

期市晨报

金信期货 [日刊]

2023年4月13日

摘要： 油脂油料维持偏空趋势

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	策略
股指	股指期货 IC 和 IM 远月贴水较大，短期股指 IC 和 IM 或面临震荡，建议前期 IC、IM 多单可逢高减仓
贵金属	沪金沪银短线依托 5 日均线以多头思路为主，若回踩则适当观望
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	高抛低吸
PTA	中线做空机会正在临近
油脂	现货需求较差，维持偏空趋势
豆粕菜粕	供应预计增加，维持偏空趋势
白糖	郑糖短期看震荡区间收窄，主力合约建议在 6640-6670 区间附近低多，做好止盈工作。主力合约上方压力位看 6720-6750。

宏观

宏观：美国通胀如期下行，但核心通胀仍存韧性

美国 3 月 CPI 同比上升 5%，低于预期的 5.2%，创 2021 年 5 月以来最低，为连续第 9 个月升幅放缓；环比升幅为 0.1%，也低于预期 0.2%。3 月核心 CPI 环比上升 0.4%，符合预期，前值为 0.5%，核心 CPI 同比升幅由 2 月份的 5.5% 加速至 5.6%。数据公布后，芝商所 FedWatch 工具显示，美联储 5 月升息 25 个基点几率降至 70% 左右。

我们认为通胀如期下行反映前期美联储的持续加息对需求起到抑制的预期效果，能源项和食品项推动了 3 月通胀增速放缓，但核心服务通胀粘性仍然较强下 5 月或继续加息 25bp，而后可能停止加息的步伐。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，因此我们认为折中的权衡可能是 5 月后停止加息并维持高利率、年内不降息，同时信用紧缩加快下衰退风险渐行渐近。

国内金融数据表现“强劲”，但当前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。往后看，3 月居民中长期贷款明显改善，关注居民融资修复能否持续并形成地产链条的良性循环，二季度信贷或将大概率呈现“总量平滑而价格逐步小幅抬升”的节奏。近期部分中小银行调降了活期与定期存款利率，不过我们认为这更多的是中小行对去年 8-9 月全国性银行降低

请务必阅读正文之后的重要声明

存款利率的跟进，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，调降键政策利率的可能性仍然较低，而通过降准等引导商业银行主导压缩点差调降 LPR 的概率相对更高。

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	股指期货 IC 和 IM 远月贴水较大，短期股指 IC 和 IM 或面临震荡，建议前期 IC、IM 多单可逢高减仓。
观点	央行三月份社融数据再次超市场预期，宏观经济继续修复带动贷款需求回升，但市场对通缩的担忧加剧。A 股走势震荡分化，AI 概念股持续爆发，但白酒等消费板块持续走低。短期预计 A 股上攻力量不足。短期国内宏观流动性宽松，但是经济增长动能环比放缓，消费整体乏力，而随着四月份“财报效应”临近，市场情绪分化，预计股指走势偏高位调整，中短期以结构性行情为主。
基本面	<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>

技术图



贵金属

策略	沪金沪银短线依托 5 日均线以多头思路为主，若回踩则适当观望。
观点	美国 CPI 数据超预期下滑，美联储加息预期降温，美元指数走软，短期宏观面对贵金属市场有利，建议顺势追涨。
基本面	<p>美国 3 月未季调 CPI 年率同比上升 5%，为 2021 年 5 月以来新低，3 月 CPI 环比上，涨 0.1%。但核心 CPI 继续上扬，美国 3 月份扣除食品和能源部门的核心 CPI 同比上涨 5.6%，环比上涨 0.4%。</p> <p>美国 CPI 数据公布后，互换市场显示到年底美联储基准利率料比当前低 50 个基点。</p> <p>美联储 3 月会议纪要显示，银行业危机和高企的通胀分别促使鹰鸽派达成一致，选择加息 25 个基点。</p>
技术图	<p>日线 沪金 2306 MA5: 412.41 MA10: 412.70 MA20: 416.12 MA30: 415.67 MA60: 411.66</p> <p>412.41</p> <p>372.40</p> <p>20220415-20230413 (243)日</p> <p>450.20</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	隔夜镍不锈钢小幅偏强；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	昨日钢谷数据仍不及预期，铁矿事件炒作告一段落，盘面维持弱势；上周钢联数据较差，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>

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 万吨, 周环比减少 9.76。

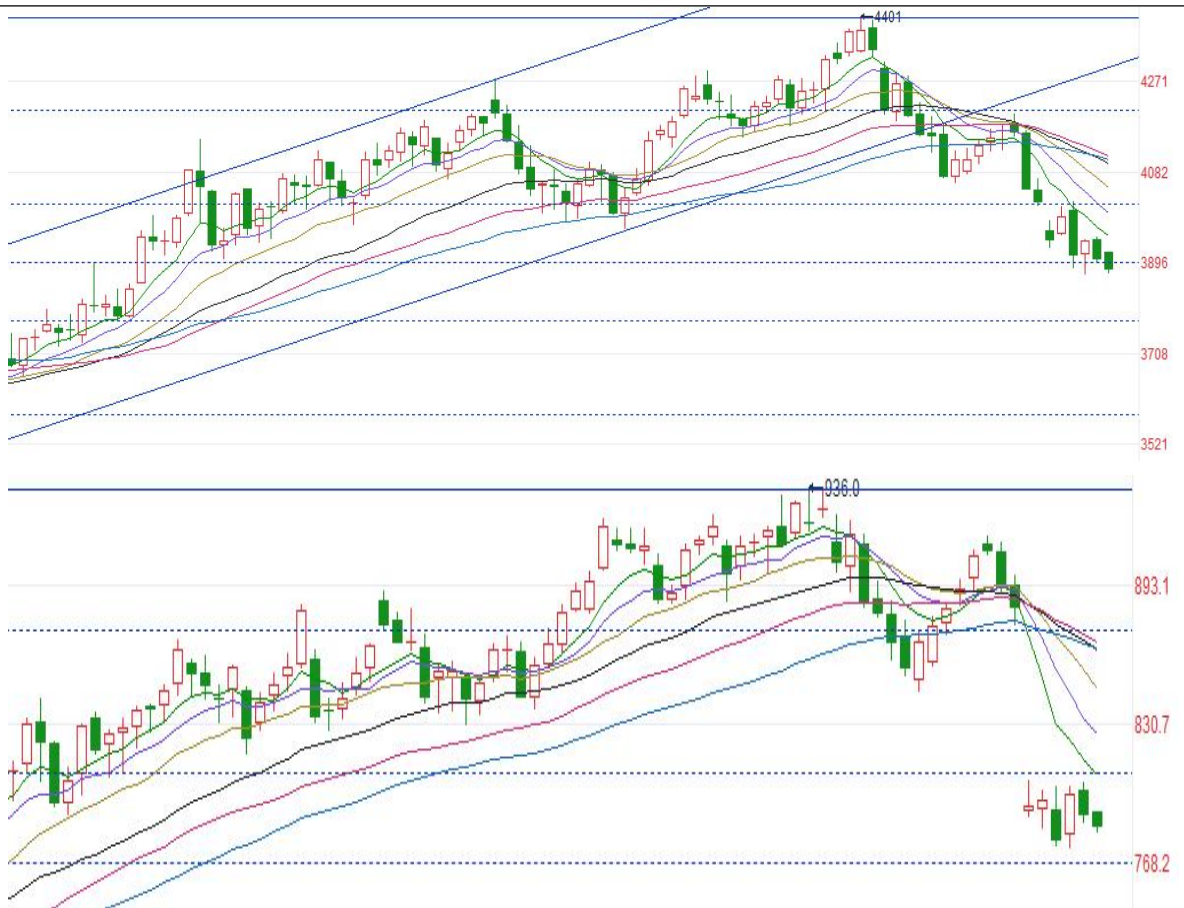
2) 铁矿:

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 1551.0 -14.5 -0.93%</p> <p>焦炭2309 2345.0 -32.0 -1.35%</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，美国通胀数据低于市场预期导致市场对于5月美联储加息预期降温，且隔夜美国方面表示或将开始原油战略储备工作，原油价格隔夜再度上涨，短期供需端季节性旺季叠加 OPEC+ 方面的挺价，预计原油价格延续高位震荡运行。</p> <p>(2) 供应，截至4月13日当周，国内重交沥青装置开工率37%，环比下降1.5%；沥青周度产量59.5万吨，环比下降2.4万吨；</p> <p>(3) 需求，截至4月13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35.71万吨，环比上升2.42万吨，山东地区沥青周度出货量12.98万吨，环比下降1.91万吨。</p> <p>(4) 库存，截至4月13日当周，国内沥青社会库存65.1万吨，环比增加0.6万吨，国内沥青企业库存66.2万吨，环比下降2.2万吨。</p>
技术图	 <p>短线向上突破3864，日内背靠下方支撑短多</p>

甲醇

策略	高抛低吸。
观点	期现共振下行，但原油价格反弹支撑，甲醇底部震荡。
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 日线 周线 月线 季线 半年线 年线 多周期 设置 画线</p> <p>日线 甲醇2309 MA5: 2395 MA10: 2415 MA20: 2428 MA30: 2469 MA60: 2538</p> <p>20220902-20230413 (1145) 点</p> <p>2793</p> <p>0.0%(2780)</p> <p>15.1%(2490)</p> <p>38.2%(2501)</p> <p>50.8%(2546)</p> <p>61.8%(2491)</p> <p>80.9%(2401)</p> <p>100.0%(2312)</p> <p>2820</p> <p>2731</p> <p>2541</p> <p>2552</p> <p>2462</p> <p>2373</p> <p>2400附近获得支撑，短期继续考验这一平台的反复，日内震荡为主</p>


PTA

策略	中线做空机会正在临近。																																				
观点	产业利空开始发酵，原油衰退逻辑渐行渐近。																																				
基本面	<p>成本方面，原油供应利多出尽，后市市场重点关注海外衰退节奏，近期美国多项经济数据已大幅走弱，但经济具体放缓程度需观察通胀压力能否有效缓解。</p> <p>产业方面，内需复苏但外需疲弱依旧，聚酯需求恢复较慢，产业链利润集中在中上游，下游减产预期升温，产业利空已开始发酵。</p>																																				
技术图	 <table border="1" data-bbox="1300 828 1452 1030"> <caption>PTA2309 TA309</caption> <tr> <td>卖出</td> <td>5872</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>买入</td> <td>5870</td> <td>203</td> </tr> <tr> <td>最新</td> <td>5870</td> <td>涨跌 -160.27%</td> </tr> <tr> <td>现手</td> <td>12</td> <td>连续 -0.07%</td> </tr> <tr> <td>总量</td> <td>1043049</td> <td>开盘 5904</td> </tr> <tr> <td>持仓</td> <td>1510010</td> <td>最高 5918</td> </tr> <tr> <td>白盘</td> <td>5182</td> <td>最低 5856</td> </tr> <tr> <td>外盘</td> <td>528314</td> <td>结算价 - 0</td> </tr> <tr> <td>比例</td> <td>51%</td> <td>昨收 5886</td> </tr> <tr> <td>内盘</td> <td>514735</td> <td>昨结 5922</td> </tr> <tr> <td>比例</td> <td>49%</td> <td>涨停 6270</td> </tr> <tr> <td>杠杆</td> <td>—</td> <td>跌停 5566</td> </tr> </table>	卖出	5872	100	买入	5870	203	最新	5870	涨跌 -160.27%	现手	12	连续 -0.07%	总量	1043049	开盘 5904	持仓	1510010	最高 5918	白盘	5182	最低 5856	外盘	528314	结算价 - 0	比例	51%	昨收 5886	内盘	514735	昨结 5922	比例	49%	涨停 6270	杠杆	—	跌停 5566
卖出	5872	100																																			
买入	5870	203																																			
最新	5870	涨跌 -160.27%																																			
现手	12	连续 -0.07%																																			
总量	1043049	开盘 5904																																			
持仓	1510010	最高 5918																																			
白盘	5182	最低 5856																																			
外盘	528314	结算价 - 0																																			
比例	51%	昨收 5886																																			
内盘	514735	昨结 5922																																			
比例	49%	涨停 6270																																			
杠杆	—	跌停 5566																																			

油脂油料

策略	现货需求较差，维持偏空趋势；供应预计增加，维持偏空趋势。
观点	现货成交依旧呈现较弱的表现，市场传闻有大厂近月合约或有买交割意向致使近远月价差扩大，但整体呈现震荡趋弱趋势，操作上空单可继续持有；豆菜粕走势震荡偏弱，虽美盘受宏观影响略微向上，但国内基本面偏弱，库存本周预计开始增加，操作上空单可继续持有。
基本面	<p>1. 据欧盟委员会，截至4月9日，欧盟2022/23年棕榈油进口量为306万吨，而上年同期为398万吨。</p> <p>2. Deral：巴西帕拉纳州2022/23年度大豆收割率为94%，较前一周增加5%。大豆优良率为89%</p>
技术图	<p>日线 棕榈油主连 MA5: 7754 MA10: 7737 MA20: 7620 MA30: 7770 MA60: 7873 20220905-20230413 (145) 点</p> <p>日线 豆粕主连 MA5: 3589 MA10: 3554 MA20: 3640 MA30: 3691 MA60: 3778 20230213-20230413 (43) 点</p>

白糖

<p>策略</p>	<p>郑糖短期看震荡区间收窄，主力合约建议在 6640-6670 区间附近低多，做好止盈工作。主力合约上方压力位看 6720-6750。</p>
<p>观点</p>	<p>周三夜盘，ICE 原糖高开低走下跌 -1.48%，收于 23.32 美分，原白价差为 155.47 美元。郑糖随国际糖价回调，主力合约收于 6688。市场有传言巴西总统卢拉访华将签下白糖订单，为短期国内市场带来进口增量。如果中巴贸易商巨头能够谈拢价格，巴西糖出口快速转为贴水，那么高糖价解决方案走进口利润修复的路径更为清晰。假设 4 月下旬巴西糖能够贴水到过去历史低位水平 -0.1 附近，ICE 原糖回落至 22 美分/磅，那么我们估算配额外进口利润将修复至 -500 元以内（假设郑糖中枢价在 6600）。短期的现实仍是巴西港口运力挤压的疑虑未消除，进口利润修复也将降低国储糖提前抛储的概率，如此可以预期 07 合约的表现将强于 09 合约。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。</p>
<p>基本面</p>	<p>消息面：法国农业部 4 月 12 日在一份报告中表示，预计该国今年甜菜种植面积为 38.2 万公顷，较 2022 年下降 4.9%。</p> <p>现货：4 月 12 日，白糖南宁现货 6750 (+65) 基差走强 (+29)，柳州现货 6745 (+50) 基差走强 (+14)，南宁现货 6605 (+50) 基差走强 (+14)。</p> <p>进口糖利润：4 月 12 日，配额内巴西糖约 5949.49 (利润+167.48)，配额外巴西糖约 7608.03 (利润+207.49)，配额内泰国糖约 6019.44 (利润+124.68)，配额外泰国糖约 7699.27 (利润+151.66)。</p>
<p>技术图</p>	 <p>白糖期货技术走势图，显示了价格走势、均线（MA5, MA10, MA21, MA30, MA233, MA610, MA810）以及 MACD 指标。图中包含多个价格水平（6669, 6340, 6058, 5813, 5591, 6790, 6343, 6200, 6000, 5600）和日期标注（01, 11, 21, 3, 5, 8, 13, 21, 34）。MACD 指标显示 MACD:63.255, DIFF:169.136, DEA:137.509。</p>

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