期市晨报

金信期货［日刊］

2023 年 3 月 16 日

摘要：沥青甲醇维持偏空，PTA2305 合约中线继续空单持有

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	策略
股指	建议继续关注多 IC 空 IH 机会
贵金属	沪金仍处多头结构，短线继续看多，关注前期高点 425 阻力，中线上仍可逢低多配；白银短期波动较大，建议日内短多
镍不锈钢	沪镍空单继续持有，不锈把握反弹高空机会
螺纹铁矿	螺纹 05 合约多单继续持有，铁矿逢高减仓
焦煤焦炭	焦煤短多持有，注意 1870 位置支撑
沥青	维持偏空
甲醇	维持偏空
PTA	建议 PTA2305 合约中线空单持有
油脂	单边偏弱看待，菜油是空配首选
豆粕菜粕	逢高沽空
白糖	单边：主力 305 合约短期看 6060-6179 区间内偏弱震荡，观望为主，逢高平低多仓位。 套期：建议 305-309 价差回落至 0-30 点区间附近，做强价差。

宏观

宏观：当前宏观主要矛盾仍在海外

海外银行风险事件在周二有所缓和后周三再度发酵，美国硅谷银行危机蔓延至欧洲，瑞士信贷自揭财报出现重大缺陷后遭最大股东 “捅刀”，沙特国家银行称绝对不会向瑞信提供更多援助，绝对不会向瑞信提供进一步的流动性支持。周三瑞信欧股收盘跌超 24%，创纪录最大单日跌幅，美股收盘则大跌 14.14%。市场恐慌情绪蔓延，欧洲三大股指收盘均暴跌超 3%，美国三大股指收盘涨跌不一，美油、布油大跌约 4%。避险资产集体走高，黄金上涨，欧美国债收益率大幅下跌，美元指数上涨。

瑞士央行、瑞士金融市场监管局就市场不稳定发表声明。瑞士央行表示，如有需要，将向瑞士信贷集团提供流动性支持。瑞士金融市场监管局指出，与瑞士信贷保持着非常密切的联系，并获得了与监管法相关的所有信息，瑞信当前的资本率与流动性状况仍符合要求。两个部门进一步指出，美国银行业的问题不会对瑞士金融市场构成直接传染风险。

预计随着银行风险事件的逐步缓和，未来主线逻辑仍在于美联储货币政策的交易，不过美联储持续加息背景下，中小银行流动性的脆弱性仍是风险来源，短期仍需警惕风险事件的蔓延，市场风险偏好将继续受到制约，资产价格仍处于高波动阶段。考虑到未来金融稳定或将成为美联储加息进程中的权衡因素之一，

3 月加息 25bp 或成为大概率情形 。美国 2 月份 PPI 环比下降 0.1%，预估为 0.3%，前值为 0.7%；同比增长 4.6%，预估为 5.4%，前值为 6.0%。美国 2 月零售销售环比下降 0.4%，预估为下降 0.4%，前值为增长 3.0%。数据也支持美联储 3 月大概率加息 25bp。

国内方面，1-2 月经济数据再度验证经济疫后修复的进程，除生产端仍受到一定疫情尾端的扰动外，消费和投资整体增速均高于预期。整体看，靠近政策端的基建和制造业仍是支撑内需的主要动能，同时经济的顺周期力量也在疫后显现一定的修复特征。当前经济处在疫后修复的前半程，体现为环比增速的快速爬坡过程，但内生动能尚在修复阶段，同比增速与潜在增速仍有距离。年后政治局会议的政策定调以及两会经济增长目标低于预期，都体现了政策对高质量和可持续性增长的诉求，弱化经济增速的目标，而强调就业的政策抓手，把恢复和扩大消费摆在优先位置。因此，大规模刺激性政策缺位下今年经济复苏大概率偏于温和，政策或进入对经济修复成色的观察期。短期风险在于 2 季度国内经济修复斜率不及预期，但届时三季度仍有增量政策出台窗口，中期看无需太担心今年经济修复的趋势。

资产价格方面，近期宏观主要矛盾仍在于海外，银行风险事件的蔓延带来市场风险偏好的下降、以及美联储货币政策调整的不确定性，风险资产价格短期压力有所加大。而随着后续扰动逐步减弱后，国内资产价格的主线或仍将回到经济复苏的节奏中，股市中期向上方向不改，不过在此前市场对经济修复定价较为充分下，短期市场仍将偏于震荡，A 股的上涨仍需等待更多驱动。商品方面，贵金属受到避险情绪的明显提振，能化和有色偏弱，而国内基本面主导的黑色系商品表现或仍相对偏强。但在地产需求端上行持续性仍存在疑问、政策加码预期减弱下，进一步上行空间或受到约束，警惕短期调整风险。

股指

策略	建议继续关注多 IC 空 IH 机会
观点	短期海外流动性风险加剧推升市场避险情绪，外部扰动加大市场波动，A 股高位震荡分化，沪指短期仍处于 3200~3300 点箱体震荡区间。
基本面	隔夜市场避险需求升温，美股三大指数涨跌不一，银行股大幅下跌，欧美短债收益率反弹，日元、瑞郎和黄金等避险资产走高，美元指数反弹，美国通胀继续回落，美联储鹰派加息预期有所降温。短期海外流动性风险加剧推升市场避险情绪，外部扰动加大市场波动，A 股高位震荡分化，沪指短期仍处于 3200~3300 点箱体震荡区间。 国内通胀压力较小，但高频经济数据波动，1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 2.4%，固定资产投资增速加快，社会消费品零售总额同比由降转增。国内服务业需求恢复依然偏慢，后续在促消费方向仍有较大空间，核心仍然是经济复苏情况。短期海外流动性危机、宏观流动性预期下修以及国内政策信号减弱导致博弈加剧。
技术图	

贵金属

策略	沪金仍处多头结构，短线继续看多，关注前期高点 425 阻力，中线上仍可逢低多配；白银短期波动较大，建议日内短多。
观点	市场避险情绪再度升温，大宗商品遭到抛售美债收益率反弹，贵金属价格大涨
基本面	美国硅谷银行危机蔓延至欧洲，瑞士信贷自揭财报出现重大缺陷，沙特国家银行称不会再投资，欧美银行危机爆发，瑞信欧股大跌，市场恐慌情绪蔓延，欧洲三大股指暴跌，欧美国债收益率普遍下跌，美国三大股指涨跌不一，避险资产集体走高，COMEX 黄金期货涨 0.65%，美元指数纽约尾盘涨 1.05%，欧元兑美元跌 1.45%。 美国通胀继续放缓，通胀预期进一步降温。美国 2 月 CPI 同比上升 6%，为连续第八个月下滑，创 2021 年 9 月以来新低；环比上升 0.4%，核心 CPI 同比上升 5.5%，创 2021 年 12 月以来最小涨幅；环比则上升 0.5%，连续 5 个月回升，预期为持平于 0.4%。美国 2 月 PPI 同比增速放缓至 4.6%，核心 PPI 同比增速放缓至 4.4%，美国商品成本压力有所缓解。同时美国零售销售大幅降温，纽约州制造业指数连续四个月萎缩。
技术图	

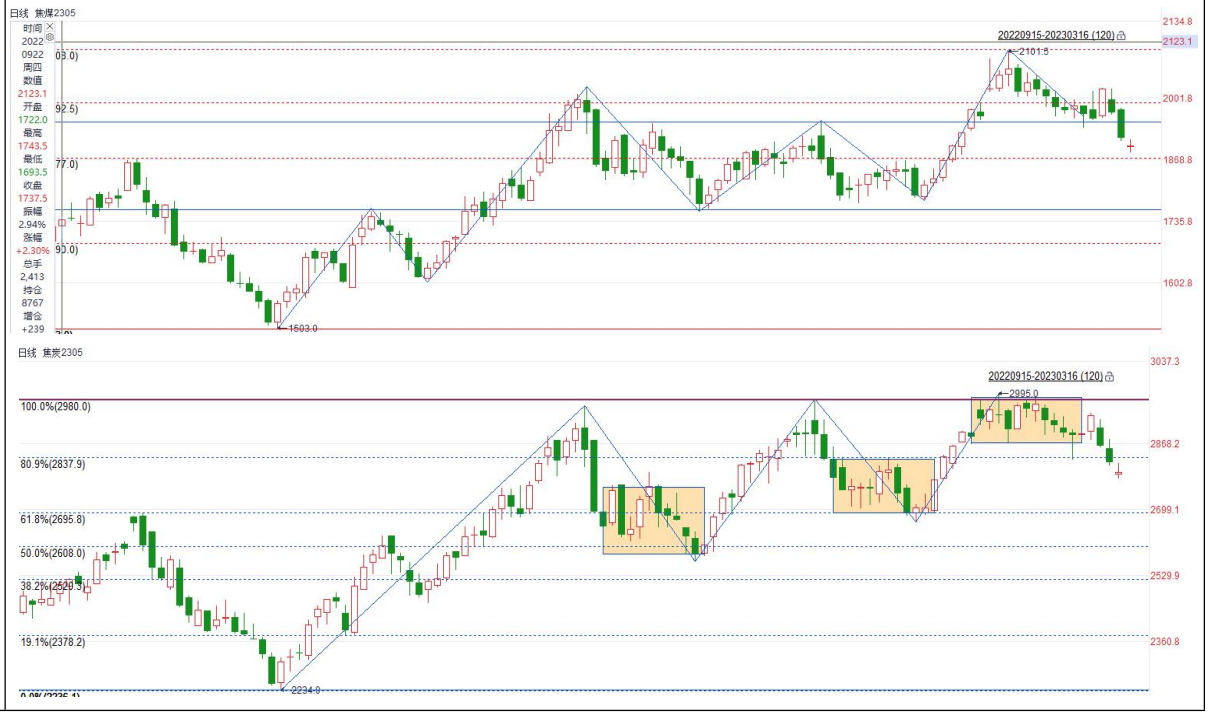
镍 不锈钢

策略	沪镍空单继续持有，不锈把握反弹高空机会
观点	隔夜镍不锈钢继续走弱；二者全年新增产能较多，需求仍未明显转好，负反馈延续，利空情绪较大。
基本面	镍进口盈利改善，供给紧缺状况缓解，需求端合金领域补库不足，且下游对于高价抵触情绪较大，宏观面近期美联储强硬表态，对有色系影响偏空；不锈钢库存拐点出现，但是去库速度有待商榷，市场货源充足。
技术图	

螺矿

策略	螺纹 05 合约多单继续持有，铁矿逢高减仓。
观点	隔夜螺矿受到外围利空以及昨日钢谷网数据影响，有所走弱；整体看，螺纹成交转好，需求尚未证伪，低估加强驱动；铁矿低库存下补库预期仍在，铁水产量增加，高估加强驱动组合，跟随成材波动，关注今天钢联数据。
基本面	**螺纹：**产量 303.85 万吨，周环比增加 3%；表需 356.85 万吨，周环比增加 15.33%；主流贸易商周均成交量 18.06 万吨，周环比增加 3.71%；螺纹厂库 297.35 万吨，周环比减少 9.32%；社库 888.53 万吨，周环比减少 2.46%；总库 1185.88 万吨，周环比减少 4.28%； **铁矿：**供给端，本周 45 港到港总量 2133.8 万吨，环比增加 22.4 万吨；澳巴发运总量 2428.8 万吨，环比减少 32.5 万吨；需求端，高炉开工率 80.98%，环比增加 1.44%，产能利用率 86.97%，环比增加 1.22%，钢厂盈利率 38.96%，环比增加 3.03%，日均铁水产量 234.10 万吨，环比增加 3.29 万吨；库存端，港口库存 14223.26 万吨，环比增加 112.54 万吨，钢厂库存 9137.72 万吨，环比减少 99.38 万吨。
技术图	

焦煤焦炭

策略	焦煤短多持有，注意 1870 位置支撑
观点	地产数据与成材需求未有超预期表现，加上海外风险事件对情绪的冲击，价格回落前期震荡区间，不过目前基本面仍未看到大跌基础，多配国内空配国际的思路下焦煤多单仍可持有，注意止损设置
基本面	1. 现货：供货充足导致焦炭现货提涨困难，钢厂在控制到货。焦煤竞拍情绪欠佳，流拍与调整仍在继续 2. 供应：两会结束后停限产煤矿陆续复产，供给给到一定增量。入炉煤成本下移改善利润支撑焦炭产量，焦炭供给充裕； 3. 需求：236 的铁水日产标志刚需依然强劲，提供强韧性，不过低利润仍维持按需采购的思路。中下游提涨困难也导致投机环节拿货趋于谨慎； 4. 小结：当前双焦自身缺乏炒作题材，基本面供需弱稳，边际上供给恢复需求下滑，可作为黑链空配。
技术图	

沥青

策略	维持偏空
观点	国际原油价格创近期新低，沥青短期跟随成本转弱。
基本面	（1）成本，随着美国硅谷银行的破产事件持续发酵，叠加隔夜瑞士信贷的崩盘再度引发市场避险情绪身升温，原油价格隔夜大幅下跌，短期维持偏弱； （2）供应，截至 3 月 15 日当周，国内重交沥青装置开工率 30.7%，环比下跌 2.1%；沥青周度产量 48.5 万吨，环比下跌 2.1 万吨； （3）需求，截至 3 月 15 日当周，国内下游道路改性沥青装置开工率 19.64%，环比回升 3%，防水卷材沥青装置平均开工率 31.92%，环比增加 2.5%。全国沥青周度出货量 25.9 万吨，环比下跌 4.1 万吨，山东地区沥青周度出货量 10.44，环比回落 1.65 万吨。 （4）库存，截至 3 月 15 日当周，国内沥青社会库存 60.1 万吨，环比增加 1.2 万吨，国内沥青企业库存 66.2 万吨，环比减少 0.8 万吨。
技术图	

甲醇

策略	偏空
观点	成本煤炭下移叠加烯烃需求持续偏弱，原油再创新低削弱市场情绪，中线甲醇偏空为主。
基本面	（1）现货价格：港口小幅回升内地表现偏稳，其中太仓 2610-2625（-20/-15），内蒙 2310-2390（0/0），山东现货价格 2550-2560（0/0）； （2）供应，截至 3 月 9 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 68.73（+1.99）%，受西北、华北和华中地区开工负荷上涨的影响，导致全国甲醇开工负荷回升； （3）需求，传统下游装置开工率涨幅放缓，甲醛装置开工率 33.70（+0.72）%，醋酸装置开工率 80.51（-0.28）%，MTBE 装置开工率 52.23（-2.89）%；国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 77.33（+0.1）%，烯烃装置开工率变化不大； （4）港口库存，截至 3 月 9 日沿海地区甲醇库存在 74.36（+0.13）万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 21.3 万吨，预计 3 月 10 日至 3 月 26 日中国进口船货到港量在 60.33-61 万吨。
技术图	

PTA

策略	建议 PTA2305 合约中线空单持有
观点	成本端原油中期面临海外现实需求转弱压力，国内乐观需求预期存在向下修正压力。
基本面	成本方面，市场对于衰退的担忧甚嚣尘上，衰退交易或已正式开启，现实需求转弱的时点或加速到来。产业方面，聚酯工厂和织机开工回升至高位，但价格向终端传导不利，聚酯利润持续回落。国内经济指向温和复苏，外需疲弱，后续聚酯或有减产可能，后续随着检修到期、新装置投产，TA 供需形势存在反转可能。此外，PTA 及其上游石脑油、PX 的利润总和居于震荡区间上沿，处于偏高位置，存在较大回落压力。综合来看，TA 上方面临多项利空压制，中线空单继续持有。
技术图	

油脂油料

策略	宏观情绪扰动，单边偏弱看待，菜油是空配首选；豆菜粕逢高沽空
观点	宏观情绪二轮冲击，即使油脂基本面有反弹力量，但对比宏观蚍蜉撼大树，趋势上暂时偏空看待，菜油最弱；豆菜粕基本面偏弱，依旧偏空看待。
基本面	1. 马来西亚棕榈油出口：ITS：马来西亚 3 月 1-15 日棕榈油出口量为 751814 吨，上月同期为 484950 吨，环比增加 55.03%；AmSpec：预计马来西亚 3 月 1-15 日棕榈油出口量为 750530 吨，较上月同期出口的 437327 吨增加 71.62%。 2. NOPA：2 月豆油库存为 18.09 亿磅，市场预期为 18.86 亿磅，1 月份数据为 18.29 亿磅，2022 年 2 月数据为 20.59 亿磅；2 月大豆压榨量为 1.65414 亿蒲式耳，市场预期为 1.6606 亿蒲式耳，1 月份数据为 1.79007 亿蒲式耳，2022 年 2 月数据为 1.65057 亿蒲式耳。 3. 印尼棕榈油生产商 2 月向国内销售低价食用油 360,150 吨，未达到政府为确保国内消费者供应所设定的目标数量。
技术图	

白糖

策略	单边：主力 305 合约短期看 6060-6179 区间内偏弱震荡，观望为主，逢高平低多仓位。 套期：建议 305-309 价差回落至 0-30 点区间附近，做强价差。
观点	周三夜盘，瑞士信贷暴雷，引发市场再次对金融危机的恐慌心理，油、气、铜、有色等商品受全球需求大萧条的担忧加速下跌，美元指数、黄金和 VIX 指数同涨，资金避险需求加剧。ICE 原糖跟随其他商品下跌收于 20.52（-0.14），油价暴跌将使“油-醇-糖”逻辑链再度受到关注，对乙醇燃料需求下降驱使新榨季巴西糖厂生产更多的糖。郑糖跌势远超 ICE 原糖，收于 6120。从技术角度看，郑糖已跌破 60 分钟线的趋势和十天线，短期趋势已由多转空，跌势与基本面信息有所背离。内盘糖价近期的大幅波动如上周周报中所述，与货源转移堆积至中间贸易商手中相关。或由于中间商资金周转时间有限，和下游博弈失衡，故平仓多单从而带动投机盘转空所致。
基本面	消息面：截至 3 月 15 日，广西 2022/23 榨季已收榨糖厂达 67 家，同比增加 31 家，较 2020/21 榨季增加 13 家；未收榨糖厂 6 家，榨蔗能力为 2.45 万吨/日。云南累计收榨 4 家糖厂，同比增加 4 家。鉴于即将到来的雨季，恐对甘蔗砍、收、运造成影响，糖厂收榨时间及家数可能还会有变化。外媒 3 月 15 日报道，巴基斯坦内阁经济协调委员会(ECC)允许食糖出口期限从自配额分配之日起 45 天内出口延长至 60 天内出口。 现货：3 月 15 日，白糖柳州现货 6240（-30）基差走强（+27），南宁现货 6255（-20）基差走强（+37），昆明现货 6100（-35）基差走强（+22）。 进口糖利润：3 月 15 日，配额内巴西糖约 5727.71（-26.89），配额外巴西糖约 7318.75（-17.73），配额内泰国糖约 5523.84（-26.89），配额外泰国糖约 7052.83（-17.73）。
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、修改或以其他任何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