

主要品种策略早餐

(2023. 02. 10)

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：逢低试多

核心逻辑：1月信贷数据公布之前，资金面全面好转，国内外资金大幅流入，海外扰动基本已被市场消化，国内经济复苏预期成为当前主导市场的最重要因素，指数全面反弹，或反映了1月信贷数据超预期，预计国内经济强复苏势头将持续，指数短期调整或临终点，中短期指数看涨概率较大。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡 中期观点：偏空

参考策略：观望

核心逻辑：

1、央行公开市场连续两日大额净投放，流动性暂缓和，资金面小幅回落，紧绷多日的市场情绪亦有所缓解。

2、1月金融数据公布在即，尽管市场对新增信贷投放放量信息已提前消化，不过当前传闻的5万亿规模大超市场预期，债市情绪保持谨慎。

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：下游用铜企业结合自身订单月内寻找买入保值的机会

核心逻辑：

1、宏观方面，耶伦和美联储多位官员表示通胀虽然高企但可控，经济前景有所改善。

2、成本方面，精炼铜进口成本 69000 元/吨，对期货盘面构成支撑。国内炼企精炼铜冶炼成本波动于 68400-69250 元/吨，也对期货价格构成支撑。

3、国外供需方面，国外铜市供需局面预期向好。外矿供应面临下滑风险，其中智利 1 月铜矿产量下滑，嘉能可 2 月重开秘鲁铜矿，巴拿马第一量子的子公司暂停在港口装运铜精矿。而德国 7GW 海上风电特别招标项目及 1.8GW 常规风电招标将大幅带动欧洲用铜需求。美国风电发展得到美国内政部支持将迎来提速。

4、国内供需方面，国内铜市有望逐步步入购销旺季。新能源汽车行业和电缆行业用铜需求预期向好。虽然 1 月新能源汽车销量数据大幅下滑，但近日广东和河南政府均表态支撑新能源汽车行业的发展。2 月电线电缆企业开工率有望从 1 月的 48.57% 提升至 61.16%。近日，内蒙古腾格里沙漠 12GW 光伏项目、15.6GW 青海大基地开发项目、华能 20GW 新能源项目及金风科技海外 3GW 订单项目将带动下游用铜需求。

5、库存方面，2 月 9 日上期所仓单增加 2608 吨至 115045 吨，LME 铜库存进一步下降 625 吨至 64475 吨。海内外库存涨跌互现或令铜价表现出外强内弱的特征。

6、综上所述，若国内铜市逐渐步入消费旺季，结合欧洲用铜预期增加库存持续下降，铜市或再次上演逼仓行情。

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：下游端，多晶硅市场价格上涨，复投料市场价格在 220-260 元/千克，致密料市场价格在 200-250 元/千克，菜花料市场价格在 180-240 元/千克。多晶硅行成大单成交，价格逐步企稳，市场信心随之好转。今日硅片市场价格上涨，M10 单晶硅片市场价格

在 5.1-6.22 元/片，厂家开工率逐步提升，供应暂时充足。下游电池市场区间价格暂稳，M10 单晶电池片成交价格在 1.07-1.17 元/W，下游组件价格上涨，带动对电池片需求转好。

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： 供应端，云南地区电力的缺口使该地区供应有缩减的预期。随着下游开工陆续恢复，现货交易逐渐活跃，从整体来看，这些消息都会对铝价形成一定的支撑。后期持续关注云南地区减产执行情况与库存累库趋势。

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

核心逻辑:

- 1、供应方面，当前规模场出栏量仍在增加，节前压栏大猪未完全出清，同时部分地区受非瘟影响急于出栏生猪，虽然散户挺价情绪强烈，但整体供应宽松格局仍未改变。
- 2、需求方面，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。
- 3、综合来看，当前养殖端挺价情绪强烈，猪价出现震荡格局，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，后续需关注收储政策是否与屠宰企业分割入库规模、大猪去化速度等因素共振，若产生共振，则短期内猪价有回暖可能。因此，策略方面以观望为主。

品种：白糖

日内观点：高位震荡 中期观点：震荡向上

参考策略：05 合约高抛低吸。

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，使原糖再次站上 21 美分高位。后续关注泰国糖产量变动情况和印度出口政策。

国内方面：国内方面，目前食糖市场供应上市有条不紊，处于累库阶段，但广西部分地区出现旱情仍未缓解，导致广西产量预计减少。当前，广西 2022/23 榨季已收榨糖厂达 6 家，同比增加 4 家；未收榨糖厂 67 家，产能为 54.14 万吨/日。截止 2 月 9 日，CZCE 白糖库存仓单 33074 张，有效预报 4879 张，二者合计 37953 张。同时由于消费终端有所起色，去库尚可，现货价格较上月大幅上涨。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，叠加外糖价格仍处于 20 美分以上的高位，内外糖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 05 合约高抛低吸。

能化板块

品种：沥青

日内观点：震荡偏强 中期观点：高位震荡

参考策略：逢低谨慎看多

核心逻辑：

1. 供应端，2 月国内沥青排产量在 178 万吨，环比减少 10.9%，沥青供应预期偏紧。节后回来国内重交沥青价格，沥青厂生产利润走强，令沥青厂开工积极性提升，最新一期数据显示，截至 2023 年 2 月 8 日，国内沥青厂开工率宽幅提升至 31.2%，环比大增 8.6 个百分点。如果开工继续走高，供应端收紧将被证伪。
2. 需求端，从长周期来看，受到 2023 年基建乐观预期支撑，沥青整体需求同比将增长。当前处于沥青需求传统淡季，部分贸易商仍在执行前期冬储合同，社会库存有

所累库，厂库由于生产负荷的提升同样处于累库状态，不过暂时压力可控。预期二季度有需求小高峰，但短期新增需求寥寥。

3. 成本端，存一定支撑。从船期数据看，近期抵港的委内瑞拉原料有收紧趋势，这将对国内沥青加工产生影响，令加工成本增加。近期土耳其地震带来的阿塞拜疆 BTC 码头石油出口中断以及沙特上调面向亚洲市场原油官价，短期来看，油价呈现震荡偏强预期。
4. 展望后市，短期来看，成本端支撑较强，基差得到一定修复，供应收紧暂未被证伪，沥青延续震荡偏强预期。中长期，关注终端项目落实情况以及成品油消费的回升，强修复逻辑或将支撑沥青裂解价差的做多机会。

品种：PTA

日内观点：区间震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：逢低布局多单

核心逻辑：

1. 供应方面，装置运行平稳，PTA 整体负荷维持在 76%附近，处于略高水平。
2. 需求方面，聚酯装置负荷维持在 74%附近，织机开工率提升至 36.84%，较昨日提高 15 个百分点，元宵节后，终端工厂在复工速度加快。
3. 成本方面，投资者对美联储加息前景持乐观情绪，同时地缘紧张局势支撑油价，布伦特原油 04 月期货收涨 1.40 美元，报 85.09 美元/桶，PX 价格跌 7 美元/吨，报 1047 美元/吨。
4. 价差方面，PTA 加工差在 250 元/吨附近，近期加工差波动不大，对 PTA 价格的支撑力度较强。
5. 总体来看，国际油价短期偏暖，支撑较强，PTA 供应端暂时稳定，新增产能暂无投产消息，下游聚酯纺织需求逐步恢复，恢复速度快于上周，从业者对市场后期需求依旧比较看好，可逢低布局多单。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡调整

中期观点：偏弱运行

参考策略：RU2305 价格降低至 12500 元/吨附近可做多

核心逻辑：

1、全球橡胶进入季节性下降季，全球供应缩量。但我国天然橡胶进口增加，此外节后恢复较慢，导致库存攀升。

2、需求端，一方面轮胎厂库存压力大，近期策略以消纳轮胎库存为主，进购意愿不强，另一方面，汽车销售偏冷，库存也有一定压力。需求端的调整仍需时日。

3、虽然利空因素偏多，但得益于供应收紧，下行空间有限。短期内震荡调整为主。

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
