

期市晨报

金信期货 [日刊]

2023年3月31日

摘要：镍不锈钢空单继续持有

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	策略
股指	建议股指期货多 IC 空 IH、IF
贵金属	建议前期沪金多单逢高减持，沪银短线参与短多交易
镍不锈钢	镍不锈钢空单继续持有
螺纹铁矿	螺矿中线把握反弹高空机会，关注低多螺矿比
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
油脂	油脂大趋势不明严格做好风险控制
豆粕菜粕	豆粕空单低位择机减仓，豆粕暂时观望
白糖	建议 5-7 价差反套策略继续持有，主力 307 合约看 6400-6520 区间

宏观

宏观：美联储仍强调需要降低通货膨胀

美联储官员在关注硅谷银行倒闭影响的同时，仍然强调需要降低通货膨胀。三位地区联储行长周四的讲话与鲍威尔上周的发言大致相同，即尽管银行业面临压力，但决策者不会放松维护物价稳定的职责。美联储柯林斯表示，美国银行体系稳健，美联储需要通过进一步加息来遏制通胀。最近的银行业压力增加了经济前景的不确定，但更严格的贷款标准可能在晚些时候降低进一步加息必要性。她预计今年美联储不会降息。上周美联储加息 25 基点至 4.75%-5%，美联储发布的点阵图显示 18 位官员对年底利率的预期中值为 5.1%，意味着今年还有一次 25 基点的加息。

对于美联储来说，我们认为年内通胀立场仍然不变，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。

国内方面，国务院总理李强在博鳌亚洲论坛 2023 年年会开幕式发表主旨演讲表示，当今世界，不稳定、不确定、难预料成为常态。在不确定的世界中，中国的确信是维护世界和平与发展的中流砥柱。中国发展的目标和前景是确定的。中国经济增长的动能和态势是强劲的。我们有信心有能力推动中国经济巨轮乘风破浪、行稳致远，为世界经济发展作出更大贡献。

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

请务必阅读正文之后的重要声明

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。

股指

策略	建议股指期货多 IC 空 IH、IF
观点	隔夜美国股市收高，连续第二天上涨，市场对全球银行业危机的担忧减弱，对美联储可能很快暂停加息的预期增强，不过国内经济基本面以及资金面对 A 股市场有扰动对 A 股仍有扰动，A 股市场风格切换，成长性板块仍是优选，股指上短线以震荡行情对待，沪指运行于 3200-3300 点大底部箱体支撑区域，预计倾向于延续调整。
基本面	<p>周四 A 股探底回升，三大指数集体上涨，沪指弱势反弹，新能源、大消费和大金融走强，而人工智能板块退潮。美国科技界人士呼吁所有人工智能实验室立即暂停训练比 GPT-4 更强大的人工智能系统至少 6 个月，近期表现强劲的科技题材集体哑火，人工智能概念股走势分化。</p> <p>美联储加息“靴子”落地，美联储鸽派声明暗示加息周期即将步入尾声，不过海外市场情绪仍较波动，国内 A 股市场投情绪有所修复，交易活跃度回升，北向资金延续净买入，偏股型基金、ETF 出现显著流入，大宗交易活跃，两融资金净流入。</p> <p>国内宏观面和政策面偏暖，央行降准正式落地，同时 MLF 宽幅超额续作，财政部减税降费措施进一步完善，人民币资产吸引力提升，中美利差倒挂问题缓和，北向资金流入，中美十年期国债利差继续回升，对沪深 300 构成支撑。</p> <p>短期海内外宏观边际改善以及国内政策提振对 A 股形成支撑，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，短期市场分化加剧，指数或有所波动。</p>

技术图



贵金属

<p>策略</p>	<p>外盘黄金价格震荡偏强，黄金上冲力量不足，白银价格走强。沪金高位震荡，沪银逼近布林带上轨，短线呈现金弱银强格局，建议前期沪金多单逢高减持，沪银短线参与短多交易。</p>
<p>观点</p>	<p>海外宏观乐观情绪回归，美元指数大幅下挫，美国初请失业金人数提振 10 年期美债收益率，贵金属价格走势分化，预计短期黄金白银价格在高位料将有所反复。</p>
<p>基本面</p>	<p>海外市场对银行业危机的担忧有所缓解，市场的避险情绪降温打压美元的避险买需以及对美联储加息预期降温对美元指数构成了一定的打压。不过，美国经济数据限制了美元指数的下跌空间，鲍威尔暗示今年还会再加息一次，市场对加息 25 个基点的押注有所增加。</p> <p>短期贵金属市场焦点重新转向美元加息。上周美联储继续加息 25 个基点，但美联储释放鸽派信号，市场预期美联储未来货币政策继续强势收紧的可能性大大降低。美联储政策声明中淡化了其抑制通胀的激进做法，并表达了对近期银行业危机的谨慎态度，并暗示加息即将结束。</p> <p>经济数据方面，四季度美国 GDP 年化季率终值被下修至 2.6%，实际个人消费支出终值环比升 1%，预期升 1.4%，PCE 物价指数终值环比升 4.4%。美国上周初请失业金人数温和上升至 19.8 万人，为三周来首次上升，但仍处于历史平均以来的低水平。</p>
<p>技术图</p>	

镍 不锈钢

策略	镍不锈钢空单继续持有
观点	隔夜镍不锈钢大幅走弱，上方抛压较大，反弹即是空点；二者全年新增产能较多，需求端仍在缓慢恢复，不锈钢关注房地产转暖情况；沪镍下方支撑位 140000 元/吨左右，不锈钢下方支撑 13700 元/吨。
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；不锈钢锡佛两地粗钢库存仍在高位，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	螺矿中线把握反弹高空机会，关注低多螺矿比
观点	隔夜螺矿高位震荡，昨日钢联数据显示成材表需恢复同比往年略差，去库速度偏慢；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 302.19 万吨，周环比增加 2.17；表需 333.21 万吨，周环比增加 10.78；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 269.06 万吨，周环比减少 10.64；社库 817.19 万吨，周环比减少 20.38；总库 1086.25 万吨，周环比减少 31.02。</p> <p>铁矿：供给端，本周 45 港到港总量 2123.7 万吨，环比减少 210.1 万吨；澳巴发运总量 2402.5 万吨，环比减少 119.1 万吨；需求端，高炉开工率 83.87%，环比增加 1.14%，产能利用率 90.56%，环比增加 1.28%，钢厂盈利率 58.87%，环比持平，日均铁水产量 243.35 万吨，环比增加 3.53 万吨；库存端，港口库存 13461.24 万吨，环比减少 143.42 万吨，钢厂库存 9128.87 万吨，环比减少 22.64 万吨。</p>
技术图	

焦煤焦炭

策略	观望偏空
观点	昨日钢联数据反映当下双焦刚需有强韧性，但市场信心不足，投机性需求缺失，05 合约焦煤在 1800-1810 区间有强支撑，但反弹力度不足。
基本面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 现货：现货焦煤竞拍延续大比例流拍，调整延续，焦炭提降始终没有音信； 2. 供应：钢联口径焦炭库存累 2.4 万吨，焦煤库存累 40.1 万吨，焦企利润修复后增产 0.9 万吨/天； 3. 需求：钢厂铁水日产进一步突破，刚需提升下有补原料动作，焦煤大幅累库或因为进口俄罗斯煤大量到港滞压，后续配煤价格仍有压力； 4. 小结：现货市场刚需有韧性但缺乏投机性需求，基本面支撑偏弱，市场相对偏弱。
技术图	<p>焦煤2305: 1829.0, +1.5, +0.08%</p> <p>焦炭2305: 2689.0, +19.5, +0.73%</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，隔夜原油价格延续高位震荡，海外银行危机缓解，且美国原油库存下降和伊拉克库尔德斯坦地区暂停出口为油价上行带来的支撑，盖过了俄罗斯供应削减幅度小于预期的压力，短期原油回归自身供需逻辑，谨慎偏强。</p> <p>(2) 供应，截至 3 月 29 日当周，国内重交沥青装置开工率 37.2%，环比上涨 2.6%；沥青周度产量 59.8 万吨，环比上涨 4.72 万吨；</p> <p>(3) 需求，截至 3 月 29 日当周，国内下游道路改性沥青装置开工率 22.55%，环比持平，防水卷材沥青装置平均开工率 35.08%，环比下降 0.84%。全国沥青周度出货量 27.93 万吨，环比上涨 2.03 万吨，山东地区沥青周度出货量 11.09 万吨，环比上涨 0.65 万吨。</p> <p>(4) 库存，截至 3 月 29 日当周，国内沥青社会库存 62.7 万吨，环比增加 1.6 万吨，国内沥青企业库存 67.4 万吨，环比下降 0.8 万吨。</p>
技术图	

甲醇

策略	趋势仍偏弱，高空为主
观点	期现共振下行，短期偏空。
基本面	<p>(1) 现货价格：港口和内地企稳，其中太仓 2520-2540 (0/0)，内蒙 2170-2270 (0/0)，山东现货价格 2420-2480 (0/0)；</p> <p>(2) 供应，截至 3 月 30 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 69.71 (-0.15)%，受华北、华东地区开工负荷下滑的影响，导致全国甲醇开工负荷小幅下滑；</p> <p>(3) 需求，截至 3 月 30 日，传统下游装置开工率变化不大，甲醛装置开工率 34.11 (+0.99)%，醋酸装置开工率 82.26 (+1.54)%，MTBE 装置开工率 55.64 (+3.47)%；国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 78.83 (-1.18)%，烯烃装置开工率回落；</p> <p>(4) 港口库存，截至 3 月 30 日沿海地区甲醇库存在 76.7 (+3.04) 万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 26.1 万吨，预计 3 月 31 日至 4 月 16 日中国进口船货到港量在 43.62-44 万吨。</p>
技术图	<p>分时 1分 5分 15分 30分 60分 日线 周月 季 年 多周期 设置 画线 日线 甲醇 2305 MA5: 2523 MA10: 2473 MA20: 2458 MA30: 2432 MA60: 2489</p> <p>20220525-20230331 (202) 点</p> <p>3032 2901 2768 2637 2505 2374</p> <p>100.0%(2820) 80.9%(2716) 61.8%(2613) 50.0%(2549) 38.2%(2485) 19.1%(2382) 0.0%(2278)</p> <p>2992 2384</p> <p>2485支撑有效, 短线企稳</p>

油脂油料

策略	油脂大趋势不明严格做好风险控制；豆菜粕空单低位择机减仓，豆粕暂时观望
观点	油脂隔夜受到菜油粕比资金介入上涨，但豆棕上涨力度不强，产地报价涨幅放缓，国内现货基差转跌，油脂本轮更多是情绪修复非趋势扭转，操作上低位多单严格做好回撤止盈，波段操作；美豆近几日大幅走高，更多影响到豆粕价格的反弹，市场聚焦周六凌晨的种植面积报告，预期偏多，对国内豆粕价格有所提振。即使国内豆菜粕基本面偏弱，短期豆粕不建议操作，空配可更倾向菜粕。
基本面	<p>1. USDA 出口销售报告：美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 34.8 万吨，符合预期，前一周为 15.2 万吨。</p> <p>2. 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所：维持阿根廷 2022/23 年度大豆产量预估在 2,500 万吨不变。</p> <p>3. 3 月 30 日，豆油成交 29000 吨，棕榈油成交 6498 吨，总成交比上一交易日增加 20998 吨，增幅 140.92%。</p>
技术图	<p>日线 棕榈油主连 MA5: 7523 MA10: 7476 MA20: 7712 MA30: 7900 MA60: 7916 20220929-20230331 (121) 日</p> <p>日线 豆粕主连 MA5: 3523 MA10: 3551 MA20: 3665 MA30: 3715 MA60: 3792 20220525-20230331 (209) 日</p>

白糖

策略	建议 5-7 价差反套策略继续持有，主力 307 合约看 6400-6520 区间
观点	<p>周四夜盘，ICE 原糖大涨 3.44%，收于 21.98。郑糖跟随国际糖价高开低走，主力合约创下新高 6483，终收于 6448。由于欧洲通胀居高不下，且贸易流紧张导致伦白糖价格走高，从 2 月初至今原白价差已从 110 美元/吨涨至 150 美元/吨，各类型的糖厂均有加工利润空间，提高糖厂对原糖的加工需求，这是拉动 ICE 原糖价格大涨的原因之一。目前来看，在宏观面未出现新的危机前提下，原糖价格因原白价差和贸易流紧张两大疑难杂症并存，难以在 4 月快速回落至 20 美分/磅下方，未来需关注巴西港口堵塞的恢复速度，第二季度的贸易流局势只有巴西糖运到欧亚各地才能够缓解。那么国内进口利润窗口就无法打开，无法获取额外“零关税”糖源的下游企业或将被迫接收高糖价进行节前备货。而在糖价狂飙过程中，需关注历史高位的注册仓单量和持续增加的有效仓单预报量，对 305 合约的抛货压力。当前糖价波动较大，不建议投资者追高，注意仓位控制。</p>
基本面	<p>消息面：据食品信息机构 Sosland Publishing 周三发布的一份报告显示，3 月下旬甜菜糖销量占美国 2023/24 榨季预期产量的 75%至 80%，而一个月前这一比例仅为 40%左右。</p> <p>广西：2023 年糖料蔗种植面积确保完成 1106 万亩、力争完成 1150 万亩。</p> <p>现货：3 月 30 日，白糖柳州现货 6285 (+0) 基差走弱 (-82)，南宁现货 6270 (+20) 基差走弱 (-62)，昆明现货 6150 (+20) 基差走弱 (-62)。</p> <p>进口糖利润：3 月 30 日，配额内巴西糖约 5993.35 (-45.06)，配额外巴西糖约 7665.23 (-83.73)，配额内泰国糖约 5803.18 (-45.19)，配额外泰国糖约 7417.19 (-83.89)。</p>

技术图



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