



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

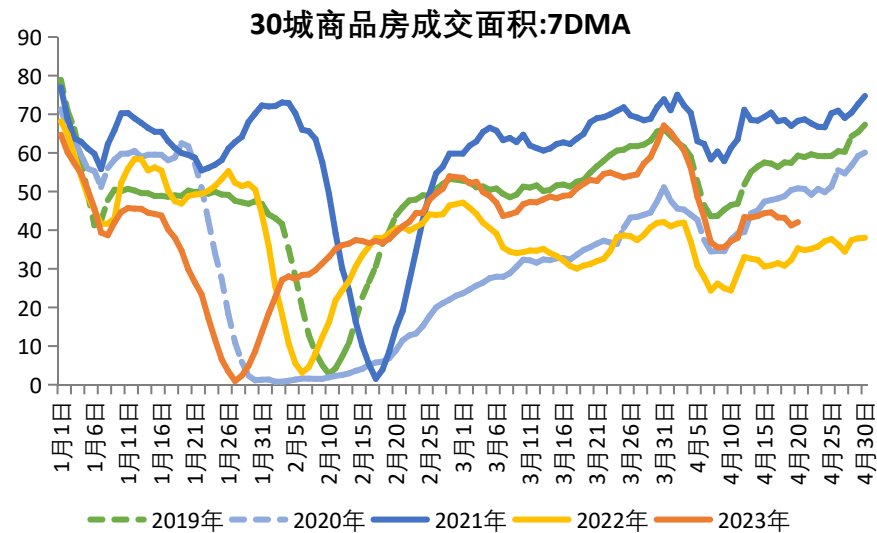
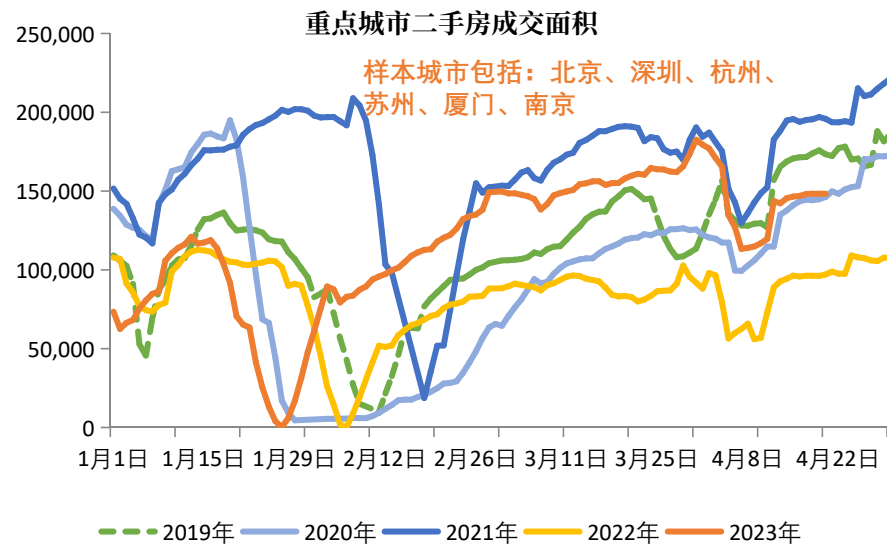
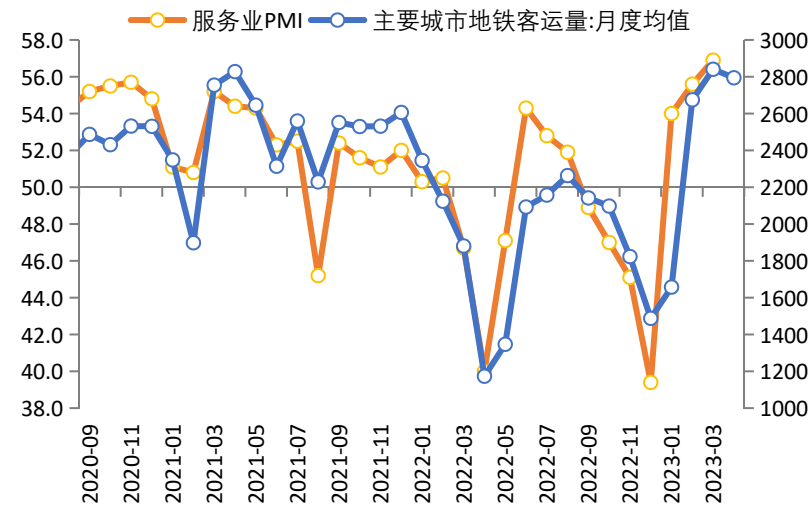
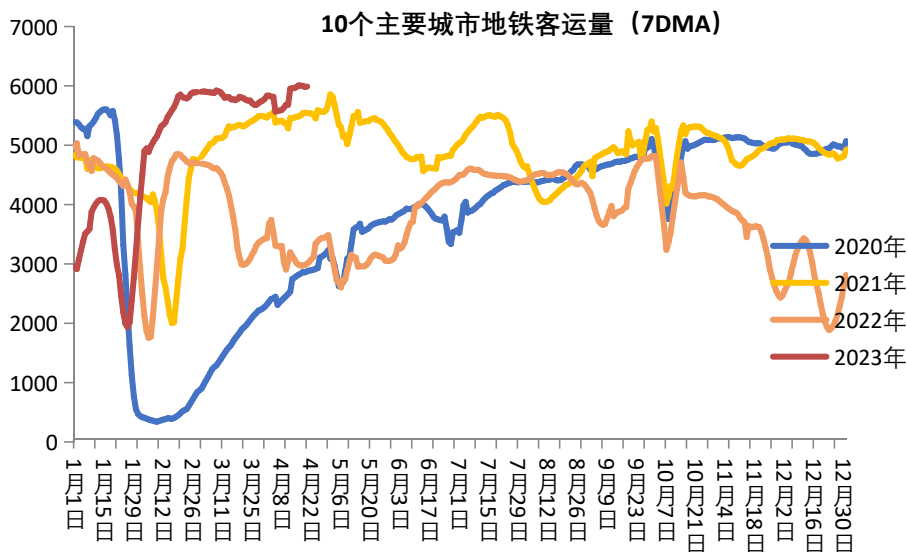
金信期货日刊

金信期货 研究院

2023/04/24

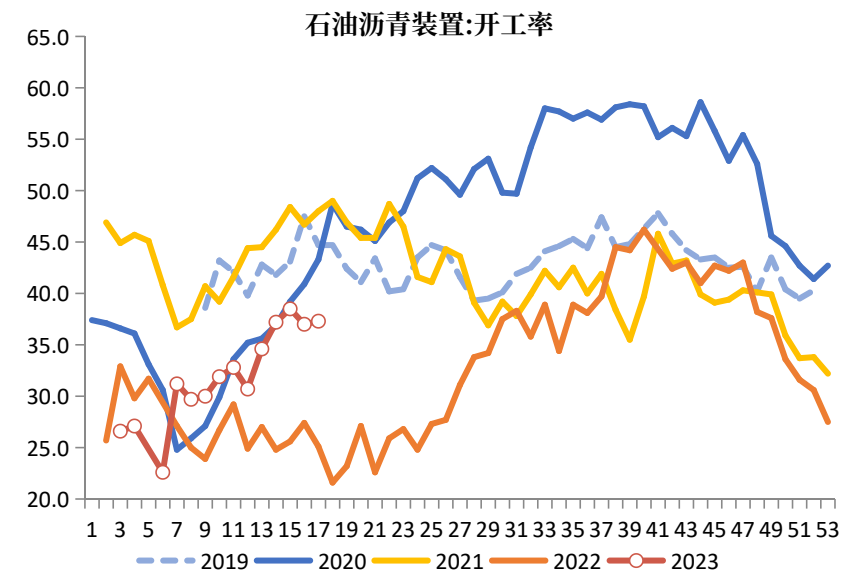
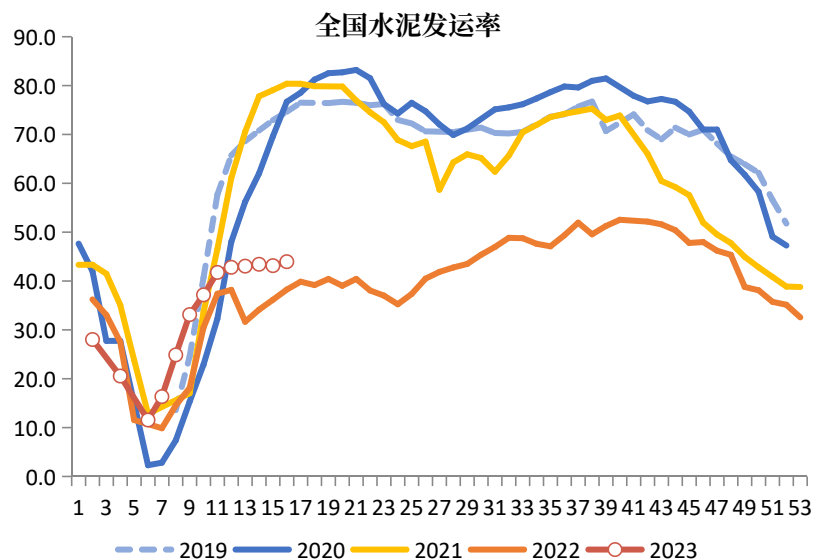
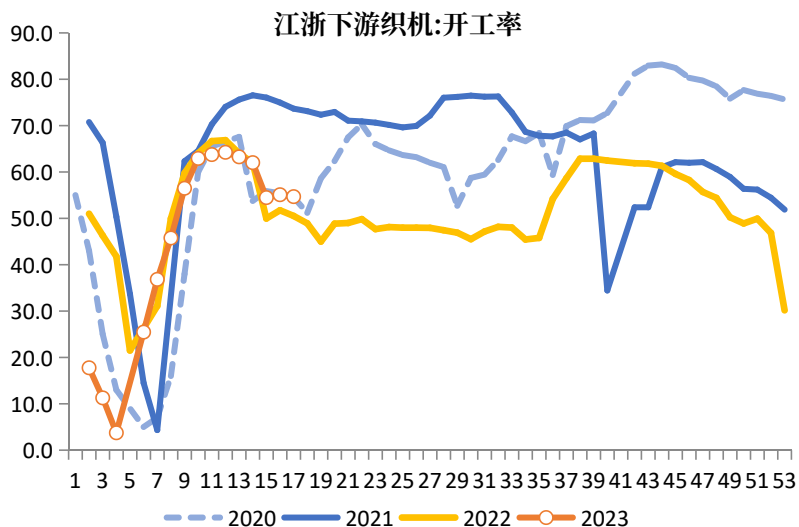
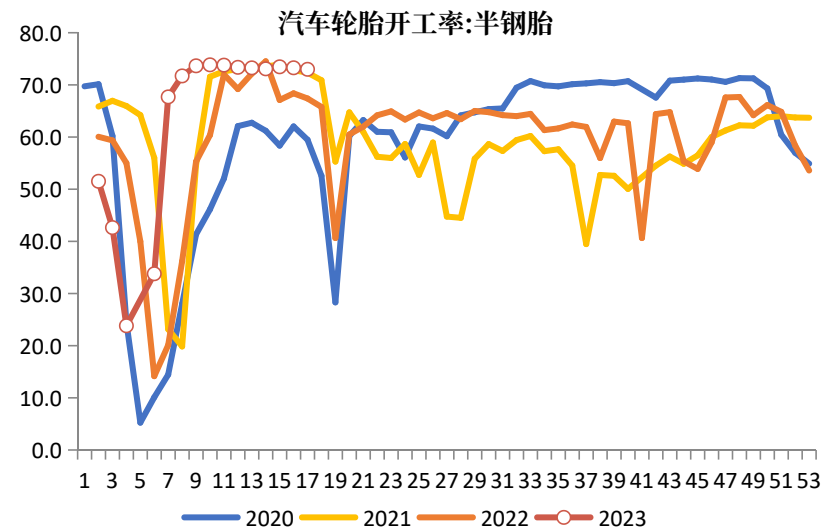
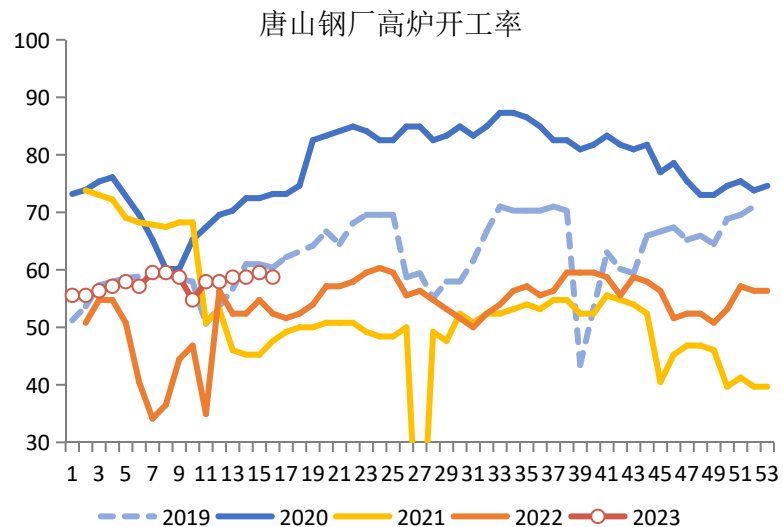
出行链条修复较好，商品房销售4月以来修复有所转弱

- 1. 出行链条修复继续保持较高水平，居民生活半径回暖支撑服务业和后续就业的增长。
- 2. 商品房销售4月以来改善有所转弱，尤其是新房表现仍弱于二手房，前期积压需求释放后，地产需求可持续性仍待观察。



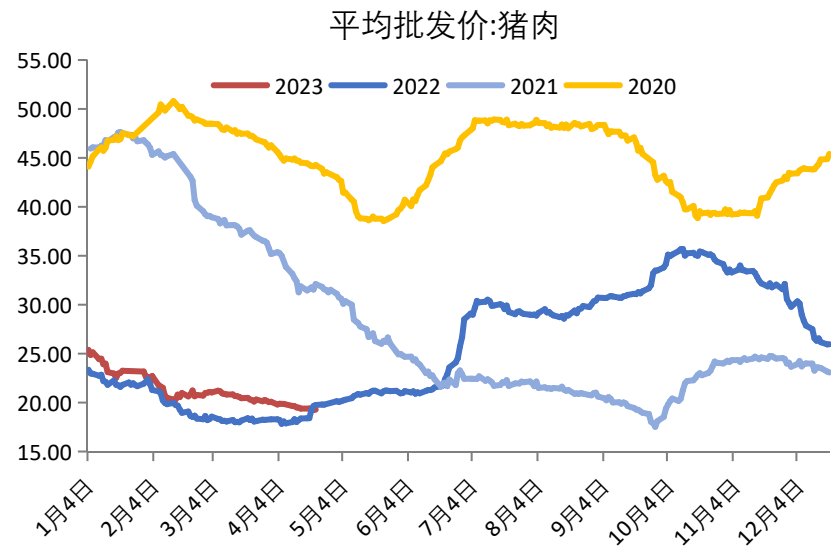
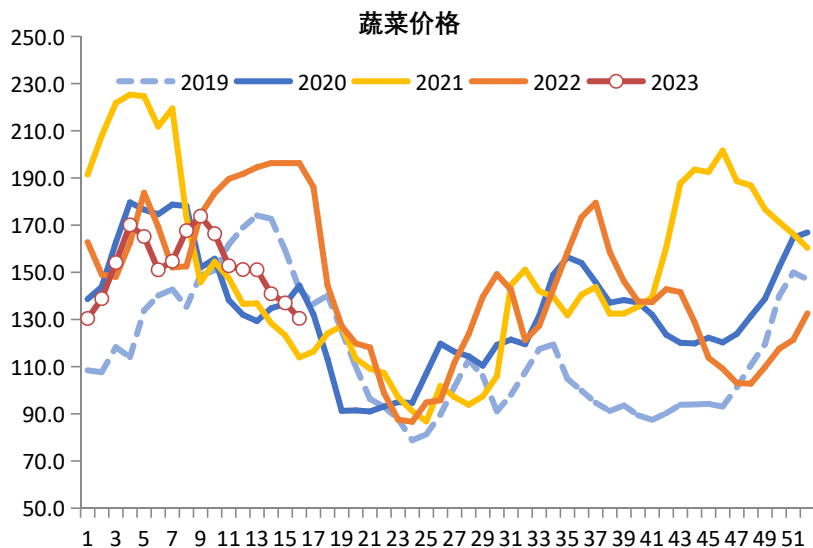
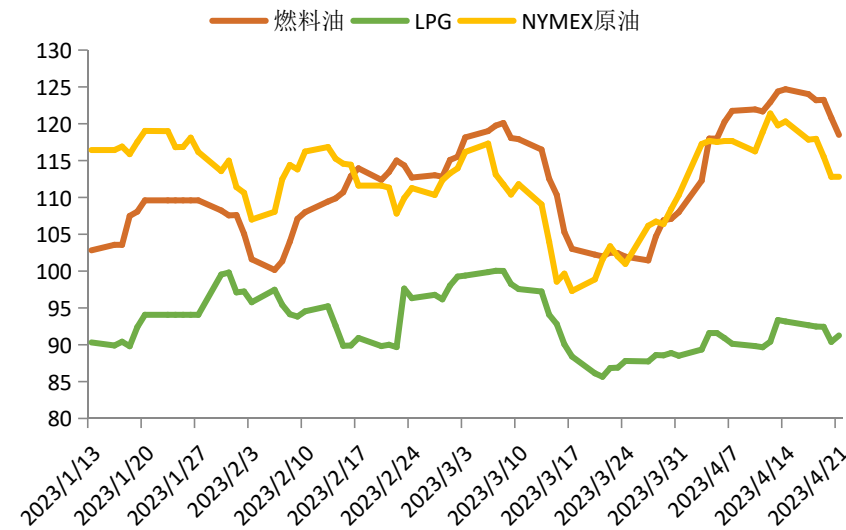
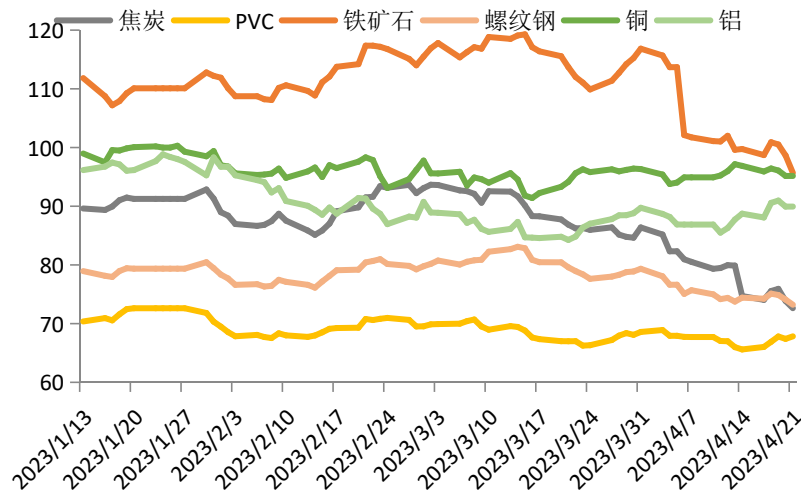
生产端开工率多数上行

3. 工业生产，高炉开工率创下近两年新高，轮胎开工率平稳运行，江浙地区涤纶长丝开工率稳中有增，而水泥发运率和石油沥青装置开工率较往年相比相对偏低，但高于去年同期。



农产品价格指数加速下行，工业品价格整体偏弱

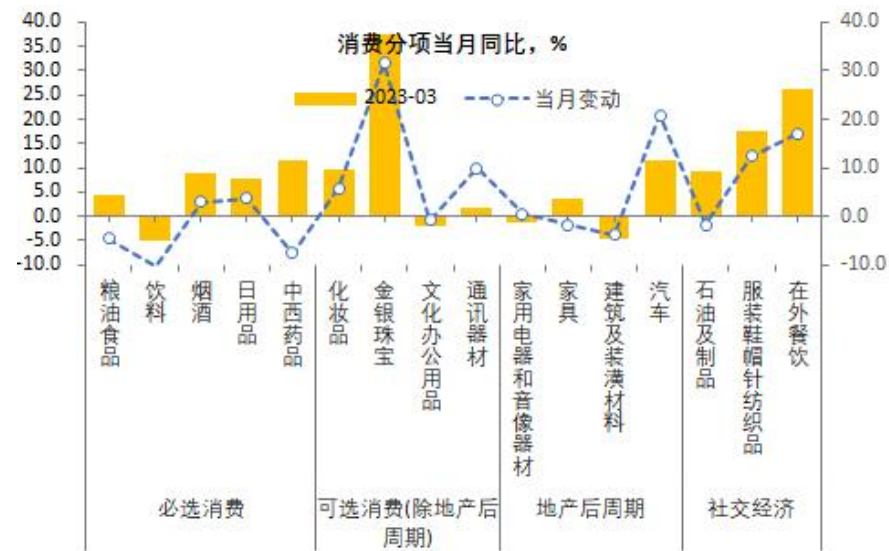
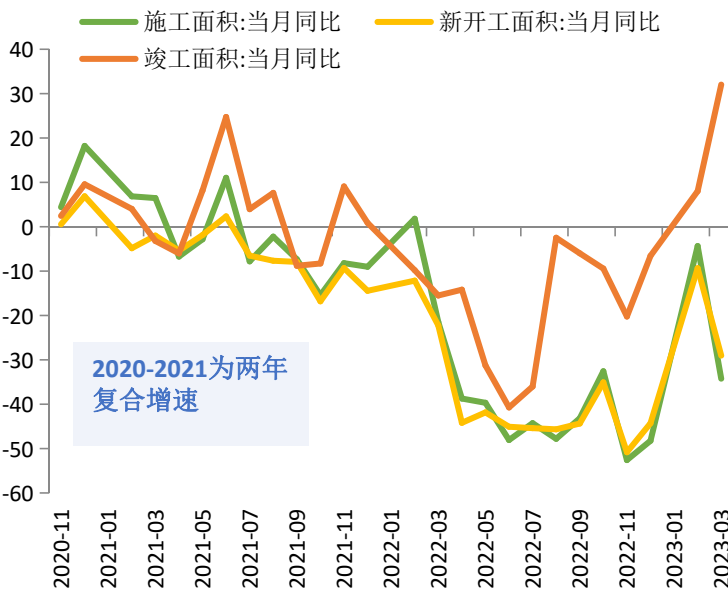
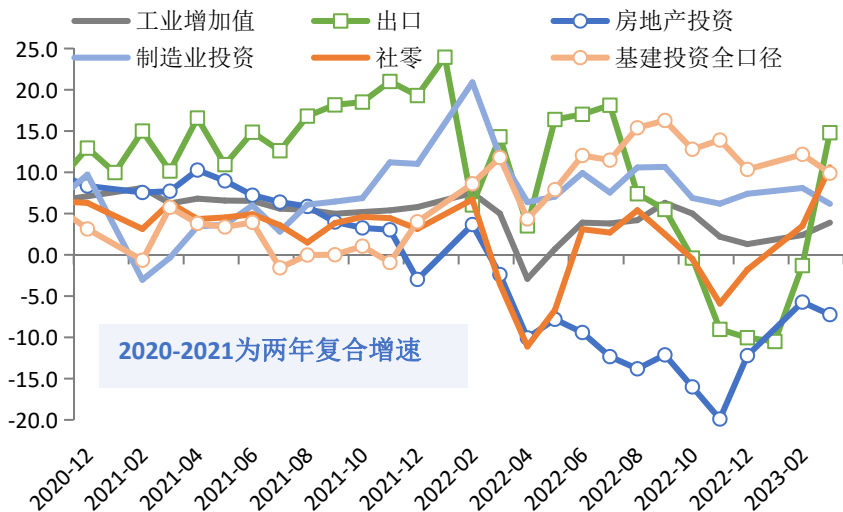
4. 农产品价格指数加速下行，蔬菜和猪价续跌，为避免五一假期集中出栏，上周大型养殖企业出栏量有所增加，散户大猪顺势跟随出栏，市场供应仍显宽松。



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



- **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。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：上周五两市大幅单边下探，半导体、算力、人工智能等前期热门题材全日大幅回落，银行、非银金融、生物医药等板块早盘相对强势，但午盘开始也开始出现小幅下跌。目前股指仍旧处于高度波动阶段，题材快速切换，不过二八分化的结构性行情依旧明显。

操作建议：半导体、算力等前期热门板块高位回调，可关注中证500或中证1000股指期货的单边做空机会；同时依旧建议关注多IH空IM的强弱对冲策略。



观点：美国就业市场和制造业数据走软，美元指数企稳中寻找方向，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，但近期机构对黄金白银ETF持仓以减仓为主，显示机构对黄金白银信心有所下降。

操作建议：短线贵金属价格缺乏宏观驱动，沪金沪银上行受阻，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。关注本周美国 PCE 数据。



观点：旺季幻梦破灭，钢厂被动减产换去库，现实负反馈正在激情上演，成本的坍塌以及持货者的踩踏在不断加强价格下行的动能，短期单边难言价格触底。目前很难说今年会有强力限产政策，目前盘面钢厂利润已经交易至高位，不建议继续做多盘面利润，钢厂可以考虑空利润头寸套保。

操作建议：空单持有，背靠3790一线加空。



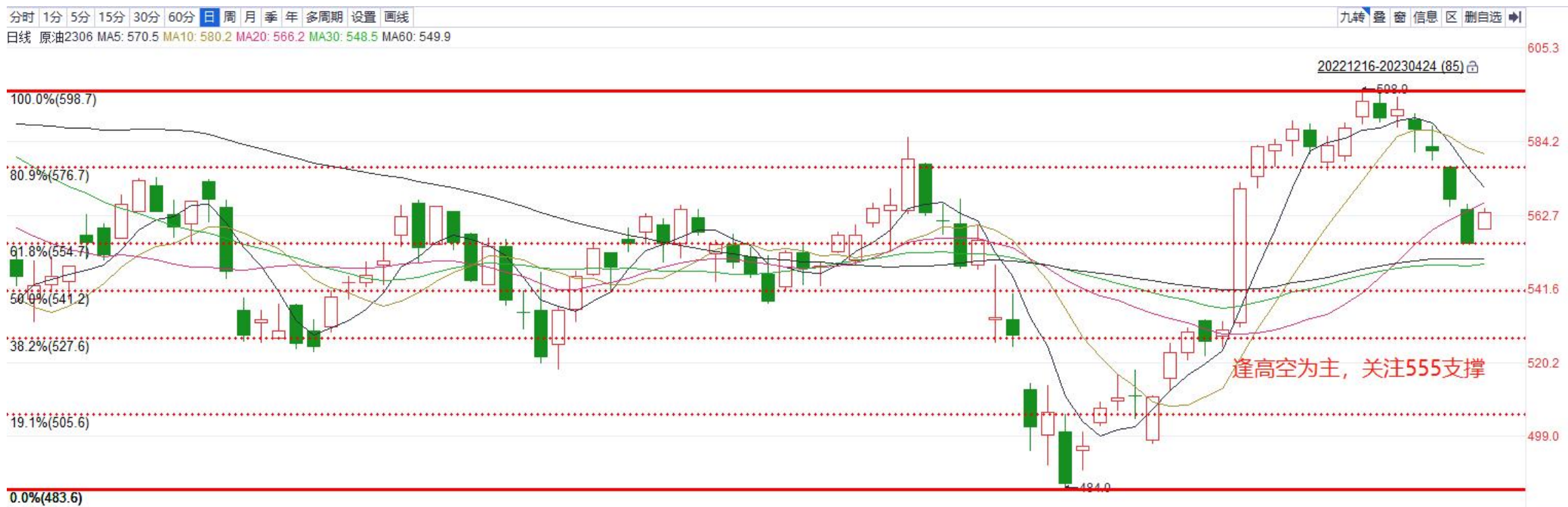
观点：铁水走平微降，宣告刚需正式见顶，叠加提降周期短期不止，投机需求亦无操作空间，需求侧边际持续走弱。供给侧，焦煤价格一路下探从成本端让出大量利润，稳定的利润+过剩的产能提供了绝对充足的供给，焦化行业目前不具备议价权。库存侧，下游的主动去库存周期仍未结束，刚需的走弱或许会进一步延长这一周期。

操作建议：空单持有，背靠2300做空，关注2240一线。



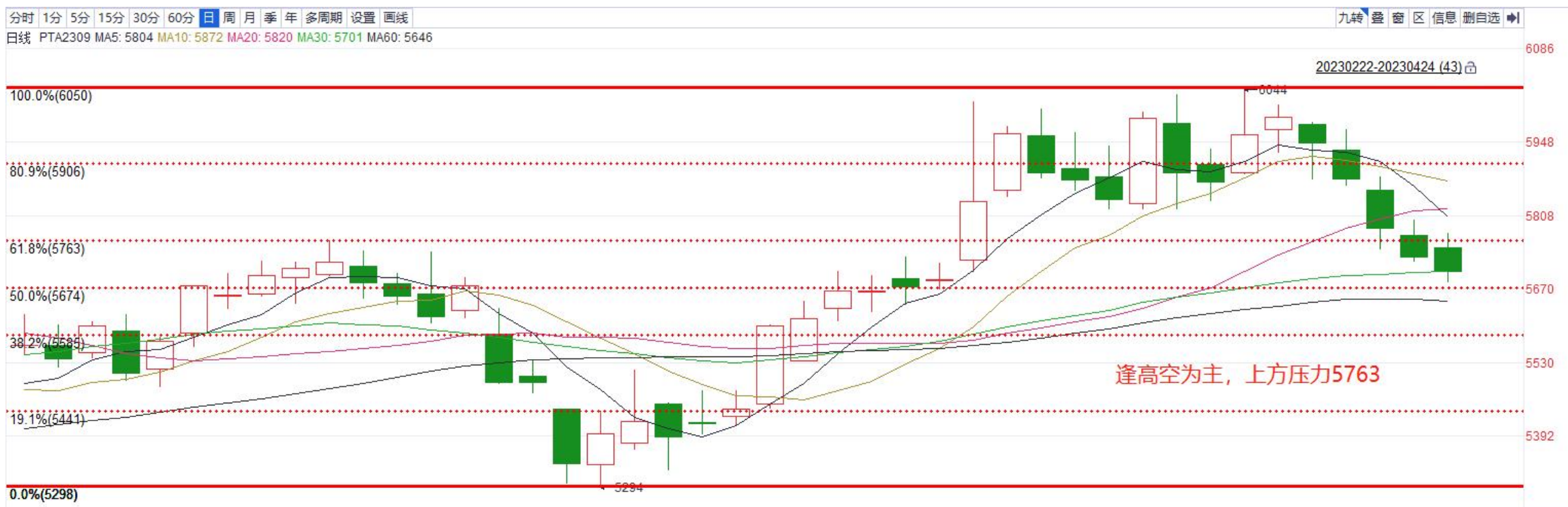
观点：OPEC+减产影响逐渐消化，原油市场逻辑转到美联储加息预期上，原油价格冲高回落，但供需偏紧的预期下谨慎看待下方空间。

操作建议：sc2306合约逢高短空，日内关注570压力。



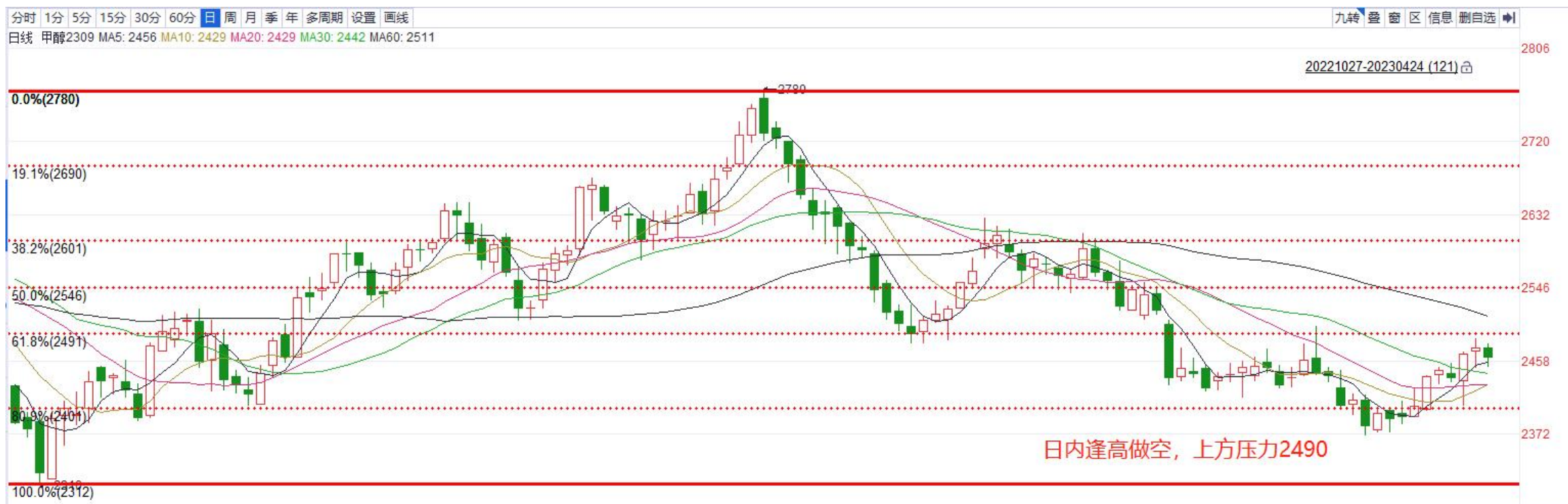
观点：聚酯开工率继续回落叠加成本端原油价格近期承压，PTA进入累库周期，加工差存在压缩预期，短期驱动向下价格承压为主。

操作建议：短期逢高做空，09合约5700上方抛空。



观点：随着前期大幅下跌后下游利润修复，港口MT0装置复工预期下备货意愿回升，且五一前的备货需求增加也刺激港口和内地现货价格，短期市场情绪回升，预计甲醇价格止跌企稳。

操作建议：短期难跌但中线预期偏空，09合约在2450上方轻仓做空。



观点：产地价格继续下行，欧洲葵油、菜油价格都非常低，传导至国内。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：OI2309空单继续持有，反弹至8380-8400止盈。



观点：美豆继续下挫，跌破1450美分，在巴西卖压未结束前可能继续下探至1400美分附近，国内5-7月压榨量巨大，7/9月回归供应压力偏大的局面，已经跌破前低，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3380-3400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）。