

期市晨报

金信期货 [日刊]

2023 年 3 月 21 日

摘要：沪金处多头结构，中线上仍可逢低多配

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	策略
股指	关注多 IM 空 IH 机会
贵金属	沪金处多头结构，中线上仍可逢低多配； 白银短期波动较大，建议日内短多，关注 5460 阻力
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	螺纹多单反弹逐步减仓，铁矿把握高空机会
焦煤焦炭	观望
沥青	沥青短期仍是成本驱动，关注原油企稳试多的机会
甲醇	震荡思路，高抛低吸
PTA	近月暂离场观望
油脂	单边暂时中性偏弱看待
豆粕菜粕	逢高沽空
白糖	主力 305 合约短期看 6060-6190 区间内偏弱震荡， 建议在 6190 上方逢高平低多仓位

宏观

宏观：关注本周美联储议息会议

昨日海外银行风险事件仍在发酵，市场恐慌情绪并未因为瑞信被收购而显著缓解，原油价格维持低位，商品价格日内大跌、晚间有所反弹。欧洲央行行长拉加德表示，欧元区银行对瑞信的敞口规模为数百万欧元，而非数十亿，欧元区银行对瑞信的敞口“非常有限”。据媒体报道，作为瑞银集团与瑞士信贷合并交易的一部分，瑞士政府和央行将提供最高限额达 2600 亿瑞士法郎（合 2800 亿美元）的流动性支持，其中包括政府将承担的最高 90 亿瑞郎的潜在损失，这一总支持金额相当于瑞士国内生产总值的三分之一。高盛发布报告指出，由于银行业面临的压力，美联储将会避免在本周再次加息。尽管美联储政策制定者积极回应，以提振金融体系，但市场似乎并不完全相信，目前对中小银行提供的那些方案是足够的。

国内 3 月 LPR 报价出炉，1 年期品种报 3.65%，5 年期以上品种报 4.30%，连续 7 个月“按兵不动”。央行上周五晚间宣布降准 0.25 个百分点，一方面是在年初以来实体信贷需求的回暖、银行加大放贷力度、中长期资金需求回升的背景下，为银行补充低成本长期的资金，稳定银行负债端；另一方面在二十大开局之年、叠加内外部不确定性下，稳增长关键阶段仍需货币政策的保驾护航。而海外银行风险事件频发，美联储持续加息的背景加剧海外金融体系的风险，短期风险仍未平息下国内降准也体现了央行的提前应对，稳固国内经济复苏基础。

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

请务必阅读正文之后的重要声明

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。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。降准对银行中长期流动性形成一定补充，短期资金面支持下对短端利率存在一定利好，但跨季资金面波动仍是扰动。而中期来看，降准作为补缺工具意义不大，并不代表货币政策稳健取向的转变，且经济复苏下增长中枢逐步抬升，降准对债市影响有限，短期震荡格局仍难打破。而对于股市来说，前期震荡调整反映了两会经济增速目标低于预期下市场对经济修复斜率和政策预期有所下修、以及近期海外风险事件的扰动。往后看，降准时点超预期落地下或对市场预期有所修正，有望一定程度上抬升市场的风险偏好，经济修复趋势下股市中期向上方向不改。

股指

策略	建议关注多 IM 空 IH 机会
观点	短期外部不确定性仍未消除，A 股轮动加快，中字头股回调，创业板指受赛道股调整影响，沪指进入大底部箱体支撑区域，预计倾向于延续调整短期外部不确定性仍未消除，沪指进入大底部箱体支撑区域，预计倾向于延续调整，短线以震荡行情对待。
基本面	央行下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，释放中长期流动性 5000 多亿，降准叠加 MLF 超额续作，LPR 报价连续七个月按兵不动，短期央行释放利好。 海外市场情绪有所缓和，欧美银行业危机迎来转机，瑞银宣布收购瑞信，美国三大股指全线收涨，叠加国务院机构改革方案强化金融和科技领域改革，人民币资产集体走强，两市成交再度活跃，市场成交额时隔一个月重回万亿规模，北向资金转为净买入。 短期外围不确定因素主要围绕美联储加息以及银行问题展开，而国内通胀压力较小，但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。经济会议结束后，后续 3 月下旬至 4 月，经济数据将陆续出台和财报披露，A 股驱动力将逐步向经济和业绩基本面过渡。
技术图	

贵金属

策略	外盘黄金突破 2000 美元，沪金处多头结构，中线上仍可逢低多配； 白银短期波动较大，建议日内短多，关注 5460 阻力。
观点	短期贵金属价格继续受益于市场避险需求，市场焦点转向美元加息。关注本周美联储议息会议。
基本面	瑞银宣收购瑞信，但标普将瑞银的前景展望从稳定下调至负面。市场预期美联储大概率将于周四加息 25 个基点，美元指数继续下挫，瑞银收购瑞信后评级惨遭下。美国 2 月非农就业数据回落但仍超预期，失业率和劳动参与率上升，薪资增长低于预期。美国非农就业报告好坏掺半，美国密歇根大学公布的消费者对未来一年通胀率的预期暴跌至 3.8%，美债收益率回落。
技术图	日线 沪金 2306 MA5: 435.46 MA10: 427.21 MA20: 421.16 MA30: 418.33 MA60: 416.64  20220516-20230321 (209) 445.94

镍 不锈钢

策略	沪镍空单继续持有，不锈钢把握反弹高空机会
观点	近期受到海外流动性危机的影响，风险资产备受打击；同时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	二月份纯镍产量环比增大，全年新增电积镍产能较多，进口窗口期关闭，需求端合金领域补库不足，且下游对于高价抵触情绪较大；不锈钢上周锡佛两地粗钢库存再度累积，冷轧库存去化不明显，整体上仍在累库，去库速度依然缓慢，而供给端二月份增幅较大，同时三月份仍是排产期，虽然近期不乏减产的传闻，但是利润好转之下，预计减量仍值得商榷。
技术图	The technical charts display price movements for Nickel and Stainless Steel futures. The top chart for Nickel (沪镍) shows a price range from 142500 to 222936, with a peak at 234870. The bottom chart for Stainless Steel (不锈钢) shows a price range from 15471 to 17521, with a peak at 17880. Both charts include candlestick data, moving averages, and horizontal/vertical grid lines.

螺矿

策略	螺纹多单反弹逐步减仓，铁矿把握高空机会
观点	海外宏观面以及情绪面偏空，叠加发改委屡次发文打击高矿价，隔夜螺矿再度走弱；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。
基本面	螺纹：产量 303.93 万吨，周环比增加 0.08；表需 350.13 万吨，周环比减少 6.72%；主流贸易商周均成交量 16.96 万吨，周环比减少 6.82%；螺纹厂库 281.17 万吨，周环比减少 16.18%；社库 858.51 万吨，周环比减少 30.02%；总库 1139.68 万吨，周环比减少 46.20%； 铁矿：供给端，本周 45 港到港总量 2333.8 万吨，环比增加 200.1 万吨；澳巴发运总量 2405.5 万吨，环比减少 23.3 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 13682.88 万吨，环比减少 87.15 万吨，钢厂库存 9203.34 万吨，环比减少 54.39 万吨。
技术图	

焦煤焦炭

策略	观望
观点	海外宏观利空影响仍压制市场风险偏好，情绪整体偏弱。黑链内部铁矿受政策端压力走出补跌行情，黑链整体承压不过双焦相对走强。当下行情依然偏弱运行，双焦估值上有安全边际但缺乏兑现驱动，短期可尝试作为套利多配。
基本面	1. 现货：焦炭提涨困难价格仍稳，焦煤竞拍情绪欠佳，流拍与调整仍在继续，核心煤种仍有需求支撑，配煤相对偏弱； 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平稳生产，焦炭供给稳定； 3. 需求：237（+1）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，估值相对偏低，焦煤触及蒙煤进口成本，焦炭给到一轮以上的跌价预期，但目前基本面缺乏跌破的条件，后续可作为黑链企稳的先行指标关注。
技术图	The technical charts show price movements for 焦煤2305 (top) and 焦炭2305 (bottom). The焦煤2305 chart includes horizontal dashed lines at 2122.5, 2038.6, 1954.7, 1870.8, 1786.9, and 1724.0, with vertical labels for 1848.0, -21.0, and -1.12%. The焦炭2305 chart includes horizontal dashed lines at 3019.1, 2922.7, 2826.2, 2729.8, 2633.3, and 2536.9, with vertical labels for 2737.5, -30.0, and -1.08%. Both charts feature various moving averages and trend lines.

沥青

策略	原油企稳短线试多
观点	沥青短期仍是成本驱动，关注原油企稳试多的机会。
基本面	（1）成本，对银行危机担忧加剧导致昨日原油价格大幅回落，但随着美股的企稳以及瑞士银行并购瑞士信贷落地，市场风险倾向回落，原油价格短线企稳，短期海外风险事件难言结束，原油维持谨慎乐观； （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	短线下方支撑有效，关注市场情绪企稳做多机会

甲醇

策略	震荡思路，高抛低吸
观点	成本端企稳叠加港口现货价格高位支撑，但原油再创新低削弱市场情绪，短期甲醇宽幅震荡。
基本面	(1) 现货价格：港口小幅回升内地表现偏稳，其中太仓 2600-2635 (+20/+25)，内蒙 2310-2390 (0/0)，山东现货价格 2530-2550 (0/0)； (2) 供应，截至 3 月 15 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 68.48 (-0.24) %，受西北、西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 3 月 15 日，传统下游装置开工率涨幅放缓，甲醛装置开工率 32.02 (-1.68) %，醋酸装置开工率 82.08 (+2.05) %，MTBE 装置开工率 52.08 (-0.25) %；国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 77.68 (+0.35) %，烯烃装置开工率变化不大； (4) 港口库存，截至 3 月 15 日沿海地区甲醇库存在 72.4 (-1.96) 万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 23 万吨，预计 3 月 17 日至 4 月 2 日中国进口船货到港量在 43.25-44 万吨。
技术图	

PTA

策略	近月暂离场观望																										
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，盛虹 PX 装置意外减产，PX 供应偏紧，PXN 大幅拉升带动 TA 价格大幅上涨，据了解盛虹 PX 装置减产或会持续 2 周以上。此外，当前下游聚酯开工处于高位，库存中性，终端压力尚未向上游显著传导，负反馈发酵尚需时日，建议近月合约暂离场观望，等待意外事件转稳。																										
技术图	 <table border="1" data-bbox="1300 817 1460 1388"> <thead> <tr> <th colspan="2">PTA2305 TA305</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>卖出</td> <td>5892 91</td> </tr> <tr> <td>买入</td> <td>5888 282</td> </tr> <tr> <td>最新</td> <td>5890 涨跌 320.55%</td> </tr> <tr> <td>开手</td> <td>181 涨停 0.20%</td> </tr> <tr> <td>总量</td> <td>179464 开盘 5890</td> </tr> <tr> <td>持仓</td> <td>149339 最高 5890</td> </tr> <tr> <td>日增</td> <td>26551 最低 5834</td> </tr> <tr> <td>外盘</td> <td>898293 结算价 0</td> </tr> <tr> <td>比例</td> <td>50% 昨收 5858</td> </tr> <tr> <td>内盘</td> <td>899171 昨收 5842</td> </tr> <tr> <td>比例</td> <td>50% 涨停 6194</td> </tr> <tr> <td>杠杆</td> <td>— 涨停 5890</td> </tr> </tbody> </table>	PTA2305 TA305		卖出	5892 91	买入	5888 282	最新	5890 涨跌 320.55%	开手	181 涨停 0.20%	总量	179464 开盘 5890	持仓	149339 最高 5890	日增	26551 最低 5834	外盘	898293 结算价 0	比例	50% 昨收 5858	内盘	899171 昨收 5842	比例	50% 涨停 6194	杠杆	— 涨停 5890
PTA2305 TA305																											
卖出	5892 91																										
买入	5888 282																										
最新	5890 涨跌 320.55%																										
开手	181 涨停 0.20%																										
总量	179464 开盘 5890																										
持仓	149339 最高 5890																										
日增	26551 最低 5834																										
外盘	898293 结算价 0																										
比例	50% 昨收 5858																										
内盘	899171 昨收 5842																										
比例	50% 涨停 6194																										
杠杆	— 涨停 5890																										

油脂油料

策略	宏观情绪扰动，单边暂时中性偏弱看待；豆菜粕逢高沽空
观点	油脂依旧受到宏观情绪影响较大，自身基本面力量偏弱，短期依旧中性偏弱看待。豆棕和菜棕价差快速收窄后棕榈油在国内性价比也不在，品种间强弱轮换频繁，油脂整体建议暂时观望为主；豆菜粕基本面偏弱，库存难以去化，终端消费差，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 1-20 日棕榈油出口量为 939379 吨，上月同期为 784105 吨，环比增加 19.80%；AmSpec：马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 938690 吨，上月同期为 723482 吨，环比增加 29.75%。 2. USDA 出口检验周报：截至 2023 年 3 月 16 日当周，美国大豆出口检验量为 716618 吨，符合预期。 3. Safras：巴西农户的大豆收割率达到 58.6%，去年同期收割率为 69.9%。
技术图	日线 棕榈主连 MA5: 7738 MA10: 7834 MA20: 8057 MA30: 8038 MA60: 7979 日线 菜粕主连 MA5: 2960 MA10: 3008 MA20: 3059 MA30: 3102 MA60: 3136

白糖

策略	主力 305 合约短期看 6060-6190 区间内偏弱震荡，建议在 6190 上方逢高平低多仓位。
观点	周一夜盘，商品市场较下午欧洲市场开盘前有所回暖，ICE 原糖低开高走，受阻于前一交易日收盘价，最终收于 20.50 美分。郑糖夜盘跟随其他商品反弹，收于 6180。从基本面上来看，糖价的矛盾反映在近期贸易流紧张和远期巴西增产预期孰强孰弱上，由于巴西去年储备甘蔗较多，且糖厂想把握近月高糖价的机会，故提前开榨的意愿较强。StoneX 周一最新报告又上调了新榨季压榨量和产糖量的预期。在情绪推动作用上，目前巴西增产预期压过了短期贸易流紧张的扰动。综合来看，内盘投机资金在白糖 305 合约和 309 合约上基本完成换月调仓，在近月国内供应和国际贸易流紧张无法进一步发酵的前提下，资金考虑到避险近期的宏观危机，回流近月合约的意愿较弱。
基本面	消息面：截至 3 月 20 日，广西 22/23 榨季已收榨糖厂达 71 家，同比增加 29 家，较 2020/21 榨季增加 8 家；未收榨糖厂 2 家，榨蔗能力为 1 万吨/日。 泰国 22/23 榨季截至 3 月 16 日，累计甘蔗入榨量为 9177.6 万吨，含糖分为 13.3%，产糖率为 11.644%，累计产糖量为 1068.62 万吨，目前有 12 家糖厂停止压榨，和去年持平。 咨询机构 StoneX 周一称，巴西中南部地区 2023/24 年度甘蔗压榨量预计为 5.921 亿吨，此前预计为 5.882 亿吨，较上一季增长 6.2%。巴西中南部 2023/24 年度食糖产量预计为 3680 万吨，此前预估为 3600 万吨，而上一年度产量为 3430 万吨。巴西中南部 2023/24 年度甘蔗基乙醇产量将达到 258 亿升，低于此前预估的 260 亿升。 现货：3 月 20 日，白糖柳州现货 6255（-0）基差走强（+10），南宁现货 6165（+50）基差走强（-28），昆明现货 6070（+25）基差走强（+40）。 进口糖利润：3 月 20 日，配额内巴西糖约 5705.67（+27.65），配额外巴西糖约 7290.01（+39.11），配额内泰国糖约 5513.22（+20.74），配额外泰国糖约 7038.98（+30.09）。

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