



## 华鑫期货研究一周回顾及策略

2023年8月7日

### 内容:

- 周重要资讯回顾
- 期货行情点评
- 下周策略建议

上周内容摘要：本周一召开的中央政治局关于经济工作会议提振经济的内容积极，直接导致了国内大类资产价格的一次明显切换。股市走强，债市调整，而商品市场维持整体强势，但商品之间也存在“高低切换”，如黑色系中上下游以及化工中的部分商品。投资者应深刻体会会议中的一条重要精神，即“要活跃资本市场，提振投资者信心”，建议投资者应保持战略定力，近期可专注于具有“类债券”特点的上证50指数和沪深300指数中的核心资产，商品中关注低估值品的弹性，操作中注意“高低切换”。

本周内容摘要：本周商品市场，波动加大，化工板块一只独秀，但之前的热门如纯碱和尿素出现大幅调整，而其他板块多出现了冲高回落，黑色板块出现了成本坍塌，各地持续出台的平控政策，对上游如双焦和矿石利空，并对成材形成“负反馈”。农产品中，豆系强势，豆菜价差走阔。金融期货方面，周二和周五股指两次出现冲高后回落，市场对于政策密集利好的反应处于“买预期，卖现实”的短视性循环中。我们维持之前的观点，部分经济数据边际改善叠加宏观政策利好持续，商品中特别是工业品和股市维持向上格局未变，但震荡或加剧，操作上宜“高低切换”，同时注意9月合约高持仓与低库存的矛盾，谨防部分合约逼仓的风险。



## ■ 周重要资讯回顾

### 1、本周四发改委、财政部、央行和国税总局联合召开新闻发布会

会议重点内容总结：

- |   |
|---|
| 1、综合评估存款准备金率政策，目标是保持银行体系流动性的合理充裕；                           |
| 2、未来继续发挥好贷款市场报价利率改革效能和指导作用，指导银行依法有序调整存量个人住房贷款利率；            |
| 3、根据经济金融形势和宏观调控需要，适时适度做好逆周期调节；                              |
| 4、必要时可再创设新的工具，持续支持普惠金融、绿色低碳等重点领域和薄弱环节；                      |
| 5、持续谋划研究一批针对性更强、力度更大的储备政策，根据形势变化及时分批出台实施；                   |
| 6、在防范化解内外部风险挑战等方面加强政策储备，牢牢守住不发生系统性风险的底线；                    |
| 7、指导地方财税部门准确把握支持小微企业和个体工商户发展的各项税费政策内容，落实落细政策举措，不得削弱政策力度；    |
| 8、财政部将在近期公布税费优惠政策后续安排；                                      |
| 9、财政部将聚焦科技创新、重点产业链、建立现代产业体系、促增收扩消费等方面，积极谋划针对性强、务实管用的税费优惠政策； |
| 10、推动各部门强化政策协调和工作协同，防止出现“合成谬误”问题。。                          |

表一：四部门会议主要内容 制表：华鑫期货研究所

会议万众瞩目，但内容未超出市场预期，会议更注重长期，并未关注短期市场焦点如印花税等问题（调整印花税需要人大决议）。当日资本市场表现冲高回落，市场或希望更多更具有实操性的政策出台。

### 2、本周各主要城市继续释放利好

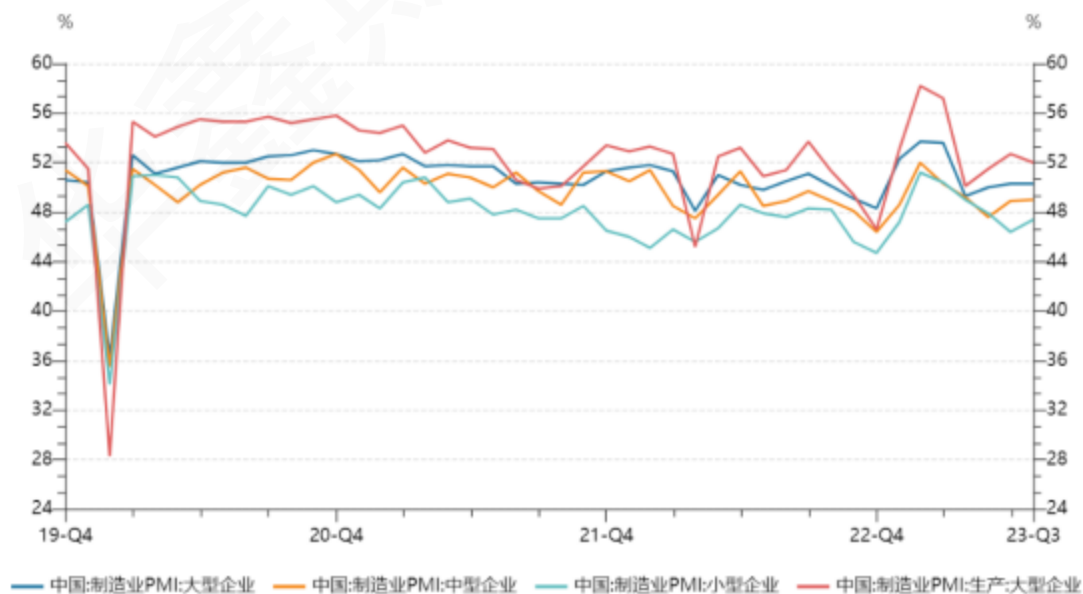
以下是总结7月中下旬以来至本周末，各地出台的房地产相关政策，包括北上广深地区。最新上海等主要城市的二手房销售量数据显示，有企稳迹象。但值得指出的是，政策出台的目的在于稳住房地产，避免系统性风险的发生，并不是鼓励加杠杆重新进入炒作房地产旧路上。



7月18日	发改委	推动经济提质增量，稳妥处置房地产、地方债等领域风险
7月24日	中央政治局	适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展
7月25日	证监会	证监会召开年中工作座谈会，贯彻落实政治局会议精神。
7月27日	住建部	进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房税费减免、个人住房贷款“认房不认贷”
7月29日	北京	大力支持和更好满足居民刚性和改善性住房需求
7月30日	深圳	更好满足居民刚性和改善性住房需求，推进保交楼
7月30日	广州	大力支持刚性和改善型住房需求
7月31日	上海	支持刚性和改善型住房需求，做好保交楼
8月3日	海南	支持提取购房人及其配偶住房公积金用于支付首付
8月3日	武汉	放宽租房提取公积金政策，取消次数限制
8月3日	郑州	发布15条楼市政策

### 3、国内PMI

7月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.3%，比上月上升0.3个百分点。生产指数为50.2%，与上月基本持平，保持在扩张区间，新订单指数为49.5%，比上月上升0.9个百分点，表明制造业生产经营活动稳定，市场需求景气度有所改善。大型企业PMI为50.3%，与上月持平，继续位于扩张区间，对制造业总体支撑作用显著。大型企业生产指数和新订单指数分别连续7个月和3个月位于扩张区间，产需保持增长。中型企业PMI为49%，比上月上升0.1个百分点；小型企业PMI为47.4%，比上月上升1个百分点，景气水平有所改善。



图一：国内制造业PMI 数据来源WIND

国内中小企业景气度虽然有反弹，但还需进一步改善，中小企业对国内GDP的贡献度达到60%以上，就业贡献率也达到60-70%。



## ■ 期货行情点评

**金融期货：**本周初和周末两度冲高，核心资产价格的反弹有所减弱，而成长股反弹有所增强，各股指强度排名分别为IC>IM>IF>IH。市场似乎仍陷于“买于预期，而卖于现实”的短线博弈中，但我们依然维持之前的判断，基于股市目前的估值，以及部分经济数据的边际改善和持续的宏观利好政策出台，股市的中期反弹是大概率事件，其中核心资产具有较好的安全边际，维持中期看涨的观点。而债券近期震荡加剧，特别是周初，市场似乎也在衡量长期债券与股市中类债券的收益比。

**商品期货：**本周商品市场多震荡，化工相对偏强，但前期热门如纯碱、尿素等大幅调整，上周周策略已提示风险，其主要风险来源是因为期货大涨后，原有的现货升水红利缩减甚至消失，上涨弹性减弱。由于各地平控政策持续出台，压产粗钢导致上游需求减弱，双焦和矿石领跌黑色，并对成材形成负反馈，同期宁夏的环保政策出台，对铁合金短期利好，周三大涨，但需要考虑的是，铁合金的主要需求是钢铁冶炼，平控政策对铁合金的需求同样是利空。有色整体呈冲高回落，沪铜周二一度临近年初高点。农产品中，豆系与菜系价差走阔。鸡蛋大涨，而生猪震荡，完成换月。

进入8月，部分9月合约的持仓依然庞大，且高于往年同期水平，如果现货对9月合约保持高升水状态，该9月合约是存在“软逼仓”的嫌疑，即因为现货居高不下，高现货升水下，逼迫投机空单离场，引发价格进一步上涨。下图是截止8月4日的虚实比即9月持仓与库存的比值。

品种	持仓 (单位: 手)	注册仓单 (单位: 张/每手)	持仓/注册仓单
玻璃2309	489,498	75	6526.64
菜油2309	151,247	42	3601.12
纯碱2309	417,211	237	1760.38
燃油2309	260,291	1,089	239.02
铁矿石2309	440,396	2,800	157.28
尿素2309	176,575	1,304	135.41
聚丙烯2309	404,696	3,051	132.64
豆粕2309	883,053	7,364	119.91
棕榈油2309	263,006	2,300	114.35
塑料2309	333,381	3,448	96.69
甲醇2309	683,883	7,793	87.76
沪铜2309	186,799	2,142	87.20



PTA2309	980,330	18,415	53.24
沪镍2309	86,513	1,770	48.88
纤维板2309	3,154	66	47.79
豆油2309	306,515	9,018	33.99
沪锌2309	106,767	3,517	30.36
焦炭2309	31,533	1,050	30.03
沪铝2309	232,108	7,914	29.33
乙二醇2309	355,462	12,252	29.01
PVC2309	532,515	18,478	28.82
沪铅2309	106,512	7,641	13.94
玉米2309	531,967	43,946	12.11
豆一2309	132,475	12,337	10.74
LPG2309	120,314	11,535	10.43
橡胶2309	126,069	17,708	7.12
不锈钢2309	72,590	11,208	6.48

## ■ 下周策略建议

### 1、本周策略回顾：

金融期货：买入IH或者IF

商品期货：部分商品主力合约的现货升水红利在逐步消失，比如粕系、纯碱和尿素等；注意存在的高低切换的可能，远期是否能增仓接棒后续上涨成为关键。建议关注低估值商品。如鸡蛋、PTA、橡胶、镍等。

### 2、下周策略参考：

金融期货：维持IH或者IF买入评级

商品期货：关注部分9月合约同时存在高虚实比和高升水的现象，具体数据可关注研究所每日公布的虚实比和基差表。继续关注鸡蛋、回调等待买入黑色，螺纹参考建仓3680-3700区域，止损参考跌破3600。焦煤参考1460-1480（止损参考跌破1450）。



## 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