

主要品种策略早餐

(2023. 02. 21)

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：观望

参考策略：观望

核心逻辑：

1、市场日内迎来普涨，但鉴于日内并未发生足以持续主导市场上行的事件，且国内外主要影响因素并未发生明显改变，推动市场上涨的预期并未增强，预计日内大幅上涨不可持续。

2、若以下因素得到明显改善，市场上行趋势可持续性将转强。国外方面，美联储出现降息或停止加息信号，如美国经济持续走弱或美国降通胀效果超预期。国内方面，国内经济复苏预期增强，如国内消费、投资、贸易端、信贷等方面明显改善或人民币走强等。

3、从中长期来看，若国内经济数据的逐步改善，预计市场呈现出稳步上行态势，而短期持续大涨是缺乏支持的，建议投资者以观望为主。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡反弹 中期观点：偏空

参考策略：T2306 谨慎短多

核心逻辑：

1、央行在公开市场减码投放但不失呵护之意，资金利率先上后下，隔夜回购利率仍略涨，不过尾盘成交已明显减点，资金面回暖利于债市反弹。

2、债市基本围绕股市、资金面之间继续展开博弈，关注权益市场动向。

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：下游用铜企业择机买入套保

核心逻辑：

1、宏观方面，3月美联储加息幅度或超市场预期，对铜价不利。市场预期国内或在两会后出台基建刺激计划，提振用铜需求预期。

2、供应端，巴拿马铜矿面临关停风险，扰动市场。节后国内炼企开工率逐步恢复，精炼铜产量增加，炼厂铜精矿库存逐步降低，国内铜精矿供需逐步趋紧。

3、需求端，国内铜管市场受益于空调行业采购用铜需求，成交回暖，铜管产量环比上涨19.5%。铜杆市场成交受制于铜价上涨，成交意愿不足。但是随着3月的到来，北方天气有望好转，基建项目有望启动增加用铜需求。欧洲方面正式通过《2035年欧洲新售燃油轿车和小货车零排放协议》及美国出台政策刺激充电基础设施建设将带动远期新能源汽车用铜需求。

4、成本端：进口成本及冶炼成本均对铜价构成支撑。

5、库存方面，2月20日上期所库存下降199吨至131087吨，LME铜库存增加675吨至65500吨。海内外库存的高低对比或将令铜价走势变得外强内弱。

6、综上所述，国内购销旺季即将到来及欧美新能源汽车产业相关政策提振用铜需求预期，但需警惕美联储加息幅度超预期及国内库存偏高对铜价的负面影响。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏强 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，有色普涨，提振工业硅价格。短期来看，工业硅价格震荡偏强；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：震荡偏强 中期观点：震荡上行

参考策略：逢低做多

核心逻辑：供应端，云南限产最终开始执行，且力度超过之前市场预期，铝价得到提振。需求端，疫情放开后，下游企业稳步恢复生产，利好铝价。在云南限产的提振下，预计铝价短期将震荡偏强。

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、供应端，铁矿、双焦长期供应增量不足，或存供需缺口，在原料供给增量有限的情况下，且钢厂利润长期不佳，预计钢材产量回升增量不足。

2、需求端，经济秩序的稳步回正，有利于提振企业再投资信心，加上货币、财政积极采取信贷、发债等方式加大刺激力度，预计基建等项目需求或在一季度末至二季度兑现。

3、短期内，市场仍然感受到弱现实的拖累，一方面今年建筑工人到岗不足，建筑工地复工进度缓慢拖累钢材需求，另一方面目前商品新房成交量不足，房企资金销售回款缓慢、资金到位不佳，对房建项目进展及其用钢需求形成一定拖累。虽然短期弱现实或导致钢价震荡承压，但长期未来驱动偏强仍将支撑钢价上涨。

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：震荡偏弱

参考策略：观望为主，激进投资者可适当逢高做空

核心逻辑：

1、供应方面，由于近期规模场出栏减少、天气影响生猪运输、养殖端抗价惜售情绪强烈，整体生猪供应压力有所缓解，但这些利多因素难以延续，未来或将转向利空，同时当前大猪仍在去化阶段，据钢联数据统计，截至2月17日当周，全国生猪出栏均重为121.91元/kg，环比上涨0.13%，绝对体重仍在120kg以上，中期猪价仍将偏弱运行。

2、当前为猪肉需求淡季，屠宰端春节后虽然恢复明显，但近期恢复速度放缓，且终端消费暂无利好因素，低迷态势或将持续至二季度。

3、综合来看，当前受收储信息、二次育肥陆续开展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，且短期的利多将在后市兑现为利空，收储预期过后价格再次回落的可能性较大。后续需关注收储政策影响、屠宰企业分割入库规模、大猪去化速度等因素。策略方面以观望为主，激进投资者可适当逢高做空。

品种：白糖

日内观点：高位震荡 中期观点：震荡偏弱

参考策略：05合约短期逢高做空

核心逻辑：

海外方面，近期扰动因素主要在于印度方面将于3月公布出口配额，但是市场普遍预计出口配额将不会增加，支撑原糖糖价上行。另外，巴西方面近期受强降雨影响，巴西或将推迟开榨。另一方面，根据印度方面1月的产销数据，我们认为印度方面产量相对乐观，以及巴西仍然保持增产预期，所以随着糖源集中供应，后市套保压力显现，我们认为原糖糖价将有所回落。

国内方面，目前食糖市场供应上市有条不紊，处于累库阶段。截止 2 月 20 日，CZCE 白糖库存仓单 35365 张，新增 201 张；有效预报 5072 张，二者合计 40437 张，折合白糖约 40.44 万吨。受期价提振，下游补库积极性增强，现货成交较上几日略有放量。随着进口利润修复，进口量有望增加，后续国内逐渐呈现“供强需弱”格局，在此背景下，国内郑糖内在上行动力不足。

整体来看，临近交割月，多空博弈加剧，美糖高位震荡占主导，带动郑糖在 5900 上下震荡，而郑糖上行潜力有限，因此，建议持续观望，等待回调，05 合约短期可逢高做空。

能化板块

品种：原油

日内观点：偏弱震荡 中期观点：高位震荡

参考策略：观望

核心逻辑：

1、供应端，不可抗力因素导致的供应中断风险逐渐消退，阿塞拜疆原油从土耳其杰伊汉港恢复装船。尼日利亚 2 月份产量有望增加 30 万桶/日。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，随着欧洲需求增加，其减产政策在下半年或难以维持。

2、需求端，关注中国石油需求的修复，近期汽油需求回归刚需，柴油需求随着节后复工以及物流运输的增加而抬升，目前主营及地方炼厂利润丰厚，开工积极性较强。截至 2 月 16 日，主营炼厂常减压产能利用率为 77.30%，环比上涨 0.52 个百分点。截至 2 月 16 日，山东独立炼厂常减压产能利用率为 64.50%，较上周持平，同比涨 8.71 个百分点。

3、库存方面，美国原油及汽油库存全面累库。目前美国原油库存位于五年同期高点，炼厂开工低迷是原油累库的主因。关注库欣地区原油持续累库的情况，将对 WTI 近月合约施压。

4、展望后市，边际供应增加以及宏观市场偏鹰氛围压制，油价短期偏弱震荡。中长期来看，关注国内石油需求修复的节奏以及欧佩克下半年产量政策，美国通胀及就业数据依旧强劲，坚定了美联储进一步提高利率的决心，油价将高位宽幅震荡。

品种：PTA

日内观点：弱势整理 中期观点：偏强运行

参考策略：前期多单离场

核心逻辑：

1、供需方面，供应端，东营威联 250 万吨装置整体负荷为 7 成，该装置计划 2 月 23 日起短停至月底，PTA 行业开工率维持在 75%附近；需求端，聚酯装置开工率稳定在 79%左右，下游企业消耗前期原料备货为主，用户多持谨慎观望心态，市场交易情绪不高，整体偏清淡。。

2、成本方面，受到美联储或继续加息的预期，以及供应担忧放缓的影响，国际油价偏弱，布伦特原油 04 期货报 83 美元/桶，PX 价格跌 1 美元/吨，报 1006 美元/吨。

3、价差方面，PTA 现货加工差为 230 元/吨，较上周有所回升。

4、总体来看，当前市场氛围偏谨慎，成本端支撑较弱，需求端未有明显好转，且下游刚需客户集中补货阶段暂时结束，PTA 价格反弹力度有限。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡调整

中期观点：3、4 月份或震荡上行

参考策略：RU2305 震荡偏多或观望

核心逻辑：

1、2 月 22 日 RU 主力低开高走，原因系上周五跌破 12500 点阻力位后市场调整，短期内沪胶运行仍会围绕 12500 至 12600 这个区间。

2、轮胎厂开工率已经恢复至阶段高位，行业内积极降价促销以清理库存。目前轮胎库存周转时间已有一定幅度的下降，预计 3、4 月份可以完成目标。去库存后轮胎需求将迎来好转。

3、供需双弱，沪胶价格运行空间被压缩，难有操作空间，等待下游市场好转。

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
