



## 华鑫期货研究一周回顾及策略

2023年7月24日

### 内容:

- 周重要资讯回顾
- 下周焦点
- 下周策略建议

内容摘要：一周各大类资产表现分化，其中债券火热，长债加速上涨；股市人气极度低迷，成长类股持续领跌，而商品震荡偏强，但市场资金存在“高低切换”的现象，追涨有风险。下周关注美联储议息会议和即将召开的中央政治局关于经济工作的会议。商品的策略是关注低库存和高现货升水的商品，金融期货的策略是：基于股债比已处于历史极低水平，注意债市随时可能出现利好兑现后的调整，而股市处于目前的低估值水平，已无需再悲观，或即将到了前辈所提及“在别人贪婪的时候恐慌，在别人恐慌时贪婪”的时候了，投资者或可以做相应的准备，包括心理、资金、策略。



## ■ 周重要资讯回顾

2023年07月17日

### 1、周初公布的国内重要经济数据，部分数据低于预期

上半年国内生产总值593034亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%，比一季度加快1.0个百分点。分产业看，第一产业增加值30416亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值230682亿元，增长4.3%；第三产业增加值331937亿元，增6.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长4.5%，二季度增长6.3%。从环比看，二季度国内生产总值增长0.8%。中国6月社会消费品零售总额39951亿元，同比增3.1%，预期3.5%，前值12.7%。上半年，社会消费品零售总额227588亿元，同比增长8.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额205178亿元，增长8.3%上半年，全国固定资产投资（不含农户）243113亿元，同比增长3.8%，其中，民间固定资产投资128570亿元，同比下降0.2%。从环比看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.39%。上半年规模以上工业增加值同比增长3.8%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。6月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.4%。上半年，社会消费品零售总额227588亿元，同比增长8.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额205178亿元，增长8.3%。6月份16-24岁劳动力调查失业率为21.3%，较5月份的20.8%继续攀升，再创历史新高。

### 2、持续偏弱的房地产数据，但市场延续政策利好的强预期

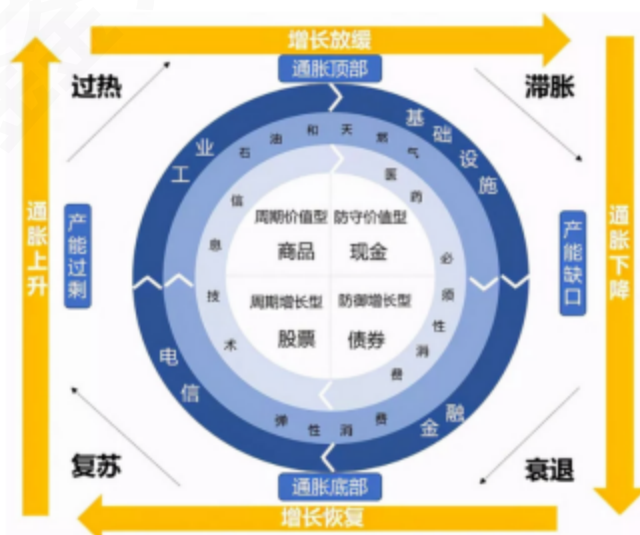
中国上半年房地产开发投资58550亿元，同比下降7.9%；商品房销售额增长1.1%，其中住宅销售额增长3.7%；房地产开发企业到位资金下降9.8%。上半年，全国房地产开发投资58550亿元，同比下降7.9%；其中，住宅投资44439亿元，下降7.3%。上半年，房地产开发企业房屋施工面积791548万平方米，同比下降6.6%。其中，住宅施工面积557083万平方米，下降6.9%。房屋新开工面积49880万平方米，下降24.3%。其中，住宅新开工面积36340万平方米，下降24.9%。房屋竣工面积33904万平方米，增长19.0%。其中，住宅竣工面积24604万平方米，增长18.5%。上半年商品房销售面积59515万平方米，同比下降5.3%，其中住宅销售面积下降2.8%。商品房销售额63092亿元，增长1.1%，其中住宅销售额增长3.7%。6月末，商品房待售面积64159万平方米，同比增长17.0%。其中，住宅待售面积增长18.0%。上半年房地产开发企业到位资金68797亿元，同比下降9.8%。其中，国内贷款8691亿元，下降11.1%；利用外资28亿元，下降49.1%；自筹资金20561亿元，下降23.4%；定金及预收款24275亿元，下降0.9%；个人按揭贷款12429亿元，增长2.7%。6月份，房地产开发景气指数为94.06。虽然房地产偏弱，本周又有恒大地产财务数据大爆雷等事件，但无论房地产股（各房地产ETF一周上涨2.9%-3.9%，同期上证指数下跌2.2%）特



别是二三线房产股，还是与房地产有关的商品如黑色系成材、及玻璃纯碱（文华建材指数上涨0.34%）等，均表现偏强，市场对于后续政策面利好有持续预期，本周市场也等来了部分城市下调存量房贷的利好，市场预期该政策有扩大的可能。

部分经济数据低于预期，对本周各大类资产影响各不相同，其中债券继续维持新高，周收盘强势，特别是长债走势，30年期国债期货周五出现了加速上涨迹象，周涨幅0.92%，市场继续基于经济面数据偏空，而宏观货币政策将继续维持偏宽松有强烈预期；同期股市偏弱，周一国内经济数据公布后，各大指数均逐级回落，其中上证指数跌破3200点，跌幅超过2%，各大股指期货弱势排名分别为IM>IC>IF>IH。而商品走势总体强势，文华商品指数周涨幅0.46%，农产品略强于工业品，国内商品之间也存“高低切换”的资金运作迹象，如上半周煤炭系和煤系化工品持续上涨，但周末冲高后均进入调整，但油系化工恢复强势，同时有色、贵金属维持震荡上涨格局，黑色系中的螺纹总持仓再度突破300万手，历史上螺纹每当突破300万手，后续市场大多出现一波趋势性行情，值得投资者密切关注。而农产品方面，市场继续聚焦于厄尔尼若现象在全球加强，部分农产品持续新高，如油粕豆系，而动物蛋白类商品，鸡蛋本周大涨，生猪也出现了小幅反弹，值得注意的是，同期生猪类养殖股如牧原等上市公司股价明显强于同期上证指数。

下图是美林时钟，目前正处于经济衰退，资产配置偏向于债券的时期，但正如时钟所表现的，任何资产的强弱周期并非恒定不变，随着周期的变化，各类资产的强弱将更替，虽然美林时钟并不完美，但仍能给投资者一定的参考。本周国内股市极度低迷，相对应的债券极度火热，后续需要注意强预期兑现后对价格的影响。





## ■ 下周焦点

### 1、美联储

下周26日美联储议息会议将公布7月加息情况，按目前市场预期，7月加息25个基点，之后市场将判断鲍威尔讲话关于今年余下来的时间里是否停止加息甚至进入降息周期，这对美元影响关键。美元走势决定了全球风险偏好，这将影响全球主要股市、主要债市和大部分大宗商品的走势。

### 2、中央政治局关于经济工作会议

每年7月底前，中央政治局将召开经济会议，总结上半年经济，部署下半年经济工作，正值国内经济走向处于关键期，市场有所预期。

## ■ 下周策略建议

### 1、商品期货

商品整体处于强势，但投资者应注意市场主流资金在商品操作中存在高低切换的迹象，部分商品连续上涨特别是加速后，短期有调整风险，操作上，以回调介入为主，不追涨。可选择低库存、高现货升水的具有安全垫的商品。现货升水变化可参考本所每个交易日收盘后公布的基差变化。推荐如下商品，仅供参考。

黑色系：矿石

有色：镍或不锈钢

农产品：鸡蛋

化工：纯碱、尿素、沥青等

### 2、金融期货

股市处于极度低迷，债市处于极度火热（30年长债进入了加速），股债比处于历史极低水平，投资者应注意随时可能出现的调整。股市在目前这个位置，已不必悲观了。



## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。

本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

## 华鑫期货有限公司

研究所

地址：上海市黄浦区福州路22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822