

期市晨报

金信期货 [日刊]

2023年4月6日

摘要：油脂油料预计小幅低开，日内震荡偏弱

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	策略
贵金属	预计周四沪金沪银将高开，建议短线顺势多头思路
镍不锈钢	镍不锈钢空单继续持有
螺纹铁矿	螺矿空单持有，关注低多螺矿比
焦煤焦炭	反弹抛空 09 合约
沥青	震荡
甲醇	反弹偏空
PTA	离场观望
油脂油料	预计小幅低开，日内震荡偏弱
白糖	5-9 价差建议在-10~0 点区间附近进行反套； 主力 307 合约看 6340-6490 区间震荡

宏观

美国就业数据不及预期

美国劳动力需求似乎正在显示出放缓的迹象，就业市场正在松动，或反映了美联储的持续加息对就业市场起到抑制的预期效果。美国 3 月 ADP 就业人数增 14.5 万人，预期增 20 万人，前值由增 24.2 万人修正为增 26.1 万人；2 月份美国职位空缺数下降至 990 万，为 2021 年 5 月以来首次跌至 1000 万以下，远低于预期的 1040 万人。美联储梅斯特：现在判断美联储是否会在 5 月份加息还为时过早；预计利率将“略提高”，然后保持不变；银行业的紧张局势增加了利率走势的不确定性；企业正在为经济放缓做准备；现在不清楚银行动荡影响的持续时间和程度。


对于美联储来说，通胀目标和宏观审慎是当下两个重要的权衡因素，尤其是在银行风险事件引发美国信用紧缩加快的当下，金融稳定逐步成为美联储加息进程中的权衡因素之一。而 OPEC+超预期减产提振原油价格，对美国通胀韧性再度增加不确定性，从宏观面上看影响美联储加息节奏和利率终点，引发潜在的海外流动性收缩和全球金融市场的脆弱性上升，同时也带来潜在美国经济衰退风险的抬升。因此美联储折中的权衡可能是 5 月后停止加息并维持高利率，年内不降息。

而国内经济仍维持渐进复苏节奏，市场情绪由谨慎-乐观-乐观谨慎，后续随着居民活动链条和基建链条对就业的拉动作用，需求仍有修复空间，不过收入和信心改善仍是慢变量下修复斜率或有所放缓。因此股市短期在内外不确定下仍偏震荡，而随着美联储加息尾声渐进、以及国内政策增量预期打开，4-5 月股市胜率或将提升，5 月可能是一个重要的时间窗口。

对于资产价格来说，今年中美需求无法共振下，商品很难走出趋势性行情，短期仍以结构性机会和区

间震荡思路对待，预计国内外需求共振带来的商品系统性机会或要到今年四季度到明年，年内大部分时间市场机会仍在权益一侧。贵金属中期仍将继续受益于美联储加息尾声+美国经济衰退风险上升，而以国内经济基本面为主导的黑色系商品，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。A股短期或仍受制于“美联储加息节奏不确定性+国内政策和增长”的不确定性，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，关注地产成交修复能否继续持续。

贵金属

策略	预计周四沪金沪银将高开，建议短线顺势多头思路
观点	<p>美国经济爆冷拖累美元指数下行，美债收益率集体下跌，贵金属价格强势上涨。</p> <p>假期期间外盘黄金价格强势上涨，COMEX 黄金突破 2000 美元，白银价格突破 25 美元。节前沪金沪银价格维持高位，节前国内沪金围绕 10 日均线波动，沪银逼近前期高点 5465。</p> <p>关注本周美国 3 月 ADP 就业人数、美国 2 月贸易帐、美国 3 月 Markit 服务业 PMI、美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 等数据，若经济数据继续走弱，金银价格将表现强势。</p>
基本面	<p>美国经济数据爆冷：美国职位空缺和劳动力流动调查报告 (JOLTS) 显示，2 月职位空缺数下降至 993.1 万，创为 2021 年 5 月以来首次跌破 1000 万大关，大幅低于经济学家预期中值的 1050 万。</p> <p>另外本周初美国公布的 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3，创 2020 年 5 月以来新低，就业分项指数创 2020 年 7 月以来新低。美国劳动力市场显著降温以及制造业数据不佳导致市场对 5 月加息 25bp 的预期降温，美元指数及美债收益率快速回落。</p>
技术图	

镍 不锈钢

策略	镍不锈钢空单继续持有
观点	镍不锈钢主要问题在供给增量上面，同时需求仍未见明显转好，上方抛压严重；沪镍下方支撑位140000 元/吨左右，不锈钢下方支撑 13700 元/吨；关注商品情绪短暂影响。
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	<p>The technical analysis section contains two charts. The top chart displays the price movement of Nickel futures contracts (NI2302, NI2303, NI2304) from late 2022 to early 2024. It features a candlestick price series, several moving averages, and a prominent downward-sloping trend line. A price peak is marked at 234870. The current price is shown at 168933. The bottom chart displays the price movement of Stainless Steel futures contracts (SS2211, SS2212, SS2301, SS2302, SS2303, SS2304) over the same period. It also includes candlestick data, moving averages, and a downward-sloping trend line. A price peak is marked at 17880, and the current price is at 14555.</p>

螺矿

策略	螺矿空单持有，关注低多螺矿比
观点	昨日钢谷网数据显示建材表需转弱，社库去化速度再度放缓；而铁矿再度面临调控，铁水边际增量有限，驱动转弱。
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 2256.7 万吨，环比增加 144.5 万吨；澳巴发运总量 2661.8 万吨，环比增加 259.4 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	反弹抛空 09 合约
观点	估值支撑松动，投机需求短期难回归，供需偏松的状态还将维持，关注今日建材表需是否有超预期表现。
基本面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 现货：综合考虑当前利润水平以及成本潜在的下行空间，预计焦炭还有提降 100-200 元的空间，盘面目前价格对应降 1-2 轮，因此价格反弹压力较大； 2. 供应：煤矿利润较高不具备减产动力，随着成本下移焦炭利润有改善，焦炭供给有增产预期； 3. 需求：钢厂铁水日产较高，焦煤焦炭刚需高位稳定，但交易刚需进一步增长的空间不大，并且市场目前严重缺乏投机性需求炒作； 4. 小结：现货市场刚需有韧性但缺乏投机性需求，估值支撑也在减弱。
技术图	<p>焦煤2309 1798.5 +8.0 +0.45%</p> <p>焦炭2309 2626.0 -58.5 -2.18%</p>

沥青

策略	震荡
观点	沥青短期仍是成本驱动，原油短期偏强但涨幅放缓，沥青跟随原油震荡。
基本面	<p>(1) 成本，此前沙特和其他欧佩克+石油生产国周日宣布自愿减产，根据产油国目前宣布减产的数据，此次减产力度超 160 万桶/日，消息影响下原油价格大幅高开至 80 美元/桶上方，短期海外宏观风险担忧缓解叠加供应端支撑，预计原油价格偏强。</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	反弹偏空
观点	期现共振下行，但原油价格反弹支撑，甲醇弱勢震荡。
基本面	<p>(1) 现货价格：港口和内地企稳，其中太仓 2500-2520 (-20/-40)，内蒙 2160-2270 (-10/0)，山东现货价格 2400-2480 (-20/0)；</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	

PTA

策略	离场观望																												
观点	中线等待做空机会																												
基本面	<p>成本方面，供应端 OPEC 联合减产原油大幅上涨，利多反映已较为充分，后续原油走势将由欧美衰退节奏决定。近期，美国多项经济数据包括服务业 PMI，职位空缺大幅减少，衰退正在加速到来。产业方面，工厂和织机开工处于高位，但价格向终端传导不利，聚酯部分品种已亏损严重。虽然国内经济持续复苏但外需疲弱，聚酯减产的声音此起彼伏，TA 近端供需紧张局面短期难解，但聚酯减产若兑现，供需存在反转的可能。综合来看，当前 TA 及其上游估值较高，谨慎追涨。</p>																												
技术图	<table border="1" data-bbox="1300 896 1452 1444"> <thead> <tr> <th colspan="2">PTA2305 TA305</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>卖出</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td>买入</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td>最新</td> <td>0 : 涨跌 0.00%</td> </tr> <tr> <td>现手</td> <td>--- : 连续 0.00%</td> </tr> <tr> <td>总量</td> <td>0 : 开盘 0</td> </tr> <tr> <td>持仓</td> <td>1409983 : 最高 0</td> </tr> <tr> <td>日增</td> <td>0 : 最低 0</td> </tr> <tr> <td>外盘</td> <td>--- : 结算价 0</td> </tr> <tr> <td>比例</td> <td>--- : 昨收 6398</td> </tr> <tr> <td>内盘</td> <td>--- : 昨结 6334</td> </tr> <tr> <td>比例</td> <td>--- : 涨停 ---</td> </tr> <tr> <td>杠杆</td> <td>--- : 跌停 ---</td> </tr> <tr> <td>时间</td> <td>价位 大单 增仓 开平</td> </tr> </tbody> </table>	PTA2305 TA305		卖出	---	买入	---	最新	0 : 涨跌 0.00%	现手	--- : 连续 0.00%	总量	0 : 开盘 0	持仓	1409983 : 最高 0	日增	0 : 最低 0	外盘	--- : 结算价 0	比例	--- : 昨收 6398	内盘	--- : 昨结 6334	比例	--- : 涨停 ---	杠杆	--- : 跌停 ---	时间	价位 大单 增仓 开平
PTA2305 TA305																													
卖出	---																												
买入	---																												
最新	0 : 涨跌 0.00%																												
现手	--- : 连续 0.00%																												
总量	0 : 开盘 0																												
持仓	1409983 : 最高 0																												
日增	0 : 最低 0																												
外盘	--- : 结算价 0																												
比例	--- : 昨收 6398																												
内盘	--- : 昨结 6334																												
比例	--- : 涨停 ---																												
杠杆	--- : 跌停 ---																												
时间	价位 大单 增仓 开平																												

油脂油料

策略	油脂油料预计小幅低开，日内震荡偏弱
观点	<p>节假日期间外盘震荡走弱，但大豆跌幅少于豆粕，预计今日小幅低开。基本面方面阿根廷重启大豆美元计划，巴西抛售进度尚未过半，对盘面有一些压力，美豆新作面积的利多在慢慢消化，商业持仓也有所下降，而支撑在于进口利润形成的成本支撑，结合节假日走势预计日内震荡偏弱。</p>
基本面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 马来西亚棕榈油产量：UOB：马来西亚 3 月棕榈油产量调查的数据显示，沙巴产量幅度为 5%至 9%；沙撈越产量幅度为 1%至 5%；马来半岛产量幅度为-3%至+1%；全马产量幅度为不变至+4%。 2. 据外媒报道，交易商表示，印度 3 月棕榈油进口量环比增加 28%至 75 万吨 3. USDA 月度压榨报告：2 月美国大豆压榨量为 530.6995 万吨（合计 1.77 亿蒲式耳），上月为 573.4398 万吨（合计 1.91 亿蒲式耳），去年同期为 523.0 万吨（合计 1.74 亿蒲式耳） 4. CONAB：截至 04 月 01 日，巴西大豆收割率为 74.5%，上周为 69.1%，去年同期为 81.2%。
技术图	

白糖

策略	5-9 价差建议在-10~0 点区间附近进行反套；主力 307 合约看 6340-6490 区间震荡
观点	<p>虽然巴西 3 月出口环比增长 68.24 万吨，但印度、泰国、巴基斯坦等国纷纷下调了产量预期，ICE 原糖两日大涨 2.45%，收于 22.94，原白价差达到 141.84 美元/吨。临近 05 合约交割时间段，郑糖有效仓单预报量周一再度增仓 3040 手，实货压盘力度较大。发改委召集各部门商讨近期糖价涨势过快的情况，市场开始计价抛储预期。22/23 榨季我国产需缺口预期在 600 万吨左右，而国储糖库存目前约为 600-700 万吨，较为充裕。四月中下旬是去库开始的节点，而下游终端厂商也需要五一节前备货。当下缓解高糖价的路径，要么是“巴西新榨季原糖加快运出一伦白糖回落—原糖回落—进口利润释放”，要么是“国储糖在夏季用糖高峰备货前选择抛储”。目前来看，巴西在紧张的贸易流中显得独木难支，ICE 原糖 10 月合约也站上 22 美分/磅，进口利润修复的可能性并不大。考虑到 3 月末国内下游需求有放量的迹象，而历史抛储价格区域即处于 6000 上方，国储糖于本月中旬抛储的概率不小。抛储量如达到 50 万吨以上（参考广西地区单月销量），则抛储能对高糖价能产生抑制作用。当前国内政策和国际贸易流的不确定性较大，糖价波动较大，投资者需要注意风险控制。</p>
基本面	<p>消息面：截至 3 月 31 日，云南 3 月单月产糖 53.75 万吨，同比增加 3.84 万吨，单月销糖 32.46 万吨，同比增加 11.32 万吨（超预期），产销率为 45.91%，同比增加 11.27%，库存 95.08 万吨，同比减少 1.96 万吨。</p> <p>4 月 4 日，国家发改委发布通知，为应对近期食糖价格快速上涨情况，拟于 4 月 6 日（本周四）下午召开会议。相关人士透露，本次会议将分析今年一季度国内外食糖市场情况，特别是近期食糖价格快速上涨情况，研判后期市场形势。</p> <p>印度糖厂协会（ISMA）4 月 5 日表示，截至 3 月，印度本年度（去年 10 月 1 日开始）糖产量为 3000 万吨，同比下降 3.3%。本年度开榨的 532 糖厂中已有 338 家收榨。</p> <p>据泰国甘蔗和糖业委员会办公室的数据，截至 4 月 2 日，甘蔗压榨量为 9390 万吨。54 家糖厂已收榨，只有 3 家仍在运转。一大宗商品研究机构称，2022/23 年度泰国甘蔗产量料为 9420 万吨，较上次预估下调 3.4%。</p> <p>据巴西政府披露的数据，巴西 3 月糖出口量为 183 万吨，同比增长 39 万吨。</p>

现货：4月4日，白糖柳州现货 6485 (+0) 基差走强 (+63)，南宁现货 6450 (-50) 基差走强 (+13)，昆明现货 6340 (-30) 基差走强 (+33)。

进口糖利润：4月4日，配额内巴西糖约 6107.56 (-73.91)，配额外巴西糖约 7814.21 (-77.24)，配额内泰国糖约 5917.15 (-73.84)，配额外泰国糖约 7565.84 (-77.13)。

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