

## 主要品种策略早餐

(2023.02.16)

### 金融期货和期权

#### 股指期货

品种：IF、IC、IH、IM

日内观点：震荡 中期观点：震荡偏强

参考策略：观望或逢低试多 IH 合约

核心逻辑：

1、1 月美国 CPI 数据显示出美国通胀下行路径将较为坎坷，美联储紧缩将高度依赖数据，预计短期美联储较难停止加息，并且不排除 5 月后美联储继续加息的可能性。另外，美国至 2 月 11 日当周初申请失业金人数将于 2 月 15 日晚间公布，若申请失业金人数下降，将进一步加强美联储紧缩预期，美联储持续紧缩将对我国股市产生一定负面影响。

2、2 月 16 日上午国家统计局将公布 70 个大中城市住宅销售价格月度报告，住宅销售价格是否恢复，将影响国内经济复苏预期，也是能否持续提振短期市场信心的关键。

3、总体而言，四大指数处于近期高位，市场增量资金有限，在海外扰动增强的背景下，市场的上行需要国内超预期的经济数据支持，在相关信息公布之前，预计日内指数以震荡为主。

#### 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：交易盘观望/套保盘加速移仓至 2306 合约

核心逻辑：

1、央行今日超量续做 MLF，但逆回购大量到期导致单日仍净回笼。叠加税期影响，主要回购利率大幅上行，隔夜回购加权平均利率大幅上行逾 36BP。若央行维持回笼操作，资金价格很可能会继续走升，市场谨慎情绪有所加重。

2、央行召开 2023 年金融市场工作会议，做好政策性开发性金融工具、专项再贷款等稳经济大盘政策工具存续期管理，支持项目落地建成，剑指宽信用政策，中期对债市形成一定压力。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡偏弱

参考策略：观望

核心逻辑：1、宏观方面，美国通胀数据小幅回落，但仍高于预期。

2、成本方面，进口成本和国内冶炼成本继续对铜价构成支撑。

3、供应方面，自由港印尼公司表示，遭遇洪水的铜矿有望在 2 月底重启，将较长时间影响市场的供应。目前国内炼企开工率增加，炼企铜精矿库存有所下降。

4、需求端，铜价处于高位，除铜管市场成交出现回暖外，铜杆市场、电解铜市场成交无太多起色。

5、库存方面，LME 铜库存增加 2175 吨至 65975 吨，上期所铜库存增加 11440 吨至 132004 吨。海外库存止跌回升，国内库存继续大幅增加，若国内铜市出现“旺季不旺”，则恐铜价承压。

6、综上所述，海外加息进程延续及国内铜市迟迟未步入旺季对铜价构成压制。

#### 品种：工业硅

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：供应端维持稳定，需求端逐步回暖，工业硅基本面稳步向好。然而，有色金属普跌，表明市场氛围不佳，工业硅价格受到拖累。短期来看，工业硅价格将继续震荡运行；中期来看，工业硅价格有望因需求回暖而震荡上行。

### 品种：铝

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡上行

参考策略：观望

核心逻辑：供应端，因云南地区限产存疑，市场对电解铝供应收缩的预期在减弱，需求端，铝下游企业开工率稳步好转。但值得注意的是，境内外交易所库存均处于高位；美国 1 月通胀数据高于市场预期，令美元指数走强。短期来看，利空因素较多，铝价承压运行。中期来看，我国经济稳步好转将提振铝需求，亦有望令铝价回暖。

---

## 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：窄幅波动 中期观点：震荡偏弱

参考策略：观望为主，空 05 多 09 套利可继续持有

核心逻辑：1、短期来看，当前规模场出栏数量保持平稳，全国出栏均重虽逐渐下降，但绝对体重仍在 120kg 以上，大猪仍在去化阶段。但需求端短期内未见明显好转，白条走货不佳，屠宰量减少，据钢联数据统计，2 月 15 日样本企业屠宰量为 130561 头，较前日有所下降，处于历史低位。

2、长期来看，由于去年 11 月以来能繁母猪淘汰量增加明显，据钢联数据统计，截至 1 月底，1 月样本养殖企业能繁母猪淘汰量为 84392 头，已持续 3 个月保持上涨态势，从产能推算下半年出栏压力或将减弱，且需求有回暖预期，对下半年猪价是一个利好因素。

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，但由于生猪基本面变化不大，价格反弹力度有限，短期以窄幅波动为主，收储预期过后价格再次回落的可能性较大。而对于下半年来说，在供应减少、需求恢复的预期下，猪价大概率回暖。因此，策略方面以观望为主，空 05 多 09 套利可继续持有。

### 品种：白糖

日内观点：筑顶回调 中期观点：震荡偏弱

参考策略：05 合约逢高做空。

核心逻辑：

国际方面：印度减产预期经过三周的炒作已兑现在 21 美分的高位中，而泰国受天气有利影响，预计食糖丰产将进一步考验糖价。巴西方面，根据最新的糖醇比来看，糖厂倾向生产更多的糖。因此，海外贸易流或逐渐转向宽松。

国内方面：目前食糖市场供应上市有条不紊，广西 2022/23 榨季截至 2 月 15 日，已收榨糖厂达 10 家，同比增加 8 家；未收榨糖厂 63 家，榨蔗能力为 50.95 万吨/日。截止 2 月 15 日，CZCE 白糖库存仓单 33887 张，新增 240 张；有效预报 5666 张，二者合计 39553 张，折合白糖约 39.6 万吨。同时，相比成本高企的进口糖，国产糖仍具有优势。随着企业全面复工，将有利于拉动食糖消费，国内制糖集团现货价格受期货影响，已进入高位区间。

小结：目前外盘强于内盘，仍处于多空博弈阶段，郑糖高位震荡，缺乏内在上升动力，预计逐步完成筑顶，下方有国内制糖成本做“安全垫”。

展望：往后看，海外方面，随着北半球糖源集中供应，以及 3-4 月份巴西开榨或将扭转供应流偏紧态势。国内方面，中央一号文件政策落地将对食糖产能有所提振，叠加近期进口利润逐渐修复，后市需关注进口糖对于远月的压制。因此，国内糖供应格局逐渐宽松，短期来看，05 合约或筑顶回调，中期来看，震荡偏弱。

---

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点：区间震荡 中期观点：震荡偏强

参考策略：观望

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。节后回来沥青厂生产利润走强，沥青厂开工积极性提升，不过本期开工率小幅下挫，截至 2023 年 2 月 15 日，国内沥青厂开工率再 29.7%，环比下滑 1.5 个百分点。供应端收紧预期暂未被证伪。

2、需求端，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，加之刚需未完全恢复，社会库存有所累库。由于本期沥青开工率小降，沥青厂库库存有所下滑，整体压力可控。预期二季度有需求小高峰，但短期新增需求寥寥。全年来看，受到 2023 年基建需求乐观支撑，沥青需求在连续两年下滑后将出现增长。

3、成本端，存在一定压力。随着阿塞拜疆 BTC 码头石油出口恢复，供应端中断风险缓解，美国计划在 4-6 月释放 2600 万桶石油战略储备，周二（2 月 14 日）美国公布 1 月通胀数据可能使美联储在 3 月份的会议上继续加息，并暗示之后可能会进一步提高利率，石油价格承压。

4、展望后市，短期来看，供应收紧&成本端压力并存，沥青期价区间震荡。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：震荡调整 中期观点：偏强运行

参考策略：前期多单谨慎持有

核心逻辑：

1、供应方面，珠海英力士 235 万吨装置计划降负运行，其中 125 万吨装置计划 3 月中旬检修，PTA 行业开工率下滑至 75%。

2、需求方面，绍兴一大厂 40 万吨聚酯长丝装置今日升温，预计本周末出产品，聚酯装置负荷提升至 77%左右，下游用户补货意愿不强，观望情绪较浓，涤纶长丝企业多下调报价，市场成交重心下探，当前无明显利好带动，成交情况一般。

3、成本方面，美国原油库存猛增，并将再次释放战略石油储备来增加市场供应，油价震荡下行，布伦特原油 04 期货价格跌至 84 美元/桶，PX 供应增加，PX 价格跌 10 美元/吨，报 1021 美元/吨。

4、总体来看，近期部分 PTA 装置降负，行业供应量小幅下滑，随着下游工厂复工复产节奏加快，需求将有所好转，对 PTA 价格形成一定利好，传统需求旺季金三银四逐步临近，建议关注 2 月底 3 月初终端需求的恢复情况，预计短期 PTA 市场将震荡调整。

### 品种：橡胶

日内观点：震荡运行 中期观点：弱势调整

参考策略：空头止盈，多头观望

核心逻辑：

1、基本上，今年以来，我国汽车市场表现平淡，汽车产销环比、同比均呈现两位数下滑。预计政府将会出台新的刺激政策。目前对于下游汽车销量而言，依然呈现中立态度。库存方面，目前橡胶的期货库存和社会库存难以出现明显消化，上涨可能性不大。

2、需求方面，节后轮胎开工逐步恢复正常，元宵节后的正月十九当周，全钢胎开工率已经回升至 60%以上，较去年同期走高 53.31%，半钢胎开工率已经回升至 68%，较去年同期走高 47.51%，2 月中旬基本能恢复正常水平，需求整体边际好转。年后轮胎市场有序返市，国内宏观预期向好的支撑下，内循环逐渐启动，轮胎市场预期情绪得以延续。

## 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](http://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

---