

期市晨报

金信期货 [日刊]

2023年4月12日

摘要： 沥青短线低多，甲醇反弹偏空

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	策略
股指	前期股指期货 IC、IM 多单可逢高减仓
贵金属	沪金主力合约 2306 关注 10 日均线支撑，沪银关注 5 日均线支撑
镍不锈钢	镍不锈钢空单继续持有，反弹仍可短空
螺纹铁矿	螺矿空单持有，反弹仍可介入空单
焦煤焦炭	09 空单持有
沥青	短线低多
甲醇	反弹偏空
PTA	原油仍存在支撑，需待汽油消费确定性转弱，等待做空机会
油脂	棕榈油近月政策扰动偏强，整体需求依旧偏弱
豆粕菜粕	农业部报告中性，维持偏空趋势
白糖	套期策略：5-9 价差反套平仓后建议观望。 单边操作：多单继续持有，未进场建议选择主力合约于 6700-6710 区间附近逢低做多，上方压力位看 6790-6820 区间附近。

宏观

宏观：国内经济仍处弱修复，货币向信用转化仍然偏弱

继 1-2 月“开门红”之后，3 月信贷社融再度超出市场预期，并创历史新高。实体信贷和非标是社融同比多增的两大主力，信贷总量维持高增，结构继续改善，企业中长贷依然是投放主力，居民贷款延续改善趋势。但 M1 增速回落 0.7 个百分点，且 M1-M2 降幅仍在扩大，反映实体流动性仍未明显改善。同时居民存款延续 12 个月同比高增，显示尽管居民端融资有所修复，但对宽信用的整体贡献并不大，总体看货币向信用的转化仍然偏弱，债市当前面临一定的“资产荒”情境也反映真实融资需求的不足的本质。

同时 3 月通胀进一步回落，食品项拖累较为显著，受天气转暖鲜菜上市量增加、存栏量较为充裕及消费需求回落的影响，车企降价促销和油价高基数拖累下交通和通信弱于季节性，同时居住项持续多月低于季节性，体现顺周期修复的滞后性。当前 CPI 仍然反映点状涨价压力，更多地体现为补偿性需求的释放，涨价压力集中在出行链上。而内生动能修复仍偏缓慢，房租等核心服务价格的上涨仍待后续收入和就业的改善。预计上半年 CPI 同比仍将维持低位震荡，通胀短期不是市场关注重点，PPI 预计上半年仍将延续通缩区间，4 月同比可能继续探底。

整体上看，从通胀数据到经济高频数据均指向经济仍处在弱修复节奏中，内生动能修复仍待加强，内需和外需无法形成共振。叠加海外加息转折的渐近，政策端仍有期待，重点关注 4 月和 7 月政治局会议的时间窗口，一季度经济数据或是关键。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，当前国内外均处去库周期下也制约了商品端的价格空间。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。不过短期 PPI 同比仍处在深度通缩区间，企业盈利筑底但难有强修复，股指结构仍偏分化，存量资金博弈下板块轮动加

请务必阅读正文之后的重要声明

快，上涨空间仍待政策和经济增长打开。短期宏观高频数据反复、降低银行负债端及通胀数据低于预期等对债市有小幅支撑，但二季度债市共振不及一季度，仍难打破震荡格局。

股指

策略	建议前期股指期货 IC、IM 多单可逢高减仓
观点	海外市场风险情绪回暖，国内宏观流动性宽松，但 3 月份 CPI 和 PPI 数据加剧市场对通缩的担忧，市场主线人工智能概念出现分化，科创 50 指数继续调整，同时四月份“财报效应”临近，市场情绪分化，预计股指将高位调整，股指 IC 和 IM 短期或面临震荡。
基本面	<p>周二 A 股震荡调整，科创 50 指数继续回落，沪深两市成交额继续突破万亿元。传媒板块逆势大涨，中证金融发布重要利好带动券商股走强，但通信、食品饮料、国防军工等板块表现较弱。</p> <p>3 月份中国生产端和消费端通胀均下降。3 月份 CPI 同比上涨 0.7%，环比下降 0.3%，食品与能源价格齐跌带动 CPI 同比下行，菜价下跌是拖累 CPI 的主要因素，而猪肉价格结束了 2 月中旬以来的小幅反弹。3 月份 PPI 同比下降 2.5%，降幅比上月扩大 1.1 个百分点，主要受上年同期石油、煤炭、钢材等行业对比基数走高影响，环比则持平。</p> <p>中证金融下调证券公司保证金比例，将转融通保证金比例档次由两档调整为三档，其中，资信优质的公司，保证金比例由 20% 下调至 5%；资信良好的公司，由 20% 下调至 10%；其余公司由 25% 下调至 15%。同时，为进一步降低做市借券业务成本，促进做市业务发展，中证金融对科创板做市借券保证金比例同步下调，资信优质的公司由 10% 下调至 5%，资信良好的公司由 15% 下调至 10%。</p> <p>国际货币基金组织预计 2023 年全球经济增速为 2.8%，较此前预期的 2.9% 有所下调，其预计中国的经济增速为 5.2%。</p>
技术图	

贵金属

策略	沪金主力合约 2306 关注 10 日均线支撑，沪银关注 5 日均线支撑
观点	短期美元指数下滑，贵金属价格走强。美国将通胀数据，将对美联储加息提供指引。短期美元指数与贵金属价格相关性得到修正，预计黄金白银价格将继续高位调整。沪金主力合约 2306 关注 10 日均线支撑，沪银关注 5 日均线支撑。关注美国 3 月通胀数据和美联储货币政策会议纪要。
基本面	<p>美联储官员之间出现分歧，同时市场等待美国通胀数据出炉，美元指数下挫，COMEX 黄金触及 2020 美元，COMEX 白银逼近前期新高，内盘黄金白银价格走强。</p> <p>美国 3 月季调后非农就业人口增加 23.6 万人，为 2020 年 12 月以来最小增幅；3 月失业率录得 3.5%，为今年 1 月以来新低，较上月的 3.6% 有所下滑，仍显劳动力市场的“顽强”。美国通胀预期上升，纽约联储调查显示未来一年的通胀率预期自去年 10 月以来首次上升，至 4.7%。美联储利率互换显示，FOMC 在 5 月加息 25 个基点的概率超过 80%。</p> <p>纽约联储主席威廉姆斯周二表示，美联储官员仍有更多工作要做，以压低通胀，再加息一次是合理的；芝加哥联储主席古尔斯比呼吁，在评估可能源于金融压力的信贷状况收紧对经济的影响时要“谨慎和耐心”，他是首位暗示美联储目前可能需要推迟进一步加息的官员。费城联储主席哈克也表示，以数据为导向作出决定，必须小心避免过度行动。</p> <p>欧元区 3 月零售额数据环比下降 0.8%，与市场预期持平，2 月份数据环比增幅则从 0.3% 修订为 0.7%。欧元区 3 月零售额数据同比下降 3.0%，好于市场预期的下降 3.5%，2 月份数据同比降幅则从 -2.3% 修订为 -1.8%。</p>
技术图	<p>日线 沪金2306 MA5: 424.44 MA10: 420.72 MA20: 416.96 MA30: 415.91 MA60: 414.89</p> <p>20220414-20230412 (243) 点</p> <p>448.00</p>

镍 不锈钢

策略	镍不锈钢空单继续持有，反弹仍可短空
观点	隔夜沪镍小幅偏强，不锈钢受到印度征税消息影响空头大幅平仓，盘面拉涨较强；但二者主要问题在供给增量上面，同时需求仍未见明显转好，仍有回调空间；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	<p>1) 镍:</p> <p>供给: 镍矿 2 月份进口 148.28 万吨，环比增加 4.31%；镍生铁 2 月份国内产量 3.35 万金属吨，环比减少 0.04%，进口 55.70 万吨，环比增加 10.28%；精炼镍 3 月份产量 1.7 万吨，环比减少 0.88%，2 月份进口 0.67 万吨，环比减少 30%；MHP2 月份进口 11.4 万吨，环比增加 49.34%，高冰镍 2 月份进口 1.94 万吨，环比减少 23.06%；</p> <p>需求: 硫酸镍 2 月份产量 3.13 万金属吨，环比增加 6.3%，进口 0.83 万吨，环比增加 26.76%；不锈钢粗钢 3 月份产量 279.77 万吨，环比减少 0.33%，其中 300 系环比减少 1.53%；新能源车 2 月份产量 55.2 万辆，环比增加 29.88%；三元材料装车量 6720MWH，环比增加 23.7%；</p> <p>库存: 社库 7389 吨，环比减少 6.72%；交割库存 1505 吨，环比减少 23.42%；LME 期货库存 42038 吨，持续去化。</p> <p>2) 不锈钢:</p> <p>供给: 3 月份粗钢产量 279.77 万吨，环比减少 0.33%，其中 300 系 146.04 万吨，1.53%；</p> <p>需求: 2 月份表消 236.6 万吨，环比增加 24.21%；净出口 6.57 万吨，环比减少 69.395%；</p> <p>库存: 锡佛两地粗钢社库 106.4 万吨，环比减少 4.18%，其中 300 系 70.1 万吨，环比减少 5.77%；冷轧社库 66.72 万吨，环比减少 5.06%，其中 300 系 42.77 万吨，环比减少 6.93%；期货库存 7.88 万吨，环比减少 3.48%。</p>

技术图



螺矿

策略	螺矿空单持有，反弹仍可介入空单
观点	昨天受到消息面影响，螺矿有所反弹，其中铁矿在澳洲热带气旋消息催动下大幅拉涨，晚盘炒作情绪退潮，盘面冲高回落；上周钢联数据仍不及预期，整体还是旺季不旺的特征，现货跟随盘面而动；铁矿政策监管力度不减，铁水边际增量有限，驱动转弱。
基本面	<p>1) 螺纹：</p> <p>供给：产量 301.23 万吨，周环比减少 0.96；</p> <p>需求：表需 310.90 万吨，周环比减少 22.31；主流贸易商周均成交量 16.36 万吨，周环比减少 6.81%；</p> <p>库存：厂库 262.77 万吨，周环比减少 6.29；社库 813.81 万吨，周环比减少 3.38；总库 1076.58</p>

万吨，周环比减少 9.76。

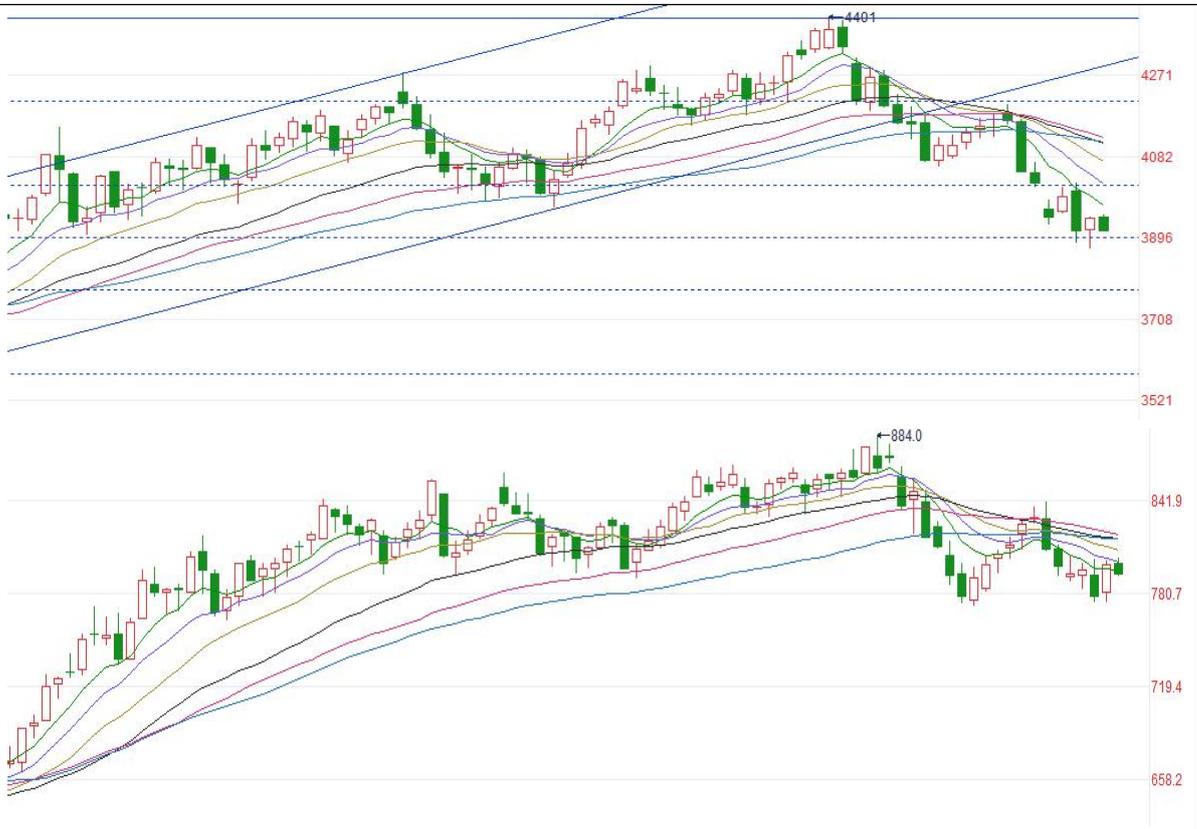
2) 铁矿：

供给： 本周 45 港到港总量 2269.4 万吨，环比增加 12.7 万吨；澳巴发运总量 2352.1 万吨，环比减少 309.7 万吨；

需求： 高炉开工率 84.30%，环比增加 0.43%，产能利用率 91.20%，环比增加 0.64%，钢厂盈利率 54.55%，环比下降 4.32%，日均铁水产量 245.07 万吨，环比增加 1.72 万吨；

库存： 港口库存 13152.98 万吨，环比减少 308.26 万吨，钢厂库存 9183.15 万吨，环比增加 54.28 万吨。

技术图



焦煤焦炭

策略	09 空单持有
观点	各环节均缺乏需求支撑，估值稳定性较差，不过盘面超跌，需要时间消化，顺畅下跌的阶段过去但尚未转势，背靠关键位置做空（2458-2402）。
基本面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 现货：焦炭第二轮提降启动，预计快速落地，价格跌势不止； 2. 供应：煤矿利润依然较高，生产节奏平稳，但销售情况不佳出现累库，降价销售仍在继续；焦炭环节由于成本下移覆盖价格跌幅，利润良好生产稳定，不过补库意愿极低； 3. 需求：钢厂铁水见顶预期愈强，刚需较强但补库、投机需求极差； 4. 小结：现货市场刚需有韧性但缺乏投机需求炒作，煤矿让利使得估值支撑不稳。
技术图	<p>焦煤2309 1566.5 -2.0 -0.13%</p> <p>焦煤2309 2376.5 -9.0 -0.38%</p>

沥青

策略	短线低多
观点	沥青短期仍是成本驱动，原油短期再度偏强，沥青跟随原油震荡走高。
基本面	<p>(1) 成本，此前沙特和其他欧佩克+石油生产国宣布自愿减产 165 桶/天，供应端缩减支撑原油价格，但美国高通胀仍压制原油价格，且隔夜沙特方面宣布维持 6 月份对于亚洲原油的供应，这导致市场对于供应缩减产生质疑，隔夜原油价格回落。</p> <p>(2) 供应，截至 4 月 6 日当周，国内重交沥青装置开工率 38.5%，环比上涨 1.3%；沥青周度产量 61.9 万吨，环比上涨 2.1 万吨；</p> <p>(3) 需求，截至 4 月 6 日当周，国内下游道路改性沥青装置开工率 20.45%，环比下跌 0.64%，防水卷材沥青装置平均开工率 40.33%，环比下降 2.75%。全国沥青周度出货量 33.29 万吨，环比下降 0.76 万吨，山东地区沥青周度出货量 14.89 万吨，环比下降 0.37 万吨。</p> <p>(4) 库存，截至 4 月 6 日当周，国内沥青社会库存 64.5 万吨，环比增加 1.8 万吨，国内沥青企业库存 68.4 万吨，环比增加 1 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，甲醇弱势震荡。
基本面	<p>(1) 现货价格：港口和内地现货价格大幅回落，其中太仓 2390-2430 (+15/+20)，内蒙 2060-2120 (0/-80)，山东现货价格 2370-2480 (+10/0)；</p> <p>(2) 供应，截至 4 月 6 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 70.71 (+1)%，受西北、华北、华东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 4 月 6 日，传统下游装置开工率变化不大，甲醛装置开工率 33.29 (-0.82)%，醋酸装置开工率 78.86 (-3.40)%，MTBE 装置开工率 56.68 (+1.04)%；国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 77.59 (-1.26)%，烯烃装置开工率回落；</p> <p>(4) 港口库存，截至 4 月 6 日沿海地区甲醇库存在 70.6 (-6.1) 万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 22.4 万吨，预计 4 月 7 日至 4 月 23 日中国进口船货到港量在 48.73-49 万吨。</p>
技术图	<p>分时 1分 5分 15分 30分 60分 周 月 季 年 多周期 设置 画线</p> <p>日线 甲醇2305 MA5:2755 MA10:2705 MA20:2693 MA30:2628 MA60:2549</p> <p>20220606-20230412 (209) 合</p> <p>3032 2901 2768 2637 2505 2374</p> <p>100.0%(2880) 60.9%(2716) 61.8%(2613) 50.0%(2549) 38.2%(2485) 19.1%(2382) 0.0%(2278)</p> <p>短线仍是偏弱运行, 关注2374支撑是否有效</p>

油脂油料

策略	棕榈油近月政策扰动偏强，整体需求依旧偏弱；农业部报告中性，豆菜粕维持偏空趋势
观点	隔夜美国农业部报告中性，对盘面影响有限。棕榈油近月合约受到印尼政策扰动叠加近月进口量较少库存走低影响强势走高，但远月及豆菜油表现相对保守，市场依旧处于现货需求较差的弱现实中，短期高位可选择豆油沽空；豆菜粕昨日因避险情绪空单离场走高，但整体供需环境目前不支持价格走高，外盘目前也处于美国、巴西、阿根廷三国竞价抛售阶段压制外盘走强，豆菜粕日内高点可沽空。
基本面	<p>1. 马来西亚棕榈油产量：SPPOMA：2023年4月1-10日马来西亚棕榈油单产增加30.63%，出油率增加0.52%，产量增加36.8%。</p> <p>2. USDA 4月供需报告：美国2022/2023年度大豆期末库存预期2.1亿蒲式耳，3月预期为2.1亿蒲式耳，环比持平；阿根廷2022/2023年度大豆产量预期从此前的3300万吨下调至2700万吨（市场预期为2930万吨）；将巴西2022/2023年度大豆产量预期从此前的1.53亿吨上调至1.54亿吨（市场预期为1.5367亿吨）。</p> <p>3. 市场消息：阿根廷授权对大豆出口商的运输申请延长60天。</p>
技术图	<p>日线 豆油主连 MA5: 8256 MA10: 8229 MA20: 8136 MA30: 8342 MA60: 8537 20221017-20230412 (121) 日</p> <p>日线 豆粕主连 MA5: 3575 MA10: 3576 MA20: 3594 MA30: 3657 MA60: 3762 20220606-20230412 (209) 日</p>

白糖

策略	套期策略：5-9 价差反套平仓后建议观望。单边操作：多单继续持有，未进场建议选择主力合约于 6700-6710 区间附近逢低做多，上方压力位看 6790-6820 区间附近。
观点	周二夜盘，ICE 原糖收于 23.7 美分，原白价差为 158.09 美元。郑糖冲高回落，主力合约收于 6709。农村农业部最新预期下调本榨季产量后，国内产需缺口预期扩大至 660 万吨，进口量预期仍维持 500 万吨。基于该预期，需要国储糖抛储 160 万吨，再加入巴西航运瓶颈和进口利润难以修复的考量，则需要国储糖抛储约 460 万吨。替代糖源，淀粉糖加工厂利润为负导致高糖价下开工率下滑、下游需求较淡无法支持提货量起量。所以，国内糖价见顶的路径要么是等待二季度抛储，要么是等待巴西糖深度贴水、修复进口利润。两条路径在短期落地的可能性较低，但 4 月底面临备货需求起量、巴西集中开榨时，两条路径走哪条的清晰度便显现了。郑糖短期内仍需以抓低多机会和短线操作的思路对待。当前国内政策和国际贸易流的不确定性较大，投资者需注重仓位管理，谨防高位抛储的风险。
基本面	<p>消息面：4 月 11 日，农村农业部对我国 22/23 榨季的食糖供需平衡表再次作出调整，下调产量预期至 900 万吨（3 月预测 933 万吨），上调国内糖价预测 300 元。</p> <p>巴西经济部外贸秘书处（Secex）4 月 11 日公布数据，巴西在 2023 年 4 月第一周（4 个工作日）出口了 22.51 万吨糖和糖蜜，日均出口量为 5.63 万吨，比 2022 年同期（6.93 万吨/日）下降 18.79%。发运价格为 426.80 美元/吨，比 2022 年同期高 10%以上。</p> <p>现货：4 月 11 日，白糖南宁现货 6685（-25）基差走弱（-71），柳州现货 6695（+0）基差走弱（-46），南宁现货 6555（+0）基差走强（-46）。</p> <p>进口糖利润：4 月 11 日，配额内巴西糖约 6080.97（利润-70.82），配额外巴西糖约 7779.53（利润-102.26），配额内泰国糖约 6108.11（利润-70.84），配额外泰国糖约 7814.93（利润-106.40）。</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