

主要品种策略早餐

(2023. 01. 30)

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：观望或逢低试多 IH2303

核心逻辑：

1、春节期间，全球主要股指表现较好，绝大多数以上涨报收，而且涨幅较大，而仅有个别指数小幅回落，对于节后 A 股有积极的提振作用。

2、美国 2022 年第四季度核心 PCE 物价指数升 3.9%，为 2021 年第一季度以来新低，低于预期的 4%，前值为 4.7%，海外通胀压力缓解，海外加息步伐减缓，利于外资回流。

3、今年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，同比增长 23.1%，恢复至 2019 年同期的 88.6%；另外，2023 年春节档期总票房 67.24 亿，位列中国影史春节档票房榜第二位；国内消费复苏加速，国内经济复苏预期强化。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡略偏弱 中期观点：偏空

参考策略：T2303 日内谨慎沽空

核心逻辑：

1、央行开展 2200 亿 7 天逆回购投放稳定流动性，节后资金面回归宽松格局，主要回购利率下行支撑短券情绪；

2、春节假期间消费和旅游等基本面数据向好，且外围权益市场大涨，打压避险情绪，随着前期稳增长措施的陆续见效，基本面反弹势头有望延续，债市尤其长券面临承压。

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：观望或震荡操作思路

核心逻辑：宏观方面，美联储和欧央行将于2月初分别加息25个基点和50个基点已成为市场普遍预期。目前市场预期美国经济软着陆及中国经济疫情后复苏，但欧元区短期或难摆脱“滞涨”局面。产业方面，国内炼企铜精矿库存充足，节后将迎来现货购销旺季，铜市有望出现供需两旺的局面。库存方面，中国农历春节期间，LME铜库存持续下降，料与大型贸易商TECK移走库存举动有关，需警惕海外库存偏低引发的金融资本逼仓行为。国内上期所库存、社会库存和保税区库存节前持续走高。海内外库存涨跌互相或将使铜价走势变得外强内弱。综上所述，节后铜市步入购销旺季提振铜价，但需警惕美欧货币政策紧缩对铜价的负面影响。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低做多

核心逻辑：供应端，新疆的增产抵消了西南地区的减产，工业硅供应维持稳定。需求端，多晶硅价格在春节前回暖，提振工业硅价格。春节假期结束后，随着下游企业陆续复工，工业硅需求有望恢复。

品种：铝

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡上行

参考策略：逢低做多

核心逻辑：供应端，国内电解铝产能投放进度放缓，支撑铝价；需求端，春节假期结束后，企业将陆续复工复产，在各地下决心拼经济的背景下，电解铝的需求有望回暖。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：高开偏强 中期观点：维持乐观，逢低偏多

参考策略：

策略 1：螺纹钢、热轧卷板多单持有，维持采购套保

核心逻辑：

1、高炉利润方面，高炉利润方面，螺纹利润为-138 元/吨，热卷利润为-185 元/吨，均处亏损状态。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，钢厂减产规模进一步扩大，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。持续亏损或导致钢厂继续扩大减产，供应减少有利于支撑钢材价格。

策略 2：做多钢厂盘面利润价差套利

核心逻辑：钢厂继续扩大减产，驱动钢厂利润修复。受高成本影响，钢材生产利润仍处于亏损状态，且已超一个季度，近期继续扩大减产。有利于成品钢材相对于原料价格走强，同时有利于钢厂利润修复，以及螺纹-铁矿、焦炭（原料）价差向上修复。（螺纹：铁矿：焦炭=1:2.4:0.68）

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：偏弱震荡 中期观点：下跌为主

参考策略：观望，节前空 05 多 09 套利可适时止盈

核心逻辑：1、供应方面，据农业农村部数据显示，2022年12月能繁母猪存栏量接近4400万头，较11月仍有所增加，已维持8个月上涨态势。生猪产能仍在增加，今年上半年生猪供应难以改变宽松的局面。同时，从生猪出栏的角度考虑，2022年能繁母猪平均月存栏量相较于2021年有小幅下跌，但2021年三元能繁母猪占比较多，繁殖能力较低，因此，整体看来2023年生猪出栏或将继续增长。

2、需求方面，节后生猪消费将进入淡季，同时由于节前生猪价格较低，屠宰企业存在低价收购猪肉增加冻品库存的行为，这从节前一重点屠宰企业库容率小幅增加可以体现，这在一定程度上减弱了屠宰企业收购生猪的动力，对于节后猪价是一个利空因素。

3、综合来说，节后由于供应增加、消费进入淡季，猪价将逐步回落，下跌态势或将持续至二季度。策略方面以观望为主，节前空05多09套利可适时止盈。后续需关注冬季非瘟疫情影响。

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，一方面，近期出口旺盛的巴西，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12月份因降雨提前收榨，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有限；另一方面，巴西石油价格上调，或将有更多的糖生产乙醇，进一步导致食糖贸易偏紧。同时，印度作为全球第一大食糖产近期有消息称，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。而英国和法国均出现甜菜糖减产形势，同样利好美糖走势。因此，美糖在多重利多因素的推动下在春节期间呈现五日连阳。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，部分糖厂已收榨。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20日，CZCE白糖库存仓单32453张；有效预报1347张。往后看，以国内基本面为主，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，而郑糖受国内消费端缓慢转暖影响，叠加美糖上涨带动影响，预计郑糖将震荡偏强，有望节后实现“开门红”。因此，多头可继续持有05合约。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡偏强 中期观点：上方存压力

参考策略：多原油 2303 空沥青 2306

核心逻辑：

1. 供应端由于缺乏足够的油轮，俄罗斯将难以将柴油和燃料油等成品油全部转向其他目的地，制裁生效后或将导致俄罗斯石油产量实质性下滑。关注2月初欧佩克+减产联盟会议释放的信号，沙特以及阿联酋仍有富足的剩余产能。

2. 需求端，春节过后，中国石油需求回归可期，汽油以及航煤市场将率先受到提振，不过需密切关注春季第二波疫情的出现。整体来看，国内市场需求恢复的节奏不变，在成品油出口配额以及原油进口配额的支持下，炼厂采购原料较为积极。

3. 金融层面压力缓解，美国通胀压力缓解叠加经济数据强劲，预期美联储维持25BP的加息节奏。

4. 短期来看，随着中国石油需求复苏的逐步兑现以及欧盟对俄罗斯石油产品制裁的临近，油价存上扬空间。中长期来看，关注国内疫情的二次冲击，以及欧美经济衰退对石油消费的抑制，同时，外盘天然气价格走弱进一步抑制油代气需求，油价上方压力仍存，不过底部支撑较为稳固。

品种：PTA

日内观点：偏强走势 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低做多 TA2305

核心逻辑：

1、供应方面，春节假期，逸盛宁波3#、逸盛新材料、虹港石化等几套产能较大的装置重启，PTA开工率提升至78%附近，较节前提高约10个百分点。

2、需求方面，目前聚酯工人尚未返岗，1月底2月初聚酯装置将逐步重启，从具体进度来看，实际产出多数要到2月上旬，目前聚酯负荷在65%附近维持，与节前相比基本持平。

3、成本方面，国际油价整体延续坚挺态势，布伦特油期货围绕 86 美元/桶附近波动，原油系化工品价格受成本端提振，PX 韩国 FOB 周均价 1045 美元/吨，较上周上涨 30 美元/吨。

4、总体来看，春节期间 PTA 装置负荷继续提高，聚酯负荷暂时维持，成本端保持强势，原油价格坚挺，PX 价格涨幅可观，预计 PTA 价格将在成本端的支撑下偏强运行。

品种：天然橡胶

日内观点：偏强运行

中期观点：沪胶走强的行情或维持至 3 月底

参考策略：多 2303，已入场的持仓观望

核心逻辑：

1、部分春节假期数据出炉，出行人次和旅游消费额等指标恢复至 2019 年的 7 至 9 成水平。基本面整体向好。

2、1 月份因疫情和假期原因，下游工厂普遍有备货不足的问题，叠加中国、越南和泰国等主要产区供应收紧。预计 2 月份会有一波因供给紧张导致的上涨行情。

3、根据气象部门预计，拉尼娜现象会在未来一、两个月内减弱。预计太平洋水温会在第一季度中后期恢复正常，届时降雨会增多，可能对第一季度东南亚产区的割胶工作产生影响。

4、与国内经济复苏的态势相反。多个经济学者普遍认为国际经济将在今年面临较大压力，因此国外的橡胶市场消费需求可能难有较大起色。此外，近期印度、欧洲等国家和地区再次考虑对中国出口的轮胎加征关税，有可能打击中国的轮胎出口格局。

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
