

主要品种策略早餐

(2023. 03. 03)

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

核心逻辑：

1、虽然四大指数小幅下滑，但市场成交量环比上升，沪指企稳 3300 点，叠加国内经济数据不断改善，如 2 月份中国物流业景气指数为 50.1%，环比回升 5.4 个百分点，表明节后供应链上下游活动趋于活跃，国内经济复苏预期强化，将对四大指数形成一定支撑。

2、在岸人民币不断冲击 6.8 关口，人民币“破 7”的压力缓解，北向资金连续两日净流入。总体而言，在北向资金维持流入的背景下，认为短期国境超预期经济数据将继续引领指数上行，特别关注具备政策支持的行业，建议逢低试多 IM 合约。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡偏弱/多短空长 中期观点：偏空

参考策略：观望/多 TS2306 空 T2306

核心逻辑：

1、月初资金面回归宽松状态，银行间市场资金供给充足，主要回购利率进一步下行，隔夜利率回落至 1.58% 附近，7 天期也重回 2% 下方；不过中长期资金价格仍较为坚挺，1 年期存单利率基本维持在 2.75% 附近。

2、临近两会，基本面强预期不断发酵。外媒独家透露中国可能会把今年经济增速目标设定在更高水平，经济复苏预期强劲，先行指数 2 月制造业 PMI 超预期向好亦有所体现。

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：上游生产企业逢高卖出保值

核心逻辑：

1、宏观方面，美国 2 月制造业仍处于萎缩状态及美国 1 月营建支出环比下滑令美元一度走弱，但由于后续货币政策紧缩加码预期强烈，美元止跌企稳。

2、供给方面，智利 1 月铜产量高于去年同期，近期海外多个铜矿运营逐步恢复正常，第一量子铜矿与巴拿马政府的协议取得进展，后续铜矿供应将得到保障。国内多个项目投产令近期国内精炼铜产量增加。

3、需求方面，现货市场成交环比回暖，但仍未完全步入旺季。日内山东鹰潭地区电解铜成交向好，其余地区成交一般，全国多地电解铜仍呈现小幅贴水。铜管和铜棒市场成交向好。废铜市场成交活跃，铜杆市场成交不佳。

4、3 月 2 日 LME 铜库存增加 1023 吨至 6422300 吨，上期所铜库存减少 990 吨至 142024 吨。

5、综上所述，现货消费环比好转提振铜价，但美联储加息及高库存限制铜价的上行高度。

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，但美元指数走强，将压制工业硅价格。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。但美元指数走强，利空铝价，预计铝价短期震荡运行。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡偏强 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。且终端消费未见明显好转，据钢联数据统计，3月2日全国白条肉均价为19.84元/kg，近几日处于下跌态势。

3、综合来看，当前情绪拉涨因素有所减弱，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：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，巴西和泰国仍然保持增产预期，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2日，CZCE白糖库存仓单38408张，有效预报7775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：原油

日内观点：震荡偏强 中期观点：高位震荡

参考策略：SC多单谨慎持有

核心逻辑：

1、供应端，关注3月俄罗斯在西部港口石油的实际出口量情况，1月份俄罗斯石油和天然气出口收入下降了40%。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。欧佩克积极履行减产政策，2月份欧佩克产油国履行了169%的减产承诺，关注欧佩克接下来的产量政策，预计其减产政策在下半年难以维持。

2、需求端，中国石油需求处在持续修复之中，短期来看，主营和地方炼厂利润尚佳，开工负荷处于上升状态。中国 2 月 PMI 数据好于预期，中国经济复苏步伐加快，具体分产品看，汽油及航煤的消费将率先修复，柴油市场修复需关注实体经济修复的兑现。

3、库存端，最新一期美国商业原油及库欣地区原油库存继续累库，商业原油库存位于五年同期高位，不过库存增幅放缓，汽油库存连续两周下滑，库存端施压有所缓解。由于目前美国石油战略储备已位于历史极低水平，需关注美国二季度释放 2600 万桶石油战略储备的可能性。

4、展望后市，短期来看，油价在四次筑底后有望向上补缺口，宏观方面，美国 2 月 PMI 数据公布不及预期，利多油价。中长期来看，中国经济强修复逻辑给予支撑，但美联储持续加息压制油价上方空间，油价将高位宽幅震荡运行。

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，亚东石化 75 万吨装置负荷昨日提满，东营威联 250 万吨装置今日重启，PTA 行业开工率提升至 75.19%，较昨日相比提高了 3 个百分点，行业供应量整体稳定。

2、需求方面，聚酯装置负荷稳定在 83%附近，聚酯市场价格重心小幅上扬，下游追涨情绪不佳，市场成交气氛稍有回落，整体表现尚可。

3、成本方面，市场乐观情绪助力油价，短期内供应趋紧，布伦特原油 04 期货价格涨至 84 美元/桶，广东石化 PX 装置负荷逐步提升，PX 供应压力逐渐加大，价格报收 1026 美元/吨，较昨日下跌 7 美元/吨。

4、价差方面，PTA 现货加工费提高至 377 元/吨，较昨日上涨 78 元/吨，行业整体利润有所修复。

5、展望后市，近期利好消息频出，带动 PTA 价格转强，两会临近，市场对利好政策有所期待，随着原料市场氛围转暖，下游接货意愿好转，拿货心态尚可，金三银四的到来或会进一步提振需求，短期 PTA 价格偏强震荡。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡调整

中期观点：震荡运行

参考策略：逢低做多

核心逻辑：

1、2月 PMI 公布，数据整体表现亮眼，对市场有较强的提振作用。反映在橡胶板块的消费上，2月份重型卡车销量有较为明显的回暖。

2、现货市场方面价格跟涨，但下游企业仍然维持刚需补货策略，无明显变化。等 PMI 利好效应消退后或会使得胶价再次震荡下调。此外，对部分乘用车销量的抽样调查结果并不理想，在实际数据出炉前，仍需要谨慎看待下游的复苏情况。

3、3月份开始各大产区将逐步恢复割胶工作，供应宽松或将削弱当前价位的支撑力度。

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
