

主要品种策略早餐

(2023.03.08)

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：震荡偏强

参考策略：观望

核心逻辑：

1、海外方面，近期人民币汇率相对稳定，在 6.9 附近徘徊；其次，北向资金流出幅度较小，海外资金情绪相对平静；总体而言，海外因素并非大盘大幅下滑的主要因素。

2、国内方面，近期国内经济复苏如常推进，且两会期间并未释放极大利空信号，由此判断大盘下滑属于技术性调整。

3、周四，2 月信贷数据将出炉，在预期改善和政策的支持下，当前企业融资需求大概率继续改善，结合 2 月存单及票据利率持续偏强，预计 2 月信贷数据仍将保持积极。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡 中期观点：偏空

参考策略：观望/做多“TF2306-T2306”价差

核心逻辑：

1、短资金强支撑，长资金坚挺。央行公开市场逆回购地量操作，连续大额净回笼难撼流动性偏宽格局。当前短资金处于偏低水平，对债市支撑明显。不过长资金坚挺，1 年国股同存收益率基本波动在 2.70%-2.75% 区间，约束长债收益率下行空间。

2、经济强复苏预期修正对债市的利多影响钝化，1-2 月进出口数据整体不佳，但提振有限。

3、“TF2306-T2306”合约价差处于近半年以来偏低水平，博弈反弹的胜率较高。

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：观望或铜企适时对库存进行卖出保值

核心逻辑：

- 1、宏观方面，美联储加息节奏仍然是市场关注的焦点，关注下周美国 CPI 及欧元区 CPI 表现。
- 2、供给方面，秘鲁工人或在本周举行罢工，国内铜精矿供应总体充裕。
- 3、需求方面，部分小型光伏项目及风电项目将逐步投产，对铜价提振有限。现货市场方面，电解铜市场交投一般，现货小幅贴水。铜材市场方面，除铜管成交尚可外，铜杆、铜棒、废铜成交未见太大起色。
- 4、供需平衡方面，3月7日，LME 铜库存增加 1975 吨至 74375 吨，上海期货交易所仓单减少 3595 吨至 135101 吨。
- 5、综上所述，随着国内多个铜材项目的投产，精炼铜需求将增加，上期所库存出现去库迹象。但需警惕 3 月 22 日美联储利率决议对铜价构成负面影响。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡运行

参考策略：观望

核心逻辑：供应端维持稳定，下游消费板块铝合金、有机硅、多晶硅逐步回暖，但库存依然高企，利空工业硅价格，短期预计工业硅震荡偏弱，关注生产成本带来的支撑。

品种：铝

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡运行

参考策略：观望

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，进入 3 月消费旺季，下游企业稳步恢复生产，利好铝价。短期建议关注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：震荡整理 中期观点：维持乐观，逢低偏多

参考策略：短期观望，待钢材前低附近逢低采购套保

核心逻辑：

1、今年两会上，政府工作报告主要以“稳就业、保民生、防风险”为主，对中央预算内投资未做具体安排；地方政府专项债券拟安排 3.8 万亿元，低于去年实际值，均不及此前乐观预期，短期政策刺激仍存空窗期，政策刺激利好仍待进一步释放具体落实细则。

2、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。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：震荡偏弱 中期观点：震荡偏弱

参考策略：前期空头可继续持有

核心逻辑：1、供给方面，从出栏体重来看，据钢联数据统计，截至 3 月 3 日当周，全国生猪出栏均重为 122.62kg，环比有小幅提升，同比仍然偏高，显示供应压力仍未出清，将对后续猪价带来压力。

2、需求方面，从终端消费来说，据钢联数据统计，3 月 7 日全国白条肉均价为 19.6 元/kg，仍在区间震荡，终端需求逐步恢复正常节奏，但节奏偏缓，且当前二次育肥入场，毛猪价格偏强运行，白条价格被动跟涨，白条价格上涨幅度不及毛猪价格上涨幅度，白条利润处于亏损阶段。

3、综合来看，当前生猪盘面价格以下跌为主，向上趋势已消退，前期供应压力显现。随着情绪性利多因素逐步减弱，反弹力度放缓，在基础产能未减少的情况下，叠加规模场增加生猪供应、二次育肥集中出栏的影响，中期猪价仍将偏弱运行。后续需关注屠宰企业分割入库的规模、终端消费的情况。策略方面建议前期空头可继续持有。

品种：白糖

日内观点：偏强震荡 中期观点：向上筑顶

参考策略：多头继续持有

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，而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，使贸易流偏紧态势持续发酵。另一方面，巴西和泰国仍然保持增产预期，随着二季度糖源集中供应，贸易流将转向宽松，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，22/23 榨季截止目前：广西收榨糖厂超 6 成，产糖 504.11 万吨，同比增加 7.71 万吨；云南产糖 122.04 万吨（去年同期 84.36 万吨）；广东产糖量 47.91 万吨（去年同期 44.34 万吨）；内蒙古累计产糖 58.3 万吨（去年同期 47 万吨）；新疆已全部收榨，最终产糖 45.58 万吨，同比增加 11.83 万吨。截至目前，国内产量尚可，但存在“续航不足”风险。终端消费或“淡季不淡”，而进口缺口仍存，国内糖定价权内落。

因此，一方面，2 月以来，外糖以印度减产消息为主旋律，叠加巴西降雨影响开榨和市场对巴西运力担忧等利多因素，助推外糖震荡偏强，传导至内糖表现在对内糖高位的支撑，另一方面，由于近期国内受广西旱情影响预计减产消息，以及消费转暖，资金做多意愿增强，推动郑糖突破震荡区间向上，故短期多头可持续持有，关注上方压力位。

能化板块

品种：原油

日内观点：区间震荡 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，近期美国石油钻井平台数量出现阶段性下滑，且美国 DUC 井处于近七年最低位，预计上半年美国原油产量难有明显提升。2 月份欧佩克产油国履行了 169%的减产承诺，预计其减产政策在下半年难以维持。近期伊朗与西方国家的核协议谈判有缓和迹象，伊朗供应若超预期回归，将压制油价。
- 2、需求端，国内石油需求逐步修复。高频数据方面，主营及地方炼厂目前炼油利润丰厚，开工继续呈现上升趋势。截止 3 月 2 日，主营炼厂开工率在 77.41%，环比上升 0.11 个百分点；截止 3 月 2 日，山东地方炼厂开工率 64.98%，环比小跌 0.68 个百分点，同比涨 6.1 个百分点。
- 3、库存端，美国商业原油及库欣地区原油库存继续累库，不过库存增幅有所放缓，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，向上补缺口结束后，油价将区间震荡等待市场指引。中长期来看，中国经济强修复逻辑给予支撑，但欧美央行持续加息压制油价上方空间，关注伊朗核协议进展，油价将高位宽幅震荡运行。

品种：PTA

日内观点：区间震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：待回调后做多 TA2305

核心逻辑：

1、供应方面，PTA 行业开工率稳定在 68%左右，近期多套装置发布检修计划，部分装置停车，行业供应逐步减量。

2、需求方面，聚酯装置负荷稳定在 85%附近，后期聚酯端仍有恒逸、桐昆、恒力部分聚酯新产能计划投产，聚酯市场近期产销好转，平均产销率为 110%，与 2 月下旬相比有较大提高，需求端整体偏暖。

3、成本方面，国际油价走势偏强，布伦特原油 05 期货价格涨至 86 美元/桶，PX 供应较为宽松，新装置产量逐步释放，今日 PX 价格报收 1039 美元/吨，较昨日相比上涨 3 美元/吨。

4、价差方面，PTA 现货加工差提高至 430 元/吨，较昨日相比提高 30 元/吨，行业整体利润继续修复。

5、展望后市，短期油价区间震荡，PX 供应较为宽松，新装置产量逐步释放，近期海外部分 PTA 装置检修，带动 PTA 出口，下游聚酯产销好转，出口及需求改善或会带动 PTA 去库，目前市场并未有明显利空，加工利润持续修复，后期需求不及预期或将压制市场上行空间。

品种：天然橡胶

日内观点：偏空震荡 中期观点：震荡偏弱运行

参考策略：观望

核心逻辑：

1、2 月 PMI 数据亮眼，带动上周胶价回暖。但实际的供需格局无明显变化，上游依然未正式开割，使得供给比较紧张并令现货价格相对抗跌，下游轮胎企业依然保持刚需采购策略，无明显扩大生产的意图。

2、从库存情况来看，到港货源持续增加是造成累库主要原因。截至 2023 年 3 月 5 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 59.49 万吨，较上期增加 1.62 万吨，环比增幅 2.81%。保税区库存环比增加 2.89%至 10.73 万吨，一般贸易库存环比增加 2.79%至 48.76 万吨。库存压力仍然较大，令胶价难以向上。

3、3 月份中下旬国内外产区将逐步恢复割胶工作，预计将削弱当前价位的支撑力度。预计胶价波动幅度会进一步扩大

4、短期内，天然橡胶的波动区间在 12300 点到 12600 之间，行情以震荡偏弱调整为主。另一方面，需求端是否有效改善仍需时间验证，且国内社会库存水平偏高，供应充裕，消费端的压力仍存，整体尚未摆脱震荡调整的行情。

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
