



金信期货  
GOLDTRUST FUTURES

# 金信期货日刊

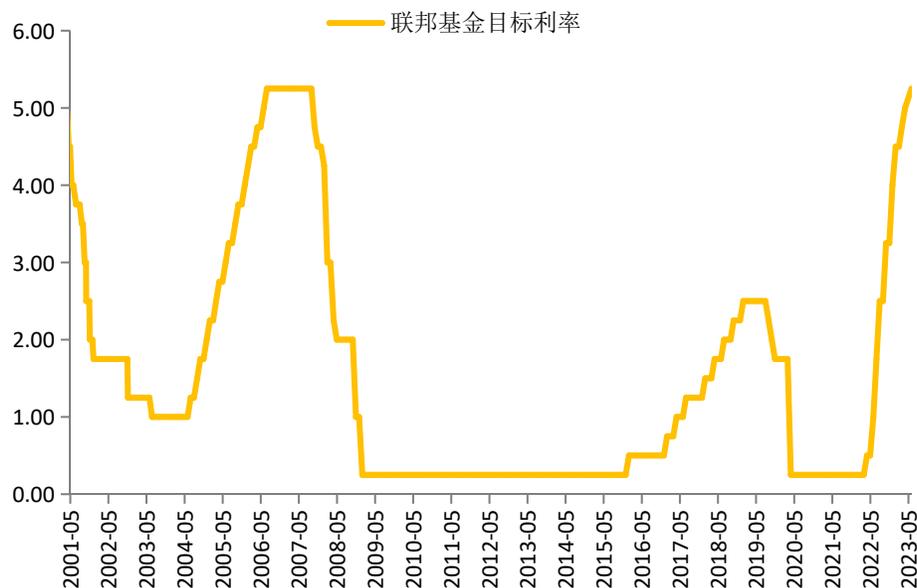
金信期货 研究院

2023/05/09

# 美联储加息周期渐近尾声，就业数据韧性降低硬着陆预期

5月FOMC表述弱化叠加美国经济走弱，美联储正在临近或者已经达到加息周期的尾声。而美联储的现状仍是维持“通胀韧性”和“金融稳定”的平衡，因此**我们认为美联储6月大概率将暂停加息，不过考虑到当前就业数据和通胀韧性仍然较强，三季度或难给出降息信号。**

在高利率环境下，美国经济压力和中小银行风险仍是市场关注重点。近期美国经济数据显示需求端正在降温，叠加美国中小银行风险、金融脆弱性、以及美国债务上限危机的渐进，经济衰退仍是市场远端担忧，但美国就业数据的韧性降低硬着陆预期，或引发市场对于货币政策预期的波动。



## 国内经济修复动能切换

4月PMI数据印证经济前期修复的补偿性恢复性动能逐渐告一段落，经济修复动能从“补偿性”向“内生性”切换，经济修复斜率随之放缓，分化式复苏仍是当前修复主线。政策“高质量可持续发展”诉求下，总量政策克制保守，而产业政策大概率是积极发力方向，“跨周期”调节有望助力扶持新动能，“不大干快上”的政策诉求下今年经济增速大概率偏向于温和。

**股：**经济修复延续+政策空间仍在，国内盈利筑底，股指中长期支撑因素仍在，但短期海外风险情绪走弱叠加国内4月PMI超预期回落加大经济修复分歧，或对股指形成扰动。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，存量资金博弈下板块轮动加快。

**债：**海外衰退主线再度升温，国内经济修复动能仍需夯实，基本面内外需难共振+消费而非投资驱动下融资需求仍然偏弱+配置压力+货币政策不能紧，债市短期风险不大，但空间或也不大，去年低点仍是长端利率的强阻力区域。

**商品：**前期疫后脉冲和抢开工对投资需求的提振边际转弱，补偿性修复动能逐渐结束，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。不过黑色系商品前期调整较大+市场减产预期+空单获利了结，短期市场情绪或有所回暖。

- 海外美联储进入加息周期尾声，在“通胀韧性”和“金融稳定”的权衡下5月或大概率成为最后一次加息，近期美国经济数据走弱、劳动力市场有所降温，但通胀粘性仍在，银行风波与债务上限问题再次扰动市场，再次打破市场相对平静期。
- 美国Q1实际GDP增速显著低于市场预期，消费、地产销售、耐用品订单等数据同步转差，就业数据仍有韧性或延缓衰退，市场对于9月降息的预期大概率或难以兑现。
- 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。
- 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，中长线利多驱动仍在，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调整风险。

- 中国4月贸易帐
- 英国4月Halifax季调后房价指数
- 法国3月贸易帐
- 美国4月NFIB小型企业信心指数
- 美国上周红皮书商业零售销售
- 拜登与国会领导人就债务上限问题开会

**观点：**沪深两市齐涨，不过强弱明显，上证指数日内多次触碰前高3996点。分行业看，主线依旧由中特估题材和金融板块支撑，中字头金融题材股涨幅领先；前期领涨的数字经济板块开始出现分化，目前仅传媒和游戏领域保持上涨趋势。

**操作建议：**上证50指数到达日线级别压力位，有尝试向上突破的迹象，不过力度有限，短期内2720点位置附近或将面临较大抛压，可尝试短空。



**观点：**美国超预期强劲的就业市场数据反映当下美国经济仍有较强韧性，温和衰退预期强化，利率可能在高位维持更长的时间，降息预期降温，美元指数暂受关键支撑。另外美国银行业危机引发的避险情绪也有所化解，市场避险需求下降。因此短线利多驱动减弱，贵金属价格调整，不过中长线利多驱动仍在，预计短期贵金属维持高位震荡，关注周三晚间的美国CPI数据。

**操作建议：**多单轻仓持有。



**观点：**价格盘整但反弹趋势仍在。昨日唐山区域出官方限产平控要求，加强市场对后续减产力度的预期，若平控得到有效的行政手段落实，将很大程度缓和成材供需矛盾，因此成材价格受益稳中趋强。另外昨日受消息扰动后焦煤价格亦有止跌企稳迹象，成本坍塌的逻辑暂告一段落。

**操作：**空单退出，短多上方关注3790-3800一带。



**观点：**昨日市场受蒙煤通关相关消息和内蒙核减产能的信息扰动，焦煤供给过剩的担忧有所缓和，加上价格跌至低位，市场情绪变化较快，价格企稳反弹带动成本端支撑加强。焦炭目前以跟随为主，成本坍塌的逻辑暂告一段落，市场情绪修复有望带动价格企稳。不过需要注意焦炭现货仍在跌价周期，这两日落实第七轮提降，或限制上方高度。

**操作建议：**空单退出，短多上方关注2340一带。



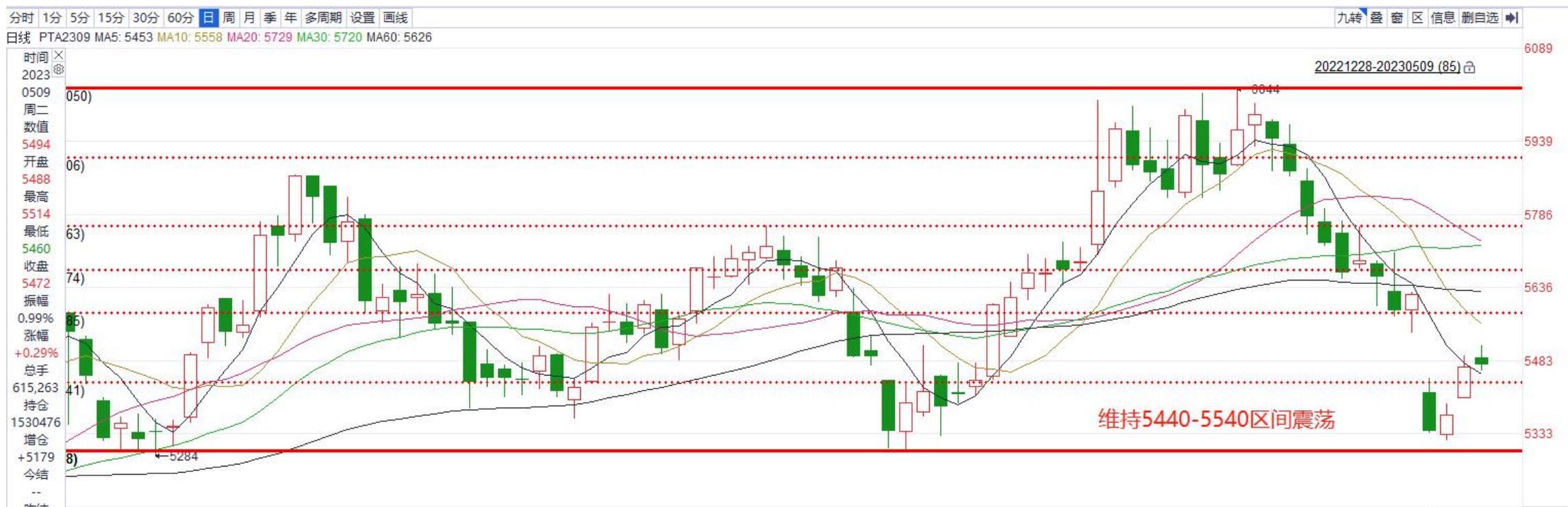
**观点：**此前受美国银行业危机影响原油价格大幅回落，但此前美国就业数据好于预期导致市场对于衰退担忧缓解，原油价格反弹，短期美国加息落地叠加海外风险事件仍对压制原油价格，预计上方空间有限，但OPEC+减产挺价也对原油价格有所支撑，短期预计原油价格维持震荡。

**操作建议：**日内关注510附近支撑，短线试多。



**观点：**此前华东一套250万吨新装置投产，国内供应持续释放，而聚酯端受制于原料持续的高价格压制利润影响，开工率下滑明显，聚酯链负反馈压制PTA价格，但短线国际原油价格反弹带动PTA价格，预计PTA市场情绪稍有缓和，短期转为震荡。

**操作建议：**PTA中长线逢高空，日内5440-5540区间震荡。



**观点：**昨日市场消息刺激下煤炭系大幅反弹，甲醇受此影响大幅反弹，短期再度转为成本端驱动。但供需端再度转弱，港口节后转为累库，且供应端仍存在回升预期，内地检修装置重启叠加进口端仍有增量预期，预计五六月港口进入累库，在此背景下甲醇上方空间谨慎看待。

**操作建议：**甲醇日内2300上方谨慎追涨，短线观望。



**观点：**油脂本轮最大的利多在于马来4月产量大幅不及预期，在明日MPOB报告公布后或出现利多暂时出尽的情况，昨日开始棕榈油进口窗口已逐渐打开，国内近月供应或近期有所增加，油脂上方空间有限，前期短多日内高点可止盈离场。

**操作建议：**棕榈油2309合约前期多单高位止盈，等待再次介入机会。



**观点：**山东海关抽检事件再启，华北蒸汽停机，本周压榨量预期下行，叠加美豆1400美分有较强的支撑跌破难度较大，巴西贴水企稳反弹，豆粕短期或开启反弹走势。

**操作建议：**豆粕2309合约3500以下轻仓试多。





# 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）。