



## 华鑫期货之周策略

2023年11月10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。

### 本期摘要:

本周股指期货分化，双创指数表现偏强，带动了IC和IM整体反弹，虽然周末出现回调，但基本守住了当周的涨幅，IM和IC一周录得1.57%和1.02%涨幅，而主板市场整体偏弱，权重股中的中国平安一周下跌超过6%拖累了IH下行，一周IH和IF分别录得1.02%和0.07%的跌幅。债券方面，30年期长债领涨市场，但短债2年期下跌。

商品方面，文华商品指数较上周变化不大，但板块间的分化明显，工业品中，黑色系领涨市场，一周黑链指数上涨超过3%，其中焦煤上涨超过6%，矿石和焦炭上涨4%，下游螺卷仍处于被动跟涨，钢矿比跌近4.0，创历史新低。工业品由于原油大跌，引领油化工大跌超过5%，但煤系化工一周仍录得0.33%上涨，其中纯碱是市场的焦点，主力1月纯碱上涨18.97%，高基差带动近月合约领涨市场，



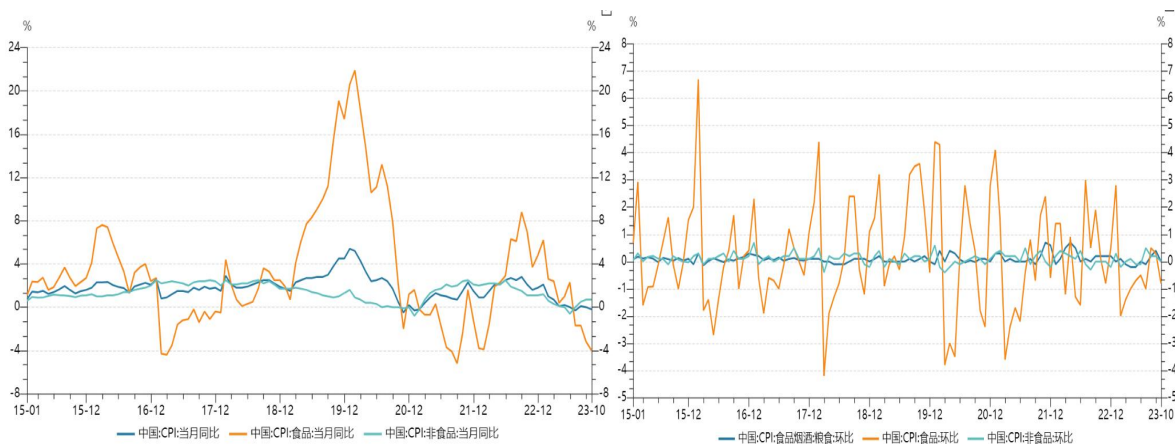
并带动后续合约强势。有色分化，镍继续领跌市场，而锌创阶段新高，一周录得1%涨幅，贵金属中，黄金下跌1.43%。农产品方面，粕系冲高回落，但油脂转强，农副中，生猪大跌超过3%，而苹果大涨超过7%。

## 周重要资讯及点评

### 1, PPI和CPI数据公布



CPI环比下降0.1%。其中，食品价格由上月上涨0.3%转为下降0.8%，影响CPI下降约0.14个百分点，是带动CPI环比由涨转降的主要原因。CPI同比下降0.2%，主要是因为食品价格降幅扩大。食品价格下降4.0%，降幅比上月扩大0.8个百分点，影响CPI下降约0.75个百分点。食品中，猪肉价格下降30.1%，降幅扩大8.1个百分点，影响CPI下降约0.55个百分点。在10月份0.2%的CPI同比降幅中，翘尾影响约为-0.2个百分点，与上月相同；今年价格变动的新影响约为0，比上月回落0.2个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.6%，涨幅略有回落。

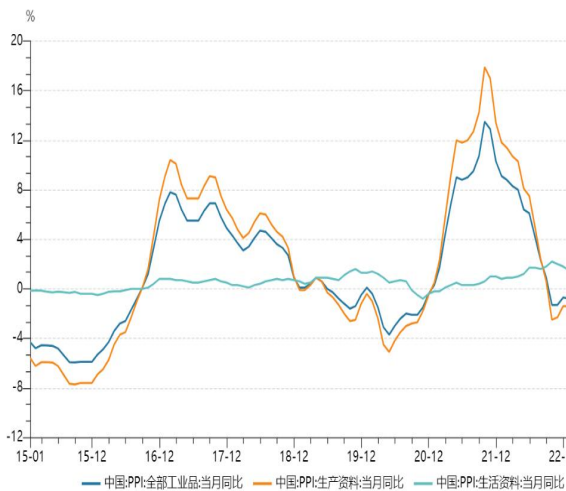


图一：CPI同比 数据来源WIND

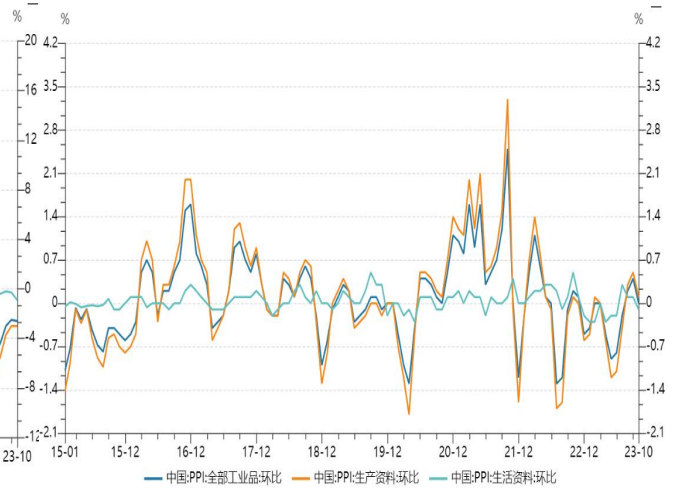
图二：CPI环比 数据来源WIND

PPI环比由上月上涨0.4%转为持平。其中，生产资料价格上涨0.1%，涨幅比上月回落0.4个百分点；生活资料价格由上月上涨0.1%转为下降0.1%。

PPI同比下降2.6%，降幅比上月扩大0.1个百分点。同比降幅扩大，主要是受上年同期对比基数走高影响。其中，生产资料价格下降3.0%，降幅与上月相同；生活资料价格下降0.9%，降幅扩大0.6个百分点。

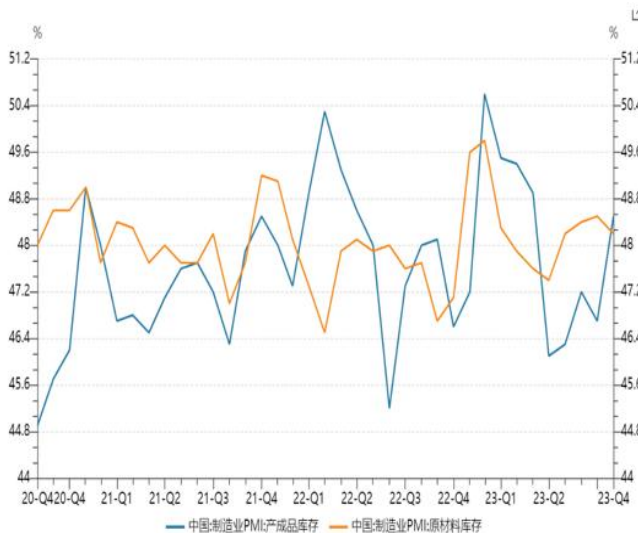


图三：CPI同比 数据来源WIND

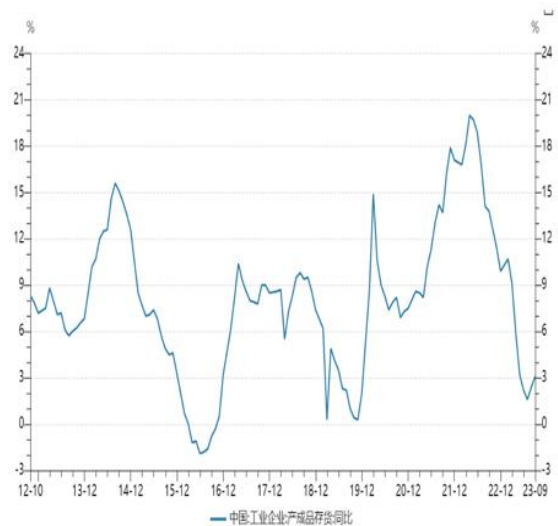


图四：PPI环比 数据来源WIND

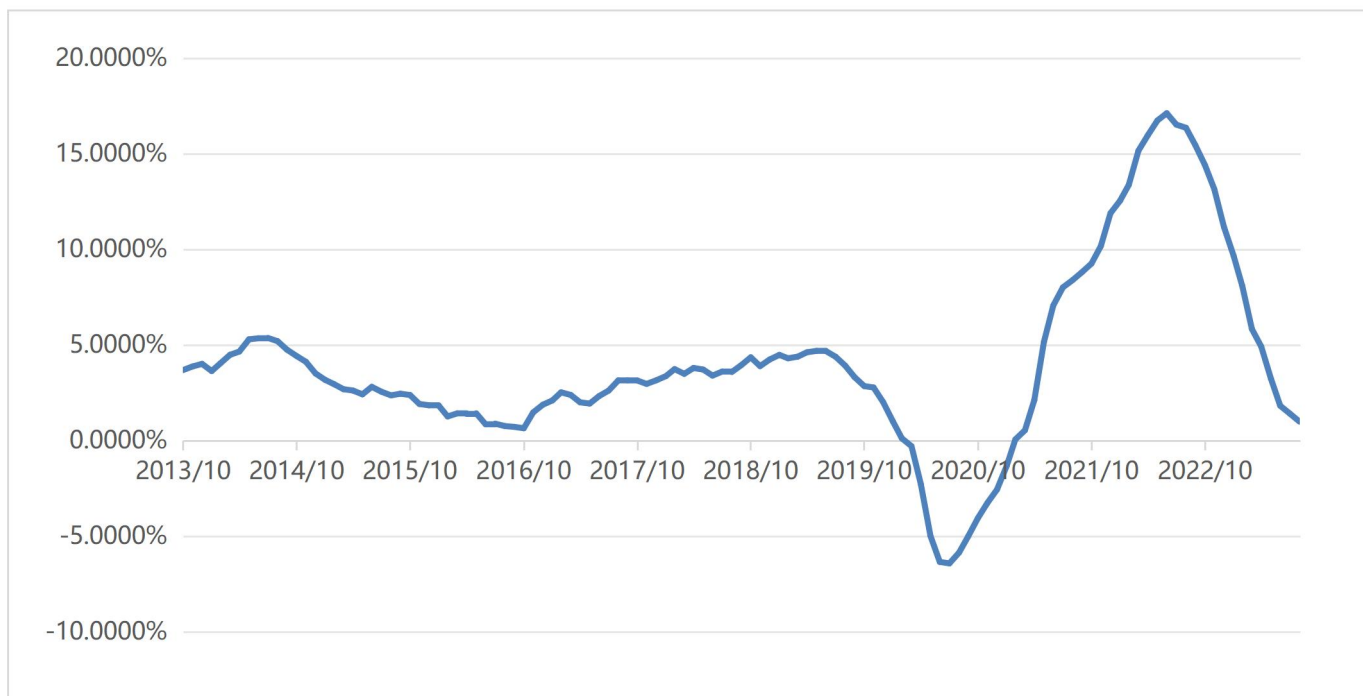
**鑫评：**本周9日公布的CPI和PPI数据低于市场预期，市场再陷通缩之争。但考虑到10月的情况特别，双节假日较长，对数据有影响，包括月初公布的PMI数据，我们建议对10月数据不宜过度解读。CPI中，猪肉价格下跌对CPI影响较大，而生猪目前正处于存栏量高位，行业亏损扩大，面临市场出清的阶段之中。我们更关注PPI的动向，PPI同比与国内库存数据存在联动，后续PPI若再度企稳且同期库存数据维持回升（制造业PMI中产成品库存和原料库存在6月见底、规模以上产成品库存同比在7月见底），我们将延续之前的判断，即国内或已经处于补库周期中，商品市场正积聚反弹动力，而若中美库存周期出现共振，商品市场的反弹动力将出现超预期，类似09年，16年和20年中美补库周期共振，但目前美国的库存仍在去库，目前尚未出现企稳迹象。



图五：制造业PMI产成品和原料库存



图六：规模以上工业产品库存 数据来源WIND



图七：美国产成品库存同比 数据来源WIND

## 2, 外贸数据 ★★★

今年10月份，我国进出口3.54万亿元，增长0.9%。其中，出口1.97万亿元，下降3.1%；进口1.57万亿元，增长6.4%；贸易顺差4054.7亿元，收窄27.9%。按美元计价，今年10月份，我国进出口4931.3亿美元，下降2.5%。其中，出口2748.3亿美元，下降6.4%；进口2183亿美元，增长3%；贸易顺差565.3亿美元，收窄30.8%。

鑫评：10月出口的环比回落，受外需边际走弱的影响，也受国内长假的扰动，后续数据可以继续跟踪，但不宜对10月数据过度解读。

10月出口数据				
	10月	环比	同比	1-10月累计同比
人民币计 (亿元)	19735.9	-8.20%	-3.10%	0.40%
美元计 (亿元)	2748.3	-8.10%	-6.40%	5.60%

## 下周市场焦点

- 1, 下周将公布10月M0、M1和M2, 10月社会融资规模和新增人民币贷款、全社会用电量数据。
- 2, 下周将召开旧金山APEC会议，中美最高层将会晤。



## 行情点评

### 1, 金融期货:

本周市场分化，双创指数领涨市场，但主板走势偏弱，特别是中国平安为首的权重股大跌拖累了50指数。目前市场处于政策底后的市场底构筑阶段，由于整体信心尚处于修复阶段，新增资金不足，导致市场的趋势性偏弱，市场的热点仍聚焦于华为产业链或者以此为辐射的科技股和医药股中。我们维持中长期战略上乐观，但战术操作上重视节奏的策略，聚焦科技股和医药股，重视双创指数，聚焦存在现货升水的IM和IC，特别是更高弹性的IM。

### 2, 商品:

本周商品市场的焦点是黑色系中的矿焦和煤化工中的纯碱，共同特点是高基差和与基建有关，也是我们近期晨报和每日收盘日报持续建议和跟踪的。

后续我们建议，逐步进入11月下旬后，部分主力合约1月与交易所仓单之比即虚实比偏高，同时若叠加高基差，该合约较易复制8月时的挤仓行情。同时我们也建议，关注黑色系的螺卷，目前钢矿比已经处于历史极低位置，钢厂大面积亏损不具有可持续性，螺卷无论是绝对估值还是相对估值均处于低位，特别是相对估值，后续螺卷存在补涨空间。

## 上期策略回顾:

### 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：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。

## 本期策略建议:

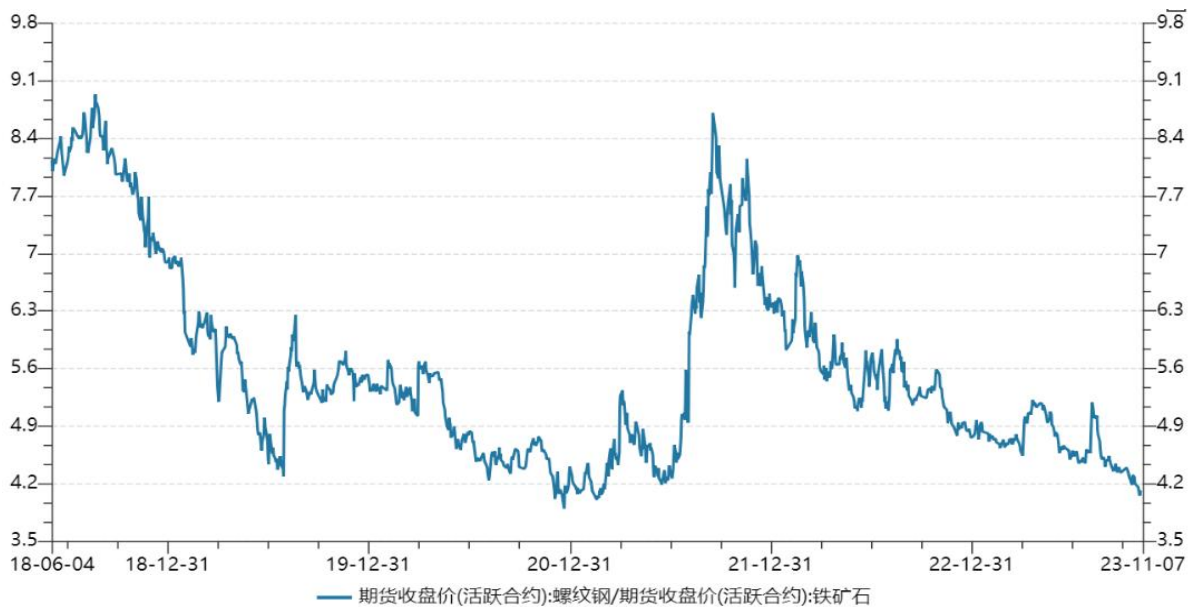
### 1, 金融:

继续维持近期策略：回调中线做多远期IM。

### 2, 商品:

整体维持上周策略并做部分微调：重点高基差商品，如焦煤、矿石、纯碱、玻璃、尿素、双粕、油脂等，重视黑色系中螺卷补涨可能。同时关注与经济景气度有关的有色，如铜铝锌，关注部分长期低估值商品，如橡胶、工业硅、碳酸锂的机会，盘面信号是放量扩仓。

下周将公布社融等重要数据，同时APEC会议中美最高层会晤也将对市场释放信号，建议投资者密切跟踪。



图八：钢矿比 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

