



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货日刊

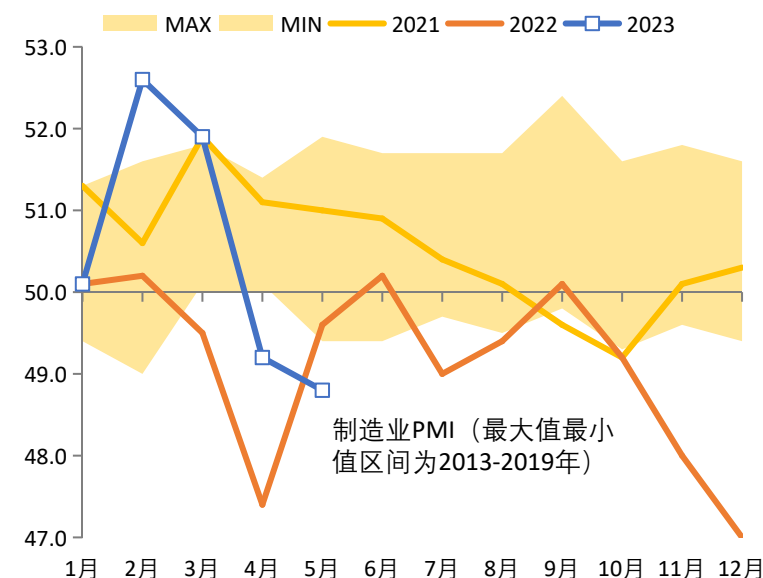
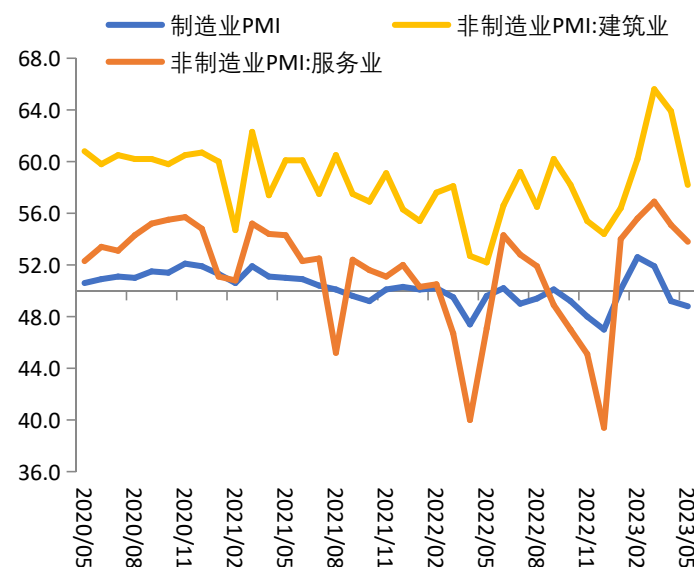
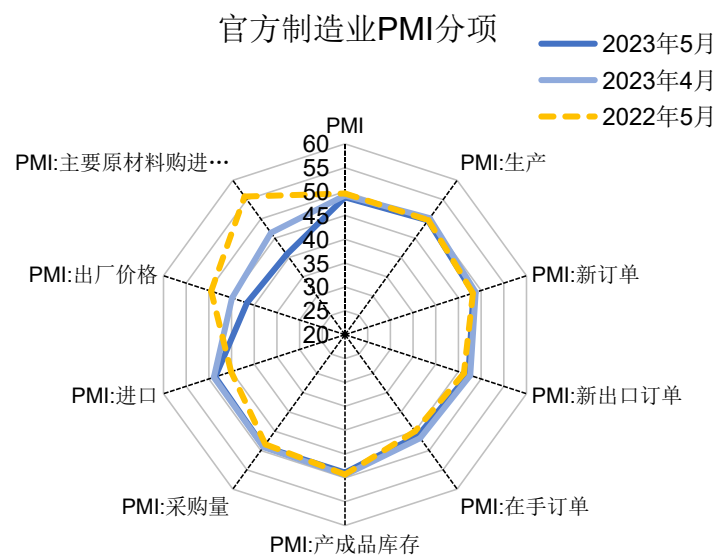
金信期货 研究院

2023/06/06

国内复苏进入波折期，政策博弈加强

国内经济基本面环比继续走弱，前期制造业的“恢复性”动能基本释放完成后，需求不足仍是当前经济的核心矛盾，地产循环、就业消费循环、制造业循环三大经济循环未有显著改善，国内经济继续向弱复苏的潜在路径回归。

随着国内复苏进入波折期，政策博弈也在加强，7月政治局会议或是重要的政策定调和变化的时间窗口。



资产定价趋势弱化、波动加大

近期股债商资产价格的表现反映了市场对于经济复苏不确定性的担忧，总需求不足+分化式复苏路径下，带来今年资产定价的趋势弱化和波动加大的格局，而在经济修复斜率放缓预期定价已有所修正下，市场交易核心或重回政策端博弈。

国内经济修复进入波折和反复期，主要还是内生动能偏弱和总需求不足的矛盾，二季度进入经济环比增速放缓的阶段。也对应了近期国内资产价格的波动，股市仍处于震荡区间，“经济弱复苏+政策偏温和+存量资金博弈”造成了股指仍缺乏趋势性机会，且板块轮动也不断加快，商品也对应需求不足的问题。

- 股指风险有所释放，但盈利修复慢于预期下仍以防守反击为主，存量资金博弈下市场或仍以主题投资和高低切换两大逻辑为主，沿着“AI+政策博弈+低经济敏感度+供求周期向上”挖掘板块机会。
- 经济弱复苏但基本已定价+货币保驾护航但短期进一步放松紧迫性不高+年中政策博弈期，债市正处于新的平衡阶段，长端利率在去年低点2.6%在短期仍有心理压力，基本面偏弱决定下行空间存在打开可能，上行空间有限。
- 海外方面，美联储加息接近尾声，通胀和基本面短期仍具有较强粘性，中长期仍需提防美股杀盈利风险，美债利率易下难上，黄金受益于美债利率回落、去美元化和避险需求，但不追高。
- 国内外需求修复预期转弱，叠加全球央行转向宽松并未得到确认，大宗商品仍维持区间震荡走势不变，工业品尚难逆转但供给限产影响下可能呈现分化格局。国内地产投资尤其前端开工仍然偏弱，需求端仍难言好转，前期悲观预期释放下短期情绪有所好转，但需求不足仍是制约情绪修复的主要因素。

- 澳大利亚第一季度经常帐
- 澳洲联储利率决议
- 德国4月季调后制造业订单
- 德国5月建筑业PMI
- 中国台湾5月CPI
- 欧元区4月零售销售
- 加拿大4月营建许可
- 美国5月纽约联储全球供应链压力指数
- 韩国金融市场休市一日

观点：上证指数低开，宽幅震荡，成交额较上周五有所萎缩；上周五晚的美国经济数据使得美联储加息的预期再度提高，周末美元指数重新走强，人民币汇率再度回到7.10上方，昨晚新公布的美国经济数据较弱，市场预期的变动频繁。行业看，昨天上午银行板块明显带动指数冲高，下午医药行业二度拉动指数，前期强势的半导体行业在媒体消息的影响下，表现较差。

操作建议：上证指数持续窄幅波动，市场再度来到选择方向的路口，就目前看，美元指数重新走强，市场热点短期缺乏，指数反弹力度也较为疲软，再度下跌的可能性较大，操作上可考虑权重指数上证50指数，逢高布局空单，或在下跌趋势中，选择高于现价100点的执行价卖出6月沪深300指数看涨期权。



观点：昨夜ISM非制造业PMI50.3，预期52.3，前值51.9，数据的超预期回落反应美国服务业增长出现疲软，强化了押注美联储维持利率保持不变的市場信心，数据发布后美元回落，同时贵金属短线拉升抹去大部分跌幅。后续重点关注下周通胀数据以及美联储动态。

操作建议：短期对贵金属维持震荡判断，待停止加息兑现完后可尝试做空，背靠区间上沿，沪金关注446-455区间。



观点：市场对政策抱有很强期待，加上淡季不淡的迹象初现，整体情绪出现明显改善，加上周末唐山环保限产消息刺激，对成材形成政策支撑。不过需要警惕目前终端需求没有实质改善，脉冲式补库后续有回落风险，市场若如去年全年需求持平，则很难支撑电炉大面积复产，上方仍有压力。

操作：突破下行趋势确立反弹，上方关注3700/3750。



观点：价格大跌让悲观预期得到释放，目前市场对政策充满期待，情绪快速回暖，价格跟随反弹。边际上，煤市短期止跌企稳，焦化行业利润见底，下游成材价格大幅探涨，都让市场预期现货就此见底。不过需要注意限产政策落地将让原料需求更早开始回落，加上现实终端需求没有实质改善，因此上方空间难以过度乐观。

操作：偏强震荡看待，下方可尝试背靠关键点位（1970附近）短多，上方关注2023/2131两处压力。



观点：盘面震荡收跌，不过现货整体止跌企稳微调，涨跌互现。目前利润尚可，供给高位稳定，不过近期订单情况改善，重新开始去库，市场信心修复。近期市场投机需求情绪改善更明显，终端拿货积极性尚未见明显提振，多维持安全库存运行。短期供需边际改善带动价格企稳，中长期供给产能的逐步释放仍是难以逾越的压力，普涨行情较难出现。

操作：谨慎观望为主，上方背靠1755可尝试短空。





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。本报告清晰准确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受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）、孙皓（投资咨询编号：Z0018702）。