



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货日刊

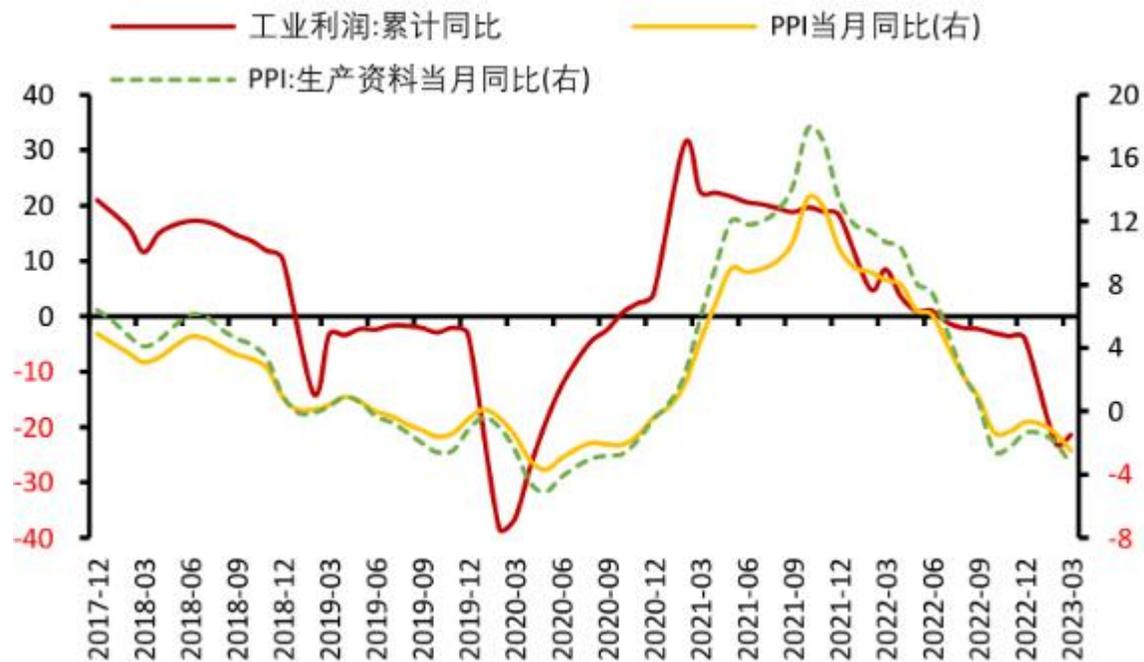
金信期货 研究院

2023/04/28

国内分化式复苏下企业盈利低位弱修复

中国一季度规模以上工业企业实现利润总额15167.4亿元，同比下降21.4%。企业盈利增速仍在低位，制造业利润同比为-29.4%，与当前经济分化式复苏、总需求不足保持一致，且PPI仍处于同比降幅较大阶段，拖累企业利润。

3月份工业生产稳步回升，工业企业营收由降转增，利润降幅收窄。受宏观经济运行向好、市场需求恢复带动，3月全国规模以上工业企业营业收入同比增长0.6%，扭转去年11月份以来持续下降的局面。总体看，工业企业利润降幅仍然较大，企业亏损面、亏损额仍较高，但上游价格同比回落有利于改善下游行业盈利状况；下阶段，应继续着力扩大市场需求，提振市场信心，改善企业预期，提高产销衔接水平，促进工业企业利润加快回升。



4月政治局会议或重在推动政策落地，强政策加码预期降温

经济数据总量好转但结构分化，经济修复趋势延续但斜率放缓，内生顺周期力量仍待夯实，分化式复苏仍是宏观经济主线。“可持续高质量发展”、“不大干快上”的政策诉求，总量超预期意味强政策加码预期的降温。

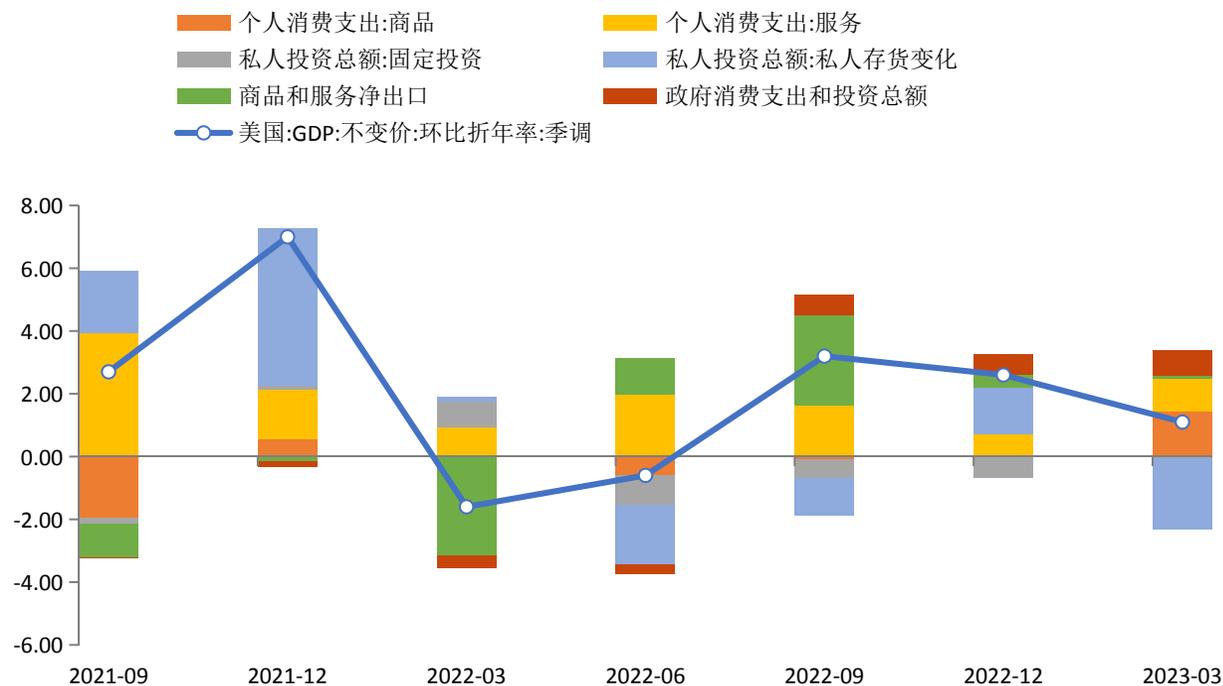
- 一方面，年初以来已有政策的力度不低，财政、货币政策均有加力，专项债靠前发行、3月下旬央行降准落地引导资金加大对实体、基建等支持，4月政治局会议推出新的宏观刺激措施概率较低。
- 另一方面，一季度经济总量表现较好但结构分化，预计政策重心将从“稳增长、稳就业、稳物价”转向“调结构”，“扩内需、稳就业”或成为政策重点部署领域，“把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”。
- 后续产业、就业、消费等结构性政策或是重心，推动“就业-收入-消费”以及“地产链条”两大良性循环是重中之重。

美国一季度经济增速不及预期，但通胀韧性仍强

美国一季度实际GDP年化环比初值上升**1.1%**，远不及市场预期值**2%**，前值为**2.6%**。

个人消费支出增长**3.7%**，低于预期值**4%**，前值为**1%**。核心PCE物价指数环比升幅反弹至**4.9%**，高于预期值**4.7%**，前值为**4.4%**。

美国至4月22日当周初请失业金人数由前值**24.6万**下降至**23万人**，预期为**24.8万人**。



经济数据总量好转但结构分化，经济修复趋势延续但斜率放缓，内生顺周期力量仍待夯实，分化式复苏仍是宏观经济主线。总量超预期意味着强政策加码预期的降温，在今年经济增长强调“可持续高质量发展”、“不大干快上”的诉求下，市场对未来经济基本面的分歧仍然较大。

海外来看，在“通胀韧性”和“金融稳定”的权衡下，5月或成为美联储最后一次加息，但Q3或难给出明确的降息信号，短期需要对美债、美股、黄金等较为充分计入了下半年降息预期的资产保持一定的谨慎。

- **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。贵金属中期仍受益于美联储加息尾声+美国经济衰退风险上升，但短期快速上行后存在调整压力，且市场对下半年降息预期定价较为充分下也增加了短期的风险。
- **股指：**近期五一长假效应+政策期待不高+经济预期降温+疫情扰动，股市表现偏弱，市场存量博弈特征明显。预计节前市场情绪仍然偏低，但风险已有明显释放，五一后市场或有望缓步回暖，尽管市场对经济预期已明显降温，但盈利拐点已现，叠加海外美联储加息结束在即，政策取向仍偏积极，股市中长期支撑仍在。
- 在今年政策强调高质量发展+经济温和复苏+存量资金博弈下，股指大概率呈现震荡略偏强的格局。短期企业盈利筑底但难有强修复，分化式复苏结构下股指仍缺乏趋势性机会，短期存量资金博弈下板块轮动加快，后续趋势性机会仍待经济增长和政策空间的打开。

- 日本央行利率决议
- 欧元区第一季度GDP初值
- 德国4月CPI初值
- 美国3月核心PCE物价指数
- 加拿大2月GDP
- 中国因劳动节假期，商品期货市场不进行夜盘交易。

观点：昨日上证指数日内持续走强，新能源板块的反弹力度较弱，半导体、人工智能等板块仍旧在回调，中证500和中证1000指数涨势相对较弱；而保险板块对年报披露的反响较好，高开高走，银行、券商和食品饮料板块也在午后大幅拉涨，上证50指数大幅领涨市场。

操作建议：短期资金对上证50指数的偏好开始验证，临近五一注意风险。



观点：昨晚超预期疲软的美国一季度GDP数据或暗示加息接近尾声，但由于通胀核心指标PCE物价指数超预期强劲，或引导高利率更长时间维持。5月2-3日美联储议息会议将举行，目前市场对于美联储5月加息25个基点的预期已经非常充分，未来重点关注鲍威尔会后发言，以从中判断美联储接下来的货币政策立场。

操作建议：预计金银价格的短期仍维持区间震荡。



观点：煤焦仍在持续让利，但铁矿强势提供一定成本支撑，加上五一前出现一定刚需补库的情况，价格得到支撑转入震荡。节前补库目前看难持续，节后还需观察，目前成本端也未真正稳定，价格预计仍易跌难涨。

操作建议：空单持有，3700以下不建议继续加仓，等反弹背靠3750一线加仓。



观点：需求侧负反馈继续，铁水见顶提供更大降库空间，焦炭刚需下滑，补库需求预期落空。焦煤让出大量利润，焦炭利润稳定状态下供给充裕。目前议价能力仍在需求侧，第六轮提降在路上。煤价未止跌，钢市未真正回暖，言底尚早。

操作建议：空单持有，2220-2240区间下方不建议继续加仓，可以考虑适当减仓。



观点：OPEC+减产影响逐渐消化，市场聚焦欧美经济衰退及欧美银行可能再度的黑天鹅时间干扰，原油价格震荡下行，预计日内延续弱势震荡。

操作建议：日内sc2306继续逢高做空。



观点：现货端节前备货基本结束需求下行，现货价格随盘面下行。供应端国内部分地区装置回归，伊朗方面的进口亦对供应端形成补充，总体来说供应端压力促使甲醇中线依旧偏空为主。

操作建议：09合约注意2300左右支撑，可适度止盈，临近假期轻仓短线操作。



观点：三大油脂都跌破前低，但美豆1400美分的支撑很强，跌势开始放缓，本轮假期对消费的提振有目共睹，但节后是否可持续还需观望，预计短期走势低位震荡，节前建议轻仓处理。

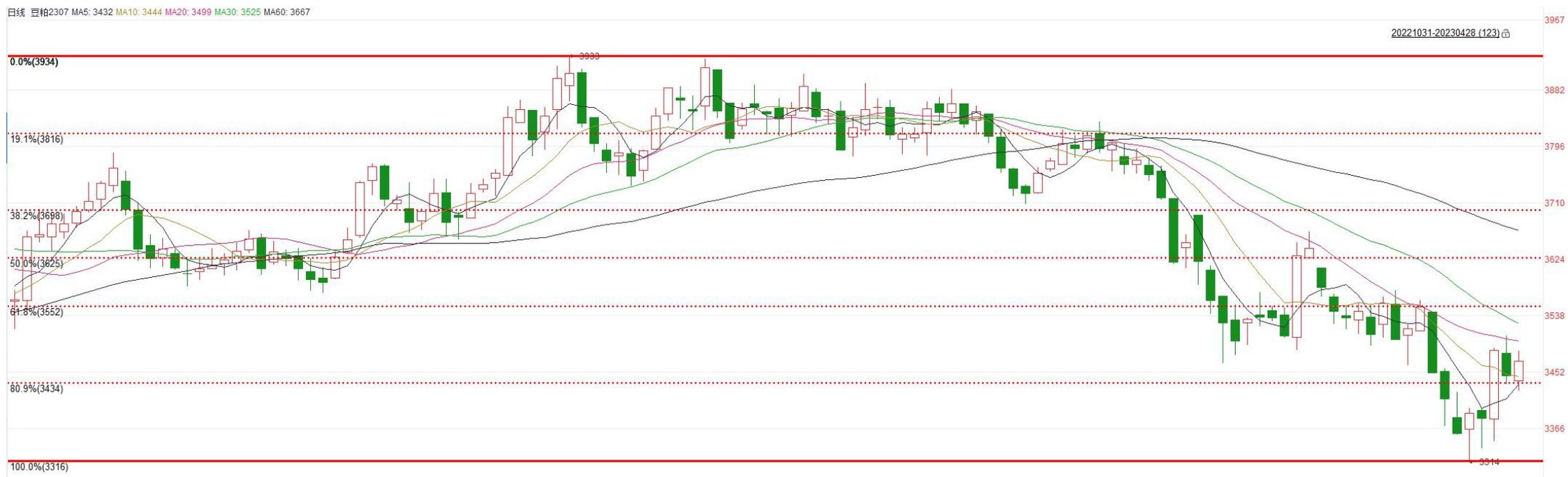
操作建议：空单止盈，轻仓过节。



豆粕

观点：在市场收储传闻下豆粕低位反弹，下跌趋势开始放缓，临近假期，建议轻仓过节。

操作建议：空单止盈，轻仓过节。





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）、孙皓（投资咨询编号：Z0018702）。