

特朗普出庭应诉

美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 51.2



报告日期: 2023-04-06

责任编辑: 王冬黎

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Tel: 8621-63325888-3975

Email: dongli.wang@orientfutures.com

外汇期货

特朗普出庭应诉

美国最新的非制造业 PMI 远不及预期,同时 ADP 就业不及预期,这都表明实体经济进一步下行的压力在明显上升,因此短期内市场风险偏好存在下行压力,美元指数走弱。

股指期货

央行: 维护币值稳定和金融稳定是两项中心任务

清明假期单日出游人次和旅游收入同比增长基本保持了和春节假期同样的增幅,表明当前居民部门出行旅游消费修复态势平稳,收缩之势未现。海外衰退下中国经济韧性将逐渐凸显。

国债期货

央行开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 2.0%

市场对弱复苏的交易已经相对充分,短期内债市继续走强的空间有限,不建议继续追高。做陡收益率曲线策略暂继续持有,后续根据资金面变化进行策略的调整。

贵金属

美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 51.2

清明假期期间黄金价格大涨,主要是美国经济数据表现不佳,3 月 ISM 制造业和非制造业 PMI 指数均不及预期,就业市场也在边际走弱,基本面支撑金价但业已计划充分。

黑色金属

3 月汽车消费指数为 72.5, 低于上月

钢价延续弱势,4 月以来终端需求增量有限,外需又有边际转弱的倾向,铁水复产到超过 240 万吨水平,后续市场供应压力有所增加,当前有一定提前交易负反馈的空间。

有色金属

日本同和预计 2023/24 财年上半年铜产量下降

国内与海外冶炼厂生产阶段放缓预期增强,供给对库存去化将起到阶段性支撑作用,且国内需求继续处在恢复阶段,基本面短期对铜价支撑仍在,铜价将震荡偏强运行。



扫描二维码, 微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”, 即可浏览更多研报内容。

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、能源化工（原油）.....	7
2.5、农产品（白糖）.....	7

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

特朗普出庭应诉（来源：Bloomberg）

美国前总统特朗普4日下午在纽约州纽约市出庭应诉，成为美国历史上首位被刑事起诉的前总统。美国专家和媒体认为，特朗普刑事案凸显并加深美国政治和民意撕裂。

美国3月ADP就业人数增加14.5万，预估增加21万（来源：Bloomberg）

据美国自动数据处理公司（ADP）于当地时间4月5日发布的月度全美就业报告显示，美国3月ADP就业人数增加14.5万，预估为增加21万，前值为增加24.2万。

美国3月ISM非制造业意外大跌（来源：Bloomberg）

美国3月ISM非制造业指数意外显著下降至三个月新低，为51.2，其中新订单扩张速度大幅疲软，新出口订单创纪录暴跌，价格指数显著回落。周三，ISM公布的数据显示，美国3月ISM非制造业指数意外显著下降至三个月新低，其中新订单扩张速度大幅疲软，新出口订单创纪录暴跌，价格指数显著回落。美国3月ISM非制造业指数51.2，大幅不及预期的54.6，2月前值为55.1。衡量服务提供商成本支付价格的价格指数从2月的65.6大幅回落6.1个点，3月为59.5，创2020年7月以来的最低。

点评：美国最新的非制造业PMI远不及预期，同时ADP就业不及预期，这都表明实体经济进一步下行的压力在明显上升，因此短期内市场风险偏好存在下行压力，美元指数走弱。最新的3月美国非制造业PMI远不及预期，出口订单的疲弱和物价的走低表明了3月份美国非制造业表现明显下行，此前非制造业持续走强给予了核心服务业明显的价格压力，目前来看，这种压力在3月份得到了明显的缓解。ADP就业不及预期可能是劳动力市场转折信号，但是ADP和非农之间的分歧持续存在，还需要继续观察，短期来看，美国实体经济下行压力明显，美元走弱难免。

投资建议：美元继续看跌。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

央行：维护币值稳定和金融稳定是两项中心任务（来源：wind）

央行行长在2023中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会上表示，维护币值稳定和金融稳定是人民银行的两项中心任务。这两项任务完成好了，就能够促进充分就业和经济增长，也就能更好地服务中国式现代化。目前结构性货币政策工具的余额有6.4万亿元，占央行资产负债表规模15%左右，规模总体适度。

文旅部：预计清明节假期国内旅游收入65.20亿元（来源：wind）

经文化和旅游部数据中心测算，2023年清明节假期（4月5日），全国国内旅游出游2376.64

万人次，较去年清明节当日增长 22.7%；预计实现国内旅游收入 65.20 亿元，较去年清明节当日增长 29.1%。清明节假日期间，全国共有 14952 家 A 级旅游景区，其中正常开放 12635 家，占 A 级景区总数的 84.5%。

北京：把农业农村作为预算优先保障，投资向农业农村倾斜 (来源：wind)

北京市印发《关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的实施方案的通知》提出，健全乡村振兴多元投入机制。坚持把农业农村作为一般公共预算优先保障领域，市政府固定资产投资进一步向农业农村倾斜，完善农业支持保护各项制度，全市土地出让收入用于农业农村的比例不低于 7.5%。

点评：清明假期单日出游人次和旅游收入同比增长基本保持了和春节假期同样的增幅，表明当前居民部门出行旅游消费修复态势平稳，收缩之势未现。随着经济总体回暖以及海外衰退加剧，中国经济韧性将逐渐凸显。A 股也将会迎来外资入场。

投资建议：看多股指期货

1.3、国债期货（10 年期国债）

央行开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0% (来源：中国人民银行)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4 月 4 日以利率招标方式开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。另有 2780 亿元逆回购到期，单日净回笼 2760 亿元。

易纲：维护币值和金融稳定是央行中心任务 (来源：中国人民银行)

人民银行行长易纲近日在 2023 中国金融学术年会暨中国金融论坛年会上围绕建设现代中央银行制度所要求的货币政策、金融稳定和金融服务等发表讲话。易纲表示，维护币值稳定和金融稳定是人民银行的两项中心任务。这两项任务完成好了，就能够促进充分就业和经济增长，也就能更好地服务中国式现代化。

今年清明我国国内出游人次较去年同期增长 22.7% (来源：文化和旅游部)

据文化和旅游部数据中心测算，2023 年清明假期，我国国内旅游出游 2376.64 万人次，较去年清明假期当日增长 22.7%；预计实现国内旅游收入 65.20 亿元，较去年清明假期当日增长 29.1%。专家认为，随着扩内需促消费政策措施持续发力，供给结构不断优化，消费市场将继续呈现恢复发展态势。

点评：易纲行长强调，维护币值和金融稳定是央行中心任务，近期国内通胀压力较为温和，人民币汇率贬值压力或不如去年，货币政策可能维持在相对宽松的状态。央行会综合运用多种货币政策工具，削峰填谷，维护流动性合理充裕。但 4 月是缴税大月，资金面逐渐转紧的概率可能略高于转松。从中长期来看，随着通胀压力升温，货币政策宽松的窗口期将逐渐关闭。对于债市而言，短期内继续走强的空间有限，不建议继续追高。做陡收益率曲线策略暂继续持有，后续根据资金面变化进行策略的调整。中长期来看，政策刺激内需，通胀压力升温的逻辑较为确定，债市有走熊压力。

投资建议：不建议追多

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 51.2 (来源: wind)

美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 51.2, 预期 54.5, 前值 55.1。

美国 3 月 ADP 就业人数增 14.5 万人 (来源: wind)

美国 3 月 ADP 就业人数增 14.5 万人, 预期增 20 万人, 前值由增 24.2 万人修正为增 26.1 万人。

梅斯特: 现在判断是否会在 5 月加息为时过早 (来源: wind)

美联储梅斯特: 现在判断美联储是否会在 5 月份加息还为时过早; 预计利率将“略提高”, 然后保持不变; 银行业的紧张局势增加了利率走势的不确定性; 企业正在为经济放缓做准备; 现在不清楚银行动荡影响的持续时间和程度。

点评: 清明假期期间黄金价格大涨, 主要是美国经济数据表现不佳, 3 月 ISM 制造业 PMI 指数创下 2020 年 5 月以来最低水平, 订单持续走弱, 3 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期, 但仍然处于荣枯线水平之上, 新订单, 物价, 产出等分项均明显下降。此外, 就业市场边际走弱, 3 月 ADP 新增就业人数不及预期, 即将公布的美国三月非农就业报告预计将显示就业市场继续走弱, 关注工资增速, 但短期市场对于美联储年内降息已经有较为充分的定价, 美联储官员讲话维持鹰派基调, 欧美假期临近市场交易逐渐降温。

投资建议: 金价短期震荡, 谨慎追高

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

3 月汽车消费指数为 72.5, 低于上月 (来源: 中国汽车流通协会)

2023 年 4 月 3 日, 中国汽车流通协会发布最新一期“汽车消费指数”: 2023 年 3 月份汽车消费指数为 72.5, 低于上月。今年年初, 我国汽车销量并没有达到预期, 根据调查, 第一季度有超过九成的经销商汽车销量没有完成目标, 致使企业终端库存急剧上升, 经营压力加大。为了缓解经营压力, 各地陆续出台促销支持政策, 各企业也采取多种促销措施提升汽车销量、降低库存。随着多地出台促销政策, 新车的销售价格大幅度下降, 部分地区开始了价格战。这对消费者产生了一定的误导, 消费者对降价幅度期望值越来越高, 开始观望进入持币待购状态。

本钢板材: 2023 年力争完成生产粗钢 1141 万吨 (来源: 本钢板材)

本钢板材近期接受投资者调研时称, 2023 年力争完成生产生铁 1030 万吨, 粗钢 1141 万吨, 热轧板 1429 万吨, 冷轧板 570 万吨, 特钢材 72 万吨。

百城新房价格止跌转涨，111城出台163次稳楼市政策（来源：财联社）

一季度房地产市场活跃度的提升，带动全国市场成交进一步改善，新房价格逐渐企稳。中指院数据显示，2023年一季度新房价格环比上涨0.01%，价格较2022年四季度止跌企稳；二手住宅价格环比下跌0.18%，跌幅较2022年四季度收窄0.41个百分点。其中，3月百城新建商品住宅成交均价16178元/平米，环比上涨0.02%，同比下跌0.07%；二手住宅均价15848元/平米，环比下跌0.05%，同比下跌1.12%。据诸葛数据研究中心不完全统计，2023年一季度全国共有111城优化调整政策163次，且政策放松次数呈现逐月扩大之势，1、2、3月政策放松频次分别为46、54、62次。

点评：钢价延续弱势，由于当前终端需求的增量有限，外需又有边际转弱的倾向，对于钢价进一步向上的驱动减弱。同时，前期铁水复产的幅度超预期，日均铁水已经超过240万吨的水平，接近复产峰值水平。如果考虑到后续淡季需求的季节性转弱，市场存在一定提前交易负反馈的空间。不过一季度以来，包括地产销售在内的高频数据依然维持改善的状态，终端需求弱复苏的趋势并未证伪，预计近期还难以形成顺畅的趋势性回落。

投资建议：钢价偏弱运行，建议逢低偏多远月盘面利润。

2.3、有色金属（铜）

日本同和预计2023/24财年上半年铜产量下降（来源：上海金属网）

外媒4月3日消息，日本同和株式会社周一表示，2023/24财年上半年（4月至9月）的精炼铜产量预计为17,806吨，同比下降44.8%。3月，同和将其在小名浜製鍊所合资企业的股份出售给三井物产材料公司。

日本古河预计2023/24财年上半年铜产量下降（来源：上海金属网）

外媒4月3日消息，日本冶炼厂古河电工株式会社（Furukawa）表示，2023/24财年上半年，即4月到9月份，该公司计划生产25,170吨精炼铜，较2022/23年度同期的产量34,785吨下降27.6%。

3月份全球铜冶炼活动大幅下滑（来源：上海金属网）

外电4月4日消息，周二，来自金属加工厂的卫星监测数据显示，由于中国和美洲的活动减弱，3月份全球铜冶炼活动下降。大宗商品经纪商Marex和SAVANT在一份声明中表示，全球最大的精炼铜生产国—中国，3月开局强劲，但越来越多的冶炼厂不再活跃。3月份，衡量冶炼厂活动的全球铜分散度指数从2月份的49.5降至46.8，环比降幅为10个月来最大。50点表明冶炼厂的运营水平处于过去12个月的平均水平。

Cochilco：智利2月铜产量下滑3.4%（来源：上海金属网）

外电4月4日消息，智利铜业委员会（Cochilco）周二公布，智利2月铜产量下滑3.4%，至381000吨，因来自国营铜公司Codelco的产量同比下滑14.8%，至105400吨。该委员会称，必和必拓控股的Escondida铜矿产量增长4%，至72700吨，而英美资源集团和嘉能可的合资企业Collahuasi矿场产量为44100吨，同比下降6%。

点评：海外铜冶炼厂生产仍有放缓预期，尤其是日本冶炼厂多计划在4-9月份缩减产量，这将一定程度拖累海外精铜供给恢复的节奏，与此同时，国内冶炼厂二季度检修活动增多，调研与卫星数据均有所显示，如果接下来国内需求超预期恢复，可能会出现阶段性供需短缺的状况，不过目前来看，需求偏弱恢复，部分行业订单收缩较为明显，总体上看，我们认为铜基本面短期支撑仍在，考虑到宏观角度，市场对美联储加息放缓预期加强，预计铜价短期将震荡偏强运行。

投资建议：国内与海外冶炼厂生产阶段放缓预期增强，供给对库存去化将起到阶段性支撑作用，且国内需求继续处在恢复阶段，基本面短期对铜价支撑仍在，考虑到美联储加息节奏或继续放缓，宏观利多因素存在发酵空间，预计铜价整体将偏强震荡，策略上继续推荐偏多思路操作。

2.4、能源化工（原油）

沙特上调销往亚洲轻质原油 OSP (来源：Bloomberg)

市场消息：沙特阿拉伯5月份将销往亚洲轻质油价格上调30美分/桶。

印度炼油商2月原油加工量同比增长2% (来源：Bloomberg)

据外媒报道，初步数据显示，印度炼油商2月原油加工量同比增长2%，至546万桶/日（2085万吨）。原油产量同比下降近5%，至216万吨。

EIA 商业原油库存下降 (来源：EIA)

美国至3月31日当周EIA原油库存-373.9万桶，预期-232.9万桶，前值-748.9万桶。美国至3月31日当周EIA精炼油库存-363.2万桶，预期-39.6万桶，前值28.1万桶。美国至3月31日当周EIA汽油库存-411.9万桶，预期-172.9万桶，前值-290.4万桶。美国至3月31日当周EIA精炼厂设备利用率89.6%，预期90.6%，前值90.3%。

点评：油价小幅回落，上涨势头放缓。经济数据显示美国劳动力市场降温迹象，对需求的担忧情绪上升。EIA库存数据较利多，原油和成品油库存均下降，美国战略石油储备计划4-6月释放，库存小幅下降。炼厂开工率略有下降。美国石油产品供应维持低于去年同期水平，今年以来汽油表现出季节性，馏分油偏弱。

投资建议：油价高位震荡。

2.5、农产品（白糖）

Tereos 计划将23/24巴西甘蔗压榨量提高10% (来源：沐甜科技网)

全球知名食糖和乙醇生产商Tereos将在2023/24榨季将巴西的甘蔗压榨量提高10%，因为糖价前景积极。Tereos巴西首席执行官Pierre Santoul透露，Tereos计划2023/24榨季将在巴西压榨1900万吨甘蔗，制糖比将从上榨季的62%上调至65%，总产糖量将达到170万吨，同比增长6.25%。由于糖价的乐观前景，乙醇生产对巴西糖厂的吸引力仍较低，但压榨量的增加仍将使Tereos2023/24榨季的乙醇产量达到5.8亿升，高于上一榨季的4.8亿升。

云南：截止3月底累计产糖175.79万吨（来源：沐甜科技网）

云南：截至2023年3月31日，全省收榨糖厂17家(去年同期收榨1家),全省共入榨甘蔗1348.27万吨(去年入榨甘蔗1100.18万吨)，产糖175.79万吨(去年产糖134.27万吨),产糖率13.04%(去年产糖率12.20%)；累计销售新糖80.71万吨(去年同期销售新糖48.46万吨)。3月单月产糖53.75万吨，同比增加3.84万吨，单月销糖32.46万吨，同比增加11.32万吨，产销率为45.91%，同比增加9.82个百分点，库存95.08万吨，同比增加9.27万吨。

巴西3月糖出口量为183万吨（来源：沐甜科技网）

巴西政府周一公布的数据显示，巴西3月糖出口量为183万吨，高于去年同期的144万吨。

点评：各主产区产销数据正陆续公布，云南3月产销率为45.91%，同比增加9.82个百分点，对于最大主产区广西，3月份因国内减产消息影响及外盘上涨推动，国内期现货价格大涨，这也带动了广西产区糖成交放量，初步预计广西3月销量50万吨左右，受减产制约比去年同期销量要低一些；截至3月底广西工业库存预计同比大幅下降逾100万吨至260-270万吨左右，为十多年来最低水平，累计产销率将超过5成，为十多年来最高，数据影响预期利多，关注即将公布的广西及全国3月产销数据情况。

投资建议：结合外盘基本面情况，郑糖目前仍处于高位难下、易涨难跌的多头格局中，但由于中间环节蓄水量较大而下游销售不畅，价格高位波动的风险也较大，上方空间有多大依赖资金面的表演，后续需密切关注政策面动态。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com