

主要品种策略早餐

(2023. 01. 16)

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 IM2303 合约

核心逻辑：

1、防疫政策优化叠加政策支持平台经济后，外资投资信心和风险偏好大幅改善，利好上证 50。

2、上市公司业绩公布预告数量较多且预喜率较高的行业有电力设备、基础化工、机械设备、医药生物等，利好小盘成长。

3、开年至今，基金公司对上市企业调研已超 1600 余次，主要涉及机械设备、医药生物、电子等类型企业，并普遍对后市呈现较为积极态度，利好小盘成长。

4、当前市场过热，注意高位兑现风险。

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：单边操作观望、关注 T2303 与交割券 200016. IB 或 190015. IB 的反套机会

核心逻辑：

1、在 1 月 8 日-13 日当周，央行公开市场逆回购放量平抑资金波动，逐步加大 7 天期投放量并提前重启了 14 天期逆回购，实现 2130 亿元的资金净投放。1 月 16 日将有规模 7000 亿元的 MLF 到期，为年内次高的到期量，市场对于央行的续作决议存在一定担忧。

2、本周（1 月 16 日-20 日）是春节长假前最后一周，现金需求季节性高增将对流动性市场造成较大扰动。防疫政策优化落地，线下消费场所恢复，预计取现需求过去 3 年有一定提升。

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：观望或逢高试空

核心逻辑：

1、供应端，1月受到春节的影响，国内炼企产量预降，叠加智利港口火灾后未恢复正常发货，铜市供给预降。成本端，冶炼成本高企对铜价产生支撑作用。需求端，特斯拉降价促销及国内房地产或放开三道红线将提振远期用铜需求。受到春节假期影响近期国内用铜需求下降。供需平衡方面，1月13日上期所铜库存大幅增加对铜价上行构成阻力。

2、沪铜跨月合约无明显的套利机会。

3、市场基本上已经消化美联储2月加息幅度预期下降的消息。后续若欧央行加息幅度低于预期或美联储加息幅度超预期，需警惕美元低位反弹。

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，新疆地区工业硅产量的增量抵消了西南地区工业硅的减量，工业硅供应并未减少，而是维持稳定。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 上行

参考策略：做多

核心逻辑：虽然临近春节需求季节性减弱，但社会库存偏低支撑铝价；而且美元指数近期走弱，市场对我国经济恢复存在乐观预期，利好铝价，预计铝价短期将保持震荡偏强态势。

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-138 元/吨，热卷利润为-184 元/吨，均处亏损状态，成本端铁矿预期供应仍然偏紧，成本高位支撑钢材价格。

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（原料）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、供给端，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，预计春节前供应都将维持宽松态势。而对于下半年行情，据钢联数据统计，截至 1 月 13 日，当周 7kg 仔猪价格为 354.76 元/头，环比下跌 3.75%，已持续 2 个月维持下跌态势，养殖户补栏积极性下降，对于今年下半年猪价是一个利好因素。

2、需求端，近期腌腊、灌肠等备货阶段已基本结束，同时伴随着屠宰企业陆续放假，消费端难以支撑猪价持续上涨。春节后，市场将进入传统的消费淡季，猪价将在需求疲软的态势下维持低位。对于下半年生猪市场来说，预计消费将逐渐恢复，猪价将在消费的恢复下有所提升。

3、综合来看，2023 年一季度，尤其在春节后，生猪供应将维持宽松的态势，猪价维持低位。而对于下半年行情，猪价或将在供应相对减少、需求恢复的情况下有所提升。因此，生猪市场整体出现近弱远强的格局，操作上建议适当参与空 05 多 09 套利。

品种：白糖

日内观点：窄幅震荡 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低做多 05 合约

核心逻辑：

1、供应方面：国际方面，印度、泰国食糖产量增加，但印度增产不及预期；巴西产业政策倾向于鼓励糖厂生产食糖，同时巴西食糖出口依旧强劲；泰国 2022/23 榨季截至 1 月 10 日累计压榨甘蔗 2626.4 万吨，同比增加 4%，产糖 268 万吨，同比增加约 28 万吨，产糖率同比提高 7%，达到 10.206%。整体来看，美糖止跌回升，但海外食糖主产国生产前景较好，使国际糖价涨幅受限。后期，需关注北半球主产国的生产进度及其出口政策。

国内方面，目前食糖市场供应充足，新糖入市有条不紊。截止 1 月 13 日，CZCE 白糖库存仓单 32633 张，有效预报 8239 张，二者合计 40872 张，较 1 月 6 日减少 1407 张，降幅 3.33%，主要原因在于有效预报仓单数减少多于库存仓单增加。

2、需求方面：新榨季截止 12 月底累计销售 150 万吨，同比增加 21 万吨。由于传统春节备货处于尾声，食糖销售压力增加，同时，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。但是，近期进口加工利润有所修复，以及消费终端有所起色。

总结：北半球印度、泰国、中国生产加快，多糖源集中供应，缓解短期供应紧张局面。23 年全球食糖呈现供大于求的格局背景下，当前国内国产糖处于累库阶段，新糖供应充足，叠加白糖进入消费淡季继续考验糖价。而支撑位主要鉴于国内制糖成本，同时由于随着国际糖价持续上行，有利于市场信心稳定，叠加临近春节，餐饮、旅游、购物等消费有所转暖，以及原油反弹，白糖将出现一定的反弹。

展望及策略：预计郑糖逐步完成筑底后，或将震荡偏强。建议逢低做多 05 合约。

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：多 SC2303 继续持有，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 油田上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。2022 年俄罗斯财政赤字扩大，或使其减产概率增加。供应端自愿及非自愿的减产仍支撑油市。

2. 需求端，受到中国市场重新开放的支撑，预期中国石油需求将较快速修复。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。此外，中国首批成品油出口配额同比增加 46%，第二批非国营贸易进口配额也下放，刺激炼厂采购原料需求。

3. 金融层面压力缓解，上周美国通胀数据公布，12 月份美国通胀率两年半来首次下降，引发了美联储将放缓加息的希望，石油价格上方压力有所减弱。

4. 沥青方面，Wind 数据显示，截至 1 月 13 日，沥青与 SC 原油主力合约裂解价差在 -113.4 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 TA02 多 TA05 套利

核心逻辑：

1、供应方面，上周部分 PTA 装置停车降负，PTA 开工率下滑至 66.17%，但本周有多套装置计划重启，行业开工率可能回升至 71%左右，PTA 供应量提升的预期未改。

2、需求方面，各地织造和印染工厂全面放假，江浙织机开工率降至 11.28%。目前下游工厂备货的意愿不强，普遍持观望态度，大部分计划春节后按订单进行原料采购，当前不会大量囤货。

3、总体来看，目前临近春节假期，终端工厂基本放假，节前大量备货的意愿度不高，需求难有好转，预计二月中下旬终端需求会逐步恢复，进入二季度消费需求将逐步提高，近月合约相对偏弱。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡运行

中期观点：节后预计走势偏强

参考策略：多 2303

核心逻辑：

1、供应端，目前国内外主产区均已停工或调整，橡胶供应能力收紧，令胶价底部有较强的支撑。

2、需求端，因终端消费不足和疫情叠加，12月开工率表现不佳。因此多个轮胎厂宣布在1月10日左右提前进入春节假期。现货市场方面刚需不足，成交平淡。胶价缺乏上行的空间。

3、今年春节假期来临较早，使得今年橡胶的停割期较往年有所延长，同时12月和1月的橡胶库存量较低，在假期结束后2月份或有一轮供应不足导致沪胶上涨的行情，有利于做多近月。2305则需要结合2、3月份实际的行业数据判断，操作上建议按震荡偏空的思路。

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
