

主要品种策略早餐

(2023. 02. 24)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡 中期观点：震荡

参考策略：观望

核心逻辑：

1、在美联储收紧预期下，近期人民币汇率整体走弱，各期限美债收益率水涨船高，北向资金流入大幅放缓，逐渐由主导作用转为拖累。

2、另一方面，国内资本受海外扰动影响，个人资金大幅流出。总体而言，当前市场缺乏主线和热点，政策利好逐渐出尽，市场量能不足，大盘难以突破后企稳 3300 点，预计指数短期以震荡为主，建议观望。

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

核心逻辑：

1、央行公开市场转为净回笼，不过银行间市场月内资金面仍延续宽松走向，隔夜回购加权利率大幅下行逾 31BP 向 1.4%靠拢，当前流动性总量逐步修复。不过 2 月 24 日有超过 8000 亿元逆回购到期，央行对冲力度依然引起市场关注，跨月资金持稳。

2、短期流动性虽然转向充裕，长期资金面谨慎预期未散，同业存单发行利率缓慢爬升势头仍未逆转。基本面恢复的大方向较为明确，压制债市情绪。

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

核心逻辑：

1、宏观方面，美国联邦基金利率暗示 6 月前美联储将累计加息 75 个基点，比较大的可能是加息 3 次，每次加息 25 个基点。受此影响，美元走强。

2、供给端，随着精炼铜到港量增加，港口库存、上海保税区库存进一步增加。

3、需求端，近日铜价上涨后，全国各地铜杆企业的订单下滑，开工率与上周持平。精废价差扩大后，再生铜杆价格较精铜杆价格更具优势，挤压精铜杆市场份额。

4、成本端，进口成本和冶炼成本构成支撑。

5、库存方面，2 月 23 日 LME 铜库存减少 425 吨至 65000 吨，上期所铜库存增加 6196 吨至 139991 吨。库存内高外低或令铜价外强内弱。

6、综上所述，铜价偏高抑制下游需求、美联储加息力度预期增加及国内高库均对铜价不利。

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，铝合金、有机硅开工好转，多晶硅开工稳定，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，2023 年 2 月 23 日，上海有色网统计全国铝棒库存 18.10 万吨，较上周四即 2 月 16

日去库 2.13 万吨。铝棒本周继续维持去库走势，表明需求向好。建议关注美联储加息情况及美元指数波动给铝价带来的影响。

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，因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，对建房项目进展及其用钢需求形成一定拖累，短期内钢材需求或仍将呈现弱现实，然未来预期仍然较强。随着下游建筑项目人员逐步到位，复工进展比较顺畅，市场成交将逐渐开始边际由弱转强；

3、近期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。虽然短期弱现实或导致钢价震荡承压，但未来驱动偏强仍将支撑钢价长期整体上涨。

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

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。近期二次育肥加速进场，助推猪价上涨，二育出栏的猪将在 1-2 个月后供应，增加后续 4、5 月生猪的供应压力。

2、需求方面，从终端消费来说，据钢联数据统计，2 月 23 日全国白条肉均价为 19.77 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。

品种：白糖

日内观点：高位震荡 中期观点：震荡偏弱

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23日，CZCE白糖库存仓单35587张，新增120单；有效预报6540张，二者合计42127张，折合白糖约42.13万吨。受期价提振，现货价格报价有所提高。往后看，随着进口利润修复，进口量有望增加，由于食糖处于消费淡季，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，美糖为郑糖下方支撑，郑糖目前在区间高位震荡，上行潜力有限，因此，建议持续观望。

能化板块

品种：原油

日内观点：低位反弹 中期观点：高位震荡

参考策略：暂时观望

核心逻辑：

1、供应端，俄罗斯计划3月份将其西部港口的石油出口量较2月削减25%，石油市场短期受此消息提振。2月尼日利亚预计增产石油30万桶/天，关注美国在二季度继续释放2600万桶石油战略储备是否能够落实，毕竟当前美国石油战略储备位于历史极低水平。

2、需求端，关注中国石油需求的增加，远期上来看汽油及航煤需求将逐渐增加。近期由于汽油消费回归刚需价格出现回落，柴油需求由于节后复工以及物流运输增加而抬升，价格仍比较坚挺。由于美国北部平原以及中西部地区新一轮暴雪打击了燃料需求，美国炼厂日均加工量减少 144 万桶。

3、库存方面，API 美国原油库存继续大幅累库，汽油以及馏分油库存也在增加。关注美国库欣地区原油持续累库情况，目前位于五年同期中位偏高水平，对 WTI 近月合约施压。

4、展望后市，俄罗斯在西部港口削减石油出口量的消息短期刺激油市，油价低位反弹。中长期来看，关注国内炼厂利润的变动以及欧佩克下半年产量政策，宏观层面，美联储 2 月货币政策纪要释放偏鹰信号，美元强势将压制油价上方空间，油价维持高位宽幅震荡趋势。

品种：PTA

日内观点：区间震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：暂时观望

核心逻辑：

1、供应方面，东营威联 250 万吨装置目前逐步停车中，预计月底重启，仪征化纤 2 号线 65 万吨装置计划月底检修，检修时间预计为一周，中泰石化 120 万吨装置计划月末重启，PTA 行业开工率下降至 73%。

2、需求方面，本周大部分涤纶工业丝大厂开工负荷稳定，仅个别小幅提升，截至 2 月 23 日，国内涤纶工业丝开工率提升至 65%左右。

3、成本方面，美联储加息预期推动美元走强，打压油价，隔夜国际原油价格大幅下滑，布伦特原油 04 期货价格收跌至 80 美元/桶，PX 报收 1017 美元/吨，较昨日下跌 4 美元/吨。

4、价差方面，PTA 现货加工差回落至 300 元/吨，较昨日下跌 25 元/吨。

5、总体来看，前期的阶段性补货暂时结束，市场交易氛围回归清淡；原油价格大幅下滑，PX 短期无明显驱动，PTA 的成本端支撑力度较弱；供应端降负预期逐步实现，但终端订单始终未有实质性好转，PTA 价格上方空间有限。

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、2月23日沪胶高开回落，收报12570元/吨，依然围绕12500附近调整。短期内不会出现大幅回升，但依照当前的供应情况和轮胎厂开工率，价格下行的空间也不多。胶价低位吸引逢低买盘意愿，需求端对行情形成一定支撑，但终端消费市场复苏相对滞后，

2、预计下月工厂需求持续增加且库存消耗殆尽，又逢年度供应最低谷期，预计届时会有一波行情让人期待。

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
