

主要品种策略早餐

(2023.01.19)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：小幅震荡 中期观点：无

参考策略：观望

核心逻辑：

- 1、春节氛围浓厚，资金入场意愿不足，市场成交量缩量，预计节前弱势将维持。
- 2、2023 年国内经济复苏预期较强，外资与国内机构态度积极，短期指数整体支撑较强。
- 3、当前距离春节还剩两个交易日，资金整体风险偏好逐渐走低，前期处于高位的板块或将率先回调。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡略偏强 中期观点：偏空

参考策略：T2303 轻仓短多

核心逻辑：

- 1、央行公开市场通过逆回购强力加码，投放规模续创近三年的单日新高，持续紧绷的资金面略缓，随着税期扰动退潮，资金面有望回暖，短期利多债市。
- 2、国务院副总理刘鹤在世界经济论坛 2023 年年会上表示，房地产业是中国国民经济的支柱产业，巨大的需求潜力将为房地产业发展提供有力支撑，宽信用预期持续发酵，中期施压债市情绪。

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

参考策略：观望或日内轻仓震荡操作思路。

核心逻辑：

1、供给端：外矿供给继续受到扰动，但国内炼企铜矿库存充裕，且农历新年在即，铜矿市场成交清淡。冶炼方面，亚洲多家炼企一季度检修，日本炼企检修持续到二季度，国内大冶有色二季度升级生产线 60 万吨/年将减少铜精矿的需求，全球精炼铜的产量将不及预期。需求端：特斯拉降价促销令近一周中国门店销量同比增长 76%、国内房地产或放开“三道红线”、国内空调陆续进入采购旺季均提振用铜需求。供需平衡：1 月 18 日上期所仓单增加 1975 吨至 81172 吨，对铜价构成压力。LME 铜库存下降 1400 吨至 81925 吨。消息人士称，大型贸易商托克将从 LME 仓库撤出大量铜，该举动引起市场对铜短缺的忧虑。

2、沪铜跨月合约暂无套利机会。

3、欧洲央行考虑在 2 月加息 50 个基点后放缓加息速度。欧央行或在 3 月加息 25 个基点。近日人民币贬值刺激现货商持货保值日内观点：震荡运行 中期观点：承压运行

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：观望

核心逻辑：临近春节，下游企业陆续放假，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，工业硅基本面依然偏空。但近期多晶硅价格企稳回暖，提振工业硅价格。预计工业硅期货主力合约震荡运行。

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：基本面，临近春节，下游陆续放假，需求季节性减弱，但国内氧化铝减产，支撑铝价；宏观面，美国通胀数据再度下降，美联储加息力度或减弱，美元指数或继续下行，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：震荡偏强 中期观点：逢低偏多

参考策略：

策略 1：逢低采购套保螺纹钢、热轧卷板

核心逻辑：1、高炉利润方面，螺纹利润为-78 元/吨，热卷利润为-149 元/吨，均处亏损状态，但正如我们之前预期的那样，利润较前期环比整体有所改善。目前成本端铁矿预期供应仍然偏紧，生产成本高位继续支撑钢材价格。

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：震荡运行 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，距离春节只有三四天的时间，养殖端有效出栏时间不多，但是部分集团厂已经完成节前的出栏任务而放假停售，供给端压力有所缓解；同时随着春节的临近，需求有小幅上涨，消费的提振带动了近两日猪价的反弹，但屠宰企业近期开始放假，终端需求回暖态势难以持续，而春节后由于屠宰企业在节前增加了冻品库存，节后的猪价或维持弱势。

2、成本利润方面，养殖端已持续一个月处于亏损状态，据钢联数据统计，截至1月13日当周，自繁自养养殖利润为-285.61元/头，外购仔猪养殖利润为-378.43元/头，亏损幅度逐渐加深，节前养殖户抗价惜售的情绪更加强烈，也在一定程度上导致了近期价格的反弹。

3、综合来看，对于近期来说，春节前的猪价在供应压力缓解、需求小幅回暖的情况下有所反弹；而在春节后，由于当前屠宰企业增加库存、养殖户部分压栏、消费进入淡季，猪价以下跌为主；长远看来，对于下半年行情，预计消费将在经济恢复下有所好转，猪价提升可能性较大。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：震荡偏强 中期观点：震荡偏强

参考策略：05合约多头继续持有

核心逻辑：

国际方面，近期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。印度作为全球第一大食糖产国，近期降雨影响甘蔗长势，导致印度食糖产量预期减少，支撑原糖价格上升。后续持续关注北半球压榨、印度出口政策变动以及人民币汇率变动进一步影响全球食糖贸易局面。

国内糖市，供应充足，新糖上市有条不紊。近期需求端有所修复，国内餐饮、旅游消费恢复将在春节期间得到快速加强。大部分制糖集团和加工糖集团现货价格持续小幅上调。截止1月18日，CZCE白糖库存仓单32453张；有效预报1347张。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，美糖上涨，重回20美分/磅的高位，而郑糖在临近制糖成本有所支撑的前提下，受消费端缓慢修复的影响，叠加美糖上涨带动影响，预计郑糖将震荡偏强。正如上周预测，郑糖先抑后扬，在上周完成筑底后反弹，而本周郑糖止跌后持续上涨，后市仍然乐观。因此，上周五进场的多头可继续持有05合约。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡上扬 中期观点：高位偏强运行

参考策略：多 SC2303 策略继续持有、关注多原油 2303 空沥青 2306 策略

核心逻辑：

1. 供应端，数据显示俄罗斯海运原油出口增加达到 380 万桶/天，俄罗斯预计在 2023 年增加原油出口。美国原油产量仍滞涨，当前产量较疫情冲击前存在 80 万桶/天的缺口。此外，如果俄罗斯减产未能兑现，油价底部下移，将刺激欧佩克继续减产保价。

2. 需求端，中国经济数据好于预期，提振市场信心。国际市场对于防疫放开后中国市场的需求恢复非常乐观，目前国内第一轮感染高峰已过，春节出行&驾车旅行等将率先提振汽油消费，同时境外旅行放开也将极大提升国内航煤需求的修复。欧佩克月报修正全球经济增长预测，2022 年全球经济增长预测为 3%，此前预测为 2.8%，2023 年全球经济增长预测为 2.5%，与此前预测相同。不过近端来看，需求面临弱现实，天然气的暴跌令油气需求被挤出。此外，由于海外经济衰退&欧盟制裁俄罗斯成品油于 2 月 5 日实施，将影响国际成品油贸易格局。

3. 宏观上，随着 12 月份美国通胀率的下滑，美联储货币政策逐渐转向，关注节后回来 PMI 数据公布，随着美元指数回落，石油上方压力缓解。

4. 沥青方面，基于沥青生产利润增加将令产量修复、需求仍面临弱现实、基差处于相对低位以及中国防疫政策优化后原油市场修复将快于沥青的逻辑，预期沥青裂解价差有望走弱。

品种：PTA

日内观点：偏暖震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：前期多单继续持有

核心逻辑：

1、供应方面，目前 PTA 行业开工率维持在 69%附近，逸盛新材料 330 万吨装置计划 1 月 20 日重启，后期开工率将继续提升。

2、需求方面，临近假期聚酯开工率持续下降，目前聚酯开工率为 64%，预估下周负荷将降至 60%左右，终端工厂已全面放假，开工率已跌至历史低位。

3、价差方面，成本大涨，PTA 加工差压缩至 281 元/吨，处于较低水平，部分工厂将面临亏损。

4、总体来看，目前 PTA 价格运行方向由成本端主导，油价大幅上涨抵消了目前的需求不足，预计 PTA 价格将会上行。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡偏强

中期观点：近月表现偏强，2305 主力合约偏弱

参考策略：做多 2303

核心逻辑：

1、受 2022 年市场行情不佳的影响，目前橡胶期货库存水平较低，这使得本月多头接货意愿增强。RU2301 交割量提高，结算价达 13585 元/吨，升水 610 元/吨。

2、需求预计有强劲的复劲与供给和备货不足的矛盾，使得沪胶市场氛围热烈。大量资金涌入，推高橡胶期货盘面。

3、预计节后供应不足的问题可以继续推高沪胶。消费端的数据和实际影响则需要消耗更多时间才能凸显。短期内有利于多做 2303。但跟涨需要保持谨慎态度，实时关注宏观消息变化，慎防冲高回落。

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