

## 主要品种策略早餐

(2023. 01. 11)

### 金融期货和期权

#### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡、分化 中期观点：期指偏强

参考策略：逢高减仓

核心逻辑：1、沪指6连阳终止，市场连日缩量，大户和散户资金大幅流出，多数行业收跌，市场情绪趋于谨慎。2、12月份社融、M2数据不及预期。12月份，社会融资规模增量为1.31万亿元，预期1.61万亿元，前值1.99万亿元；中国M2同比增11.8%，预期增12%，前值增12.4%。“弱现实”与“春节效应”或加剧情绪收紧。3、12月份，新能源汽车销量数据表现亮眼，经营预期持续改善，短期相关板块或维持回暖。

#### 国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：偏空 中期观点：偏空

参考策略：T2303合约逢高沽空、T2303合约反套策略

核心逻辑：1、央行公开市场连续大幅净回笼后，累积效应显现，主要回购利率进一步反弹，其中隔夜利率跳涨逾47BP，重回1.1%上方，7天、14天资金成本均上升超过20BP。2、同业存单供给压力有限同时需求端存在改善预期期内，1年期存单利率在2.5%附近震荡，短期下行空间不大。3、央行最新公布的2022年12月金融数据整体差强人意，弱化进一步宽松预期。

## 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 中期观点：震荡偏弱

参考策略：卖出沪铜 2302 合约对应的虚值看涨期权或卖出沪铜 2302 合约对应的宽跨式期权套利策略

核心逻辑：1、供给端，外矿受到扰动及智利发生火灾港口铜矿出口能力仍未完全恢复，国内炼企铜矿库存较前下降。成本端，欧洲地区吨铜冶炼成本上升及国内冶炼成本上升对铜价构成提振。需求端，11 月空调内销承压，外销有所回暖。房地产销售及累计投资出现改善，新屋开工和竣工面积跌幅收窄，但土地购置面积跌幅扩大。美国新能源汽车税收优惠政策将部分抵消中欧新能源汽车补贴政策退坡的负面影响。临近春节，日内全国多地精炼铜及铜杆需求一般。供需平衡方面，日内 LME 库存小幅下降，国内仓单数量无变化。2、沪铜跨月合约暂无套利区间。3、宏观方面，2 月初欧央行和美联储加息最终或令美元走弱。

#### 品种：工业硅

日内观点：震荡偏弱 中期观点：承压运行

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：需求端，离春节假期越来越近，下游企业陆续放假，需求难向好。供应端，大型工业硅企业有规模经济优势，生产成本会比较低低，盈利水平尚可。即使工业硅价格继续下跌，对大型企业来说影响有限，小企业关停，大企业将继续生产，工业硅供应有望维持稳定，而不是减少。偏空的基本面将继续令工业硅期货价格承受下行压力。

#### 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：供应端，贵州三次限电影响当地电解铝生产，供应端支撑铝价；需求端，临近春节，下游企业陆续放假，需求季节性减弱，需求难以提振铝价。宏观面，1 月 9 日美元指数明显回落，导致伦铝大涨，沪铝被带动上涨。短期建议关注美元指数波动以及宏观消息对铝价带来的影响。

## 黑色及建材板块

**品种：**螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡偏强 中期观点：远月预期偏强

**参考策略 1：**做多螺纹-铁矿比价、螺纹-焦炭比价

**核心逻辑：**

1、原料端，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。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。

2、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。

**参考策略 2：**买入期权替代期货进行套保

**核心逻辑：**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：震荡运行 中期观点：下跌为主

**参考策略：**空 03 多 05 套利

**核心逻辑：**1、供需方面，距离春节只有不到半个月的时间，养殖端出栏时间缩窄，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，供应端压力仍在；而节日对消费提振作用明显，春节前的猪价或将在供需博弈中震荡运行。春节后，生猪市场将进入消费淡季，猪价以下跌为主。

2、补栏方面，从去年 11 月份以来，7kg 仔猪价格持续回落，下跌幅度超过 270 元/头，这也意味着养殖户补栏积极性下降，利好今年二、三季度猪价。

3、综合来看，今年一季度猪价或将维持低位，春节后猪价以下跌为主，二、三季度伴随着消费的恢复，猪价或有上涨可能。

**品种：白糖**

日内观点：震荡偏弱 中期观点：先抑后扬

参考策略：05 合约可以回调后买入。

核心逻辑：

供应方面海外整体呈现供大于求的贸易格局。尽管近期受海外食糖出口趋于饱和影响，使印度市场份额挤占难度较大，出口有所减缓，但是巴西作为全球出口大国，其出口仍呈现旺盛态势，发运价格上涨 6%至 411.60 美元/吨。后续持续关注北半球压榨、美联储加息以及人民币汇率变动进一步影响全球食糖贸易局面。

国内新糖上市加快，促进累库加速，而国内节前备货已接近尾声，需求将“遇冷”。截止今日，白糖库存 32743 张仓单，增加 3310 张。

另外，随着国内制糖成本上升和预期产量下调，将支撑糖价。

往后看，新榨季食糖产量以及国内消费复苏情况将进一步决定郑糖走势。

整体来看，美糖止跌回升，但上行有限，而郑糖在供强需弱，而国内制糖成本上升和需求端缓慢修复的背景下，呈现先抑后扬。目前关注的支撑位 5630 元/吨已突破，故郑糖向下仍有动力延续，后市预测震荡偏弱，预计本周逐步完成筑底后将震荡偏强。

策略上，05 合约可以回调后买入。

---

**能化板块****品种：原油**

日内观点：窄幅上扬 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低短多 SC2303，关注多原油 2303 空沥青 2306

核心逻辑：

1. 供应端，俄罗斯能源部重申针对西方国家对俄罗斯能源价格设置上限俄方将进行回应，关注俄罗斯石油减产的兑现。美国原油产量仍滞涨，劳动力紧张以及融资问题现阶段油气行业发展的最大阻力，2023 年预计美国页岩油产业将延续低增速运行。

2. 需求端，国内第一波新冠感染高峰过后出行预期增加，中国第一批成品油出口配额宽幅增加，以及中国第二批原油进口配额近期下放，预计将激发炼厂原料采购热情。

3. 沥青方面，市场处于供需双弱局面，Wind 数据显示，截至 1 月 10 日，沥青与 SC 原油主力合约裂解价差在-124 元/吨，处于历史同期高位水平，存在一定修复预期。

**品种：PTA**

日内观点：横盘震荡 中期观点：弱势运行

参考策略：暂时观望

核心逻辑：

- 1、供应方面，目前 PTA 开工率为 70.12%，与昨日相比基本持平，1 月中旬山东威联 125 万吨装置计划重启，1 月下旬逸盛新材料和逸盛宁波 3 线重启，PTA 负荷或提升至 75% 偏上水平。
- 2、需求方面，目前聚酯开工率为 66.39%，与昨日相比基本持平，处于偏低运行状态，随着终端补货需求提升，去库速度加快，聚酯开工率有望企稳。
- 3、成本方面，盛虹炼化 PX 装置 2 号线于上周末投产，但广东石化新增装置投产可能推迟，当前 PX 市场采购氛围较好，因下游 PTA 装置开工率回升，PX 前期库存偏低，PTA 工厂端仍有 PX 补库需求，对 PX 短期价格有一定支撑。
- 4、价差方面，今日 PTA 加工差为 386 元/吨，较昨日提高 55 元/吨，加工利润有所修复。

**品种：天然橡胶**

日内观点：震荡运行

中期观点：需要等春节假期后消费数据支撑，目前继续走弱的概率更大

参考策略：观望

核心逻辑：供应方面，目前国内各大橡胶产区已经进入停割期，越南、泰国等地也开始进入减产周期，供应偏紧。此外，由于假期安排原因，今年国内外橡胶恢复供应的时间预计比往年略晚一点，有利于近月合约的价格上行。需求方面，经 12 月各地疫情打击，轮胎厂开工率普遍偏低，并导致工厂在本月也无开工意愿。目前多数轮胎厂已进入春节假期，需求低迷。需求端的回暖尚需时日。

## 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](http://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