

主要品种策略早餐

(2023. 01. 31)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：观望 中期观点：看涨中证 1000

参考策略：观望或逢低试多 IM2302 合约

核心逻辑：1、市场全面普涨，但内资兑现态度明显，普涨行情或难以持续，下一交易日出现分歧概率较大，日内建议观望为主。

2、当前，汽车、人工智能、数字经济、军工板块更为活跃，短线行情或延续。

3、近十年，节后风格偏向成长居多。

4、2023 年，数字经济、新能源产业链等成地方发展关键词。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡偏弱 中期观点：偏空

参考策略：T2303 逢高沽空

核心逻辑：

1、本周央行公开市场将有 16080 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 740 亿元、3010 亿元、4470 亿元、4670 亿元、3190 亿元，累积效应下，资金利率波动加剧。

2、1 月 31 日，国家统计局将公布 1 月制造业 PMI 数据，消费修复超预期背景下，基本面数据有望继续改善，或对债市形成施压。

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：观望或日内逢高偏空操作

核心逻辑：市场目前交易美联储加息 25 个基点对铜价的负面影响。日内上期所库存暴增 14365 吨及 LME 铜库存增加 2125 吨均对铜价构成负面影响。后续关注美联储加息消息落地后国内铜市能否顺利步入购销旺季，若国内铜市步入购销旺季，铜价有望重新做好。

品种：工业硅

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡偏强

参考策略：观望

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。但市场交投一般，有色金属普跌，利空工业硅价格。

品种：铝

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡上行

参考策略：观望

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。但截止 1 月 30 日，上海钢联统计的电解铝社会库存达到 101.5 万吨，比 1 月 19 日增加 23.6 万吨，累库程度超出市场预期，令铝价承压。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：元宵前回调震荡 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、元宵节前，由于下游建筑企业人员尚未完全到位复工，短期钢材需求表现仍然疲弱，投机盘年后有所放货出货，在现货抛压下价格容易出现震荡回调。

2、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。

3、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：偏弱运行 中期观点：下跌为主

参考策略：空 05 多 09 套利可继续持有

核心逻辑：1、供应方面，随着春节假期的结束，规模场增加销售量，降价出栏现象较多，同时节前部分散户存在压栏行为，实际供给压力较往年更高。同时，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。

2、需求方面，春节后，猪肉消费将进入淡季，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、综合来看，节后供应增加、消费进入淡季，且当前现货已跌破 14 元/kg，市场情绪悲观，预计短期内猪价以偏弱运行为主，下跌态势或将持续至二季度因此，节前的空 05 多 09 套利可继续持有。后续需关注政策端的态度及非瘟疫情的影响。

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，而后面巴西留给出口的量有限；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，作为全球第一大食糖产国印度近期有消息称，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 30 日，CZCE 白糖库存仓单 33074 张；有效预报 1392 张，二者合计 34466 张。往后看，新榨季食糖产量以及国内购销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。因此，多头可继续持有 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：关注多原油 2304 空沥青 2306

核心逻辑：

1. 供应端，欧盟对俄罗斯石油产品制裁将于 2 月 5 日生效，俄罗斯可能难以将柴油和燃料油等产品全部转售出，这将导致俄罗斯石油产量出现实质性下滑。关注 2 月初欧佩克+减产联盟会议释放的信号，预计维持减产策略，以保证油价维持在较为舒适价格区间。此外，伊朗核协议恢复渺茫，伊朗原油出口仍受到限制。

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，柴油市场恢复慢于汽油及航煤。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。库存方面，全球石油产品库存大多处于历史同期偏低水平，此外，美国回购 SPR 给予油价底部较强支撑。

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 的放缓的加息节奏。

4. 短期来看，多空因素交错，油价维持区间震荡。中长期来看，关注国内石油需求修复的兑现以及俄罗斯石油产量的实际下滑，油价仍存上涨空间。不过未来可能面临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，油价上方压力仍存。

品种：PTA

日内观点：区间震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：逢低做多 TA2305

核心逻辑：

1. 供应方面，珠海英力士 125 万吨装置故障短停，逸盛新材料 720 万吨装置整体负荷降至 7-8 成，PTA 整体开工率下滑至 75%，较昨日降低 3 个百分点。

2. 需求方面，节后下游市场有待恢复，终端开工多在元宵之后，聚酯装置开工率提升至 69%，较昨日提高 4 个百分点。

3. 成本方面，多空因素交错，布伦特原油期货价格在 86 美元/桶附近区间震荡，PX 价格报 1082 美元/吨，涨 6.5 美元/吨，现货采购情绪较浓，PX 价格延续涨势。

4. 价差方面，成本端 PX 价格表现强势，继续压缩 PTA 利润，目前 PTA 加工差在 260 元/吨附近，已到偏低水平。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡偏强

中期观点：偏弱运行

参考策略：多 RU2303，已经入场的持仓观望；NR2304 逢高沽空

核心逻辑：

1、春节期间期货和海外市场均休市，缺乏一定的引导，目前暂时以基本面消息对胶价进行预估和判断。进口胶因汇率和国外产区减产等因素，成本支撑性强。但下游工厂尚未完全复工，实际需求情况有待观察。

2、春节假期的旅游和消费数据整体向好，下游市场复苏迹象偏暖，叠加稳增长的经济政策效果显现，有利于增强市场信心。

3、2022 年第四季度数据出炉，我国天然橡胶进口量居于高位，国内现货库存维持增势，其中青岛地区深色胶库存水平处于中上水平，慎防 NR 冲高回落。

4、本周欧美议息会议及国内各项经济数据会陆续公布，短期内关注宏观信息对橡胶期货的影响。

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
