



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货日刊

金信期货 研究院

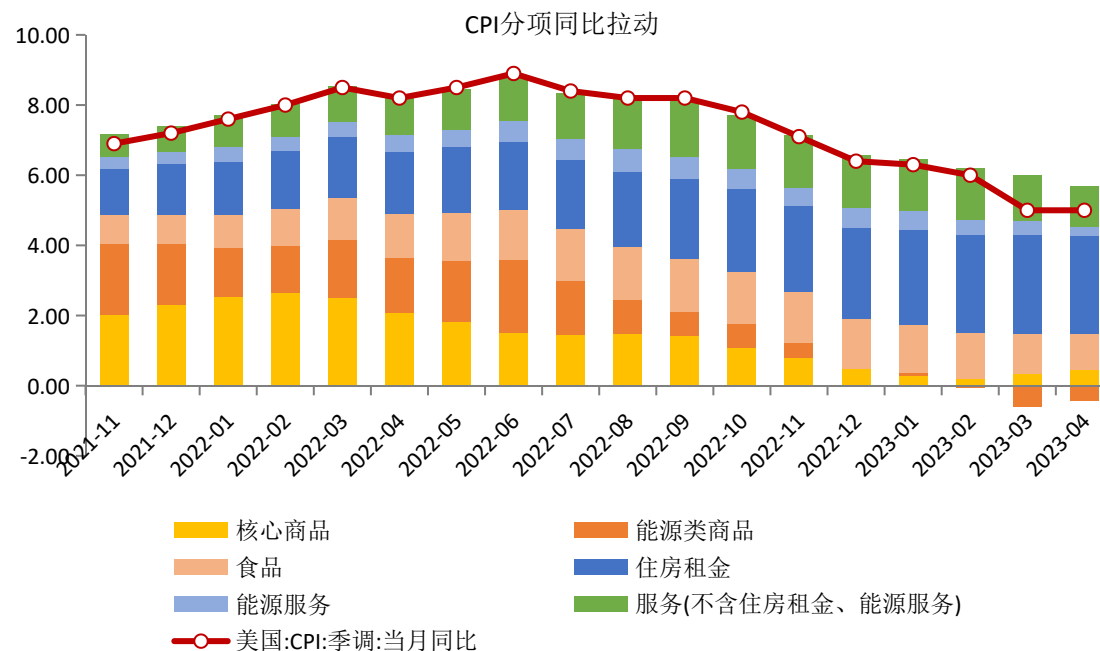
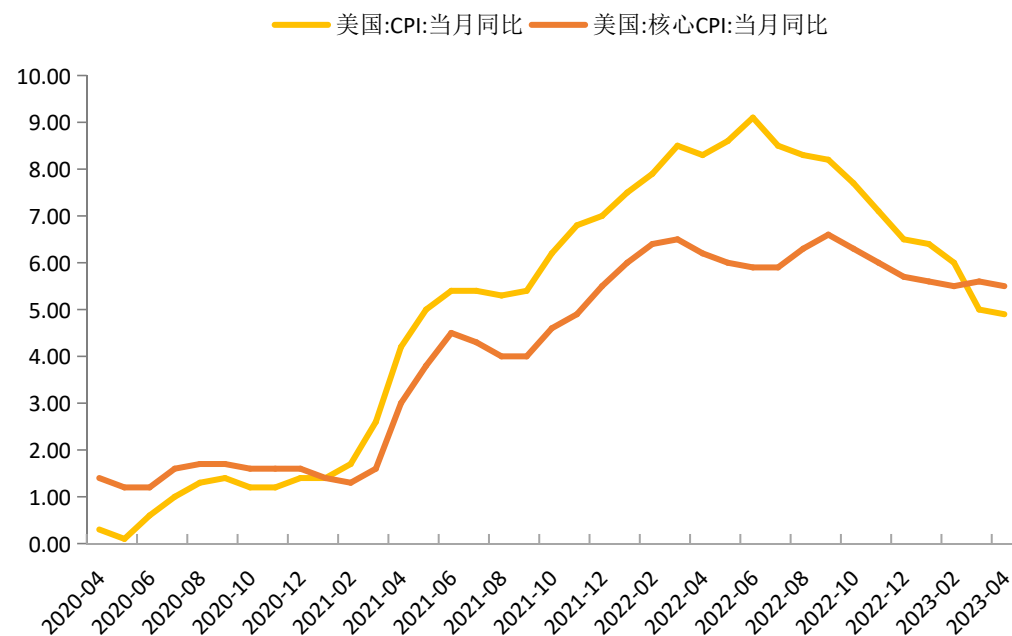
2023/05/11

美国CPI略低于预期，能源和住房价格回落

美国4月CPI同比增长4.9%，连续第10次下降，为2021年4月以来新低，低于市场预期的5%，前值为5%。美国4月核心CPI同比增长5.5%，符合市场预期，前值为5.6%。环比看，美国4月CPI增长0.4%，符合市场预期，前值为0.1%。

商品分项CPI同比2.2%，前值1.6%，主要源于能源通胀降幅的回升，核心商品受二手车和卡车价格下降幅度减小而增速回升。核心服务通胀中，住房租金仍是4月通胀的最大贡献者。

市场宽松情绪升温，市场预计美联储未来两个月暂停加息的可能性提高，美债收益率、美元跳水，美股开盘上涨，黄金先涨后跌。



海外警惕就业韧性或带来货币政策预期差

- 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，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。
- 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。

国内经济修复动能切换，资产价格波动加大

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。

宏观象限仍处在复苏初期，内生动能仍待修复，“宽信用”仍未真正出现。

1. 地产需求端仍相对偏弱，上海等地挂牌量激增反映去库存压力大，房价预期不强；
2. 五一期间出游火爆，但人均旅游消费支出下降，就业-收入-消费的循环仍待打通；
3. 4月底票据利率维持低位，反映信贷需求仍不强，信贷投放节奏或较年初开门红有所趋缓。

国内经济修复动能切换，资产价格波动加大

总需求不足+分化式复苏路径下，带来今年资产定价的趋势弱化和波动加大的格局，二季度将是经济复苏预期再度形成的阶段，就业消费和地产的良性循环仍将是关键，出口进入正常中枢也将逐步形成正预期差，但其修复仍需要一定时间。

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，但利率进一步下行空间或也不大，目前利率水平已难言覆盖负债端成本，市场脆弱性有所提升，关注监管对空转套利等的态度，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。

- 日本3月贸易帐
- 日本央行公布4月货币政策会议纪要
- 中国4月CPI、PPI
- 日本4月经济观察家前景指数
- 英国央行公布利率决议
- 美国4月PPI
- 美国上周初请失业金人数
- 七国集团(G7)财长和央行行长会议举行
- 俄罗斯央行公布货币政策报告
- 欧佩克公布月度原油市场报告

观点：昨日美国CPI小幅超预期，通胀更快的回落给美联储提供了更快停止降息的空间，利好贵金属，数据出来后外盘快速拉涨，内盘顺势高开。不过目前整体通胀仍处高位且仍有一定韧性，回落速度仍难支撑年内降息的观点，因此数据中性偏多，价格有小幅调整后抓入震荡。数据整体中性偏多，贵金属中长期趋强的趋势未改。

操作建议：多单轻仓持有。



观点：由于原料成本下降，高炉钢厂利润修复较快，前期减产钢厂近期有明显复产意愿，导致市场担忧供给减产力度不足，在目前刚需仍未见明显改善，市场情绪快速转差势必导致投机需求快速退出，需求边际回落，价格支撑减弱。

操作：震荡趋弱，背靠3670一带短空。



观点：焦煤积弱形成严重成本拖累，焦炭部分产区盈亏平衡或小幅微亏，但主产区利润较好，现货降第八轮预计也难以看到明显抵抗，盘面升水现货的情况下反弹乏力，下方仍有空间。目前需要重点关注由于钢厂急切复产导致黑链市场情绪再次转差，负反馈的逻辑或重新被交易，价格仍在下行通道。盘面建议震荡看待，谨慎悲观。

操作：震荡走弱，重点关注2130一带是否守住，突破短空目前关注前低附近。



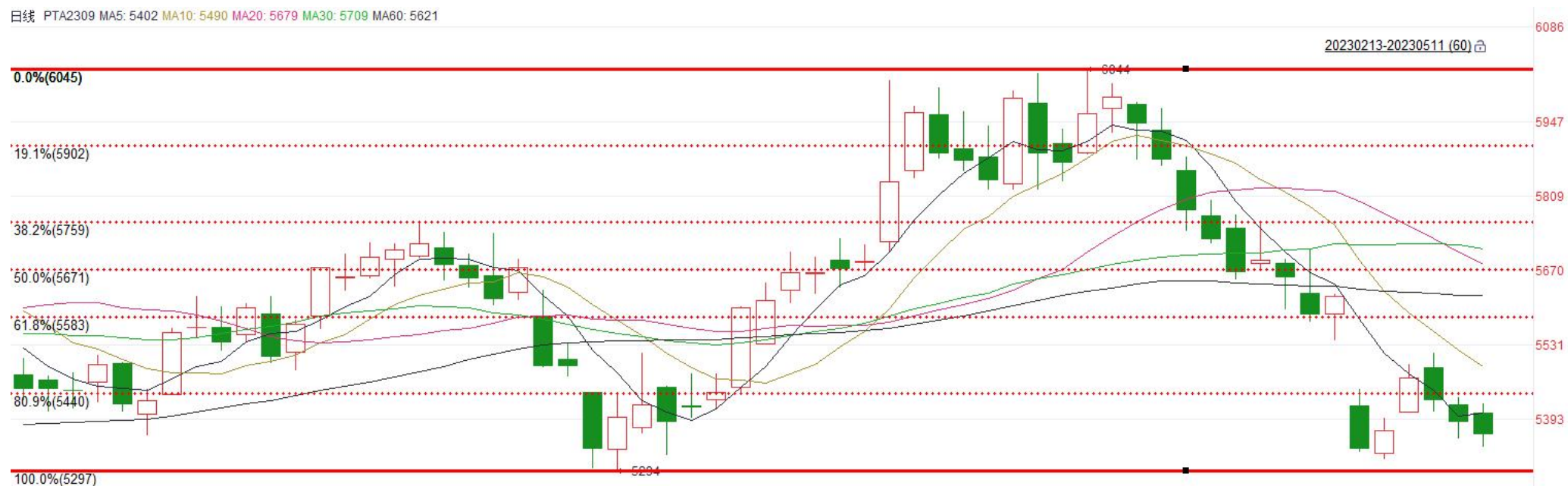
观点：通胀数据或暗示美联储继续加息，美原油收跌，国内原油隔夜下探，原油目前还是在于一个宽幅震荡阶段，下方有OPEC+减产支撑，上方又有经济数据及库存承压，整体维持震荡走势，操作上区间短线高抛低吸。

操作建议：日内窄幅震荡为主，关注527压力。



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：中长线逢高空，日内关注5440压力。



观点：煤炭重新回落，抑制甲醇走势，供需端甲醇远月累库预期较强，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，而需求端依旧处于待恢复阶段，供需不平衡导致甲醇价格依旧偏空看待。

操作建议：甲醇2309合约空单继续持有，2200可适量止盈。



观点：马来4月供需报告终落地，悲观的产量前期已经充分的交易，虽然库存略低于预期但出口疲软可能才是重点，短期油脂的利多似乎已经出尽，或许开始进入震荡回落阶段。

操作建议：棕榈油2309合约7100上方沽空。



观点：豆粕目前开启震荡节奏，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，豆粕下方空间有限，等待上行驱动。

操作建议：豆粕2309合约3460附近试多。





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）。