



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

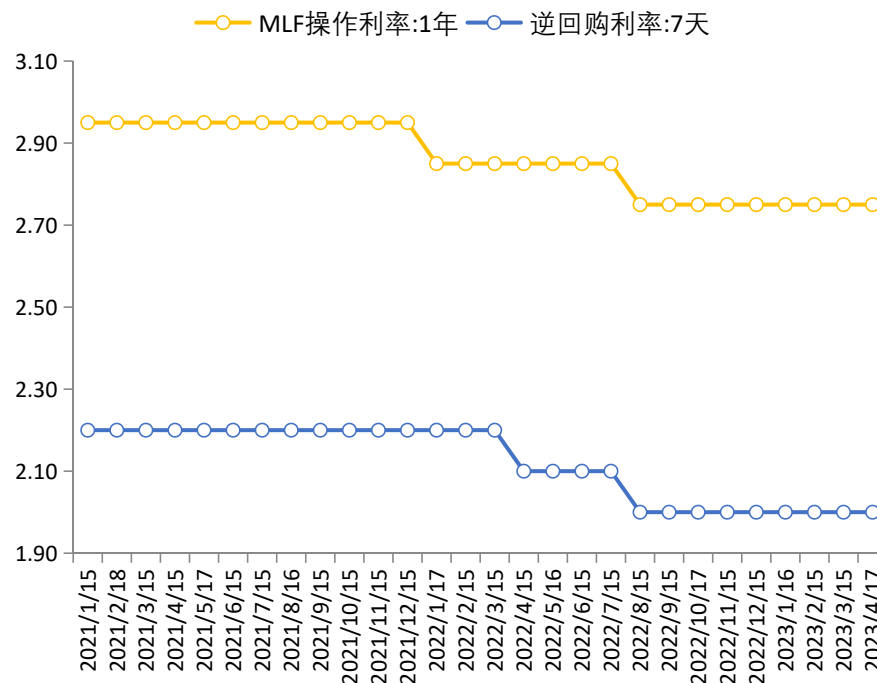
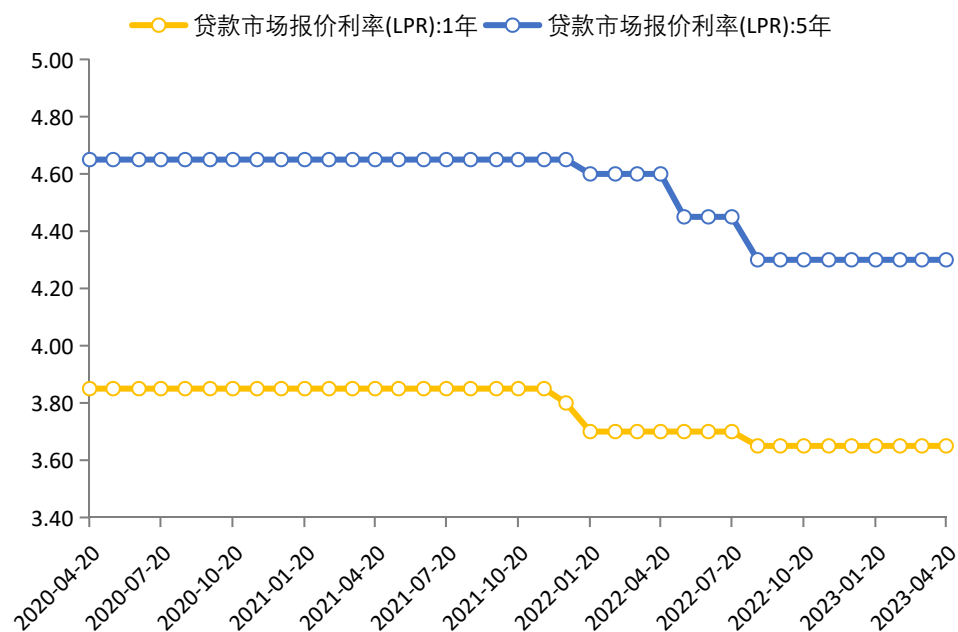
金信期货日刊

金信期货 研究院

2023/04/21

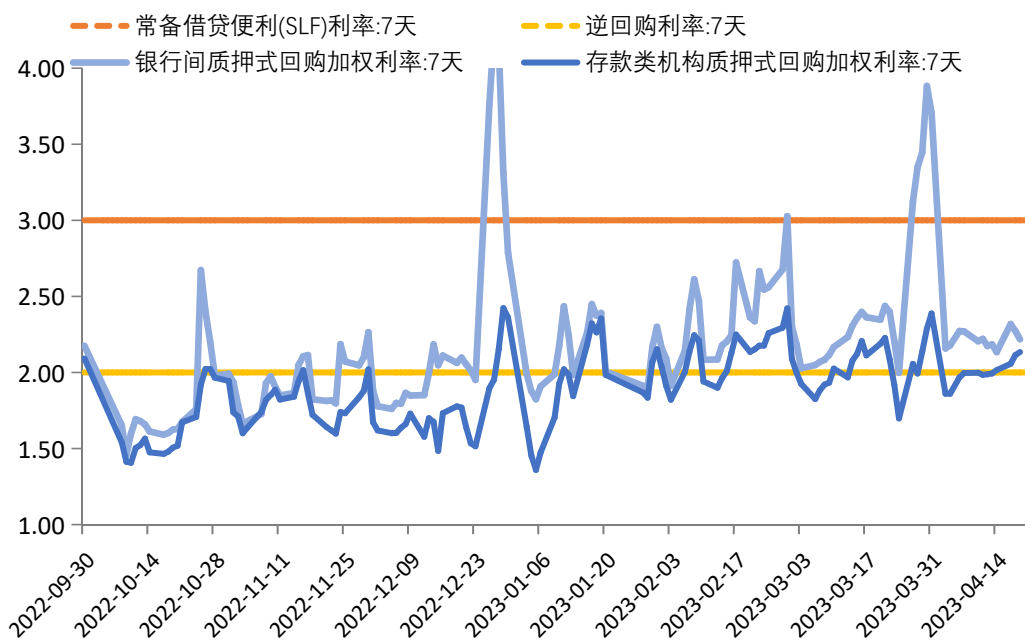
LPR报价利率维持不变

- 4月LPR报价不变，为连续第8个月持稳。1年期LPR报3.65%，上次为3.65%；5年期以上品种报4.3%，上次为4.30%。央行4月17日开展1700亿元1年期MLF操作和200亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为2.75%、2.0%。由于作为LPR报价锚定利率的MLF利率保持不变，市场此前普遍预计4月LPR继续不变。
- 公开市场方面，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4月20日以利率招标方式开展了340亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。Wind数据显示，当日90亿元逆回购到期，因此单日净投放250亿元。



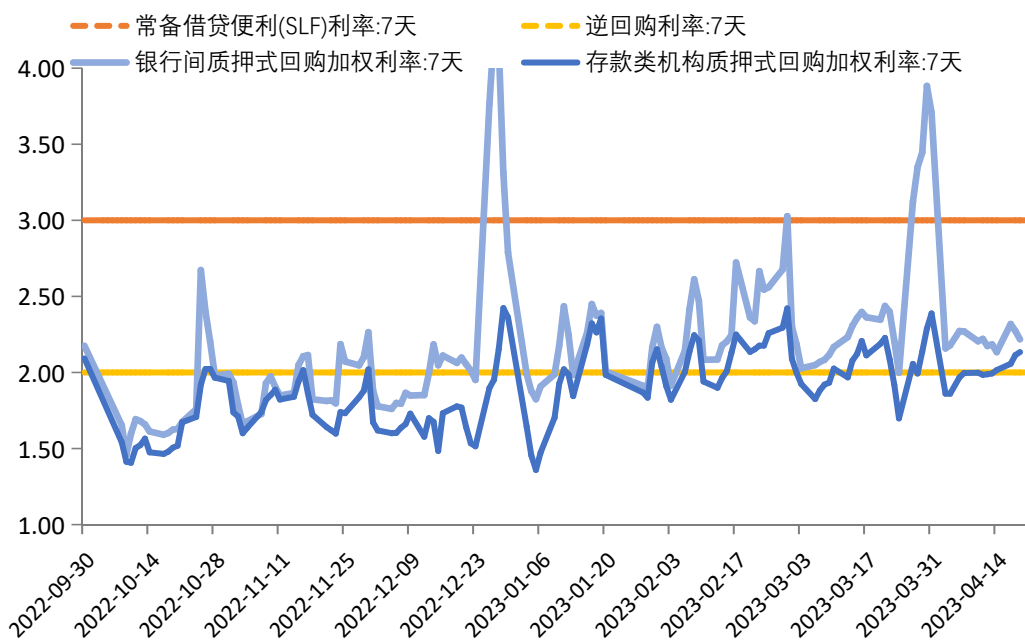
存款利率下调并非“降息”

- 央行指出，近期部分银行下调存款利率，主要是上次没有调整的中小银行补充下调。在市场利率整体已明显下降情况下，商业银行根据市场供求变化，综合考虑自身经营情况，灵活调整存款利率，不同银行调整幅度、节奏和时机自然就会有所差异。这是存款利率市场化环境下正常现象。央行将继续深化利率市场化改革，继续发挥好存款利率市场化调整机制的重要作用，维护好市场竞争秩序，为金融支持高质量发展营造良好的利率环境。
- 这也符合我们之前认为“这是中小行对去年8-9月全国性银行降低存款利率的跟进”的观点，适度调整存款利率自律上限，存款基准利率调降的可能性相对较低。在经济向潜在增速回归的过程中，调降政策利率的可能性仍然较低。



存款利率下调并非“降息”

- 央行指出，近期部分银行下调存款利率，主要是上次没有调整的中小银行补充下调。在市场利率整体已明显下降情况下，商业银行根据市场供求变化，综合考虑自身经营情况，灵活调整存款利率，不同银行调整幅度、节奏和时机自然就会有所差异。这是存款利率市场化环境下正常现象。央行将继续深化利率市场化改革，继续发挥好存款利率市场化调整机制的重要作用，维护好市场竞争秩序，为金融支持高质量发展营造良好的利率环境。
- 这也符合我们之前认为“这是中小行对去年8-9月全国性银行降低存款利率的跟进”的观点，适度调整存款利率自律上限，存款基准利率调降的可能性相对较低。在经济向潜在增速回归的过程中，调降政策利率的可能性仍然较低。



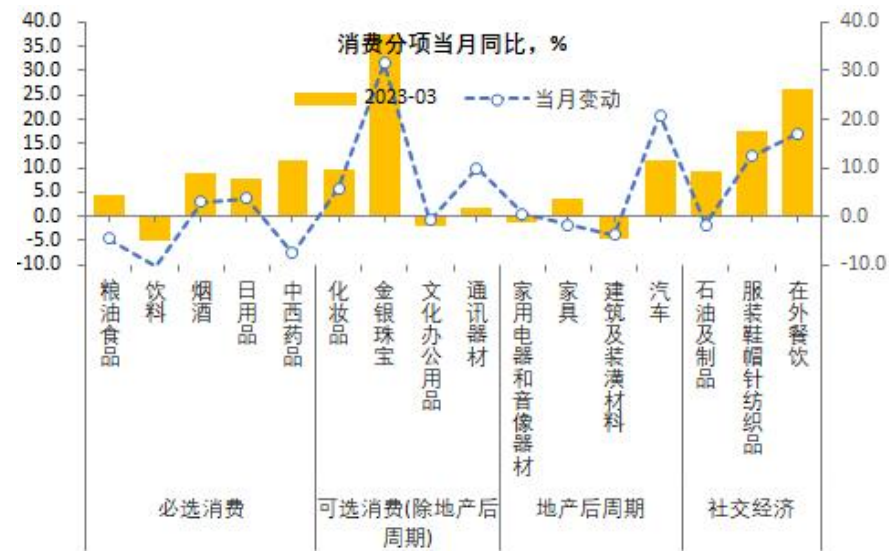
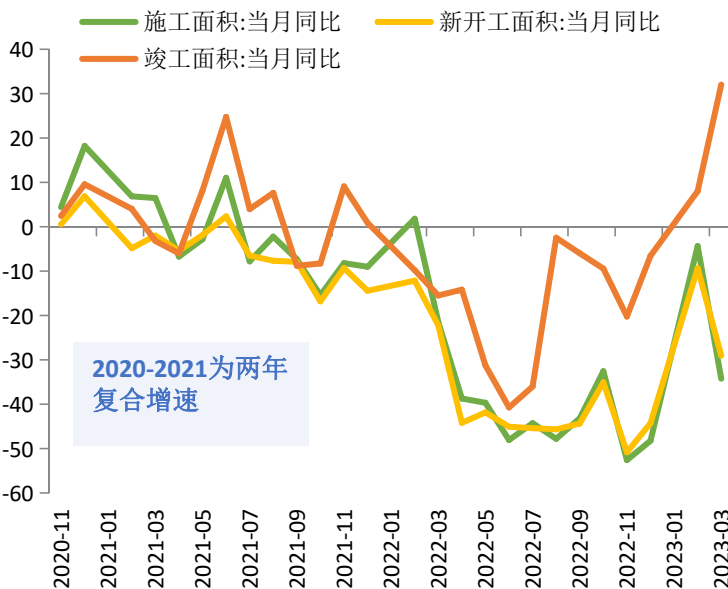
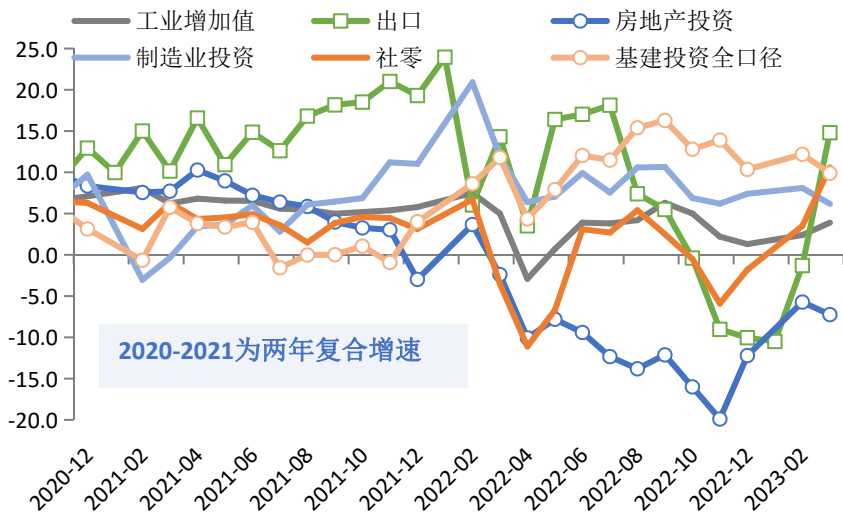
分化式复苏仍是国内宏观经济主线

政策驱动仍是内需的主要特征，内生顺周期力量不强，分化式复苏仍是宏观经济主线。

一季度经济总量增长超预期，但数据分歧、结构分化问题仍然存在。一季度经济增速回升，GDP同比增长4.5%，超出市场预期，总量数据表现不错。但3月单月数据分歧、结构分化问题仍然存在，“出口异常高+投资走弱+地产新开工降幅扩大+消费回升但低基数效应显著”，靠近政策端的基建和制造业仍是支撑内需的主要动能，内生动能仍待夯实。且经济环比改善最快的阶段正在过去，内生动能仍然偏弱下经济修复的斜率或逐步放缓。

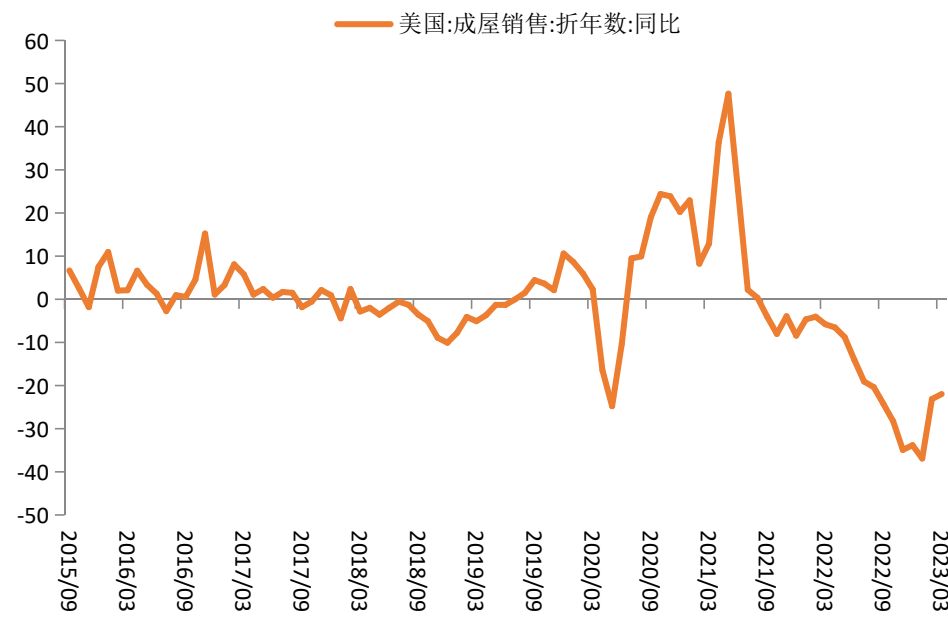
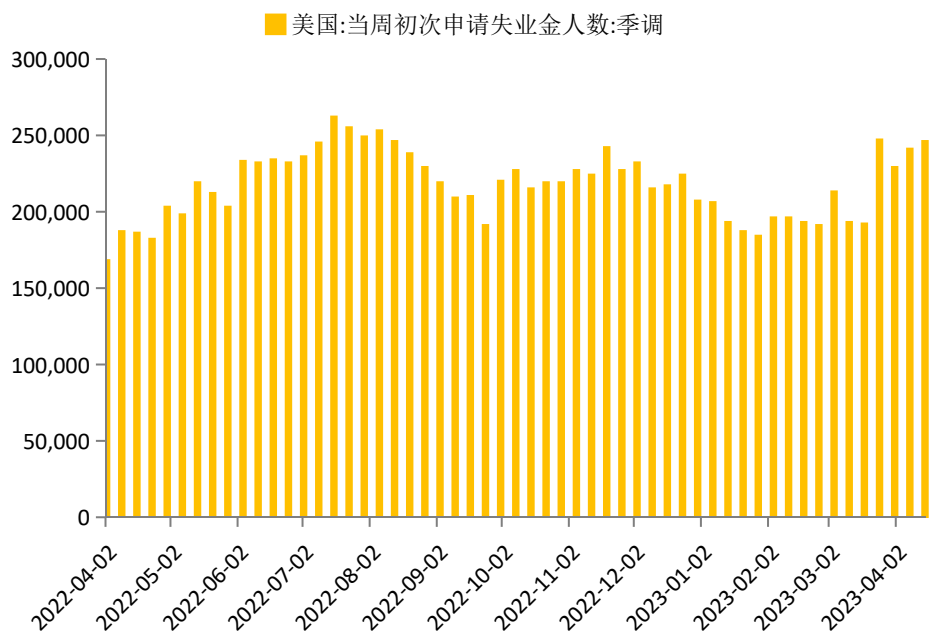
在分化式复苏的宏观经济主线下，经济图景尚不清晰，未来“就业-->收入-->消费”以及地产端能否形成良性循环仍是关键。

政策驱动仍是经济修复特征



海外：美国通胀仍然顽固，经济数据下滑超预期

- 美联储永久票委威廉姆斯表示，通胀仍然过高，美联储将利用货币政策来对抗通胀，达到2%通胀目标可能需要两年时间，预计通胀今年将降至3.25%。
- 美联储梅斯特表示，支持再次加息，但需要谨慎行事；支持将利率提高到5%以上；通胀依然过高，事实证明通胀是顽固的；最近的银行压力可能会收紧信贷，使经济冷却；现在更接近紧缩周期的结束点；实际利率需要在一段时期内保持在正值领域。
- 美国上周初请失业金人数为24.5万人，预期24万人，前值自23.9万人修正至24万人。至4月8日当周续请失业金人数186.5万人，为2021年11月以来新高，预期182万人，前值自181万人修正至180.4万人。



- **商品：**3月单月数据似乎正在验证经济修复斜率放缓的节奏，地产投资尤其是前端开工偏弱的结构下，需求回暖不及预期下黑色系商品压力仍然较大。不过前期市场对地产弱需求已有一定定价，叠加五一长假前备货窗口临近，继续下跌空间或相对有限。而玻璃或受益于地产链条后端修复加快的支撑。
- **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，短期快速上行后注意节奏；
- 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对海外定价的有色和**原油**存在一定支撑，预计有色同时还受益于国内需求恢复的支撑，而原油价格在短期减产推动后或仍受制于美国远端经济衰退压力，油价大概率维持高位震荡；
- **股指：**盈利筑底+流动性改善+风险偏好回暖下，股市仍受支撑，不过分化式复苏结构下短期股指仍缺乏趋势性机会，上半年PPI同比仍处深度通缩区间下，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快。
- **债券：**短期修复斜率放缓下债市受到小幅支撑，但二季度债市共振不及一季度，仍难打破震荡格局，长端利率趋势判断仍是先震荡后微抬。

观点：上证指数今日探底回升，近几个交易日两市均保持万亿成交量，半导体、人工智能等前期主线行情领涨市场。股指期货午后的表现分化明显，食品饮料、电气设备、医药生物等板块对上证50指数拖累较大，下跌幅度居前。

操作建议：上证50指数的回调兑现，且在2695~2700点表现出较强支撑，短线不建议再继续追空。中长期看，股指期货IH近期基差较强，IM远月贴水仍较大，建议关注股指期货多IH空IM策略。



观点：美国上周初请失业金人数小幅上升，续请失业金人数继续上升，美国4月费城联储制造业指数创2020年5月以来新低，美国就业市场和制造业数据走软，美元指数回落并且未能站上102关口，周线上美元指数仍处于3月中旬以来的下行趋势。短期弱势美元继续支撑贵金属价格。

操作建议：短线沪金沪银企稳但上行受阻，预计金银偏向震荡，关注438和5520支撑，若下破可转为空头思路。



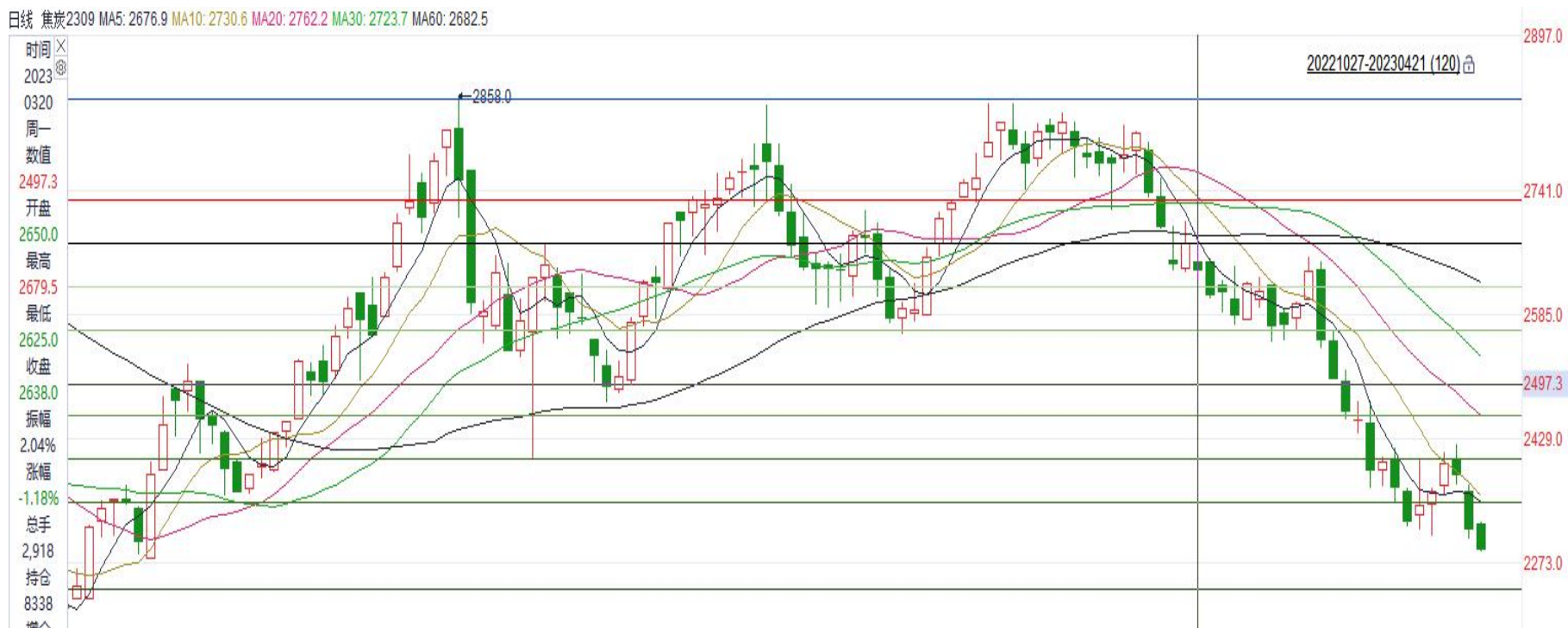
观点：成材表虚有改善，但幅度有限，市场信心修复困难，钢厂通过减产稳定去库速率，导致成本端再次松动，估值重心或突破震荡区间下移。另外盘面10合约钢厂利润涨至高位，短期成材或因此承压。

操作建议：背靠3870-3890区间做空。



观点：铁水见顶，原料刚需拐头，同时节前补库需求预期接近破灭，而供给端由于利润较好，供给充裕，价格支撑不足。

操作建议：空单持有，关注2240一线支撑。



观点：欧洲菜油井喷，卖压较大，传导到国内，国内2-3季度供应同样溢出，需求比较疲软，替代品低价菜油性价比较差，仅剩刚需支撑。

操作建议：空OI2309，关注区间8400-8420，上方止损8500-8520



观点：美豆小幅回调，产地报价继续下跌，虽然05豆粕依旧处于强现实阶段，但7/9月回归供应压力偏大的局面，本轮回撤速度偏快跌破前低，结合中线偏空观点不变，可尝试短空。

操作建议：豆粕2307空单继续持有，若反弹触及3450止盈离场。





谢谢大家!

金信期货 研究院

重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师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任何形式的报酬或利益。

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）。