



华鑫期货每日晨报

2023年9月04日

内容:

- 早间重要资讯
- 今日提示
- 夜盘动向
- 策略参考和回顾



■ 早间重要新闻

1、周末资本市场相关政策

1) 我国股票市场正式建立起程序化交易报告制度和相应监管安排。

证监会指导证券交易所出台加强程序化交易监管系列举措，沪深北交易所分别发布《关于股票程序化交易报告工作有关事项的通知》和《关于加强程序化交易管理有关事项的通知》，自10月9日起同步施行。《通知》要点包括：交易所可对高频交易提出差异化管理要求，对最高申报速率达到每秒300笔以上，或者单日最高申报笔数达到20000笔以上的交易行为予以重点监控；程序化交易报告制度从可转债扩展至股票、基金等交易品种；目前全市场需要报告的存量账户数量占比很低，不会对投资者尤其是广大中小投资者正常交易造成影响。

2) 关于北交所

证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》（以下简称《意见》）。北交所对标《意见》要求，部署贯彻落实工作。同日，北交所、全国股转公司发布首批八项改革创新举措。其中，北交所发布投资者适当性、上市条件执行标准、转板、发行底价、做市交易、融资融券等七方面举措，全国股转公司进一步优化新三板分层标准

鑫评：在目前市场整体仍处于低迷的阶段，量化交易的负面作用容易放大，现阶段首要任务是先确保资本市场健康稳定发展，对之前有野蛮生长嫌疑的量化交易有所抑制和监管，是完全合情合理的。

2、周末政策继续释放房地产利好 重要性：☆☆☆

北京、上海官宣执行“认房不认贷”政策。至此，四大一线城市全部落实“认房不认贷”政策，目前全国已有十几个地方提出实施该政策。

鑫评：8月以来，政策持续出台关于房地产的利好政策，房地产稳定，对实体经济和资本市场的稳定有重要意义。但这里也需要注意，未来一线城市房地产的反弹，是否会对三四线城市产生虹吸效应？

3、美国非农数据 重要性：☆☆☆

美国8月季调后非农就业人口增加18.7万人，预期17万人，前值自18.7万人下修至15.7万人；失业率意外上升0.3个百分点至3.8%，创2022年2月以来新高，预期及前值均为



3.5%；员工平均时薪同比涨幅为4.3%，预期及前值均为4.4%，环比上涨0.2%，预期0.3%，前值0.4%；劳动参与率上升0.2个百分点至62.8%，创2020年2月疫情以来新高。

4，隔夜美股、美债和美元

美国三大股指收盘涨跌不一，道指涨0.33%报34837.71点，标普500指数涨0.18%报4515.77点，纳指跌0.02%报14031.82点。英特尔涨4.18%，雪佛龙涨2.05%，领涨道指。戴尔科技涨21.16%，创史上最大单日涨幅。万得美国TAMAMA科技指数跌0.33%，特斯拉跌5.06%，英伟达跌1.71%。中概股涨跌不一，拼多多涨4.36%，京东涨2.68%。本周，美股集体上涨，道指涨1.43%，标普500指数涨2.5%，纳指涨3.25%。

美债收益率集体上涨，2年期美债收益率涨0.8个基点报4.885%，3年期美债收益率涨2.2个基点报4.585%，5年期美债收益率涨3.8个基点报4.3%，10年期美债收益率涨7.2个基点报4.183%，30年期美债收益率涨8.1个基点报4.295%。

纽约尾盘，美元指数涨0.62%报104.2755，周涨0.08%。非美货币多数下跌，欧元兑美元跌0.61%报1.0777，周跌0.17%；英镑兑美元跌0.66%报1.2589，周涨0.09%；澳元兑美元跌0.6%报0.6446，周涨0.62%；美元兑日元涨0.47%报146.223，周跌0.16%；美元兑加元涨0.68%报1.36，周跌0.08%；美元兑瑞郎涨0.23%报0.8855，周涨0.11%；离岸人民币对美元涨46个基点报7.2707，本周累计涨242个基点。

■ 夜盘动向

国内商品期市夜盘多数收涨，丁二烯橡胶涨12.25%，焦煤涨5.30%，橡胶涨4.08%，LPG、焦炭涨超3%，PVC、20号胶、铁矿石、燃油、纯碱、低硫燃油涨超2%，玻璃、苯乙烯、热卷涨超1%；淀粉、玉米跌超1%。基本金属全线收涨，沪镍涨4.18%，沪铅涨1.65%，沪锡涨1.62%，沪锌涨1.35%，沪铝涨0.91%，不锈钢涨0.6%，沪铜涨0.14%。

■ 策略参考和回顾

上期策略回顾：

文华商品指数夜盘阶段再度创下阶段新高，工业品领涨市场。其中长期蛰伏的天然橡胶在合成橡胶强势涨停带动下也出现了大涨，市场热钱资金在不断寻找高低切换的机会。今年6月以来商品筑底，上涨至今，分歧不断，看空者认为需求一般，反弹空间有限，但他们忽视了一点，从今年初至6月，工业品进入较长一段时间的去库存周期，大部分工业品库存已经处于低位，



大部分商品价格已经完成了PRICE IN。所谓“春江水暖鸭先知”，市场所谓聪明资金在6月后开始持续介入，目前两个月的商品反弹或处于一个中长期的补库周期中。之前纯碱的所谓挤仓行情，表面上是虚实比（9月持仓与交易所注册仓单的比值）偏高造成的，但实质上是不仅仅是交易所库存偏低，而是社库库存、厂家库存甚至包括贸易商库存偏低，这种情况不仅发生在纯碱上，也发生在诸多工业品上，如大部分的化工、有色和黑色系商品中。投资者应该重视这波商品整体反弹行情的级别是否会超出大部分人的预期。我们重视基本面分析，但基本面分析不仅包括产业分析，还更应该包括宏观分析，而宏观分析中除了看当下的经济数据，更应该重视流动性和经济预期的转变。本文是晨报，限于篇幅，不再赘述，相关的周策略或者月报中或详细阐述上述观点。

继续保持商品做多的策略，重视热钱资金存在高低切换的可能，首选高基差、低库存（不仅是交易所库存低，且社会库存低），如焦煤、矿石、玻璃、纯碱、尿素、高低燃油、液化气等等，或者长期被低估的品种（如近期的合成橡胶带动天然橡胶的启动）。农产品虽然弹性低于工业品，但趋势更为稳定，仍维持回调买入的策略。

金融期货：基于国内股市估值处于历史低区域，以及政策持续利好发力，股指具备配置的安全边际，高股息率和核心资产集中的IH或者IF更为稳定，而科技股集中的IM或者IC的弹性更大。

今日参考：

金融期货：悲观者经常正确，但乐观者往往胜利。维持近期对于股指期货的判断，在目前国内政策持续出台利好以及部分数据已有边际好转的大背景下，处于历史低估值区的国内股市有望中期反弹，具有类债券特点的高股息率股稳定性更好，而成长类股的价格弹性更佳，投资者可从各自的风险偏好，选择相应的标的入手，或者考虑相对应的宽基。从估值角度考虑，IH或者IF具有较好的做多安全边际，而IC和IM弹性更大。债券方面，继续维持风险提示，市场正在评估具有“类债券”特点的高股息率股和长债之间的性价比。

商品期货：我们判断本轮大宗商品的整体上涨行情是处于宏观宽松+产业补库+技术面利多的共振阶段，因限于篇幅，相关分析这里不再赘述，后续将有详细报告和行情沙龙给予讲解。我们维持数周以来的判断，不要轻易做空商品，维持做多策略。继续聚焦于高现货升水和低库存（不仅交易所库存低，且厂库、社库或者贸易商库存低）的商品。而根据企业补库的先后，做多商品的先后次序，可考虑先上游再下游，比如先矿石后螺卷，先焦煤后焦炭，先氧化铝后铝，先甲醇后PVC等，先纯碱后玻璃等。也可关注部分长期低估值的商品，如天然橡胶、碳酸锂、铁合金、工业硅等。对于农产品，继续维持做多策略，原



油不仅影响工业品，同时由于生物乙醇的生产，也对农产品的供给产生影响，如油脂、玉米和糖。10月后，印度糖将停止出口，将对全球糖供给再度产生重大影响，虽然7000附近的糖价格处于历史高位，但低库存和高现货升水也发生在糖上。而原油带动的PTA和短纤上涨，由于替代，也对棉花产生了新的上涨推力。维持鸡蛋的看涨策略至中秋前后，而生猪方面，基于行业利润低迷，下跌空间有限，等待未来扩仓后的买点。重点策略推荐是：焦煤、矿石、纯碱、工业硅、油或粕、鸡蛋等。

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

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822