

# 主要品种策略早餐

(2023. 02. 28)

## 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、当前人民币汇率处于近期高位，甚至有再次破 7 风险，短期外资态度大概率趋谨慎，市场或失去外部资金支持。

2、近期市场成交额持续缩量，市场增量资金不足，国内资金大幅流出，国内资金情绪相对消极。另外，题材或政策利好接近出尽，市场缺乏明显主线，方向选择上表现迷茫。

3、但是，当前时间节点极为关键，一方面，27-28 日，重要会议在北京召开，预计在个别行业层面有政策利好；另一方面，周三将公布 2 月国内 PMI 数据，经济数据的改善或将重新提振指数；而接下来的指数走势有待以上关键信息指引，目前建议以观望为主。

### 国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：偏空 中期观点：偏空

参考策略：逢高沽空 T2306

核心逻辑：

1、临近月末时点，央行公开市场转为净投放，不过银行间市场资金面仍呈收敛态势，隔夜回购利率跳涨近 40BP 至 1.8% 上方，跨月资金供给有限，对债市形成抑制。

2、股债跷跷板效应仍较为明显，股市偏弱对债市有所支撑，不过该可持续性不强。

3、官方、财新制造业 PMI 数据发布在即，基本面修复预期继续施压债市情绪。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡偏弱

参考策略：观望或持货商对库存做卖出保值风险管理

核心逻辑：

- 1、宏观方面，市场预期美联储将加大紧缩力度，美元走强，对铜价不利。
- 2、供给端，虽然国内铜精矿供给较前减少，但国内炼企投产项目增加，精炼铜产量增加。进口窗口打开利于精炼铜进口补给，料短期精炼铜供给量将趋于宽松。
- 3、需求端，虽然空调行业进入用铜旺季，国内房地产新屋销售好转用铜需求将边际改善，但乘用车产销量下滑拖累用铜需求。
- 4、成本端，进口成本和冶炼成本对铜价构成支撑。
- 5、库存方面，2月27日LME铜库存增加500吨至64275吨，上期所铜库存增加399吨至140242吨。两市库存增加对铜价构成压力。
- 6、综上所述，美联储紧缩力度加大及两市显性库存增加对铜价不利。

#### 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，需求端逐步回暖，工业硅基本面稳步向好，但近期有色普跌，利空硅价。短期来看，工业硅价格将震荡运行；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。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，对房建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：观望为主，激进投资者可适当逢高做空

核心逻辑：

1、供应方面，供给端，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23日全国白条肉均价为19.8元/kg，上涨态势较为明显，终端需求逐步恢复正常节奏，但走货速度仍旧偏缓，消费仍显疲态。

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，前期供应尚未出清，新增供应接踵而至，在基础产能未减少的情况下，叠加规模场增加生猪供应、近期二次育肥集中出栏的影响，供应压力向后推移，中期猪价仍将偏弱运行。后续需关注屠宰企业分割入库在价格上涨后是否会持续进行，以及涨价对消费的抑制程度等。

### 品种：白糖

日内观点：区间震荡 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，以及巴西和泰国仍然保持增产预期，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27日，CZCE白糖库存仓单36707张，新增452单；有效预报7838张，二者合计44545张，折合白糖约44.55万吨。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，后市我们认为随着海外糖源集中供应，将使贸易流转向过剩，糖价将承压下落，使美糖对郑糖支撑削弱，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，等待筑顶回调。

---

### 能化板块

#### 品种：原油

日内观点：震荡偏强 中期观点：高位震荡

参考策略：SC多单继续持有

**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%，近期美国石油钻井平台数量出现阶段性下滑趋势，预计上半年美国原油产量难有明显提升。关注欧佩克接下来的产量政策，具备闲置产能的沙特及阿联酋有能力补充俄罗斯石油缺口。

2、需求端，中国石油需求处在持续修复之中，谨防二次疫情冲击对石油需求的阶段性影响。主营和地方炼厂利润尚佳，开工负荷处于上升状态。受到油价近期大幅波动影响，主营炼厂炼油利润下滑，截至2月23日，主营炼油利润688.98元/吨，环比跌11.68%。山东地炼炼油利润仍丰厚，截至2月23日，山东独立炼厂加工进口原油综合利润1050.09元/吨，环比上涨13.26%，同比上涨34.89%。

3、宏观方面，上周美国公布的一系列经济数据偏乐观，包括PCE物价指数、消费者信心指数以及新屋销售总数等，可能令美联储在未来几个月继续加息，在金融属性上或压制大宗商品价格。

4、展望后市，短期来看，油价四次筑底后有望低位反弹，且欧佩克减产政策给予油价较强底部支撑。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，宏观层面偏鹰氛围，令油价上方受压制，油价将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：逢低短多

**核心逻辑：**

1、供应方面，逸盛大化225万吨装置周末重启，中泰石化120万吨装置计划明日升温，仪征化纤2号线65万吨装置检修时间推迟至3月底，部分装置重启提负，PTA整体开工率回升至76.47%。

2、需求方面，徐州地区一套30万吨聚酯新装置目前已经投产，聚酯整体开工率继续走高至82.02%，涤纶长丝市场延续前期平稳态势，下游织造企业开机率逐步提高，但终端需求并未出现明显好转，用户依旧维持刚需采购，涤纶长丝市场交投氛围偏淡。

3、成本方面，美国原油库存增加以及美联储加息预期令油价承压，布伦特原油04期货价格在82美元/桶附近震荡；PX供应压力增大，价格较上周五跌11美元/吨，报收1007美元/吨。

4、价差方面，PTA价格下跌，现货加工差回落至297元/吨。

5、展望后市，当前 PTA 供应维持稳定，聚酯负荷继续提升，下游织造工厂订单逐步恢复，PTA 供需结构环比改善，目前加工差仍处于低位，存在一定支撑，预计短期市场将区间震荡，后续下游需求继续恢复或带动 PTA 价格走强。

### 品种：天然橡胶

日内观点：震荡调整

中期观点：弱势上行

参考策略：逢低做多

核心逻辑：

1、短期内供需格局不会有太大变化，橡胶价格运行空间有限，沪胶仍将围绕 12500 点位进行拉锯战。

2、随着轮胎企业持续清理库存，终端压力有所环境，对橡胶的刚需采购也略有起色，预计 3 月份可以迎来好转的行情。

3、在当前价位下，建议投资者可以逢低做多，并持续关注下游消费复苏情况。

## 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

---