

主要品种策略早餐

(2023. 03. 02)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：偏强 中期观点：偏强

参考策略：逢低试多 IM 合约

核心逻辑：

1、资金面全面回暖，大盘放量大涨，主要原因归结于以下几点：一、2月PMI超预期以及2月份百强房企业绩回暖，经济强复苏预期增强；二、政策利好板块受追捧，重要会议期间，关于数字经济、高端制造、人工智能等方面支撑政策纷纷出台，市场开始消化政策预期；三、人民币止跌收复6.9关口，国债逆回购利率全面回落，市场流动性改善。

2、基于以上分析，在经济复苏预期增强的背景下，更多机会将在具备政策扶持的行业，例如数字经济、人工智能、新材料等领域，对中证1000指数形成一定支撑。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：日内博弈反弹 中期观点：偏空

参考策略：T2306 谨慎短多

核心逻辑：

1、跨月后资金扰动因素较少，银行间市场资金面趋松，隔夜利率下行至2%略下方，其中7天和14天期利率下行幅度较大。跨月扰动因素结束，月初资金需求归于平稳，供给增多，资金紧绷局面告一段落。

2、2月制造业PMI超预期走高，基本面强预期逐步兑现后，市场谨慎情绪释放，短期利于债市走强。

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：观望或上游生产型企业适时卖出保值

核心逻辑：

1、宏观方面，虽然欧元区 2 月制造业仍处于萎缩状态，但中国 2 月财新制造业 PMI 重新扩张无疑提振制造业用铜需求。

2、供给方面，海外多个铜矿运营逐步恢复正常。国内铜精矿供应总体充裕。截至 2 月末，国内多个铜项目公布投产，国内精炼铜供应总体充裕。

3、需求方面，最新公布的数据显示，1 月空调内销和外销均录得超过 20% 的下滑幅度。2 月铜价继续高位运行或将持续压制空调行业用铜需求。现货方面，除山东和鹰潭地区成交向好之外，其余地区电解铜成交一般。铜价上涨后带动废铜市场成交好转，华南地区再生铜杆成交也录得好转。

4、成本方面，进口成本和冶炼成本构成支撑。

5、库存方面，2 月 28 日 LME 铜库存减少 900 吨至 63200 吨，上期所铜库存增加 2205 吨至 143014 吨。

6、综上所述，虽下游用铜量增加、但上游产量增幅更大，叠加美联储加息力度预期，料铜价上行空间有限。

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。有色普涨，提振硅价。短期来看，工业硅价格将震荡偏强；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。我国 2 月份 PMI 数据继续向好，提振市场情绪。短期来看，沪铝震荡偏强。

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：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，近期集团场出栏规模较为稳定，但二次育肥加速进场，整体抬升猪价，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，从屠宰端来说，随着毛猪价格的上涨，屠宰企业分割入库的成本增加，冻品边际增量将有所缩减，据钢联数据统计，截至 2 月 24 日当周全国重点屠宰企业库容率为 18.61%，较上一周有所上涨，但上涨幅度明显变缓，屠宰端的入库减量可能使得猪价底部的支撑力度有限。

3、综合来看，当前受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。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：筑顶回落

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，近期全印度糖业贸易协会(AISTA)表示，预计印度2022/23榨季的食糖产量将较此前预测的3450万吨下降100万吨，至3350万吨，比2021/22榨季的实际产量3580万吨低230万吨。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。整体来看，短期贸易流偏紧态势仍未扭转，支撑海外糖价，长期供给过剩格局仍存，将限制原糖上方空间。

国内方面，目前食糖市场供应上市节奏加快。广西2022/23榨季已收榨糖厂达41家，同比增加35家，较2020/21榨季增加17家；未收榨糖厂32家，榨蔗能力为23.6万吨/日。截止3月1日，CZCE白糖库存仓单37165张，有效预报9018张，二者合计46183张，折合白糖约46.2万吨，套保压力使期价承压，同时需求处于消费淡季，整体表现“供强需弱”，使国内基本面内生动力有限，进口缺口仍存，在美糖支撑下5900附近震荡，但风险点在于郑糖或受美糖影响，郑糖重心上移，在6000附近震荡偏强。因此，建议持续观望，等待回调。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：区间震荡 中期观点：震荡偏强

参考策略：观望

核心逻辑：

1、供应端，3月沥青排产宽幅增加，预估3月国内沥青产量在261万吨，环比2月增加79万吨，产量进一步释放。随着原料成本价格的下降，沥青生产利润增加，炼厂开工积极性提升。截至2023年3月3日，国内沥青厂开工率在31.9%，环比上涨1.9个百分点。

2、需求端，目前处于沥青需求传统淡季，东北地区刚需仍未启动，沥青社会库存已经连续九周累库。由于炼厂开工负荷提升，本周炼厂库存上涨，目前处于中位偏上水平。预计二季度国内需求有小高峰，但短期新增需求寥寥。中国 2 月 PMI 数据好于预期，中国经济复苏步伐加快，基建板块受提振，沥青需求强预期弱现实。

3、成本端，有望得到支撑。油价在四次筑底后或震荡偏强运行，欧佩克减产政策给予油价较强底部支撑。且 4 月份以后委内瑞拉石油到港量可能减少，沥青加工原料的溢价可能增加。

4、展望后市，短期来看，供应有增加趋势，而需求增长慢于供应，不过成本端暂时给予支撑，沥青维持区间震荡运行。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：逢低做多 TA2305

核心逻辑：

1、供应方面，中泰石化 120 万吨装置昨日升温，今日出料，恒力石化 1 号线 220 万吨装置计划近期检修，逸盛大化 2 号线 375 万吨装置计划 3 月初降负，PTA 行业开工率下降至 72.52%，较昨日相比下跌了 3 个百分点，PTA 装置降负预期逐步兑现。

2、需求方面，桐乡一主流大厂一套 60 万吨聚酯新装置近期开车，聚酯装置整体负荷为 83.81%，较昨日相比持平，下游聚酯瓶片采购气氛高涨，企业成交大幅提升，部分低价货源成交放量。

3、成本方面，近期各机构调升全球原油需求，主要增量来自中国经济的恢复，同时俄罗斯 3 月份原油减产计划使得原油市场依然有较强支撑，布伦特原油 04 期货价格在 83 美元/桶附近震荡，PX 报收 1033 美元/吨，较昨日上涨 15 美元/吨。

4、价差方面，PTA 现货加工差提高至 299 元/吨，较昨日上涨 55 元/吨。

5、总体来看，夏季出行旺季临近，地缘政治局势具有不确定性，原油价格或有支撑，PX 在检修预期和调油需求影响下供应有限，目前 PTA 加工费处于低位，装置降负预期逐步兑现，下游需求继续回升，PTA 供需边际改善，价格或偏暖运行。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡调整

中期观点：震荡偏弱运行

参考策略：观望，12500 点位附近逢低做多

核心逻辑：

1、2月份汽车市场抽样调查显示，汽车消费市场仍有可能承压运行，在这一预期的带动下，3月汽车市场预期难言乐观，胶价依然缺乏上行动力。

2、3月份同时也是中国部分省份和越南地区恢复割胶的节点。根据云南省农业厅的消息来看，菲律宾目前爆发的落叶病疫情暂未扩散至国内。即国内的割胶工作将会如期而至。随着供应的放开，当前成本的支撑力度将会减弱，令胶价的运行空间增加。

3、宏观上，两会开幕在即，有望出台一系列经济政策刺激农业和经济的发展，届时关注相关政策对整个期货市场的影响。

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