

期市晨报

金信期货 [日刊]

2023 年 4 月 17 日

摘要： 沥青短线低多，甲醇反弹高空

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	策略
股指	建议股指 IM2304 在 6980-7000 可适当沽空
贵金属	沪金沪银短线回踩 5 日均线，建议观望
镍不锈钢	反弹做空，关注空镍不锈钢比价机会
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	反弹高空
油脂	近月受到交割干扰，远月逢高维持偏空观点
豆粕菜粕	供应预计增加，维持偏空趋势
白糖	套期操作：建议观望 单边操作：未进场建议选择主力合约在 6640-6670 区间附近低多， 上方压力位看 6725-6745

宏观

宏观：关注本周国内一季度经济数据发布

上周海外美国通胀下行+经济数据回落，加息预期回落，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。

国内方面，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，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。本周将公布一季度 GDP、3 月社会消费品零售总额和固定资产投资等一系列重要经济数据，同时周四将公布 LPR 报价利率，重点关注经济修复趋势和政策取向。

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

请务必阅读正文之后的重要声明

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	短期指数进入盘整阶段，股指期货 IM 远月贴水较大，短期有调整需求，建议股指 IM2304 在 6980-7000 可适当沽空。
观点	海外方面，市场对美联储加息的预期重燃，国内经济增长动能环比放缓，消费整体乏力，市场对通缩的担忧加剧。A 股进入年报和一季报披露高峰期，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。关注本周中国第一季度 GDP 和 3 月社零数据。
基本面	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。 国家统计局数据显示，3 月份各线城市商品住宅销售价格环比上涨，一线城市商品住宅销售价格同比上涨、二三线城市同比降幅收窄。
技术图	 日线 上证指数 MA5: 3291.14 MA10: 3274.48 MA20: 3263.10 MA30: 3273.20 MA60: 3256.41

贵金属

策略	沪金沪银短线回踩 5 日均线，建议观望。
观点	美国 3 月零售销售数据超预期降温，消费者近期的通胀预期意外强劲回升，叠加美联储理事放鹰，市场对美联储 5 月加息的预期升温，美元指数反弹，美国 10 年期国债收益率拉升，短期海外宏观面变化导致贵金属价格在高位有所反复，建议观望。
基本面	美国 3 月零售销售月率录得-1%，创去年 11 月以来新低。另外美国 4 月密歇根大学一年期通胀率预期为 4.6%，高于预估的 3.7%和前值 3.6%。 美联储内部分歧加剧。美联储理事沃勒表示，最近的数据显示美联储在通胀目标上没有取得太大进展，利率需要进一步上升。而亚特兰大联储主席博斯蒂克则称，再加息一次后，美联储可以暂停加息并评估。
技术图	

镍 不锈钢

策略	反弹做空，关注空镍不锈钢比价机会。
观点	上周五夜盘镍不锈钢小幅偏强，受到终端小幅补库的影响；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	1) 镍： 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%； 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%； 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。 2) 不锈钢： 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%； 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； 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%。

技术图



螺矿

策略	螺矿空单持有，反弹仍可介入空单。
观点	上周五夜盘螺矿冲高回落，钢联数据仍显疲软，周末钢坯降价，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；同时息面炒作不断，波动较大，整体上方依然承压。
基本面	1) 螺纹： 供给：产量 301.64 万吨，周环比增加 0.41； 需求：表需 310.68 万吨，周环比减少 0.22；主流贸易商周均成交量 16.36 万吨，周环比减少 6.81%； 库存：厂库 268.41 万吨，周环比增加 5.64；社库 799.13 万吨，周环比减少 14.68；总库 1067.54 万吨，周环比减少 9.04。

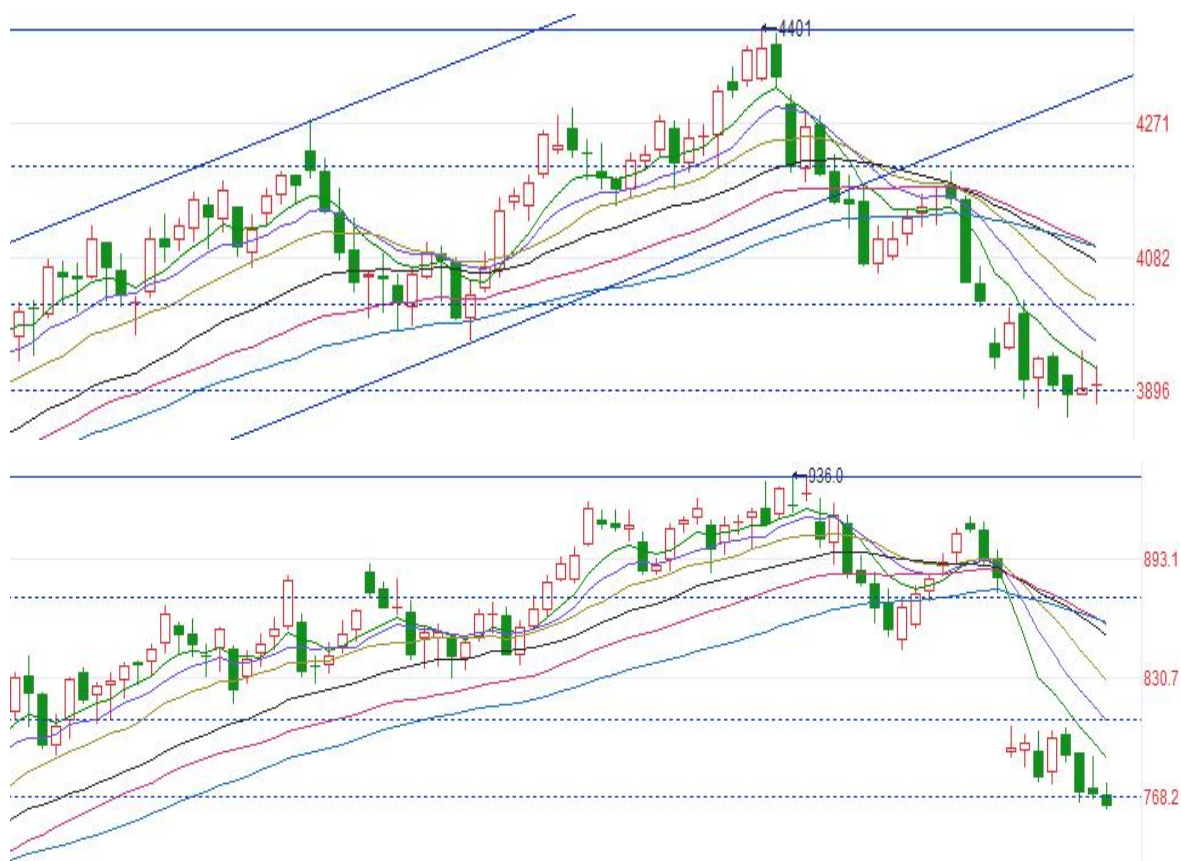
2) 铁矿:

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 12911.51 万吨, 环比减少 241.47 万吨, 钢厂库存 9162.75 万吨, 环比减少 20.40 万吨。

技术图



焦煤焦炭

策略	09 空单持有。
观点	双焦均在支撑位附近震荡，现实在加速兑现悲观预期，短期仍以做空思路为主，背靠 5 日均线或关键点位交易。（2458-2402）。
基本面	1. 现货：焦煤渡过整体加速下跌的阶段，有一定企稳但反弹短期无望，焦炭价格加速下跌，新一轮提降为 100 元/吨； 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，顶仓风险或将暴露；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	焦煤2309 1543.5 -19.0 -1.22%  焦煤2309 K线图显示价格走势，当前价格为 1543.5，较前日下跌 19.0 点，跌幅为 1.22%。图中可见多条均线支撑，近期价格波动较大，呈现震荡下行趋势。 焦炭2309 2344.5 -11.5 -0.49%  焦炭2309 K线图显示价格走势，当前价格为 2344.5，较前日下跌 11.5 点，跌幅为 0.49%。图中可见多条均线支撑，近期价格波动较大，呈现震荡下行趋势。图中还标注了“价格：2857.45”。

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	（1）成本，国际原油价格维持高位震荡，短期受 OPEC+减产、IEA 上调 2023 年全球原油需求以及美国收储预期刺激，原油价格预计仍难跌，但由于美联储加息预期以及美国偏弱的经济数据压制，原油价格预计维持高位震荡。 （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； （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。 （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。
技术图	 短期仍是上行趋势，短线回调低多操作，关注3407 3960压力

甲醇

策略	反弹高空。
观点	原油价格反弹支撑，叠加现货价格止跌，甲醇市场情绪缓和。
基本面	(1) 现货价格：港口和内地现货价格大幅回落，其中太仓 2470-2485 (+15/+20)，内蒙 2160-2205 (0/0)，山东现货价格 2460-2520 (+20/0)； (2) 供应，截至 4 月 13 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 67.75 (-2.95) %，受西北、华东、华南地区开工负荷下滑的影响，导致全国甲醇开工负荷下滑。 (3) 需求，截至 4 月 13 日，传统下游装置开工率变化不大，甲醛装置开工率 31.84 (-1.45) %，醋酸装置开工率 83.50 (+4.64) %，MTBE 装置开工率 54.02 (-2.66) %；国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 74.55 (-3.02) %，烯烃装置开工率回落； (4) 港口库存，截至 4 月 13 日沿海地区甲醇库存在 65.9 (-4.7) 万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 20.1 万吨，预计 4 月 14 日至 4 月 30 日中国进口船货到港量在 46.64-47 万吨。
技术图	短线窄幅震荡，关注区间2400-2500

油脂油料

策略	近月受到交割干扰，远月逢高维持偏空观点；供应预计增加，维持偏空趋势。
观点	油脂周五晚间震荡偏弱，但凌晨外盘有所反复，油脂近月受到临近交割月空头换月及近月或有交割意向扰动，近月依旧有震荡反复的动力，但当前需求端依旧较差，日成交量有限，油脂整体趋势偏空，操作上 07 豆菜油合约背靠 5 日均线沽空；豆菜粕维持偏空趋势，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	1. 马来西亚棕榈油出口：ITS：马来西亚 4 月 1-15 日棕榈油出口量为 535905 吨，上月同期为 751814 吨，环比减少 28.72%；AmSpec：马来西亚 4 月 1-15 日棕榈油出口量为 497353 吨，上月同期为 750530 吨，环比减少 33.73%。 2. 印尼棕榈油协会：印尼 2 月份棕榈油产量降至 425 万吨，1 月份为 426 万吨；印尼 2 月棕榈油库存降至 264 万吨，1 月为 310 万吨；印尼 2 月棕榈油出口量降至 290 万吨，1 月为 295 万吨。 3. 布交所：截至 4 月 13 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 65%（上周为 66%，去年 15%）；一般为 32%（上周 30%，去年 61%）；优良为 3%（上周 4%，去年 24%）。土壤水分 53%处于短缺到极度短缺（上周 54%，去年 17%）；47%处于有益到适宜（上周 46%，去年 79%，去年 3%被评为湿润）。
技术图	

白糖

策略	套期操作：建议观望。 单边操作：未进场建议选择主力合约在 6640-6670 区间附近低多，上方压力位看 6725-6745。
观点	周五夜盘，ICE 原糖收于 23.94 美分，原白价差为 150.42 美元。郑糖夜盘跟随原糖走低，收于 6671，07 和 09 合约均出现减仓。但郑糖收盘后国际糖价便见底回升，反弹幅度约 0.95%。国内云南截至周五提前收榨 27 家糖厂，同比增加 21 家，收榨数过半。巴西醇油比下跌趋势 4 月上旬出现分化，巴西北部 and 东北部区域醇油比拐头上升，中南部和中西部地区醇油比仍低于 70% 的阈值。乙醇价和油价俱涨，巴西无水乙醇折糖价上升至 22 美分/磅。综合来看，糖价基本面仍不具备看空、转势的条件，郑糖短期仍处于回调的三角整理中，考验 6670 一带支撑。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	消息面：据 CFTC，截至 4 月 11 日当周，ICE 原糖期货+期权总持仓为 1290899 手，较前一周增加 34949 手。投机多头持仓 330742 手，较前一周增加 3236 手；投机空头持仓 118799 手，较前一周减少 442 手；投机净多持仓为 211943 手，较前一周增加 3678 手。 现货：4 月 14 日，白糖南宁现货 6695（-55）基差走弱（-66），柳州现货 6745（+0）基差走弱（-11），昆明现货 6570（-20）基差走弱（-31）。 进口糖利润：4 月 14 日，配额内巴西糖约 5975.68（利润-23.75），配额外巴西糖约 7642.19（利润-34.33），配额内泰国糖约 6049.83（利润-23.67），配额外泰国糖约 7738.91（利润-34.23）。
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