

# 主要品种策略早餐

(2023. 02. 23)

## 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、当前指数走弱受海外流动性收紧预期增强影响，主要源于美国经济数据 2 月 PMI 初值表现超预期，结合前期美国 CPI 超预期的背景，美联储 3 月议息会议宣布加息 50BP 的可能性在提高。美联储 2 月货币政策会议纪要将于 22 日凌晨公布，预计市场将伴随鹰派发言继续陷入调整。

2、当前国内经济处于逐步向上修复阶段，国内经济数据及国际评级都在印证这一点，中长期方向上较为乐观，短期亦不宜大幅看空相关指数。当前预计指数将呈现长期向上态势，但上行过程中伴随小幅调整。

### 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/T2306 谨慎短多

核心逻辑：

1、央行呵护市场不遗余力，公开市场连续多日净投放后，银行间资金面逐步转松，隔夜回购利率大幅下行逾 43BP 至 1.74%附近，不过跨月资金价格仍坚挺。

2、央行和财政部时隔 6 个月后将再次开展 1 个月期、规模 500 亿元国库现金定存招投标，助力中期流动性，中标利率值得关注。

## 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：观望或下游用铜企业择机买入保值

核心逻辑：

- 1、宏观方面，美债收益率走高并出现倒挂，市场预期美国经济存在着衰退可能。
- 2、供给方面，铜市供给短期或趋于紧张。短期巴拿马铜矿面临关闭风险，而远期泰克公司预计其在智利 Quebrada Blanca 项目的二期工程于今年底全面投产后铜产量将翻番。
- 3、需求方面，市场预期海内外多项目将带动实体用铜需求，铜价走高，抑制电解铜、铜杆消费的增长，但废铜需求则出现好转。
- 4、成本方面：进口成本及冶炼成本对铜价构成支撑。
- 5、库存方面，LME 铜库存增加 200 吨至 65425 吨，上期所库存减少 14 吨至 133795 吨。国内交易所库存垒库暂缓，关注国内铜市近期会否逐渐步入购销旺季。
- 6、综上所述，海内外项目提振远期用铜需求，若国内铜市进入购销旺季则铜价有望受到提振。但需警惕美联储加息对铜价的负面影响。

#### 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：逢低做多

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。短期来看，工业硅价格震荡偏强，但需要关注有色金属板块整体走势对硅价的影响；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。关注宏观消息给铝价带来的影响。

## 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：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。

---

## 养殖、畜牧及软商品板块

### 品种：生猪

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏弱

参考策略：观望，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，据钢联数据调研，今年规模企业计划出栏量仍有 20%-25%的增量，当前出栏的进度偏慢必将在未来进行释放，增加后续的供给压力。

2、需求方面，从终端消费来说，据钢联数据统计，2月22日全国白条肉均价为19.55元/kg，较上一周上涨态势明显，终端需求逐步恢复正常节奏，但走货速度仍旧偏缓，同时白条猪的上涨更多是由毛猪价格上涨带动起来的，终端消费低迷难以支撑白条的高价。

3、综合来看，当前二次育肥热度较高，叠加收储信息、屠宰企业分割入库影响，猪价出现反弹，市场情绪较为乐观，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，供应压力往后堆积，需要警惕收储预期过后价格再次回落。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，短期不建议追涨，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：向上筑顶

参考策略：观望

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月根据产量情况公布出口配额，但是市场普遍预计印度减产导致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22日，CZCE白糖库存仓单35467张，新增102单；有效预报6458张，二者合计41925张，折合白糖约41.93万吨。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，目前处于区间高位，而郑糖上行潜力有限，建议观望。

---

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢高短空

核心逻辑：

1、供应偏紧预期暂未被证伪，2月国内沥青排产量在178万吨，环比减少10.9%。山东地炼沥青生产利润有所下滑，本周沥青厂开工率小幅上涨，截至2023年2月22日，国内沥青厂开工率在30.0%，环比小涨0.3个百分点，处于五年同期中位偏低水平。

2、需求端，目前处于沥青需求传统淡季，加之刚需未完全恢复，沥青社会库存已经连续八周累库，反映出终端需求持续低迷。沥青厂库库存连续两周下降，目前处于历史同期中位水平，压力仍可控。预计二季度有需求小高峰，但短期新增需求有限。

3、成本端，有所承压。一方面俄罗斯石油减产预期逐渐被消化，尼日利亚 2 月份预计增加 30 万桶/日的石油产出，另一方面美国计划 4-6 月释放 2600 万桶石油战略储备作为对俄罗斯石油减产的回应。宏观层面，美联储预计 3 月继续加息压制油价上方空间。沥青目前估值偏高，存在一定修复预期。

4、展望后市，短期来看，供需双弱以及成本端施压，沥青期价震荡偏弱运行。中长期，关注二季度实际需求的恢复以及成品油对于沥青产出的分流，强修复逻辑或将支撑沥青裂解价差的中长期做多机会。

### 品种：PTA

日内观点：偏暖震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：谨慎短多

核心逻辑：

1. 供应方面，中泰石化 120 万吨装置计划月末重启，仪征化纤 2 号线 65 万吨装置计划月底检修，PTA 行业开工率维持在 75%附近。

2. 需求方面，无锡地区 2 套 20 万吨聚酯装置因故停车，预计十天后重启，聚酯装置开工率在 80%附近，织机开工率稳定在 45%左右，受下游需求转暖提振，部分涤纶长丝企业报价上调，市场成交重心上探，场内商谈气氛回升，下游进场拿货心态尚可。

3. 成本方面，投资者对美联储利率保持高位的担忧升温，叠加美联储货币政策纪要以及美联储官员讲话在即，推动油价震荡偏空，布伦特原油 04 期货价格收跌至 82 美元/桶，PX 报收 1021 美元/吨，较昨日上涨 1 美元/吨。

4. 价差方面，在价格上涨的带动下，PTA 现货加工差回升至 325 元/吨。

5. 总体来看，目前 PTA 市场看多情绪渐浓，现货交易氛围较好，对 PTA 市场存在一定提振，但下终端订单始终未有明显好转，且目前成本端支撑力度有限，预计短期 PTA 市场偏暖运行，但上行幅度有限。

**品种：天然橡胶**

日内观点：震荡调整

中期观点：震荡上行

参考策略：观望，RU2305 逼近 12500 点位适当做多

核心逻辑：

1、乘联会发布销售预测报告，预计 2 月狭义乘用车零售销量可以达到 135.0 万辆，同比增长 7.2%，环比增长 4.3%；其中新能源零售销量预计 40.0 万辆，同比增长 46.6%，环比增长 20.3%，渗透率 29.6%。由于 2022 年春节假期在 2 月份，因此基数较低，预测销量数据或暗示国内汽车市场压力仍存。

2、胶价短期内，围绕 12500 点位进行调整的格局不会有变化。建议投资者持续关注下游消费复苏对需求的边际影响。

## 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