

主要品种策略早餐

(2023. 02. 07)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：偏弱 中期观点：震荡

参考策略：观望或多头获利了结

核心逻辑：

1、近期美国经济数据表现强劲，美国经济的强韧为美联储加息提供更多可能性，美元走强及美债收益率提升在一定程度上引导外资流出，在周三凌晨鲍威尔讲话之前，资金情绪或将保持谨慎。

2、近期，南华商品指数回撤，1年期国债与10年期国债利差收窄，预示节后国内经济强复苏势头降温，并且当前主要指数位于高点回落通道，在1月份信贷数据出炉前，资金大概率也会保持谨慎。。

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/T2303 谨慎短空

核心逻辑：

1、央行在公开市场连续净回笼收回春节前投放的流动性，累积效应集聚，银行间市场资金面明显收敛，主要回购利率普涨，隔夜回购利率大幅上行逾50BP，7天期上行逾18BP，资金面对债市情绪并不友好。

2、近期债市基本围绕股市、资金面之间展开博弈，谨慎A股连续调整后修复反弹对利率债构成压力。

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：下游用铜企业待铜价止跌后结合自身经营情况运用期货、期权工具进行买入套保操作。

核心逻辑：

- 1、宏观方面，美国非农数据走好或刺激美联储加大紧缩力度，没有走强对铜价构成压制。欧盟经济下行风险或拖累实体经济用铜需求。
- 2、成本方面，国内冶炼成本及进口成本均对铜价构成支撑。
- 3、供应方面，国外炼企冶炼产能下滑，节后国内炼企冶炼产能恢复。
- 4、需求方面，欧美用铜需求存在着下行压力部分被特斯拉降价促销抵消，国内多地电解铜和铜杆成交回暖，比亚迪1月产销大幅增长，多地政府陆续出台新能源汽车补贴政策或将令铜市逐步步入购销旺季。
- 5、综上所述，美元走强对铜价构成负面影响，但预料随着国内铜市逐渐步入消费旺季，且国外库存持续降低增加逼仓风险均对铜价构成提振。

品种：工业硅

日内观点：承压运行 中期观点：震荡上行

参考策略：观望

核心逻辑：需求方面，多晶硅消费尚可，但铝合金、有机硅消费表现一般，工业硅总体需求回暖还需要时间；库存方面，2月2日，工业硅社会库存为12.7万吨，继续处于高位，且未有下降迹象。预计工业硅价格继续承压运行。

品种：铝

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡上行

参考策略：逢低做多

核心逻辑：据上海钢联数据，截止2月6日，电解铝社会库存为114万吨，较2月2日增加6.4万吨，虽然电解铝社会库存持续累积，令铝价承压；但宏观数据PMI回暖，提振市场情绪，且我国疫情防控放开后经济出现回暖，利好铝下游消费。建议关注下游消费表现对铝价的影响。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡盘整 中期观点：维持乐观，逢低偏多

参考策略：

策略1：螺纹钢、热轧卷板逢低采购套保

核心逻辑：1、元宵节前后，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，螺纹利润为-52元/吨，热卷利润为-151元/吨，均处亏损状态。目前成本端铁矿供应增量不足，预期仍然偏紧，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：多螺纹钢、空焦炭（做多螺纹-焦炭比价）

核心逻辑：1、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，将驱动钢厂利润修复，有利于成品钢材相对于原料价格走强，以及螺纹-焦炭（原料）比价向上修复。

2、焦炭相对螺纹钢驱动偏弱，一方面，澳煤进口放开，原料焦煤进口及国内焦炭产量有宽松预期，驱动相对偏弱；另一方面，国内经济刺激力度有加强预期，有利于螺纹钢等建筑钢材消费回升，驱动相对偏强。

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：观望为主，节前空 05 多 09 套利可继续持有

核心逻辑：1、供需方面，供大于求的基本格局仍未改变，现货市场仍然偏空。供应端，节前压栏的大猪仍未完全出清，供给压力仍存；需求端，节后消费恢复缓慢，批发市场白条猪肉价格偏弱运行，消费维持低迷，但由于猪价较低，屠宰企业逐步开始加大猪肉收购力度进行分割入库。

2、政策端，2月6日国家发展改革委发布信息称，据国家发展改革委监测，1月30日~2月3日当周，全国平均猪粮比价为4.96:1，进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。国家发展改革委将会同有关部门启动中央冻猪肉储备收储工作，并指导各地同步收储。受收储信息的影响，生猪盘面有所反弹。

3、综合来看，当前受收储信息及养殖端挺价情绪影响，猪价出现反弹，但由于节后供应增加、消费进入淡季，市场仍处于供大于求的局面，当前的反弹形势能否延续，需关注屠宰企业分割入库规模、大猪去化速度等因素，若收储与其产生共振，则短期内猪价有回暖可能。因此，策略方面以观望为主，节前空 05 多 09 套利可继续持有。后续需关注收储信息及屠宰企业分割入库的规模。

品种：白糖

日内观点：高位震荡 中期观点：震荡向上

参考策略：观望等待郑糖回落后进场做多 05 合约。

核心逻辑：

国际方面：目前正值北半球开榨期，一季度印度和泰国的边际供应变化对原糖的影响较大。而印度减产打破了 23 年全球食糖呈现过剩使糖价向下的基调，作为驱动原糖向上的主要因素，使原糖于上周内创新高。后续关注泰国糖产量变动情况和印度出口政策。

国内方面：当前国内国产糖处于累库阶段，截止 2 月 6 日，CZCE 白糖库存仓单 33074 张，有效预报 3497 张，二者合计 36571 张。但国内主产区广西局部受旱情影响使 1 月产糖量同比减少。广西 1 月单月产糖 168.54 万吨，同比减少 18.62 万吨。预计 22/23 榨季广西糖将减产。同时由于近期期货价持续上行，消费终端有所起色，去库尚可，现货价格上涨。因此，国内供需错配的格局是支撑糖价震荡向上的主要内因，叠加外糖强势上涨，内外糖强联动使郑糖整体震荡向上。

展望：预计郑糖持续震荡，重心或向上，而整体上行空间取决于多空博弈结果。往后看，随着北半球糖源集中供应，或将扭转供应流偏紧态势，因此糖价或将于 1 季度前完成筑顶。后市需关注远期进口利润逐步修复后，进口糖对于远月的压制。因此，建议观望等待郑糖回落后进场做多 05 合约，中长期来看，可逢高做空 05 合约。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡 中期观点：存上涨动力

参考策略：逢低做多，关注内外盘价差走强

核心逻辑：

1. 供应端短期无明显变化因素，欧佩克+议维持产量政策不变，美国页岩油产量预计上半年难以明显增加。伊朗核协议恢复渺茫，伊朗原油出口仍受到限制。目前需要关注俄罗斯石油减产短期内是否兑现，将阶段性影响油价走势，从近期船运数据看俄罗斯石油出口依然强劲。

2. 需求端，国内石油市场处于边际改善阶段，但近期因油价宽幅下挫，炼厂端承受较大压力，主营炼厂开工目前处于历史同期低位。同时，汽油需求较节前有所回落，中国石油需求修复仍需时间兑现。

3. 库存来看，尽管美国石油产品库存近期累库明显，但仍处于历史同期低位，需要关注库欣地区库存的快速增加，对近月 WTI 形成压制。

4. 短期来看，油价区间震荡，关注 WTI 每桶 70 美金底部支撑。中长期来看，关注国内石油需求修复的兑现节奏，油价存上涨动力，此外，超预期非农就业数据可能令美联储不会过早放松货币政策，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

核心逻辑：

1. 供应方面，三房巷 120 万吨装置今日检修，PTA 整体负荷微幅下滑至 76.5%。
2. 需求方面，聚酯负荷为 73.8%，与上周五相比持平，下游市场还未全面复工，采购需求较为有限，场内观望情绪浓厚，江浙涤丝产销整体偏弱，产销率平均在 3 成以下。
3. 成本方面，美国就业数据支撑美元走强拖累油价，欧盟成员国就俄油价上限制裁达成一致，短期内国际油价或维持弱势，布伦特原油价格维持在 80 美元/桶附近，PX 价格较周五下跌 5 美元/吨，报 1036 美元/吨。
4. 价差方面，PTA 加工差在 284 元/吨附近，处于偏低水平，继续压缩的空间有限。
5. 总体来看，目前布伦特油在 80 美元/桶支撑位附近，PTA 加工差已压缩至较低水平，继续压缩的空间有限，元宵节后终端工人陆续返工，下游需求逐步恢复，将利好 PTA 价格。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡调整

中期观点：偏弱

参考策略：RU2305 在 12500 元/吨附近考虑补仓

核心逻辑：

1、进入供应淡季，原料增量有限，能提供一定的底部支撑。经过上周的回调，预计进一步下跌的可能性不高。

2、节后工业品市场需求不及预期，短期内基本面无变化。橡胶板块，轮胎库存压力较大，下游进货意愿不足，恢复正常秩序仍需时日。

3、现货方面，供应商不愿低价出货，交易需要实弹商谈。细分市场上，混合胶船货买盘积极性尚可。

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.gzjqqh.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
