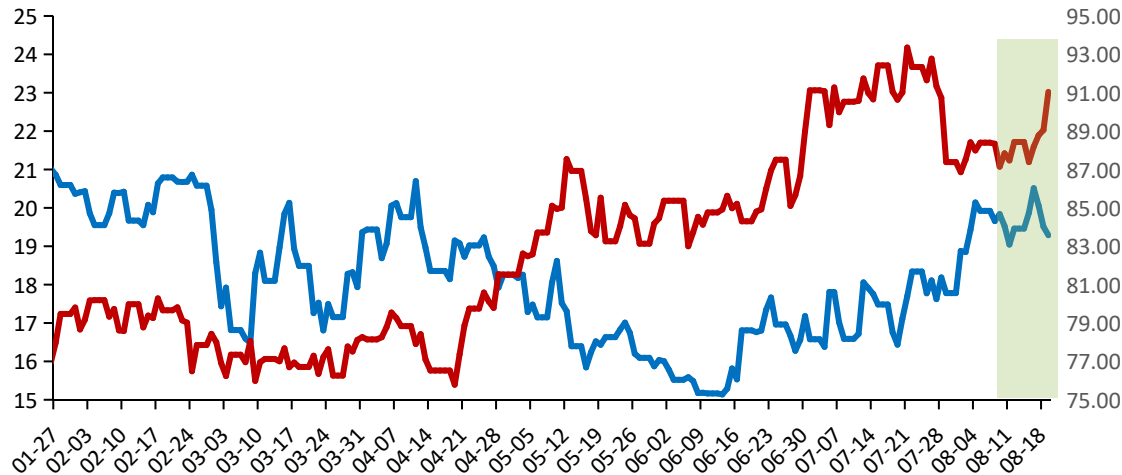
近一周主要国际大宗商品涨跌幅 (%)



国际主要大宗商品2022年内收益表现

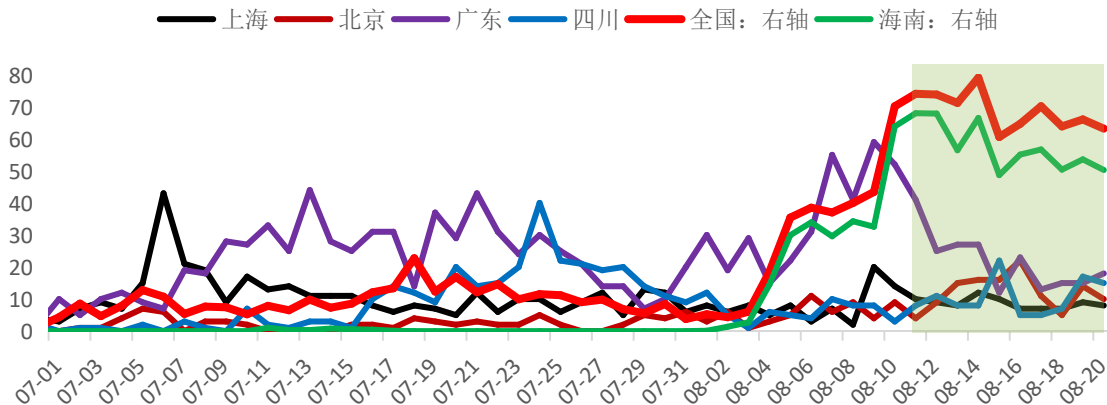


金油比 金银比:右轴

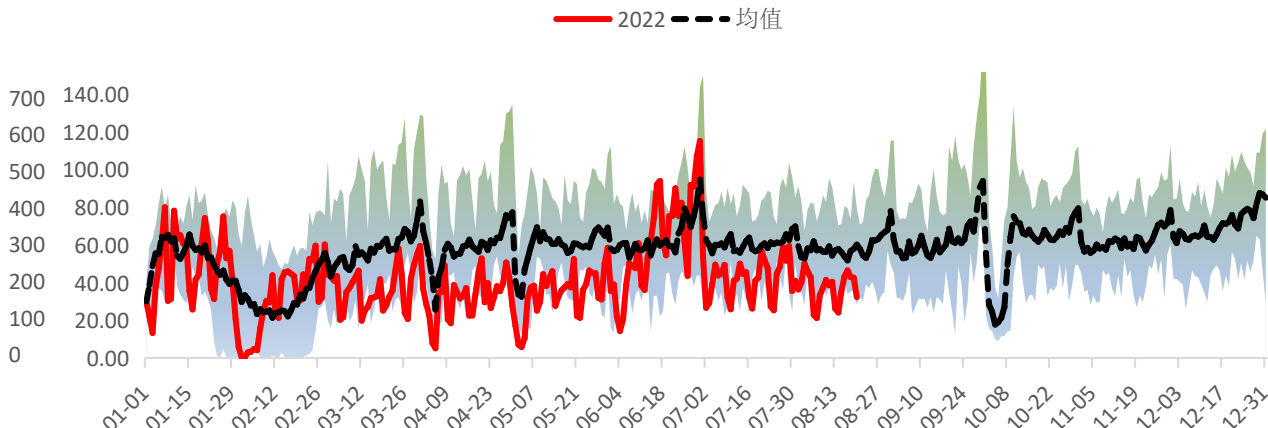


数据追踪——疫情反复对实体经济造成扰动，地产销售依旧疲软，资金利率小幅回升。

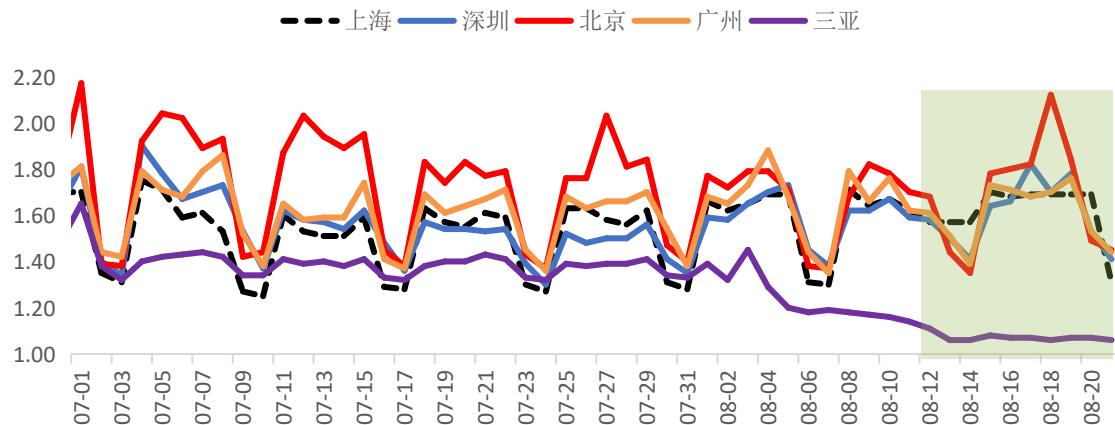
中国新冠肺炎每日新增确诊病例（人）



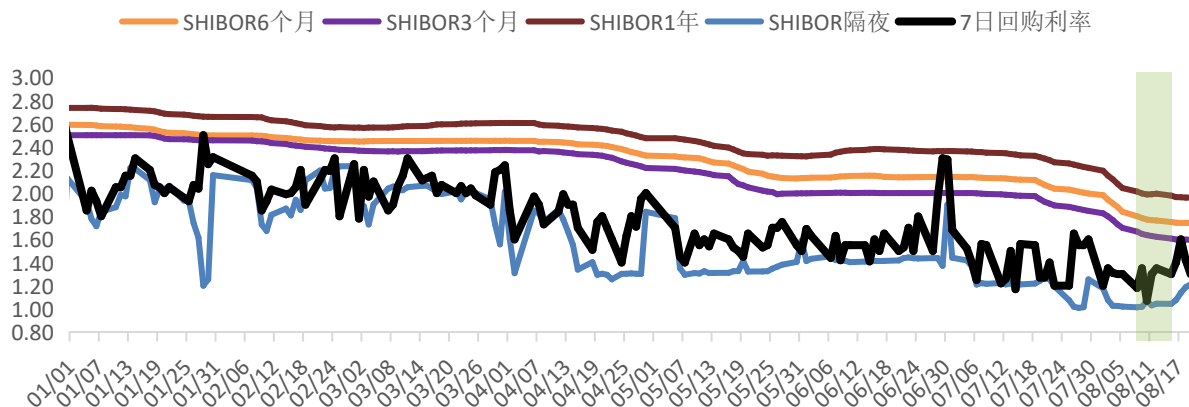
全国商品房成交面积季节性走势图



主要城市拥堵延时指数

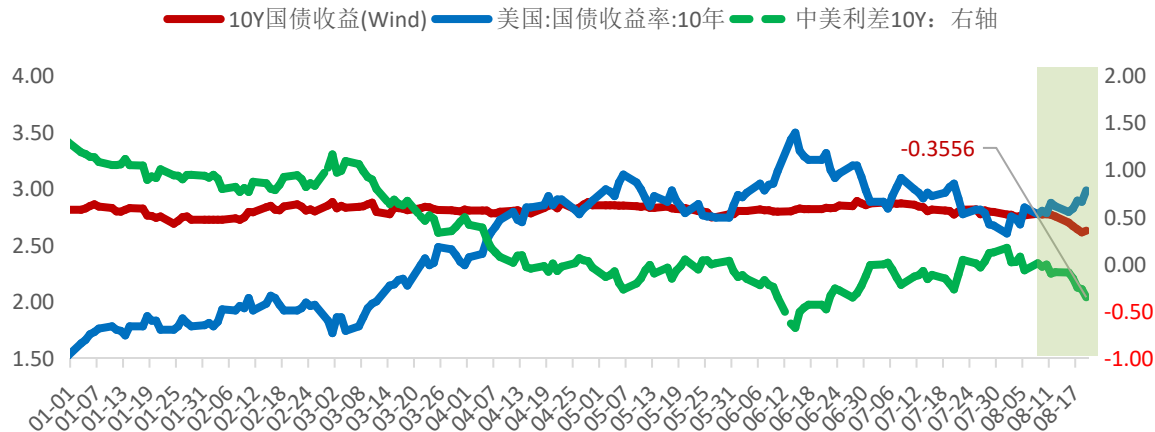


国内货币市场资金利率

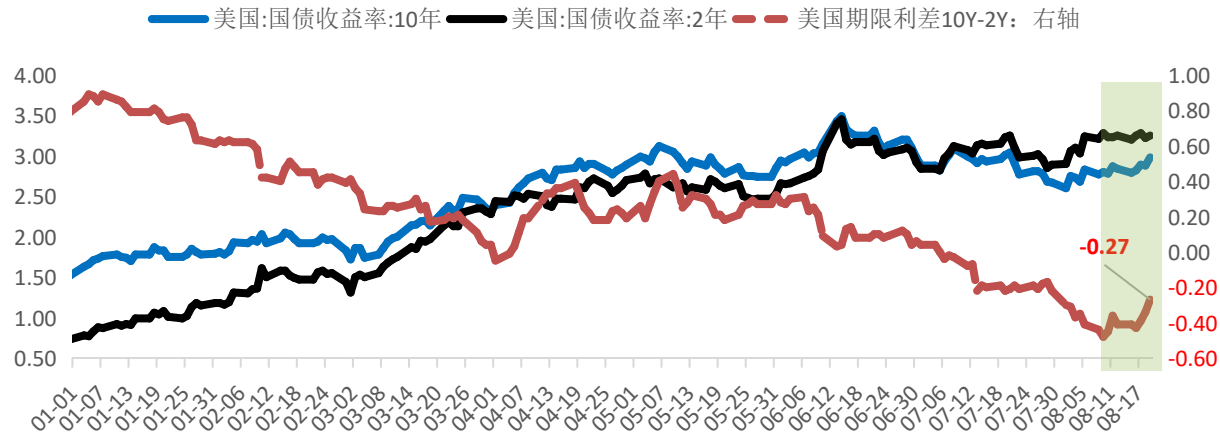


数据追踪——通胀预期明显反弹，美国期限利差小幅反弹，美债收益率走高压制中美利差快速下行。

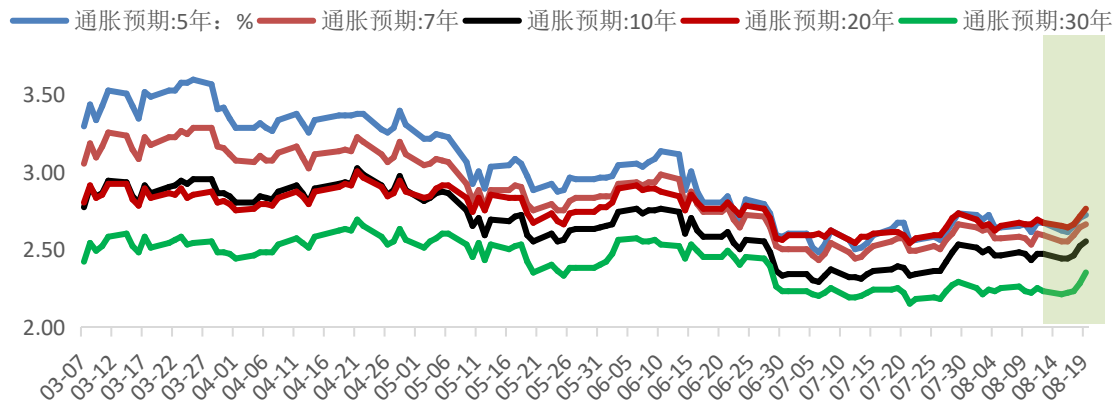
中美利差 (10Y)



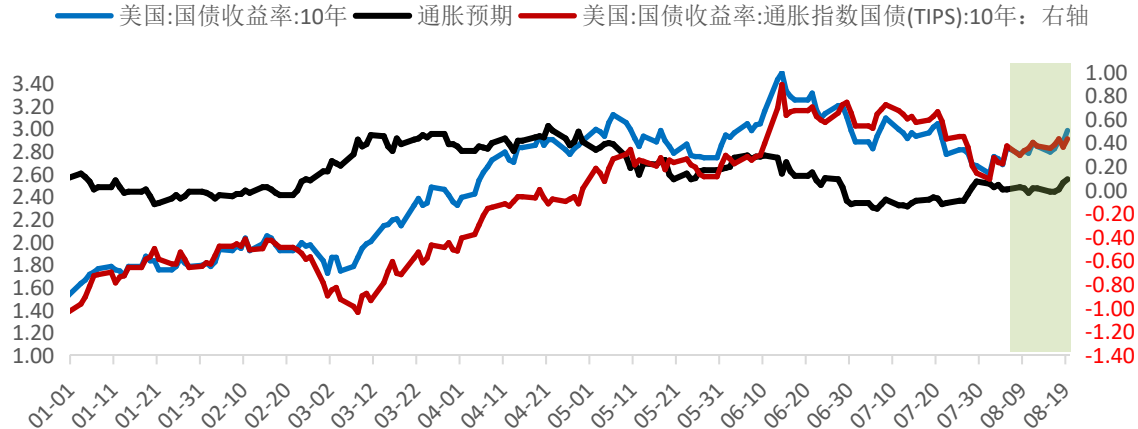
美国期限利差 (10Y-2Y)



美国国债隐含通胀预期2022走势图

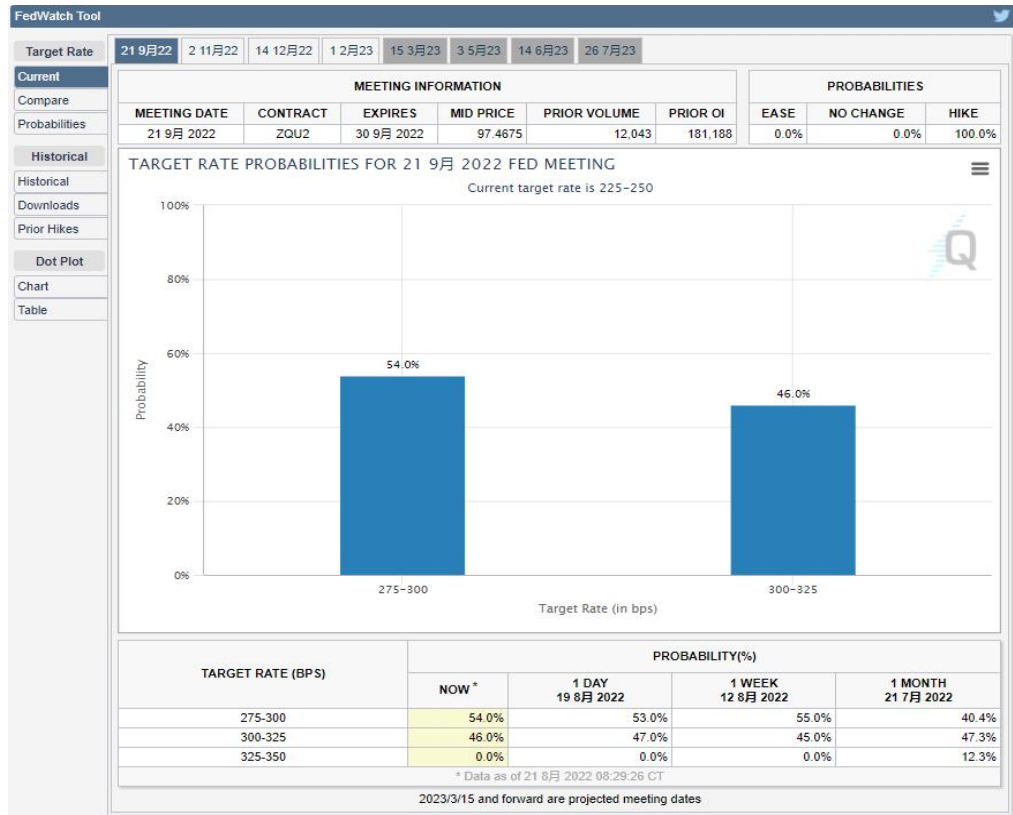
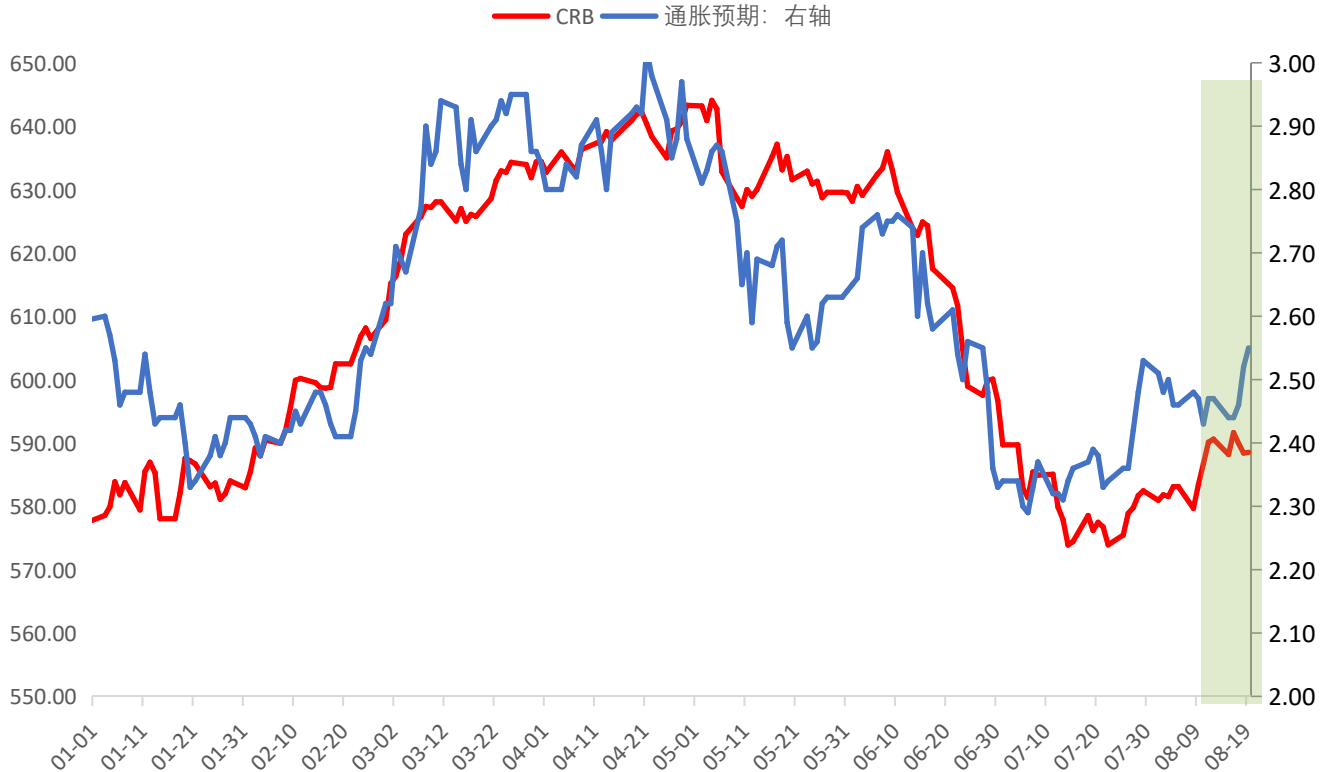


美国隐含通胀预期 (10Y)



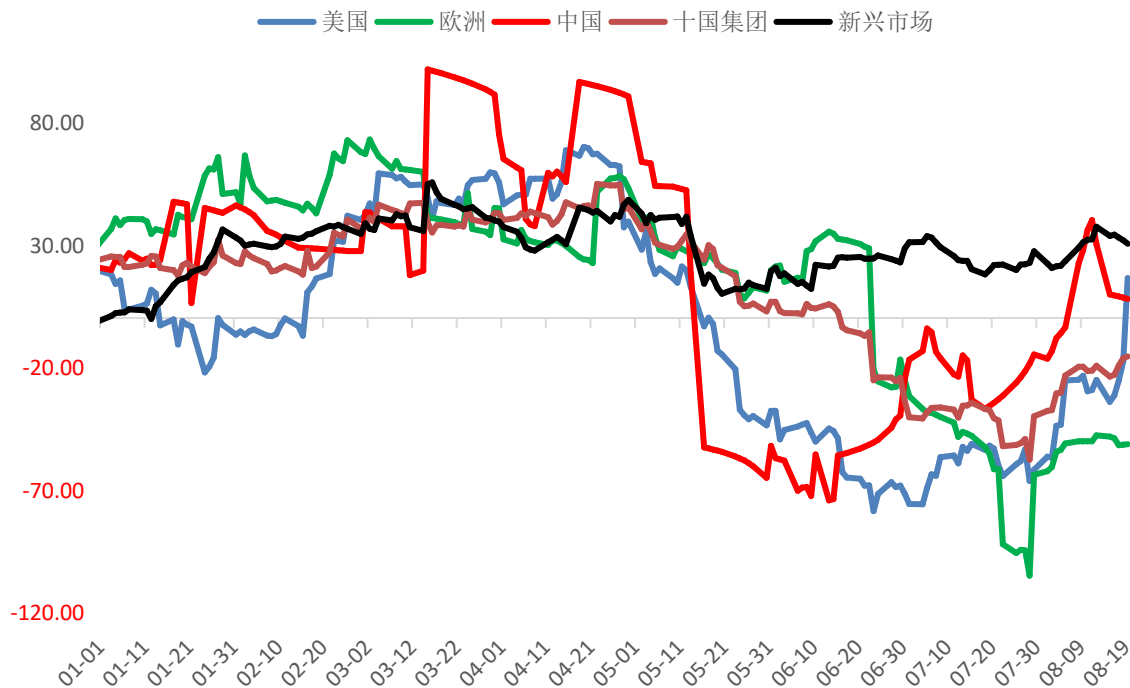
宏观逻辑——美联储加息的节奏预期有望放缓，基本持平于9月加息50BP，上周CRB与通胀预期走势有所背离。

芝加哥商品交易所的FedWatch工具显示，当前，联邦基金期货投资人预测美联储9月升息50BP概率为54%，升息75BP的概率为46%；相较于一周前（8月12日）的概率55%和45%基本持平，但与一个月前（7月21日）的概率40.4%和47.3%，甚至是有加息100BP的概率12.3%相比，加息预期趋缓，基本是倾向于加息50BP的概率更高。

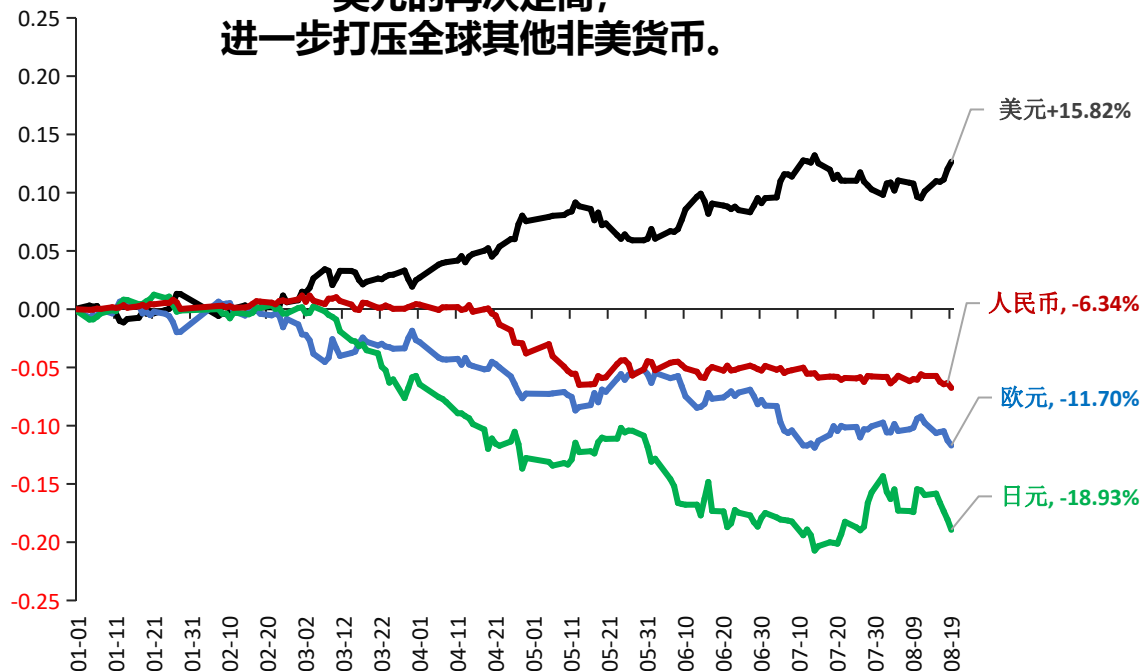


宏观逻辑——对美国经济的预期开始好转，美元的再次走高打压全球其他非美货币。

花旗经济意外指数(%)

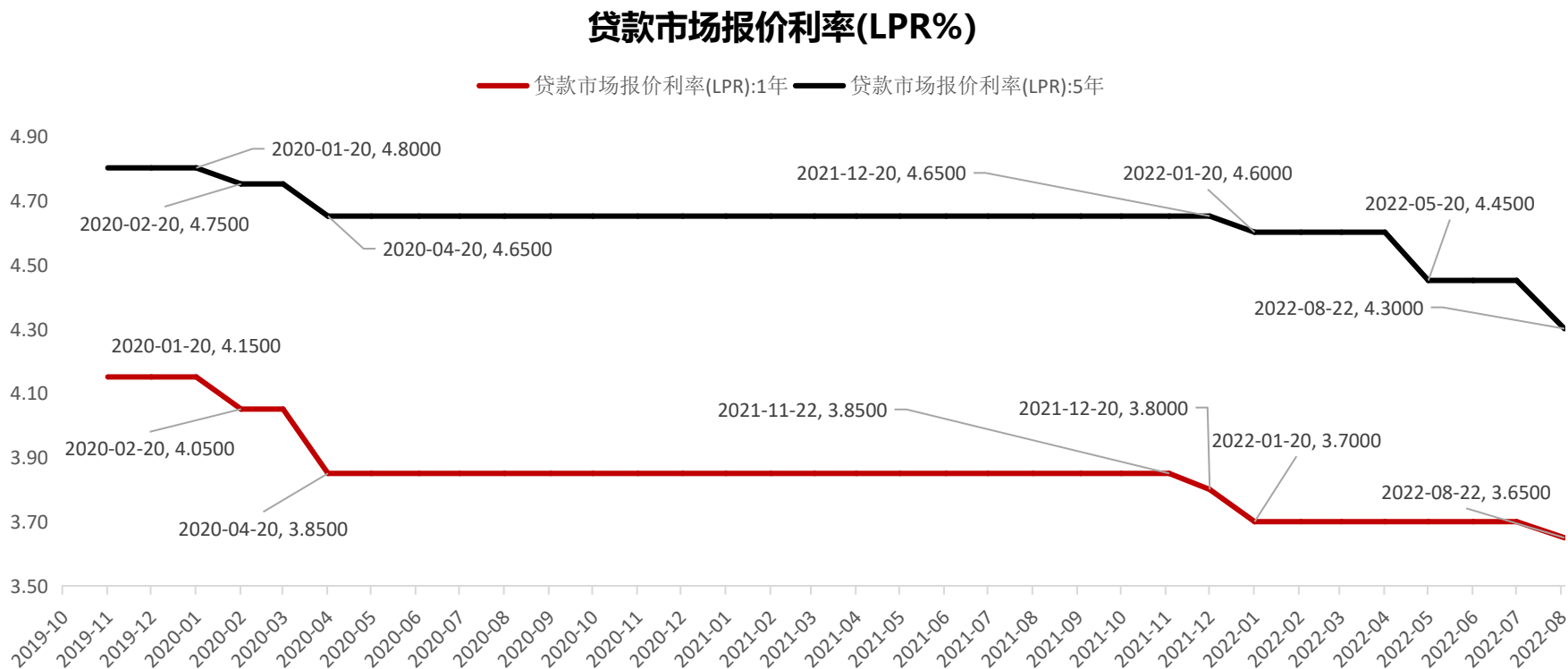


美元的再次走高，
进一步打压全球其他非美货币。



宏观逻辑——中国抓住关键窗口期超预期降息，目标直指地产，官方不断向市场传递稳增长稳信心的信号。

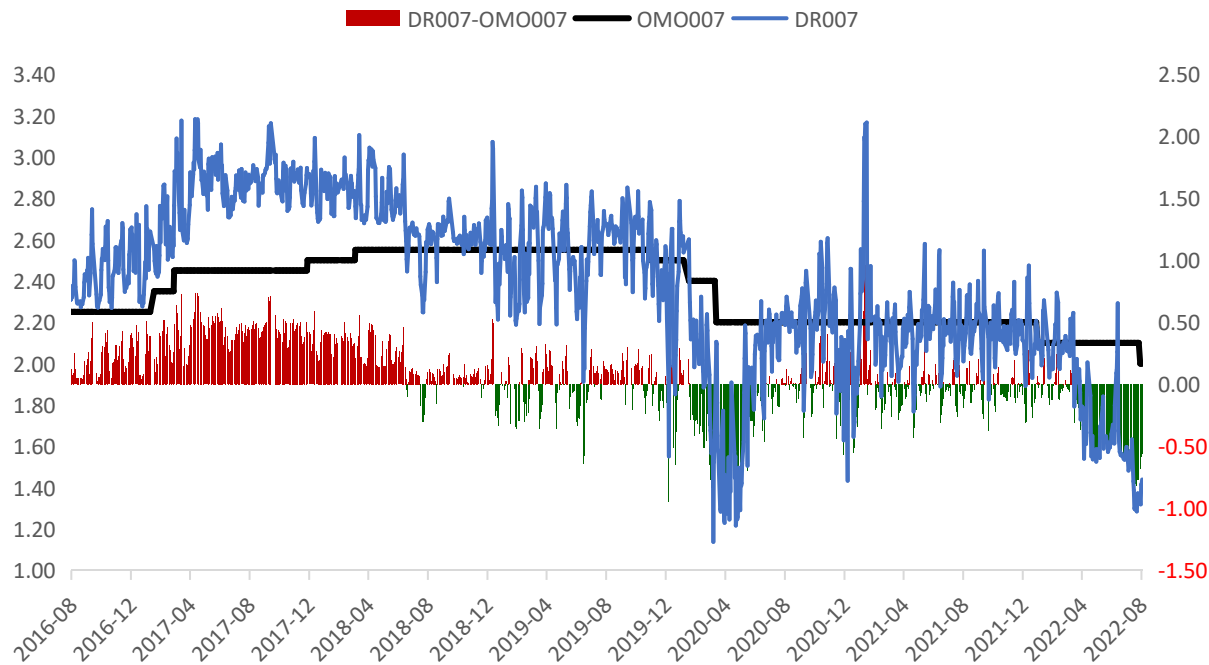
8月22日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，8月22日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.65%（上次为3.70%），5年期以上LPR为4.3%（上次为4.45%）。数据显示，2021年12月和今年1月，央行先后将一年期LPR下调了5和10个bp，随后一直持稳在3.70%；五年期品种在今年1月下调5bp后，又在5月单独下调了15个bp至4.45%。央行上周一将一年期MLF和七天期逆回购利率同时下调10个bp至2.75%和2.0%，令市场对本月LPR下行几乎形成一致预期。



宏观逻辑——中国抓住关键窗口期超预期降息，目标直指地产，官方不断向市场传递稳增长稳信心的信号。

8月22日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，8月22日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.65%（上次为3.70%），5年期以上LPR为4.3%（上次为4.45%）。数据显示，2021年12月和今年1月，央行先后将一年期LPR下调了5和10个bp，随后一直持稳在3.70%；五年期品种在今年1月下调5bp后，又在5月单独下调了15个bp至4.45%。央行上周一将一年期MLF和七天期逆回购利率同时下调10个bp至2.75%和2.0%，令市场对本月LPR下行几乎形成一致预期。

OMO007 VS DR007 (%)



同业存单利率 (%)



重要资讯

- 1、央行公开市场开展4000亿元1年期MLF操作和20亿元7天期逆回购操作，中标利率分别报2.75%、2.0%，上次分别为2.85%、2.10%。今日有20亿元逆回购到期，8月有6000亿元MLF到期。
- 2、国家统计局数据显示，1-7月份，全国房地产开发投资79462亿元，同比下降6.4%，1-7月份，房地产开发企业房屋施工面积859194万平方米，同比下降3.7%。房屋新开工面积76067万平方米，下降36.1%。房屋竣工面积32028万平方米，下降23.3%。
- 3、国家统计局数据显示，7月份，70个大中城市中商品住宅销售价格下降城市个数略增。一线城市商品住宅销售价格环比微涨、同比涨幅回落，二三线城市环比整体呈降势、同比降幅扩大。7月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比下降城市分别有40个和51个，比上月分别增加2个和3个。
- 4、国家统计局：7月份，面对国际环境更趋复杂严峻和国内疫情散发多发的不利局面，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，高效统筹疫情防控和经济社会发展，有力实施稳经济一揽子政策措施，生产供给继续恢复，就业物价总体平稳，对外贸易增势良好，民生保障有力有效，经济延续恢复态势。。
- 5、李克强主持召开经济大省政府主要负责人经济形势座谈会。要发挥中央和地方两个积极性，坚持发展是解决我国一切问题的基础和关键，深入实施稳经济一揽子政策，合理加大宏观政策力度，推进改革开放，稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，保障基本民生。6个经济大省（广东、江苏、浙江、山东、河南、四川）经济总量、市场主体数量、吸纳就业都占全国四成以上。经济大省要勇挑大梁，挖掘自身政策潜力保市场主体稳经济，稳定本地和外来务工人员就业。多想办法促消费。盘活专项债债务限额空间，用好政策性开发性金融工具，扩大有效投资并带动消费。
- 6、中共中央政治局常委、国务院副总理韩正17日到国家电网有限公司调研并主持召开座谈会，韩正指出，当前我国电力供需屡创历史新高，部分地区遭受极端高温干旱天气影响，迎峰度夏能源电力保供正处于关键时期。要进一步提高思想认识，强化底线思维，狠抓工作落实，采取有效应对措施，保证能源电力安全保供不出任何闪失，为巩固经济回升向好态势、稳物价保民生提供坚实支撑。韩正强调，要加强全国统筹协调、全网统一调度，完善分级用电负荷管理，强化重点地区保障，确保电力安全保供。继续做深做实有序用电方案，确保民生、公共服务和重点行业安全用电，坚决防止拉闸限电。要发挥市场机制作用，完善和加强政府调控，确保一次能源价格稳定。
- 7、郑州商品交易所公告，菜籽油、花生期权合约自2022年8月26日（星期五）起挂牌交易，当日8:55-9:00为集合竞价时间。①首日挂牌合约包括标的月份为2211、2301、2303及2305的菜籽油期权合约，标的月份为2211、2212及2301的花生期权合约。8月26日当晚起，菜籽油期权合约开展夜盘交易，交易时间与菜籽油期货合约一致。花生期权合约无夜盘交易。限价指令的每次最大下单数量为100手，市价指令的每次最大下单数量为2手。②菜籽油期权交易手续费收取标准为1.5元/手，免收日内平今仓交易手续费。行权（履约）手续费收取标准与期权交易手续费相同，行权（履约）后新建期货持仓不收手续费。花生期权交易手续费收取标准为0.8元/手，免收日内平今仓交易手续费。行权（履约）手续费收取标准与期权交易手续费相同，行权（履约）后新建期货持仓不收手续费。
- 8、四川省能源供应保障应急指挥领导小组办公室发布通知，于周日零时启动四川省突发事件能源供应保障一级应急响应。这是2022年1月省政府办公厅印发《四川省突发事件能源供应保障应急预案（试行）》以来，四川首次启动最高级别的应急响应（从高到低分别为一级、二级、三级、四级响应）。

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22日09:15，将公布中国至8月22日一年期、五年期贷款市场报价利率，前值分别为3.70%和4.45%，本周中期借贷便利（MLF）操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降10个基点，关注LPR是否下调。
- 2、8月23日02:30，NYMEX纽约原油9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。
- 3、8月23日时间待定，世界钢铁协会发布7月全球粗钢产量数据。6月全球粗钢产量同比下降5.9%至1.581亿吨。中国6月粗钢产量同比下降3.3%。关注7月粗钢产量下降势头是否延续。
- 4、8月23日21:45，美国公布8月Markit制造业PMI初值、Markit服务业PMI初值，此前制造业及服务业PMI均创近两年新低，若持续下行可能会助长衰退预期。
- 5、8月23日24:00，国内成品油开启新一轮调价窗口。据卓创资讯测算，从当前计价周期来看，国内成品油呈现下跌趋势。
- 6、8月25日20:30，美国第二季度实际GDP年化季率修正值将公布。第二季度实际GDP年化季率初值为-0.9%，为连续第二个季度录得负值。
- 7、8月26日07:00，美联储将在怀俄明州召开杰克逊霍尔全球央行年会，届时预计将有更多加息的相关线索出炉，因此目前市场整体仍保持谨慎。
- 8、8月26日20:30，美国公布7月核心PCE物价指数年率，前值为4.8%，美联储巴尔金表示希望看到PCE达到2%的目标，关注PCE能否下降。
- 9、8月26日22:00，美联储主席鲍威尔将就美国经济前景在杰克逊霍尔年会上发表讲话，可能就美国高昂的借贷成本和如何降低高通胀给出暗示。



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