

主要品种策略早餐

(2023. 01. 13)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：期指弱势振荡 中期观点：期指震荡偏强

参考策略：观望或单边多头获利了结

核心逻辑：1、节前国内资金或将保持净流出，原因：其一，此前市场已经历一轮上涨，存在资金高位兑现风险；其二，临近春节，投资者避险情绪加重，投资意愿减弱。2、北向资金大幅净流入或减缓，原因：北向资金已连续6天大幅净流入，在市场持续弱势背景下，流入幅度或不可持续。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：窄幅震荡 中期观点：偏空

参考策略：T2303 合约逢高沽空、T2303 合约与交割券 190015. IB 反套策略

核心逻辑：

1、央行公开市场逆回购操作继续加码，维稳春节前流动性，助力资金面转好，回购利率升势趋缓，7天回购利率转跌，非银机构融入难度已明显缓解。

2、中长端资金利率攀升限制利率债收益率下行空间，全国行和主要股份行1年期同业存单在2.50%-2.60%附近，二级市场国股存单成交收益率维持在2.56%左右。

3、多项热度指数显示消费复苏步伐加快。“地铁人流热度指数”达88.4，较2022年12月低点大幅回升63.5个点；“线下商圈消费热度指数”2022年12月呈现先降后升，包括北京、上海、广州、深圳等重点城市在内的全部83个城市指数均已企稳回升；2023年1月零售业景气指数结束此前跌势，较上月回升1.6个百分点。

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：日内逢高试空

核心逻辑：1、供给端：铜矿方面，巴拿马铜矿面临关闭风险、智利港口火灾后运营仍未恢复正常，铜矿发货仍未恢复正常。冶炼方面，临近农历新年，国内部分炼企提前停产休假，叠加废铜供应持续吃紧，料 1 月精炼铜产量环比下降。需求端：农历年假期将至，企业陆续进入休假状态，全国多地现货成交一般。供需平衡：1 月 13 日为沪铜 2301 合约最后交易日，1 月 12 日日内上期所仓单大幅增加至 47197 万吨，基本上能满足本月交割需求。2、沪铜跨月合约价差仍处于无套利空间内，暂不考虑跨期套利。3、宏观方面，今晚晚间美国将公布 12 月 CPI，若 CPI 超预期上涨，则难排除美联储 2 月加息 50 个基点的可能性，对铜价不利。若 CPI 低于预期，则美联储 2 月初加息幅度将符合市场预期的 25 个基点，提振铜价。

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：沽空

核心逻辑：工业硅需求总体表现不佳的格局短期难以改变，供应将因新疆地区工业硅生产企业复工复产而保持稳定，而且社会库存继续处于近 5 年同期最高水平。偏空的基本面将继续给工业硅期货价格带来下行压力。

品种：铝

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡筑底

参考策略：逢低做多

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，美元指数走弱，市场对于我国经济复苏的预期也在加强，利好铝价。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：震荡强势 中期观点：近弱远强

参考策略：

策略 1：做多螺纹钢、热轧卷板

核心逻辑：1、高炉利润方面，螺纹利润为-128 元/吨，热卷利润为-182 元/吨，均处于。

2、供应方面，钢厂减产规模或进一步扩大。受高成本、弱需求影响，钢材生产利润亏损已超一个季度，近期继续扩大减产。作为边际产能的电炉法钢厂开工率本周下滑明显，对钢材价格有所支撑。

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，供应减少有利于支撑钢材价格。同时有利于钢厂利润修复，以及有利于螺纹-焦炭比价修复。

策略 2：买入虚值看跌期权保护期货多头

核心逻辑：考虑到目前基本面驱动仍然是弱现实、强预期，若需求修复不及预期，则价格仍有回落风险，可以买入虚值看跌期权保护期货多头头寸。

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：空 05 多 09 套利

核心逻辑：1、供需方面，随着春节的临近，供应端出栏压力剧增，散户出栏节奏加快，据钢联数据统计，目前市场上仍有 2-3 成前期二次育肥的大猪未出栏，同时集团厂逐渐降重增量，市场形成一定程度的踩踏；另外，据钢联数据统计，当前标肥价差已持续多天正值，旺季已接近尾声，同时预计下周中后段屠宰企业陆续开始放假，终端收购生猪或将逐步减少，消费端动力不足。

2、成本利润方面，猪价持续低位，养殖端深度亏损，养殖户抗价惜售情绪强烈，可能会出现将部分大猪压至春节后出售的情况，对于春节后的猪价是一个利空因素。

3、价差方面，近月合约价格已持续下跌多日，盘面呈现近弱远强的 Contango 结构，由于市场对于未来需求恢复的预期较为乐观，预计远月合约相对于近月更为抗跌。因此，操作上建议适当参与空 05 多 09 套利。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱 中期观点：先抑后扬

参考策略：逢低做多 05 合约

海外方面，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。昨日夜盘美糖小幅下跌，收盘价为 19.57 美分/磅。

国内方面，国内各地新糖上市有条不紊，广西陈糖基本清库，仅湘桂集团剩部分陈糖暂未清库。同时，国内餐饮、旅游消费恢复将在春节前后得到快速加强。1 月 12 日，郑商所白糖库存减少 110 张仓单，均来自云南广大，目前白糖库存 32633 张仓单，有效预报 8239 张。整体来看，国内糖市近期需求端有所修复，1 月 12 日云南地区现货价格大幅上升，增幅 300 元/吨。尽管国内基本面仍表现为供强需弱，但是在制糖成本及现货价格上升的加持下，有利于郑糖转暖。

基差方面，最新柳州现货价格 5700 元/吨，基差 75（03 合约）。

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，将呈现先抑后扬，预计本周逐步完成筑底后将震荡偏强。

能化板块**品种：原油**

日内观点：区间震荡 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，北海最大的油田 Johan Sverdrup 油田周三因停电而部分停产，Sverdrup 油田正常每日产油量约为 72 万桶，目前下滑至每日 18.5 万桶。此外，2022 年俄罗斯财政赤字扩大，或使其减产概率增加。

2. 需求端，寄予中国市场石油需求修复，目前国内各大城市第一轮感染高峰已过，出行预期增加将提振汽油消费，受经济情况影响更大的柴油消费的复苏脚步可能要慢于汽油。随着中国防疫政策放开，春节过后商务出差及旅行的增加将提振石油消费快速复苏。

3. 沥青方面, Wind 数据显示, 截至 1 月 12 日, 沥青与 SC 原油主力合约裂解价差在-68.8 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: 偏暖震荡 中期观点: 偏强运行

参考策略: 空 TA2302 多 TA2305

核心逻辑:

- 1、供应方面, 虹港石化 250 万吨装置临时停车, 中泰石化 120 万装置负荷降至 8 成, 亚东石化 75 万装置负荷降至 7 成, PTA 开工率回落至 66.17%, 较昨日下滑 3.95 个百分点, 目前供应量增加的预期仍在。
- 2、需求方面, 聚酯开工率为 66.13%, 与昨日相比持平, 各地织造和印染全面放假, 终端原料备货意愿不一, 预计下游加弹、织造、印染工厂于 1 月底陆续开车, 至 2 月上旬基本恢复生产。
- 3、价差方面, TA2302 与 TA2305 价差走低, 供应端预期增加, 下游终端需求因春节假期萎缩, 二季度消费可能逐渐回归, 弱现实强预期局面下, 远月合约价格相对偏强。

品种: 天然橡胶

日内观点: 震荡走弱

中期观点: 需要节后数据支撑, 暂时偏空

参考策略: 做多近月, 节后做空基差

核心逻辑:

1. 国内外供应已基本进入收紧期, 对胶价有支撑。12 月和 1 月仓单增长速度较慢, 节后可能会加快累库速度。另外, 春节假期提前, 使得整个停割期比往年有所延长, 2 月供应可能偏紧。有利于做多近月。
2. 目前国内外消费需求都比较疲软, 基差有一定扩大的趋势。在 2 月份割胶季结束后或进入基差回落的周期。

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