

期市晨报

金信期货 [日刊]

2023年3月27日

摘要：甲醇趋势仍偏弱，高空为主

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	策略
股指	A 股三大指数维持震荡，沪指走势较弱。 短线以震荡行情对待，建议股指多 IC 空 IH、IM
贵金属	外盘黄金白银价格走高，技术形态上沪金沪银考验 5 日均线支撑， 建议观望为主
镍不锈钢	沪镍空单继续持有，不锈把握反弹高空机会
螺纹铁矿	螺纹反弹做空，铁矿空单继续持有
焦煤焦炭	观望偏空
沥青	原油企稳短线试多
甲醇	趋势仍偏弱，高空为主
苹果	逢低做多苹果 2305
油脂	宏观情绪扰动，单边暂时中性偏弱看待
豆粕菜粕	反弹沽空
白糖	305 合约空单建议在 6120-6130 区间附近减仓。 307 合约建议在 6130-6140 区间附近逢低做多

宏观

宏观：金融稳定逐步成为美联储加息进程中的权衡因素

上周市场交易主线仍在于海外银行风险事件的发酵、以及美联储货币政策路径的调整，避险情绪仍然整体占优。美联储 3 月如期加息 25bp，加息周期接近尾声的暗示下，市场风险情绪略有回暖。

往后看美联储抗通胀立场仍然不变，但在银行风险事件可能导致信用紧缩过程加快下，金融稳定逐步成为美联储加息进程中的权衡因素之一，通胀的影响权重开始变弱。短期美联储大概率将采取以结构性工具解决金融风险，而继续以利率政策来应对通胀韧性的组合。同时美联储乐见信用紧缩对总需求的拖累，从而发挥抑制通胀的效果，后续更大幅加息的必要性下降，加息周期大概率正接近尾声。而随着信用收紧过程的加快，对实体经济的拖累也会进一步显现，美国经济衰退风险正在上升。

随着银行业风险带来的美国信用紧缩临近，未来美国经济下行压力加大，衰退风险或逐步定价，美债、贵金属仍偏利好，不过近期涨幅已经不小，降息预期已经被较充分定价，不排除会有所回调。而美股则将逐步反映分子端盈利下修的压力。随着后续扰动逐步减弱后，国内资产价格的主线或仍将回到经济复苏的节奏中。

A 股短期仍面临“海外银行风险事件+国内政策和增长下修”的压力，存量资金博弈+板块轮动过快，预计 A 股仍处在震荡区间，赚钱效应不佳；中期经济向好修复趋势仍是主导股市上行的因素，随着美联储加息渐近尾声、以及国内政策增量预期打开，4-5 月股市胜率或将提升。债市中期仍是“经济温和修复+货币稳健偏松”的逻辑，10Y 国债收益率大概率延续 2.8-3.0% 震荡区间。

美联储加息周期渐入尾声，鸽派+银行风险事件加速信用紧缩，美国经济下行压力加大，中美经济周期错位下人民币汇率仍以稳中偏强为主，美元仍存下行压力。商品方面，贵金属中期将继续受益于美联储加息尾声+美国经济衰退风险上升，不过在前期上涨较快以及市场降息预期较为充分下，短期可能存在调整需求；随着美国经济下行压力加大，流动边际宽松预期以及美元走弱支撑海外定价的有色和能源价格，但中期原油价格或仍受制于美国远端经济衰退压力；而以国内经济基本面主导的黑色系商品方面，在此前市场的强预期未得到兑现下，短期调整压力或有所加大。

请务必阅读正文之后的重要声明

股指

策略	A股三大指数维持震荡，沪指走势较弱。短线以震荡行情对待，建议股指多IC空IH、IM
观点	短期外部不确定性对A股仍有扰动，短期A股面临方向的选择，沪指进入大底部箱体支撑区域，预计倾向于延续调整。
基本面	<p>美联储加息“靴子”落地，但海外银行风波重燃，市场对欧洲银行业的担忧重燃，外围市场避险情绪升温。人民币汇率重新走弱，A股成交额连续两日突破万亿，但北向资金流出。</p> <p>国内宏观面和政策面偏暖，央行下调金融机构存款准备金率0.25个百分点，同时MLF宽幅超额续作，人民币资产吸引力提升，中美利差倒挂问题缓和，但近期部分宏观经济数据印证当前我国经济修复并不牢固的现实，后续经济数据将陆续出台，同时A股即将进入年报披露高峰期，A股驱动力将逐步向经济和业绩基本面过渡。</p>
技术图	<p>日线 上证指数 MA5: 3281.01 MA10: 3253.55 MA20: 3251.34 MA30: 3266.62 MA60: 3274.18</p> <p>3424.84</p> <p>2885.09</p>

贵金属

策略	外盘黄金白银价格走高，技术形态上沪金沪银考验 5 日均线支撑，建议观望为主
观点	欧美央行集体加息，但市场避险情绪重燃。美元指数和贵金属价格双双走高，但美债收益率对贵金属价格有一定压制，短期贵金属价格偏强但上涨驱动仍然不足，预计短期黄金白银价格在高位料将有所反复。
基本面	<p>瑞士信贷后欧元区银行股又起波澜，市场对欧洲银行稳定性的担忧加剧，德意志银行股价下挫，信用违约掉期(CDS)保险成本飙升，美元指数站上 103 关口，COMEX 黄金再次上探 2000 美元大关，COMEX 白银一度上扬至 23.6 美元。</p> <p>美联储三位官员发表言论，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利的立场有所转鸽。圣路易斯联储主席布拉德继续放鹰称，已将美联储 2023 年利率预期提高至 5.625%；亚特兰大联储主席博斯蒂克继续强调抗通胀仍是首要任务，可能需要进一步收紧政策。而明尼阿波利斯联储主席卡什卡利卡什卡利称银行业压力加大了衰退风险，现在对下次利率会议做出任何预测还为时过早。美联储利率掉期完全排除 5 月加息 25 个基点的可能。</p> <p>美国 PMI 数据高于预期带动美国 10 年期国债收益率回升。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 49.3，创 2022 年 10 月以来新高，服务业 PMI 初值录得 53.8，创 2022 年 4 月以来新高。</p>
技术图	<p>日线 沪金 2306 MA5: 392.80 MA10: 391.71 MA20: 391.70 MA30: 390.09 MA60: 390.34</p> <p>20220328-20230327 (243) 日</p> <p>445.94</p> <p>372.40</p>

镍 不锈钢

策略	沪镍空单继续持有，不锈把握反弹高空机会
观点	近期镍进口窗口期再度关闭，沪镍随着有色系情绪好转技术性反弹，不锈维持弱稳；但是二者全年新增产能较多，需求仍未明显转好，负反馈延续，产业利空情绪较大。
基本面	二月份纯镍产量环增较大，全年新增电积镍产能较多，进口窗口期关闭，需求端合金领域补库不足，且下游对于高价抵触情绪较大；不锈锡佛两地粗钢库存仍在高位，冷轧库存去化不明显，去库速度依然缓慢，而供给端二月份增幅较大，同时三月份仍是排产期，虽然近期不乏减产的传闻，但是利润好转之下，预计减量仍值得商榷。
技术图	

螺矿

策略	螺矿反弹做空，铁矿空单继续持有
观点	上周五夜盘螺矿小幅偏强，目前强预期有待修正，仍有回调空间，上周表需回落较大；同时铁矿面临较大政策风险，上方仍有压制。
基本面	<p>螺纹：产量 300.02 万吨，周环比减少 3.91；表需 322.43 万吨，周环比减少 27.70；主流贸易商周均成交量 16.96 万吨，周环比减少 6.82%；螺纹厂库 279.7 万吨，周环比减少 1.47；社库 837.57 万吨，周环比减少 20.94；总库 1117.27 万吨，周环比减少 22.41；</p> <p>铁矿：供给端，本周 45 港到港总量 2333.8 万吨，环比增加 200.1 万吨；澳巴发运总量 2405.5 万吨，环比减少 23.3 万吨；需求端，高炉开工率 82.73%，环比增加 0.44%，产能利用率 89.28%，环比增加 0.83%，钢厂盈利率 58.87%，环比增加 1.29%，日均铁水产量 239.82 万吨，环比增加 2.24 万吨；库存端，港口库存 13604.66 万吨，环比减少 78.22 万吨，钢厂库存 9151.51 万吨，环比减少 51.83 万吨。</p>
技术图	

焦煤焦炭

策略	观望偏空
观点	双焦短线走出企稳迹象，但反弹压力仍强。海外宏观利空尚且完全出清，压制市场风险偏好，抑制投机氛围。国内双焦供需预期趋松，投机需求不显，正反馈难以成立，价格延续调整。
基本面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 现货：钢厂计划提降焦炭，焦煤价格调整仍在继续，竞拍维持大比例流拍； 2. 供应：煤矿开工回升至 100% 关口，全样本焦炭减产 0.1 万吨，日产 66.5 万吨，钢厂焦化日产降 0.1 万吨至 47 万吨，焦企库存累 0.1 万； 3. 需求：铁水日产大增 2.24 万吨至 239.82，钢厂焦炭去库 13.5 万吨，焦煤增库 9.5 万吨，独立焦企焦煤库存去库 27.6 万； 4. 小结：双焦供给高位稳定，需求观望明显，基本面弱稳，但矛盾并不突出，重点在于下游市场缺乏信心。
技术图	<p>焦煤2305: 1844.0, +9.0, +0.49%</p> <p>焦炭2305: 2703.0, -14.5, -0.53%</p>

沥青

策略	原油企稳短线试多
观点	沥青短期仍是成本驱动，关注原油企稳试多的机会
基本面	<p>(1) 成本，周五晚间国际原油价格受海外风险事件继续发酵影响再度走低，市场情绪恐慌背景下原油成为抛售工具，但从原油自身供需端来看，随着消费旺季的到来需求端逐渐发力，且俄罗斯减产逐渐进入尾声，供应端也带来支撑。宏观情绪压制但供需端支撑，预计原油价格低位窄幅震荡。</p> <p>(2) 供应，截至3月22日当周，国内重交沥青装置开工率34.6%，环比上涨3.9%；沥青周度产量55.08万吨，环比上涨7.58万吨；</p> <p>(3) 需求，截至3月22日当周，国内下游道路改性沥青装置开工率22.55%，环比回升2.91%，防水卷材沥青装置平均开工率35.92%，环比增加4%。全国沥青周度出货量25.9万吨，环比下跌4.1万吨，山东地区沥青周度出货量10.44万吨，环比回落1.65万吨。</p> <p>(4) 库存，截至3月22日当周，国内沥青社会库存61.1万吨，环比增加1万吨，国内沥青企业库存68.6万吨，环比增加2.4万吨。</p>
技术图	<p>分时 1分 5分 15分 30分 60分 日线 周线 月线 季线 年线 多周期 设置 画线</p> <p>日线 沥青2306 MA5: 3547 MA10: 3598 MA20: 3727 MA30: 3761 MA60: 3771</p> <p>九转 盘查 信息 区 副自选</p> <p>20220520-20230327 (209) 点</p> <p>100.0%(4485) 80.9%(4249) 61.8%(4013) 58.0%(3867) 36.2%(3722) 19.1%(3486) 0.0%(3250)</p> <p>4549 4322 4091 3864 3634 3407</p> <p>沥青期货价格下触3486一线后反弹，MACD指标死叉底背离，继续关注3486一线支撑</p>

甲醇

策略	趋势仍偏弱，高空为主
观点	成本端企稳叠加港口现货价格高位支撑，但原油市场情绪偏弱，短期甲醇宽幅震荡。
基本面	<p>(1) 现货价格：港口小幅回升内地表现偏稳，其中太仓 2575-2590 (-25/-30)，内蒙 2220-2350 (0/0)，山东现货价格 2450-2550 (-10/0)；</p> <p>(2) 供应，截至 3 月 23 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 69.86 (+1.37)%，受西北、西南地区开工负荷上涨的影响，导致全国甲醇开工负荷上涨；</p> <p>(3) 需求，截至 3 月 23 日，传统下游装置开工率变化不大，甲醛装置开工率 33.12 (+1.10)%，醋酸装置开工率 80.72 (-1.84)%，MTBE 装置开工率 52.17 (+0.09)%；国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 80.01 (+2.33)%，烯烃装置开工率再度回升；</p> <p>(4) 港口库存，截至 3 月 23 日沿海地区甲醇库存在 73.66 (+1.26) 万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 23.3 万吨，预计 3 月 24 日至 4 月 9 日中国进口船货到港量在 43.73-44 万吨。</p>
技术图	 <p>分时 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 季 年 多周期 设置 画线 日线 甲醇2305 MA5: 2453 MA10: 2433 MA20: 2414 MA30: 2467 MA60: 2476</p> <p>20220519-20230327 (202)</p> <p>继续盘整于2485一线，短线趋势仍偏弱，高空为主</p>

苹果

策略	逢低做多苹果 2305																																							
观点	内需仍处复苏进程中，库存压力并不大，苹果 2305 多单可继续持有																																							
基本面	<p>节后作为苹果的传统淡季，走货不畅，加之前期在国内疫后乐观预期下，盘面价格大幅拉升至 9000 以上的高位，在内需高频数据未如乐观预期般的好转后，苹果价格迎来一波快速修正。但当价格重新回归至 8500 附近时，我们认为存在抄底机会。一方面，当前货权大多已从果农转到客商手中，客商挺价意愿和能力都较强；另一方面，当前库存虽较去年偏多，但绝对量相差不大，待后续消费进一步复苏后，市场完全有能力消化。国内消费复苏仍在趋势之中，当前价格下方支撑强劲，建议苹果 2305 多单可继续持有。</p>																																							
技术图	<table border="1" data-bbox="1300 963 1452 1153"> <caption>苹果2305 AP305</caption> <tr><td>卖出</td><td>—</td><td>—</td></tr> <tr><td>买入</td><td>—</td><td>—</td></tr> <tr><td>最新</td><td>0</td><td>涨跌 90.00%</td></tr> <tr><td>盈亏</td><td>—</td><td>涨停 0.00%</td></tr> <tr><td>总量</td><td>0</td><td>开盘 0</td></tr> <tr><td>持仓</td><td>171099</td><td>持仓 0</td></tr> <tr><td>日增</td><td>0</td><td>持仓 0</td></tr> <tr><td>均价</td><td>—</td><td>结算价 0</td></tr> <tr><td>开盘</td><td>—</td><td>昨收 8846</td></tr> <tr><td>收盘</td><td>—</td><td>昨结 8771</td></tr> <tr><td>涨跌</td><td>—</td><td>涨停</td></tr> <tr><td>跌停</td><td>—</td><td>跌停</td></tr> <tr><td>时间</td><td>价位</td><td>大单 增位 开平</td></tr> </table>	卖出	—	—	买入	—	—	最新	0	涨跌 90.00%	盈亏	—	涨停 0.00%	总量	0	开盘 0	持仓	171099	持仓 0	日增	0	持仓 0	均价	—	结算价 0	开盘	—	昨收 8846	收盘	—	昨结 8771	涨跌	—	涨停	跌停	—	跌停	时间	价位	大单 增位 开平
卖出	—	—																																						
买入	—	—																																						
最新	0	涨跌 90.00%																																						
盈亏	—	涨停 0.00%																																						
总量	0	开盘 0																																						
持仓	171099	持仓 0																																						
日增	0	持仓 0																																						
均价	—	结算价 0																																						
开盘	—	昨收 8846																																						
收盘	—	昨结 8771																																						
涨跌	—	涨停																																						
跌停	—	跌停																																						
时间	价位	大单 增位 开平																																						

油脂油料

策略	宏观情绪扰动，单边暂时中性偏弱看待；豆菜粕逢高沽空
观点	油脂小幅反弹，受到整体商品情绪回暖影响，在商品中依旧偏弱，德意志银行继续扰动市场，系统性风险并未消除，油脂基本面中性偏弱，欧洲及巴西的抛售压力较大，短期油脂预计低位震荡摸底；豆菜粕基本面偏弱，库存难以去化，终端消费差，依旧偏空看待。
基本面	<p>1. 马来西亚棕榈油出口：ITS：马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 1151224 吨，上月同期为 1033905 吨，环比增加 11.35%；AmSpec：马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 1136825 吨，上月同期为 949082 吨，环比增加 19.78%。</p> <p>2. 布交所：截至 3 月 23 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 73%（上周为 75%，去年 17%）；一般为 25%（上周 23%，去年 54%）；优良为 2%（上周 2%，去年 29%）。土壤水分 66%处于短缺到极度短缺（上周 71%，去年 19%）；34%处于有益到适宜（上周 29%，去年 79%）。</p> <p>3. 加拿大谷物委员会：截至 3 月 19 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 3.8%至 18.88 万吨，之前一周为 19.62 万吨。</p>
技术图	<p>日线 棕榈油连 MA5: 7368 MA10: 7555 MA20: 7859 MA30: 7953 MA60: 7951 20220923-20230327 (121) 日</p> <p>日线 菜粕连 MA5: 3079 MA10: 3138 MA20: 3166 MA30: 3182 MA60: 3147 20220725-20230303 (147) 日</p>

白糖

策略	305 合约空单建议在 6120-6130 区间附近减仓。307 合约建议在 6130-6140 区间附近逢低做多
观点	<p>周五夜盘，ICE 原糖于 20.65-20.99 区间内偏弱震荡，收于 20.84。郑糖主力合约夜盘跟随原糖下跌收于 6164。周末消息面上，巴西 3 月提前开榨增产的预期落地，UNICA 预计 3 月底开榨糖厂数将达到 60 家，同比增加 35 家。市场原先预期巴西 3 月持续的降雨量导致多数糖厂提前开榨计划落空。这将使下周糖价承压，但目前巴西港口堵塞情况已被高频数据佐证，航运瓶颈使短期贸易流紧张情况难以缓解。同时，进口巴西糖利润倒挂的现象短期难以改变，配额外进口糖 4 月报港量仍为 0。国内 3 月 24 日当周，云南提前收榨家数同比增加 8 家。综合来看，内盘糖价短期内不宜过度看空，国内供给进一步趋紧、国际贸易流难以缓解将支持上游的惜售心理。</p>
基本面	<p>消息面：UNICA 公布巴西 3 月上半月数据，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 60.8 万吨，较去年同期的 14.2 万吨增加了 46.6 万吨，同比增幅达 327.32%；甘蔗 ATR 为 100.07kg/吨，较去年同期的 112.26kg/吨下降了 12.19kg/吨；制糖比为 26.84%，较去年同期的 0%；产乙醇 2.65 亿升，较去年同期的 1.68 亿升增加了 0.97 亿升，同比增幅达 57.44%；产糖量为 1.6 万吨，高于去年同期的 0 万吨。</p> <p>商务部公布数据，2023 年 3 月上半月关税配额外原糖实际到港 0 万吨，下月预报到港 0 吨。</p> <p>现货：3 月 24 日，白糖柳州现货 6255(+0) 基差走强(+5)，南宁现货 6185(-20) 基差走弱(-15)，昆明现货 6070(-25) 基差走弱(-20)。</p> <p>进口糖利润：3 月 24 日，配额内巴西糖约 5747.01(-14.27)，配额外巴西糖约 7343.93(-17.09)，配额内泰国糖约 5544.09(+19.03)，配额外泰国糖约 7079.25(+26.34)。</p>
技术图	 <p>日线 白糖主连 MA5:6168.60↑ MA10:6184.40↓ MA21:6126.38↑ MA30:6067.00↑ MA233:5777.94↑ MA610:5650.31↑ MA810:5570.80↑</p> <p>成交量: 82.21 万</p> <p>MACD(12,26,9) MACD:-22.270↑ DIFF:65.991↓ DEA:77.126↓</p> <p>DMI(14,6) DI1:28.86↓ DI2:18.90↑ ADX:38.09↓ ADXR:48.72↓</p>

重要提示

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号。

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、汤剑林（投资咨询编号：Z0017825）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）。

服务热线：4000988278



扫码关注视频号