

主要品种策略早餐

(2023.01.20)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡 中期观点：震荡偏强

参考策略：节前建议观望为主

核心逻辑：

1、北向资金连续 12 个交易日净买入，本月累计净买入已超 1000 亿元，创历史纪录，节前行情仍由外资主导，但预计外资流入规模对 A 股的正向作用可能弱化。

2、距离节前只剩一个交易日，预计存在部分资金兑现离场，平稳过节。

3、当前利好因素居多，美联储加息放缓、国内疫情扰动逐步缓解、春节消费复苏预期强化、政策全面呵护地产端等等，以上对指数中长期走强形成较强支撑。

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：观望、投机盘节前离场

核心逻辑：

1、税期走款基本结束，央行继续开展大手笔逆回购呵护市场流动性，银行间市场资金面进一步改善，隔夜回购加权利率大跌逾 30 个基点至 1.6%附近，跨春节的 14 天期资金价格亦出现小幅回落，市场总体供给向好。

2、节前市场交投情绪冷淡，叠加基本面改善预期不断强化，长假期间消费上修概率偏大，投机盘不宜持仓过节。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡偏弱

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，农历新年在即，铜矿市场成交清淡。冶炼方面，亚洲多家炼企上半年检修，铜精矿的需求量下降，全球精炼铜的产量预期下降。需求端：虽然特斯拉降价提振国内销量，但国内乘联会表示国内新能源政策退坡对国内新能源汽车产销将构成负面影响。节后国内空调行业进入采购旺季。供需平衡：1月19日上期所仓单增加2027吨至83119吨，对铜价构成压力。LME铜库存下降325吨至81600吨。大型贸易商托克将从LME仓库撤出大量铜的消息引起市场对铜短缺的忧虑。综上所述，节前国内库存增加对铜价上涨不利，节后亚洲炼企检修产量预降、大型贸易商托克计划从LME仓库移走铜现货及空调行业进入用铜旺季或令后续铜市供需趋于紧张。

2、沪铜跨月合约暂无套利机会。3、美联储官员关于加息路径的观点将影响美元走势。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡运行

参考策略：观望

核心逻辑：虽然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，但近期硅片和多晶硅价格企稳回暖，明显提振工业硅价格。预计工业硅期货主力合约震荡偏强。

品种：铝

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡上行

参考策略：观望

核心逻辑：春节将近，需求季节性减弱，但国内氧化铝减产支撑铝价；而且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，叠加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、需求方面，财政刺激政策不断出台释放利好信号，节后需求预期偏强。

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、供应方面，距离春节还有两天的时间，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，节前养殖户出栏将进入尾声，部分生猪或将压至节后出栏，利空节后猪价。

2、需求方面，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，但大部分屠宰企业 1 月 19 日开始放假，据钢联数据统计，19 日样本企业屠宰量为 92557 头，前一日屠宰量为 202071 头，屠宰数量锐减，预计节前屠宰量将持续下跌，消费端提振作用有限。

3、综合来看，春节前生猪出栏已然进入尾声，猪价的低迷态势难以扭转；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。

品种：白糖

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏强

参考策略：多头可继续持有 05 合约

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，出口的量 and 价都在不同程度的提升，有利于缓解贸易流偏紧局面，但是出口旺盛的巴西，其核心产糖区巴西中南部的库存目前处于低位，而巴西 22 年因降雨提前收榨，并留至今年年初开榨的甘蔗约 800 万吨，所以后面巴西留给出口的量有限；印度作为全球第一大食糖产国，近期有消息称，降雨影响印度甘蔗长势，导致印度食糖产量预期减少，支撑原糖价格上升。后续持续关注印度产量和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。截止 1 月 19 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，预计美糖持续震荡上涨，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。因此，多头可继续持有 05 合约。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡 中期观点：高位震荡偏强

参考策略：多 SC2303 合约减仓、关注多原油 2303 空沥青 2306 策略

核心逻辑：

供应端，为应对制裁，许多俄罗斯燃料被运往新加坡和阿联酋富查伊拉进行混兑再销售，随着欧盟制裁俄罗斯石油产品将于 2 月 5 日生效，油轮运力不足或使得俄罗斯石

油产量开始出现下降。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。

需求端，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&驾车旅行等利好将率先提振汽油市场，同时境外旅行放开也将极大提升国内航煤需求的修复。不过近端来看，需求面临弱现实，天然气的暴跌令油代气需求被挤出。此外，由于海外经济衰退&欧盟制裁俄罗斯成品油，将影响国际成品油贸易格局

宏观方面，美联储鹰派人物鼓吹要加息至 5%以上导致美元汇率上涨，打压欧美原油期货市场气氛。

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：区间震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：TA2305 多单逢高止盈

核心逻辑：

1、供需方面，目前 PTA 装置开工率维持在 69%附近，后期 PTA 供应量将逐渐提升；聚酯装置开工率维持在 64%附近，下周将进入春节假期，需求将继续维持弱势。

2、成本方面，美国原油库存数据增加打压油价，若数据显示库存进一步增加，油价将有下行风险，目前布伦特油回落至 85 美元/桶水平，PX 价格为 1041 美元/吨，较昨日下跌 11 美元/吨。

3、价差方面，成本端价格下跌，但 PTA 价格未跟随回落，PTA 加工差回升至 391 元/吨，较昨日涨 110 元/吨。

4、总体来看，目前 PTA 的供需面比较稳定，但后续仍有供应增量的风险，原油价格有所回落，春节期间地缘政治局势变动可能会左右油价，影响 PTA 的成本端，建议前期多单止盈，不宜持仓过节。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡偏强

中期观点：需求端缺乏实质性利好，预计节后偏弱

参考策略：持仓观望

核心逻辑：

1、需求端缺乏实质性利好，虽然近期市场炒作橡胶，但上升的阻力也随之增加。阻力位大致为 13400 元/吨至 13500 元/吨。

2、目前根据已公布的春运数据，国内主要城市客流量基本恢复至 2019 年的 9 成水平。预计春节假期的消费数据表现较好，有利于节后橡胶消费市场的恢复。

3、海外部分数据出炉，欧美国家汽车市场整体表现依然不佳，或压制节后轮胎出口市场；ANRPC 成员国对华出口橡胶均有所增加，库存持续累增，但本周的增速因春节临近而有所放缓。总体来说，库存水平仍低于往年，2 月份供应可能偏紧。实际需要结合春节数据判断，建议春节前做好风险防范工作。

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
