

主要品种策略早餐

(2023.02.17)

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：观望或逢低试多上证 50

核心逻辑：

1、国内一月商品住宅销售价格出炉，市场出现好转的迹象，但社会需求并未真正扭转，行业基本面并未出现太大改善，对市场情绪提振有限。

2、午后海天瑞声等热门股带头跳水，并造成盘面恐慌情绪蔓延，市场一度进入无抵抗下坠，背后原因可能有：大盘在 3310 点附近压力较大，大盘需反复调整；近期科技股涨幅较大，资金避险情绪加重，临近周末提前高位兑现；明天临近期指交割，空单借机砸盘。

3、总体而言，当前指数冲高承压，市场缺乏具有带动性的多空因素，预计短期指数以震荡为主。另外，需关注 2 月 16 晚间，美国就业部门公布的周度失业金申请人数。美国经济坚韧与否将影响美联储松紧预期。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：谨慎偏多 中期观点：偏空

参考策略：T2306 合约谨慎短多

核心逻辑：

1、央行公开市场逆回购大幅加码并转为单日净投放，随着税期扰动减弱以及逆回购到期压力减小，资金面有望修复。

2、股债跷跷板效应再现，债市紧随 A 股走势，短期国内股市面临一定下行压力，刺激债市避险买盘。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏弱

参考策略：用铜企业择机买入套保

核心逻辑：

1、宏观方面，美国 1 月零售销售月率创近 2 年新高，或预示美国通胀有再次抬头可能，美联储货币政策仍存在着进一步收紧的可能。高通胀继续对欧洲经济造成负面影响，欧央行或将在 3 月加息 50 个基点。国内方面，财政部长表示应更加有力有效实施积极的财政政策。

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，自由港印尼公司铜矿产量短期受到洪水的影响有限，而巴拿马政府与第一量子铜矿公司谈判取得重大进展及卡莫阿铜矿公布第三四期开发方案预示远期铜矿供应增加。目前国内炼企开工率增加，炼企铜精矿库存进一步下降。

4、需求端，虽然中汽协表示 1 季度终端市场仍将承受较大压力，但国家发改委支持新能源汽车消费、CPIA 预计 2023 年国内光伏新增装机（95-120GW）及全球新增装机（280-330GW）将高于往年，2023 年 1 月 70 个大中城市住宅上涨城市个数增加、并且协鑫集团董事长建议推动新型电力系统建设均提振后续铜市需求。日内铜管成交进一步回暖，铜杆成交也较前录得好转。

5、库存方面，LME 铜库存减少 1000 吨至 64975 吨，上期所铜库存增加 526 吨至 132530 吨。国内外库存涨跌互现或将引起铜价外强内弱。

6、综上所述，短期，美国通胀预期再次上升、国内或实施积极财政政策、国内下游用铜需求回暖均对铜价构成提振。中期，未排除美联储紧缩政策或加大力度及铜矿产量预期增加均对铜市构成不利影响。

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。但截止2月10日，SMM统计2月10日金属硅社会库存共计12.7万吨，继续处于年内高位，抑制工业硅价格。短期来看，工业硅将继续震荡运行，中期来看，工业硅价格依然有望随着需求的继续好转而回暖。

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，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，我国房地产市场较春节前好转。社会库存下降，提振市场情绪。但值得注意的是美国1月通胀数据高于市场预期，令美元指数走强。多空交织，预计铝价短期震荡运行。中期来看，铝价可能因需求回暖而震荡上行。

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：窄幅震荡 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、供给方面，当前规模场出栏数量保持平稳，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。从补栏情况来看，据钢联调研数据，截至 2 月 10 日当周，样本企业全国 7kg 仔猪价格为 410.95 元/头，已持续一个月上涨，这意味着养殖端看好下半年行情，加大养殖力度。

2、需求方面，短期内需求端内未见明显好转，白条走货不佳，据钢联数据统计，2 月 16 日全国白条肉均价为 18.58 元/kg，与春节前相比差距较大。

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 合约短期偏空。

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价格上涨影响，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：高位震荡

参考策略：多单谨慎持有

核心逻辑：

1、供应端，不可抗力因素导致供应中断担忧逐渐消退，阿塞拜疆原油从土耳其杰伊汉港恢复装船。美国计划在 4-6 月释放 2600 万桶石油战略储备。关注欧佩克产能的灵活调控能力，在俄罗斯石油制裁、美国原油产量滞涨的情况下，其产量政策在下半年可能存在变数。

2、需求端，从道路出行及航班运输等数据看，中国石油需求修复逐渐兑现，随着油价从低位反弹，下游成品油价格有望走强，炼厂利润预期增加，并带动原料采购需求。欧美市场方面，美国 1 月通胀数据出炉以及超预期非农就业数据，坚定了美联储进一步提高利率的决心，高利率将对欧美工商业活动带来抑制，并压制石油需求增长。

3、库存方面，美国原油及汽油库存全面累库，柴油库存小幅下降。目前原油库存位于五年同期高点，炼厂开工下行是原油累库的主因。关注库欣地区原油持续累库的情况，将给 WTI 原油带来压力。

4、展望后市，利多来自中国需求持续修复及俄罗斯计划减产，利空来自宏观市场偏鹰氛围以及美国原油超预期累库，油价短期区间震荡。中长期来看，关注国内石油需求修复的节奏，欧佩克下半年产量政策以及高利率对欧美工商业生产的抑制，油价将高位宽幅震荡。

品种：PTA

日内观点：偏暖震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：前期多单继续持有

核心逻辑：

1、供应方面，近期各装置平稳运行，小部分装置降负，PTA 行业开工率维持在 75% 附近。

2、需求方面，福建百宏一套 25 万吨聚酯装置已升温重启，聚酯装置开工率继续提升，目前整体负荷为 79% 左右，下游涤纶长丝采购气氛尚未提升，市场新订单下达有限。

3、成本方面，IEA 上调全球石油需求增长预测，地缘局势具有不确定性，布伦特原油 04 期货价格涨至 85 美元/桶，成本带动下，PX 价格涨 2 美元/吨，报 1023 美元/吨。

4、价差方面，PTA 现货加工费为 180 元/吨左右，目前已处在较低水平。

5、总体来看，目前加工费处在低位，装置负荷处在高位，两者的背离会增加 PTA 装置检修、降负的概率，在较低的加工利润下，PTA 工厂有降负预期，而目前聚酯负荷继续提升，市场仍对终端消费的恢复持看好态度，总体来看，供需格局有望好转，PTA 价格有回暖的预期。

品种：橡胶

日内观点：弱势上行 中期观点：震荡运行

参考策略：空头止盈，多头 12500 点附近做多

核心逻辑：

1、据天然橡胶网披露，元宵节过后，各地轮胎经销商开始组织和推进行业会议，通过价格优惠来刺激去库存，使得行业利好向下传导。目前轮胎代理商出货势头较好，进货积极性有明显提升。

2、基本面，供应缩量提供了底部支撑，沪胶指数未能正式跌破 12500 元/吨的阻力点。国内消费刺激措施开始加码，下游轮胎工厂开工率继续上涨，轮胎成品持续去库存，关注终端需求的变化。国内天然橡胶社会库存处于中高位水平，且前期采买的船货也将陆续到港，格局仍为供过于求。预计短期沪胶指数保持偏弱震荡的行情，底部存在支撑，近期可能会有弱势上行的行情。

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