



## 华鑫期货之周策略

2023年11月3日

### 内容：

- 上期回顾和本期摘要
- 周重要资讯及点评
- 下周市场焦点
- 行情点评
- 上期策略回顾和本期策略

### 上期回顾：

本周市场焦点是今年四季度增发特别国债10000亿元，资本市场对此做出了利多解读。下半周逆转了周初的弱势，一周上证指数上涨1.16%，四大期指均录得涨幅，其中IM因华为科技产业链带动的小盘科技股众多，获得了更大的价格弹性，一周录得2.29%涨幅。债券方面，30年期长债独自录得跌幅。

商品方面，以文华商品指数为例，探低回升，一周录得0.28%涨幅，工业品录得0.73%涨幅，农产品下跌0.63%，工业品的整体转机发生在周二之后，特别是周三市场对特别国债继续进行积极的解读，因特别国债涉及基建领域，黑色系在周二后的反弹中领涨，其中矿石受到了资金持续关注，一周增仓超17万手，增加资超过50亿元。市场另一焦点是贵金属，中东局势的反复，导致市场避险情绪未减，黄金继续成为资金关注热点之一，周五夜盘已经创下沪金上市以来新高。

### 本期摘要：

本周市场焦点是中央金融会议月底召开，1997年以来，全国性的金融会议每五年召开一次，此次会议与以往有两个重大变化。其一：全国金融会议首次升级为中央金融会议。其二：首次提出“金融强国”的愿景。受此积极因素提振，国内资本市场表现积极，上证指数继续回升，双创指数领涨市场，港股市场表现更佳，其中恒指上涨超过1.5%，港股科技股上涨接近3.5%。四大期指录得0.3-1%的涨幅，其中IM显示高弹性，涨幅居首。债券方面，长债领涨短债，30年期国债周涨幅0.8%。



商品方面，以文华商品指数为例，下半周恢复强势，商品与股指出现一定的联动现象，与基建有关商品或高基差商品表现出更高的价格弹性，如黑色系中的矿和双焦、纯碱、尿素、双粕、油脂等，而前期市场热点原油和黄金，受巴以冲突影响边际递减，上下波动加大，但趋势性减弱。

## 周重要资讯及点评

### 1, 中央金融会议召开



在“两委一行一局一会”的金融监管格局下，“全国金融工作会议”升格，并首次命名为中央金融工作会议。10月30日至31日，中央金融工作会议在北京举行，重磅分析了金融高质量发展面临的形势，部署当前和今后一个时期的金融工作。从全面加强金融监管到防范化解金融风险，会议牢牢把握金融高质量发展这局“棋”，并对金融工作进行了全方位部署。十大信号：

- 1) 金融工作战略地位提级。建设金融强国首次出现在金融工作会议上。
- 2) 所有金融活动全部纳入监管。
- 3) 充实货币政策工具箱。
- 4) 谋篇五大金融方向：明确要做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。
- 5) 完善金融机构定位
- 6) 活跃资本市场
- 7) 建立化解地方债务风险长效机制
- 8) 房地产发展开启新模式
- 9) 稳步扩大金融开放
- 10) 分类推进中小金融机构监管

鑫评：此次中央金融工作会议的重要性不言自明，从汇金入市，到上周特别国债发行，到此次会议，宏观政策将逐步从量变转为质变，对整体国内资本市场产生积极影响，风险偏好回升，人民币资产将受益，包括A股、港股特别是港股中的科技股、大宗工业品中以国内基本面为主导、对经济敏感度较高的商品在四季度度乃至明年一季度有较为明确的积极表现。

### 2, 国安部对国家金融领域发文



周五国家安全部发文指出，个别国家把金融当成地缘博弈工具，屡屡玩弄货币霸权，动辄就挥舞“金融制裁”大棒大打出手，一些居心叵测者妄图兴风作浪、趁乱牟利，不仅有“看空者”“做空者”，还有“唱空者”“掏空者”，企图动摇国际社会对华投资信心，妄图引发我国内金融动荡。



国家安全机关要对金融领域国家安全风险密切监测、准确预判、有效防范，依法打击惩治金融领域危害国家安全的违法犯罪活动。

**鑫评：**国安部对国内金融市场罕见发声，说明了国家金融安全的重要性。

### 3, 近期国际金融机构提高我国经济增长预期

摩根大通将今年中国GDP增长预期从之前的5%上调至5.2%，瑞银集团由此前的4.8%上调至5.2%，德意志银行由5.1%上调至5.2%，野村控股由4.8%上调至5.1%。

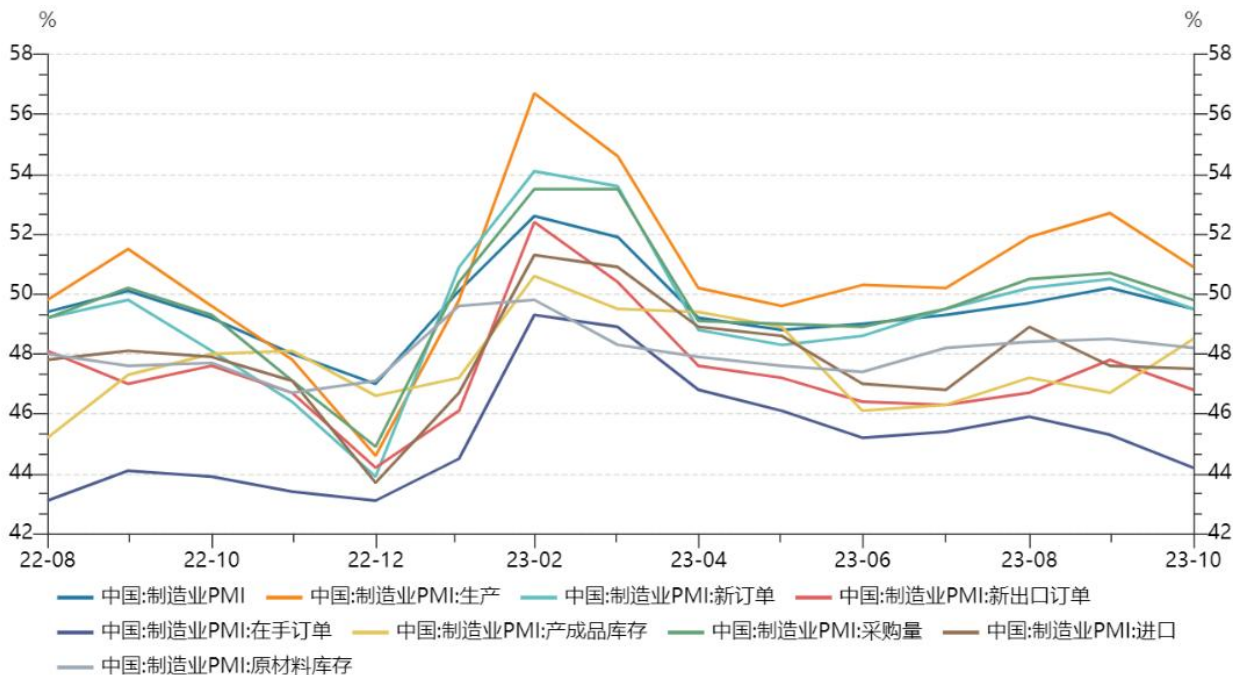
**鑫评：**所谓外资的唱多和唱空，从长期而言，无足挂齿。他强任他强，清风拂山岗，他横任他横，明月照大江。中国只要做好自己即可，因为主动在我，时间在我。

### 4, 我国10月制造业PMI

10月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，比上月下降0.7个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。生产指数保持扩张，需求有所回落。受9月份较高基数和10月份工作日减少等因素影响，10月份生产指数为50.9%，比上月下降1.8个百分点，仍高于临界点，制造业企业生产景气水平保持扩张。新订单指数为49.5%，比上月下降1个百分点。10月份，生产经营活动预期指数为55.6%，比上月上升0.1个百分点，连续四个月位于较高景气区间，制造业企业对市场发展信心稳定。从行业看，农副食品加工、木材加工及家具、造纸印刷及文教体美娱用品、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业生产经营活动预期指数均位于60%以上高位景气区间，企业对行业发展前景较为乐观。

大型企业PMI继续高于临界点。10月份，大型企业PMI为50.7%，持续位于扩张区间，特别是其生产指数和新订单指数均高于临界点，企业产需较为稳定；中、小型企业PMI分别为48.7%和47.9%，分别比上月下降0.9和0.1个百分点，景气水平有所回落。10月份，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为52.6%和47.7%，分别比上月下降6.8和5.8个百分点。

**鑫评：**10月制造业PMI回落，存在双节长假因素，不宜过度解读。后续宏观货币和财政政策仍有望继续宽松和积极政策。

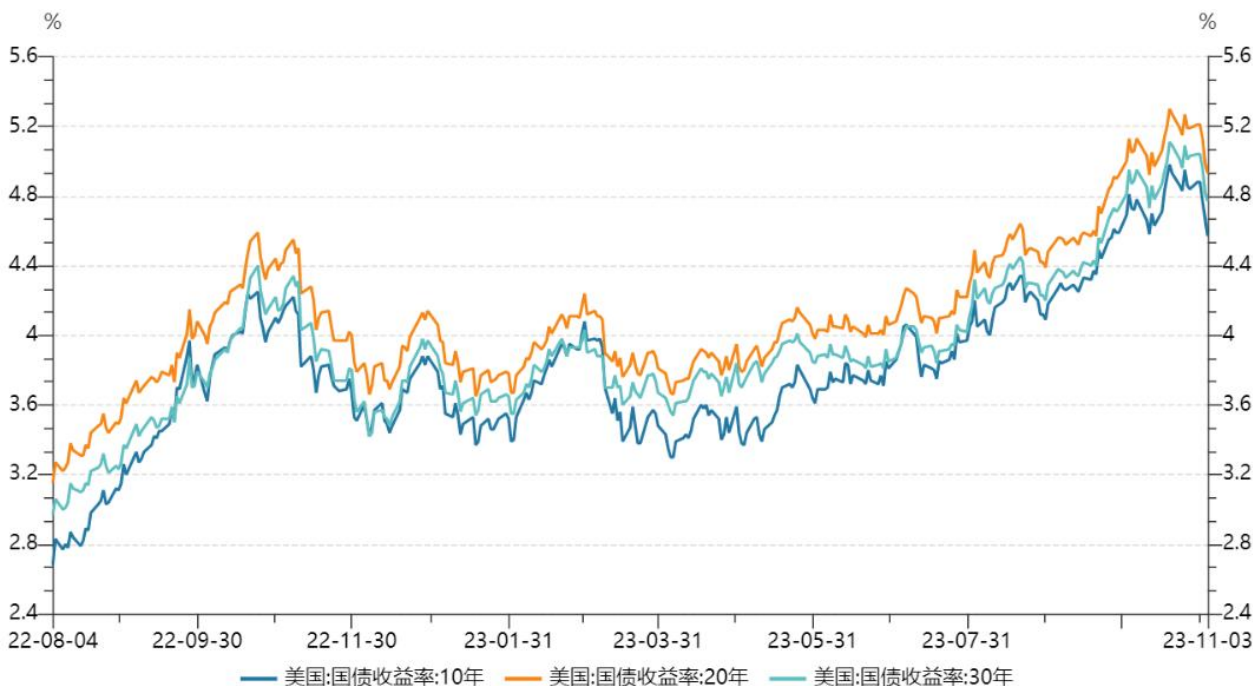


图一：我国制造业PMI 数据来源WIND

5, 美联储议息会议和非农数据 ★★★★★

美国劳工部发布数据显示，10月新增非农就业15万人，为2022年以来第二低，预期为18万，9月新增就业人数由33.6万人下修至29.7万人，8月份也被大幅下调6.2万人至16.5万人。10月失业率反弹至3.9%，升至近两年新高，预期为持平于3.8%。10月份薪资增速小幅放缓至4.1%，为2021年年中以来最低。周四美联储维持利率不变，符合市场预期。

**鑫评：**美联储加息周期进入尾声是大概率事件，至于是否进入降息周期，判断尚早。近期美长债收益率已有见顶迹象，全球风险资产价格受益。





图二：美长债收益率 数据来源WIND

## 下周市场焦点

1, 11月9日, 国家统计局将公布10月CPI、PPI数据。

9月份, CPI同比由涨转平, 环比上涨0.2%, 涨幅比上月回落0.1个百分点;PPI同比下降2.5%, 环比上涨0.4%。

2, 上海进博会召开。

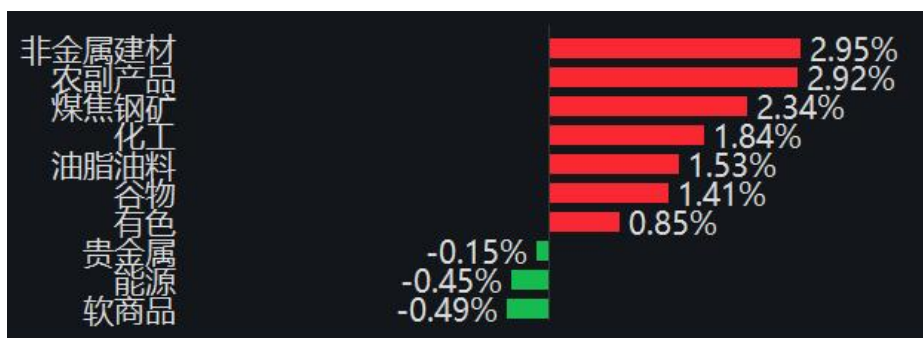
## 行情点评

1, 金融期货:

今年下半年以来, 国内政策持续转暖, 上月末汇金入市、特别国债发行和中央金融会议召开释放的各种信号, 表明了宏观政策导向已经逐步从量变转为了质变, 资本市场整体进入了转暖阶段, 外围方面, 美联储加息周期进入尾声逐步被市场确认, 美长债收益率回调以及中美关系局部回暖, 对国内市场也产生了积极影响。我们建议继续关注人民币资产的整体回暖的机会, 风险资产将有积极的表现, 包括A股和港股, 基于未来科技是第一生产力, 资金将对硬科技和高科技产业溢价, 特别是其中以华为产业链为代表的科技股以及其所带来的辐射影响和低位启动的医药股, 而港股方面, 由于流动性因素, 估值更低, 一旦流动性回暖, 港股的弹性将更为体现, 重点关注港股里的科技股。股指方面, 我们建议重点关注弹性更大的IM。回调买入是或是未来中长期的策略, 本轮反弹周期或将连接四季度和明年一季度。我们也建议, 政策上也亟需解决资本市场中制度上的漏洞, 更须对其中的宵小恶徒施以严刑峻法, 这应该就是国安部提及的“掏空者”, 避免所谓的“浙江国祥”之类闹剧再度发生, 从根本上重建投资者信心。

2, 商品:

我们继续建议重点关注高基差商品和与基建相关商品, 近期每日盘中股市和大宗工业品的联动性在加强, 后续或可将重点衍生至与经济有关的商品。我们建议, 可以把金银比和金铜比作为风险偏好转向的重要指标, 如果出现持续回调, 我们判断市场风险偏好将逐步回升, 利于整体大宗商品的价格的反弹。重点关注: 黑色系、玻璃、纯碱、尿素、PVC、白银、粕、油脂、



图三：一周商品各板块相对涨跌幅



## 上期策略回顾:

### 1, 金融:

回调中线买入远期IM。

### 2, 商品:

回调中线买入高基差工业品，如焦煤、矿石、纯碱、玻璃等，长线配置黄金作为对冲风险的手段，或者紧盯经济边际好转对其他商品的传导，如有色中的铜铝、贵金属中的白银，化工中沥青等。农产品中，关注粕类的基差修复行情，以及近期国内主产区发生的非洲猪瘟，对远期生猪价格可能产生的影响。

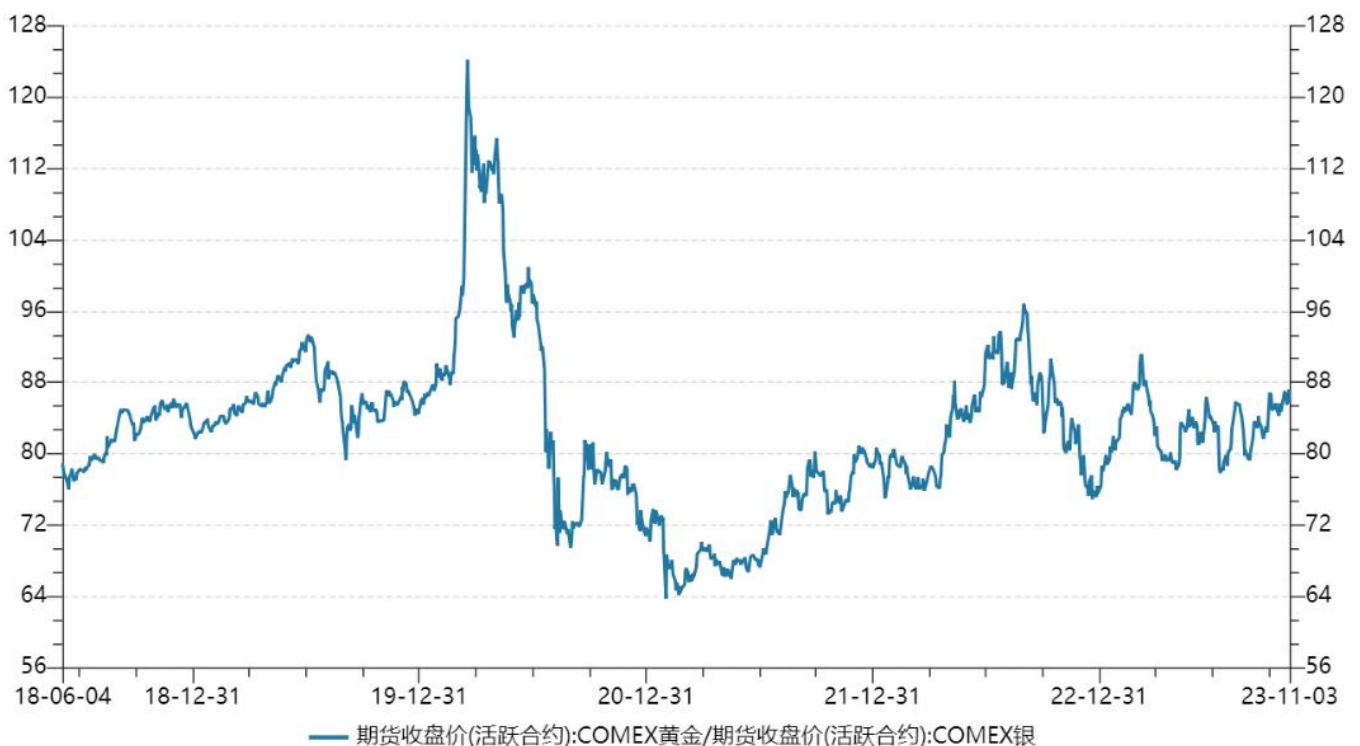
## 本期策略建议:

### 1, 金融:

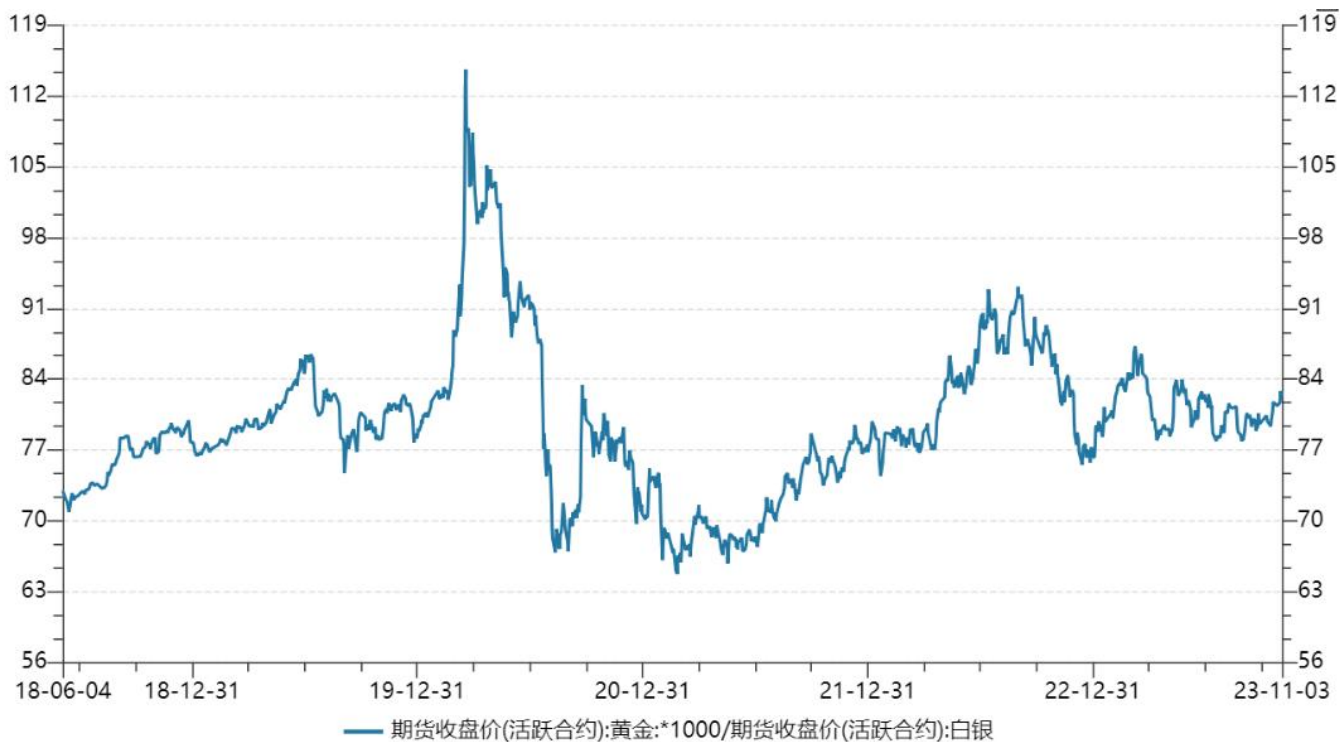
维持上周策略：回调中线买入远期IM。

### 2, 商品:

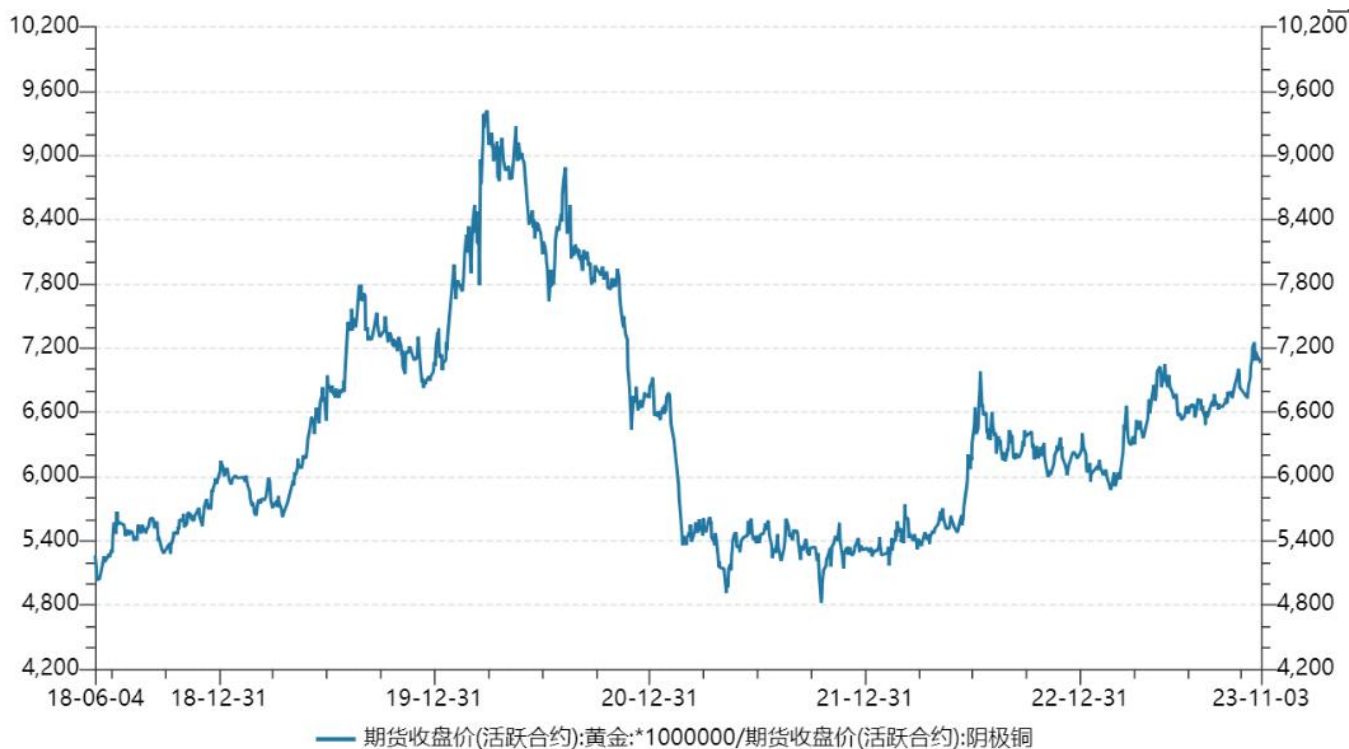
整体维持上周策略并做部分微调：回调中线买入高基差商品，如焦煤、矿石、纯碱、玻璃、尿素、双粕、油脂等，关注金铜比和金银比，以此为风险偏好转向的参考指标，并判断未来风险资产价格的回升是否将拓展至有色和其他化工品。黑色系中，矿石是市场热点，但注意可能的政策风险，对短期盘面影响。



图四：COMEX黄金与白银比价



图五：上期所金银比 数据来源WIND



图六：上期所金铜比 数据来源WIND



## 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666号22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期评

