

主要品种策略早餐

(2023. 01. 09)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡偏强 中期观点：偏强

参考策略：逢低试多 IH2303 合约

核心逻辑：其一，美国非农数据超预期，美联储加息预期缓和，海外资金或回流；其二，春运客流量如期改善，航空热线超预期恢复，消费需求扩张，经济复苏预期强化；其三，央行党委书记、银保监会主席郭树清重磅发声：将当期总收入最大可能地转化为消费和投资；其四，年关降至，当前市场过热，需注意高位兑现风险。另外，注意春节效应，近年来春节前多为缩量弱势行情。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡偏弱 中期观点：偏空

参考策略：逢高沽空 T2303 合约、谨慎参与 TS2303 合约正套策略

核心逻辑：1、资金面即将结束最宽松阶段，短端资金利率重新抬升概率较大，弱化近期债市主要支撑因素，同时同业存单收益率进入反弹阶段，利空债市。2、房地产政策继续松绑，继央行、银保监会对首套房贷利率政策实行动态调整后，银保监会主席郭树清表示，努力促进房地产与金融正常循环，落实“金融十六条”措施，以保交楼为切入点，以改善优质头部房企资产负债表为重点，继续强化宽信用预期。3、“乙类乙管”落地后，官方预计2023年春运期间客流总量将恢复至2019年春运七成左右，随着春运出行需求增长，春运第一周经济舱平均票价700元左右，恢复至2019年同期87.1%，部分热门航线已超2019年同期，消费修复预期获证据支持。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏弱

参考策略：沪铜主力合约日内逢低偏强操作思路。

核心逻辑：1、供应端，2023 年国内铜矿投产将增加。成本端，进口成本及冶炼成本均对铜价产生一定支撑作用。需求方面，美国新能源汽车税收优惠政策即将启动刺激特斯拉降价促销提振用铜需求。风光装机方面，机构预期 2023 年风电行业用铜需求高于 2022 年。供需平衡方面，沪铜 2301 合约进入交割月，库存偏低对铜价产生一定支撑作用。2、沪铜跨月合约价差处于合理区间，无套利机会。3、美联储 2 月初加息幅度下降对铜价负面影响减轻。

品种：工业硅

日内观点：震荡运行 中期观点：承压运行

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：供应端，新疆地区硅厂有序复工复产弥补了西南地区工业硅产量的下降，预计工业硅供应将维持稳定。需求端，有机硅价格维持低位，多晶硅价格持续下跌，工业硅总体需求不佳，离春节假期越来越近，下游企业陆续开始放假，预计工业硅总需求将继续走弱。库存方面，截止 2022 年 12 月 30 日，上海有色网统计的工业硅社会库存为 12.5 万吨，继续处于近 5 年同期的最高水平，表明工业硅供应充足。工业硅基本面依然偏空。预计工业硅期货春节之前继续承压运行。

品种：铝

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡筑底

参考策略：观望

核心逻辑：宏观方面，本周（1.2-1.6）美元指数冲高令铝价走弱，建议关注美元指数波动对铝价造成的影响。产业链方面，供应端，贵州第三次限电，当地电解铝产能将继续收缩，铝价将获得支撑；需求端，春节假期临近，铝加工企业陆续放假，电解铝需求将转淡。库存方面，截止 1 月 3 日，上海有色网统计的社会库存为 56.1 万吨，继续处于近 5 年同期的最低水平，也将支撑铝价。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡 中期观点：近弱远强

参考策略：

策略 1：做多螺纹-铁矿比价、螺纹-焦炭比价

策略 2：买入期权替代期货进行套保

核心逻辑：

1、原料铁矿方面，国家发改委发文称研究加强铁矿石价格监管，铁矿价格投机或将有所降温。

2、原料双焦方面，相关部门已召集四家电力和钢铁企业开会，讨论恢复澳煤进口事宜，目前已下订单进口澳洲煤炭，进口煤炭贸易环节成本将下降，双焦供需预计将边际宽松。

3、钢厂亏损酝酿继续扩大减产。钢厂方面，目前生产利润仍亏损，并已持续超一个季度，减产预期强化，有利于钢厂利润修复，同时有利于螺纹-铁矿比价、螺纹-焦炭比价修复。

4、考虑到目前基本面驱动仍然是弱现实、强预期，可以买入跨式期权规避价格波动放大的风险。对于有远期套期保值需求的客户，我们仍然建议通过买入跨式期权、亚式期权等替代期货进行套保，在降低价格风险的同时，保留增厚利润的机会。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：震荡偏弱 中期观点：下跌为主

参考策略：多玉米豆粕空生猪

核心逻辑：

1、供应方面，春节将近，养殖端出栏时间持续缩窄，集中出栏的压力剧增，前期压栏及二次育肥仍有部分未出栏，或将在春节前集中供应。

2、需求方面，春节前整体消费在疫情的影响下不如以往正常年份，同时近期腌腊、灌肠等备货阶段接近尾声，消费端支撑力度有限。

3、利润方面，步入 2023 年后，养殖利润在价格下挫的影响下快速回落，养殖端亏损加剧，或将导致养殖户的挺价惜售情绪。预计春节前猪价将在养殖端挺价情绪下维持震荡运行，下跌幅度有限。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱 中期观点：先抑后扬

参考策略：关注卖出看跌期权机会

核心逻辑：本周郑糖期价震荡下挫，主要受到外糖下挫拖累影响。主力合约跌破 5700 关口，周内最低 5652 元/吨。

供应方面：国际方面，巴西总统公布燃料税政策延长，助推巴西制糖比提升，无独有偶，作北半球产糖大国印度公布，截止 12 月底，22/23 榨季印度全国累计产糖 1207 万吨，同比增长 5.4%，开榨糖厂同比增加 9 家，目前印度开榨糖厂有 509 家。因此，全球食糖供应偏宽松，进一步打压海外糖价格。国内方面，国内蔗糖处于压榨高峰期，产糖速度加快，供应充足。1 月 6 日，CZCE 白糖库存 21557 张仓单，当日增加 4320 张。

需求方面：随着海外原糖价格下跌，内外价差缩小。国内成交平淡，刚需备货为主，相比成本高企的进口糖，国产糖性价比优势仍然明显，抑制国内食糖进口需求。现货价格方面，国内新糖和陈糖价格均小幅下跌。

因此郑糖在美糖主导下，叠加内需疲软，使郑糖短期震荡偏弱，内糖跌幅小于外糖，基差修复后下跌意愿减弱，目前关注 60 日线支撑 5630 这个位置。后续重点关注印度出口政策以及国内 12 月份产销数据。

能化板块

品种：原油

日内观点：偏弱运行 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低做多原油 2303，关注多原油 2303 空沥青 2306

核心逻辑：

1. 短期来看，需求端面临弱现实，油价偏弱运行。中国防疫政策优化，给石油远期市场带来利好，目前对石油消费提振较为缓慢；欧洲多地冬季气温创历史新高，天然气价格暴跌，使得取暖油需求及油代气需求骤降。美国能源部推迟 SPR 的采购计划，油价底部支撑有所松动。

2. 中长期来看，随着俄罗斯石油减产兑现，亚洲石油需求修复，加之美联储可能放松加息力度，油价仍存上涨空间。

3. 沥青方面，沥青传统需求旺季已过，北方项目已停工，炼厂产能已经被冬储计划预定完毕；沥青厂开工继续下挫，厂库&社会库存持续去化，沥青市场处于供需两弱。

4. 截至 1 月 6 日, 沥青与 SC 原油主力合约裂解价差在-82.2 元/吨, 处于历史相对高位, 存在一定修复预期。

品种: PTA

日内观点: 偏弱震荡 中期观点: 弱势运行

参考策略: 目前价格在 5300 支撑位附近横盘, 前期高位布局的空单可获利了结

核心逻辑:

1. 供应方面, PTA 装置负荷逐步提升, 开工率已恢复至 70.17%, 较上周有所提高, 新增产能逐步释放, 1 月份供应量将有所提升。

2. 需求方面, 聚酯负荷下滑至 67.50%, 工人陆续返乡, 江浙织机开工率大幅下降至 17.77%, 下游终端工厂基本进入春节前放假状态, 部分工厂少量备货原料, 但年后织造订单仍偏弱。

3. 成本方面, 原油价格回落后暂时企稳, 对 PTA 价格的支撑作用减弱。

4. 价差方面, PTA 加工差从 557 元/吨下降至 313 元/吨, 利润空间有所压缩, 加工差处于中性水平。

品种: 天然橡胶

日内观点: 震荡偏弱运行。

中期观点: 轮胎厂提前进入假期, 汽车消费市场也逐步进入淡季。需要等春节假期后消费数据支撑。

参考策略: 震荡偏空的操作思路

核心逻辑:

1. 国内橡胶产区基本停产, 仅海南目前保持约 20% 的产能。进口方面也因春节假期临近而收紧。因此胶价仍有一定的支撑。

2. 需求端无实际利好消息。但国内经济活动已经开始出现回暖的态势, 橡胶大环境目前正在得到改善。

3. 11 月和 12 月国内外汽车消费数据陆续出炉。总体来看, 汽车消费市场整体下行。需求端的实际表现限制了胶价上行的空间。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广金期货研究中心研究员李彬联

期货从业资格证号：F03092822

期货投资咨询资格证书：Z0017125

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员马琛

期货从业资格证号：F03095619

期货投资咨询资格证书：Z0017388

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰

期货从业资格证号：F03090983

期货投资咨询资格证书：Z0016886

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员黎俊

期货从业资格证号：F03095786

期货投资咨询资格证书：Z0017393

联系电话：020-88523420