

主要品种策略早餐

(2023. 03. 16)

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 IF 或 IH 合约

核心逻辑：

1、国际方面，美国 2 月 CPI 环比上升 0.4%（前值为 0.5%），同比上升 6.0%（前值为 6.4%），均符合市场一致预期，且市场关注的服务通胀增幅有所缓和，可推出美联储提升加息幅度的必要性下降，预计 3 月大概率加息 25BP，海外流动性收紧预期有所放缓。

2、国内方面，统计局发布 1-2 月经济数据，工业生产略有提速，行业间分化延续；消费整体回暖，但是汽车消费从拉动项转为拖累项；投资增速稳中有升，其中房地产降幅明显收窄，制造业和基建投资依然维持在较高水平；此外，城镇调查失业率相对稳定。整体上，国内经济修复符合预期，将对指数形成有效支撑。

总体而言，国内外双重因素改善，短期预计指数开启企稳反弹态势。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡偏强 中期观点：观望

参考策略：T2306 合约多单持有

核心逻辑：

1、1-2 月经济数据全线向好短暂冲击市场情绪，总体对债市总体影响偏中性，基本面修复预期对市场的影响逐步淡化。

2、3月MLF操作继续超量，央行流动性呵护不遗余力，中长端资金价格进一步上行压力亦不大。

3、当前正处于月度走税缴款高峰阶段，短端资金面仍存收敛可能，不过资金利率尚属可控水平。

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：观望或持货商择机卖出保值

核心逻辑：

1、宏观方面，美联储对金融系统采取了一些列措施，防止流动性危机在金融体系内蔓延，市场的恐慌情绪有所降温。国内1-2月房地产数据降幅收窄。

2、供给方面，国内铜精矿供应有所趋紧，TC报76.8美元/干吨。

3、需求方面，全国多地电解铜成交一般，仅鹰潭地区成交好转，废铜需求无明显起色，铜杆需求走弱。

4、库存方面，3月15日，LME铜库存增加3225吨至73400吨，上期所仓单增加4357吨至119347吨。两市扭转去库势头，重新出现垒库。

5、综上所述，虽然目前美国金融体系流动性仍未出现太大问题，但硅谷银行倒闭后市场担忧情绪仍在蔓延，两市库存垒库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：

1、应端，西南地区以外的产能陆续释放。新疆、内蒙古产能稳定释放。华中地区部分硅厂现已开炉，开工率将继续增加。

2、成本端，原材料价格下降，工业硅成本下移。3月份石油焦均价为5662.50元/吨，月环比回落247.50元/吨。目前行业平均成本约为17500元/吨，较2月下降约300元/吨。

3、需求端，近期工业硅下游成交清淡。有机硅、多晶硅、工业硅出口订单表现一般。

4、综上所述，西南地球以外的产能陆续释放，供应将增多，近期工业硅下游成交清淡，需求一般，且工业硅生产成本有所下移动，工业硅基本面偏空。

品种：铝

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：

1、供应端，关注新产能投放进度。国内电解铝新增产能主要集中在甘肃，内蒙古，贵州和四川地区，主要项目为甘肃中瑞，内蒙古白音华，贵州元豪，兴仁登高和广元启明星二期，总计待投产产能约94万吨。

2、需求端，房地产数据有所改善。2023年1-月房屋竣工面积13178万平方米，同比增加8%。

3、库存方面，截止3月15日，上期所库存为235352吨，较上一交易日增加5848吨，交易所库存依然在增加，利空铝价。

4、综上所述，我国新能电解铝产能约100万吨，建议关注新产能投放进度，房屋竣工数据有所改善，但库存依然高企，利空铝价。建议关注库存变动对铝价的影响。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡运行，谨慎偏多 中期观点：维持乐观

参考策略:

策略 1: 持有看涨期权; 或买入看跌期权对期货多单持仓进行保护

策略 2: 若钢价明显回调可继续逢低做采购套保

核心逻辑:

1、利多因素逐渐浮现。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, 目前混凝土出库量表现向好, 反映建筑项目进展恢复较好, 若恢复速度继续保持, 到 4 月份项目施工速度将好于去年同期。

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, 预计钢材产量将回升不足, 此外市场对远月供应仍存减产预期, 对钢价有所支撑; 需求端, 1-2 月城镇固定资产投资同比增 5.5%, 好于预期, 未来基建刺激预期仍然较强, 因此从供需来看继续维持乐观。

3、但鉴于海外对银行挤兑、金融危机的担忧加剧, 系统性风险仍存, 近期市场情绪波动较大, 或对原料端外盘铁矿石价格形成一定扰动, 短期成本支撑波动对目前钢厂低利润状况下的钢价扰动较大, 建议买入看跌期权进行价格保护。

养殖、畜牧及软商品板块

品种: 生猪

日内观点: 震荡 中期观点: 震荡偏弱

参考策略: 前期空头注意止盈

核心逻辑: 1、前两日生猪盘面价格涨幅明显, 主要原因在于北方猪病的消息蔓延, 消息称, 北方产区的非瘟病毒感染面或达到 50%, 预计能繁母猪和后备母猪减产 20%-30% 的可能性较高, 该消息对于未来的生猪价格是一个利多因素, 导致 5 月合约价格的上涨。但是该消息存在可质疑的地方, 调研数据并不准确, 价格上涨受限, 将逐步回归基本面逻辑。

2、供需方面, 供大于求的基本格局仍未改变。供给端, 前期的压栏猪源陆续入场, 养殖端出栏节奏加快, 出栏压力增加。需求端, 批发市场白条走货不佳, 据钢联数据统计, 3 月 14 日全国白条肉均价为 18.76 元/kg, 已持续一周下跌态势, 叠加屠宰企业仍然亏损, 收购较谨慎, 分割入库速度减缓, 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, 近日受北方猪病消息的影响, 盘面价格有所回调, 但随着气温回暖, 非洲猪瘟影响将逐渐降低, 消息预期兑现后, 盘面将回归基本面逻辑, 现货市场供大于求的基本格局没有改变, 后续由于基础产能并未减少, 供应压力逐步显现, 叠加终端消费仍无

利好因素，猪价以弱势震荡为主，失去现货价格的支撑，盘面或将维持偏弱运行。后续需关注非洲猪瘟的影响、终端消费的恢复情况。策略方面前期空头注意止盈。

品种：白糖

日内观点：高位震荡 中期观点：逐步完成筑顶

参考策略：观望

核心逻辑：

海外方面，供应端焦点逐渐从印度转向巴西。一方面，巴西去年留有 800-900 万吨甘蔗于今年开榨，在今年新榨季“丰产”预期上加码，但是，巴西中南部地区受降雨影响，或延迟开榨，为印度减产持续发酵留下“伏笔”，同时，随着巴西国内“双税”政策落地，将有更多的糖转向生产乙醇，均利好糖价。因此，短期糖价在高位支撑有效，但随着巴西丰产如期而至以及泰国产量增加缓解贸易流偏紧态势，糖价将承压下落。

国内方面，北方甜菜糖厂已全部收榨。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。南方除云南甘蔗糖厂生产进度加快，其他产区陆续收榨，尤其广西地区前期受不利天气影响，其甘蔗单产降幅高于预期，收榨糖厂数量大幅高于去年同期。整体来看，农业农村部公布的 3 月数据将食糖总产量下调 72 万吨，至 933 万吨。截止目前，目前国内产量尚可，现价跟随期进入 6000~6300 元/吨的高位区间，终端未做好高价应对，随用随采为主。

整体来看，宏观方面近期扰动加强，商品市场受挫，驱动外糖偏弱震荡；国内高糖价打压下游积极性，同时短期资金做多资金方受郑商所提保影响，做多动能削弱，预计郑糖将在高位震荡，建议高抛低吸。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：震荡偏弱 中期观点：由弱到强

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。最新一期沥青生产利润继续下滑，影响沥青厂开工积极性。截至3月15日，国内沥青厂开工率在30.7%，环比下滑2.1个百分点。

2、需求端，目前处于沥青需求传统淡季，相关项目工程复工复产缓慢，刚需未完全启动，沥青社会库存已经连续十周累库。本周炼厂开工负荷下降，炼厂端库存压力缓解，目前处于中位水平。短期新增需求有限。

3、成本端，欧美原油期货运行至震荡区间下沿，逼近美国收储位置，短期继续下行动力不足。沥青生产原料方面，预期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，成本端偏弱以及新增需求较少，沥青期价弱势震荡。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：弱势运行 中期观点：偏强运行

参考策略：前期空单继续持有

核心逻辑：

1、供应方面，逸盛大化600万吨装置、福海创450万吨装置提升负荷，PTA行业开工率提升至75.37%，在装置陆续提负的情况下行业供应量有所增加。

2、需求方面，聚酯装置负荷稳定在87%附近，近期终端开工有到头的迹象，下游去库速度也大幅放缓。

3、成本方面，美国多家银行接连倒闭，市场风险情绪升温，布伦特原油05月期货价格跌至78美元/桶；PX部分装置推迟重启，且下游需求扩大，PX价格回升，报收1030美元/吨，较昨日涨16美元/吨。

4、利润方面，PX 价格坚挺，但 PTA 走弱，导致 PTA 现货加工费跌至 349 元/吨，较昨日降低 150 元/吨。

5、展望后市，原油价格重挫继续拖累 PTA，市场不确定性风险增加，投资者避险情绪升温，PTA 供应端有增产预期，需求提升有限，PTA 自身供需结构存在转弱可能性，价格难有上涨动力，操作上建议继续持有空单。

品种：天然橡胶

日内观点：偏空震荡

中期观点：震荡偏弱

参考策略：观望等待价格企稳

核心逻辑：

1、2 月份汽车销售数据出炉：乘用车 165 万，环比增长 12%，同比增长 10%；商用车 32 万辆，环比增长 79.4%，同比 29.1%。表现不佳。为促进汽车消费，多个地方政府和车企联手，对汽车进行降价促销。有助于提振 3 月销量，但对于行业运行的影响不大。

2、临近割胶季，恢复供应后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。但目前胶价偏低，此外农业部也发布病虫害预警，国内有一定概率推迟开割时间。

3、橡胶板块目前的格局为供过于求，港口累库速度加快，而下游消费短期内难以出现利好，使得橡胶缺乏上行的动力。

4、整体看，需求形势不及预期是主要利空因素，且宏观面利好不足影响投资者信心。新的经济刺激政策出台仍需时日，短线沪胶继续低位震荡，但价格已经接近底部。建议观望等待沪胶止跌企稳。

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.gzjqqh.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
