

主要品种策略早餐

(2023. 04. 17)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低试多 IF

核心逻辑：

1、美联储官员博斯蒂克提出再加息一次后，美联储可以暂停加息并评估。从美联储 6 次加息历史来看，美联储最后一次加息到下次会议确认停止加息之间，市场对美联储的加息预期逐渐向停止加息进行修正，美联储政策紧缩对权益市场的压制作用逐渐解除，风险偏好回升，全球股市多反弹。

2、当前进入 A 股公司 2023 年一季度业绩披露窗口，截至 4 月 15 日，共有 280 家公司公布业绩预告。整体营收情况较好，业绩预喜的公司约为 75%。行业方面，业绩增速较高的行业为医药生物、电力设备、机械设备。业绩炒作或进一步提振市场情绪。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡 中期观点：震荡

参考策略：观望

核心逻辑：

1、央行公开市场逆回购操作略有加量，但维持偏低水平，正值月度缴税高峰期，银行间市场资金面明显走升，隔夜利率上行至 1.60%附近，7 天利率在 2%附近。短期资金利率波动对对债市形成一定扰动。

- 2、央行大概率超量续作 MLF，维持中期流动性稳定，关注预期差对债市造成影响。
- 3、一季度重磅经济数据将于 4 月 18 日公布，预计经济修复改善概率较大，短期料对市场造成一定扰动，债市情绪较为谨慎。

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：关注多 CU2309 同时空 CU2306 的套利机会

核心逻辑：

- 1、宏观方面，美国 3 月 CPI 涨幅回落令市场预期美联储后续放缓加息进程，美元走弱，大宗商品受到提振。
- 2、供应方面，二季度全球铜精矿供应趋于宽松，中国主要铜冶炼商与海外矿企谈判获得较高的 TC/RC，但年内国内铜矿面临产量下滑风险。一季度，中国进口铜精矿录得增长，预料 4 月铜精矿进口量将继续保持增长势头。一季度中国精炼铜产量录得增加，抵消精炼铜和未锻造铜及铜材进口量的下滑。
- 3、需求方面，一季度国内铜市顺利步入购销旺季，国内铜库存快速去库。但随着美联储加息进程放缓预期加大，铜价走高，电解铜、铜杆市场及铜管市场新增订单受到抑制，总体以长单交付为主。中期来看，新能源汽车市场、风电市场及电力行业用铜需求持续向好。
- 4、库存方面，4 月 14 日当周，全球三大交易所库存及国内社会库存下降提振铜价。
- 5、综上所述，美联储放缓加息进程预期及全球库存下降提振铜价，但需警惕国内铜市逐步走出购销旺季及高铜价抑制铜市下游需求对铜价的负面影响。

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、供应端，开工率维持在低位截止4月13日，全国金属硅总炉数716台，本周金属硅开炉数量与上周相比增加1台，截至4月13日，中国金属硅开工炉数312台，整体开炉率43.58%。开工率维持低位。

2、需求端，受有机硅拖累，目前工业硅下游消费总体表现一般。多晶硅方面，由于n型硅料需求增加，价格博弈为主。短期来看，硅料和硅片企业开工率相对正常，且供需基本平衡。有机硅方面，本周有机硅市场平稳运行，DMC主流价格维持在14800-15500元/吨，部分单体厂自上月底陆续开始检修，但由于买盘信心还不是很足，场内成交小单刚需为主，有机硅高库存缓解存在压力，市场虽然止跌，但反弹还为时尚早。铝合金方面，本周6063铝棒加工费均价408.34元/吨，较上周均价下跌3.74元/吨。6063铝棒本周均价19131元/吨，较上周均价下跌了122.75元/吨。本周铝棒产量较上周增加。

3、社会库存，截止4月7日，工业硅社会库存共计11.9万吨，依然处于高位，目前工业硅社会库存仍未下降，利空工业硅价格。

4、综上所述，供应端，工业硅开工率本周维持稳定。需求端，有机硅板块表现继续平淡，多晶硅、铝合金表现尚可，需求整体表现一般。另外，工业硅社会库存依然高企，表明工业硅基本面依然偏空。预计工业硅期货下周震荡偏弱。但工业硅期货价格或已经接近新疆地区553#平均生产成本，关注生产成本对价格的支撑。关注生产成本及市场氛围变化对工业硅价格的影响。

品种：铝

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低做多，或进行多近空远的跨期套利

核心逻辑：

1、供应方面，4月上旬，云南省电网第三次实行负荷管理，压减负荷约50万千瓦，4月10日执行到位，涉及领域包括铅锌、化肥、钢铁等行业。本次压减负荷暂未波及电解铝行业。但鉴于云南大部目前属于特旱、重旱区域，能源保供压力较为明显。

2、需求方面，3月全国铝型材企业开工率为48.55%，环比上涨9.92%，同比上涨4.01%。全国铝型材企业在经过2月的逐步复工复产后，行业内各种规模企业基本进入常态化生产状态，华南、山东地区的大规模建筑型材企业初现旺季之态，企业新增订单增加，企业开工率也维持高位，企业排产期多者高达20天以上，多家反馈超过往年同期。

3、社会库存方面，截至4月13日，电解铝社会库存为96.6万吨，较上周下降7.20万吨。去年同期库存为106.3万吨。当前库存处于5年同期的最低位。

4、综上所述，供应端，云南干旱天气给国内电解铝供应造成扰动，支撑铝价，但需要关注除云南地区以外的其它产区的电解铝投放进度。需求稳步回暖，3月份铝型材开工率超过去年同期。社会库存持续下降。铝基本面向好。本周公布的美国通胀数继续回落，但仍需要关注宏观消息短期对铝价造成的影响。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期偏弱 中期观点：谨慎观望

参考策略：卖出虚值看涨期权，收取一个月权利金

1、欧美加息导致金融危机外溢扩大的风险尚未解除，一方面导致黑色金属市场投机需求减少，另一方面也导致外需收缩、加工企业外贸订单减少。目前螺纹、热卷需求仅略高于去年，短期钢价可能缺乏突破前高的驱动。

2、供需方面，供应端，螺纹、热卷短期生产利润低抑制了产量回升，对钢价有一定支撑；但是需求端，南方汛期到来不利于工地施工，且北方施工恢复进展不及预期，对建筑钢材整体消费形成拖累。指标来看，建材成交量与钢材表观需求继续走弱，需求弱驱动将会导致螺纹、热卷持续处于低利润状态，压制其价格维持在成本线附近。

3、从成本来看，螺纹、热卷仍处于亏损状态，但是近期双焦价格受煤炭进口增量兑现拖累而明显下跌。铁矿方面目前海外铁矿发货量并未持续大幅增长，但是今年钢铁产量平减政策仍有较大概率出台，铁矿交投情绪偏弱，价格有所走弱。如果后续钢铁的成本支撑出现持续弱化，仍将会对当前螺纹、热卷价格形成持续利空。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：弱势运行 中期观点：震荡偏弱

参考策略：空生猪多玉米、豆粕

核心逻辑：1、供应方面，供应充足仍然是猪价低迷的主要原因，预计上半年生猪供应都将维持宽松的态势，猪价不具备大幅上涨的条件，从出栏生猪体重来看，据钢联数据统计，截至4月14日当周，全国生猪出栏均重为123.07kg，近期有小幅下滑，但回落速度较慢，同比仍然偏高，显示供应压力仍未缓解，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，4月14日全国白条肉均价为17.6元/kg，当周白条肉价格持续下跌，白条走货一般，多为按需采购，部分批发市场剩货较多，白条利润仍处于亏损阶段，需求端难以对猪价起到支撑作用。

3、综合来看，当前生猪供应仍然承压，终端消费暂无利好因素，叠加养殖成本的下滑预期，猪价以弱势震荡为主，但伴随五一节日的到来，消费或有所提振，同时供应端在节日效益下或有集中释放的可能。若市场供应透支导致体重持续快速下行，则中长期现货不乏触底反弹可能。后续需关注养殖端去产能的速度及终端消费的情况。策略方面建议养殖企业空生猪多玉米、豆粕，赚取盘面利润。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱 中期观点：筑顶回调

参考策略：多头获利离场

核心逻辑：

1、海外方面，印度、泰国及中国等产糖国产量低于预期，印度新增出口配额的“落空”，糖市供应紧张，叠加市场担忧巴西港口挤兑，巴西出口压力为海外偏紧态势“加码”。2022/23榨季截至3月下半月，巴西中南部地区累计入榨量为54827.6万吨，较去年同期的52409.9万吨增加2417.7万吨，同比增幅达4.61%；累计制糖比为45.85%，较去年同期的44.95%增加0.9%；累计产乙醇289.12亿升，较去年同期的276.25亿升增加12.87亿升，同比增幅达4.66%；累计产糖量为3372.8万吨，较去年同期的3207.4万吨增加165.4万吨，同比增幅达5.16%。往后看，随着巴西二季度“重磅登场”，上方压力将逐渐显现。

2、国内方面，受旱情和虫害影响预计减产，4月农村农业部将22/23榨季食糖总产量下调至900万吨（上一个榨季956万吨）。目前接近收榨尾声，短期产需缺口靠进口基本无

解。在内糖减产、外糖驱动和内外价差倒挂打压进口的层层支撑下，糖价上涨为主，但高糖价压制终端采购积极性，现货市场成交平淡，往后看，内糖受郑商所提保动作影响将在高位调整，并随着外糖上行动能逐渐减弱，将出现阶段性筑顶。而随着内外价差修复，进口端逐渐打开，以及进口廉价糖源的 3 月份数据落地，郑糖将筑顶回落。

能化板块

品种：原油

日内观点：区间震荡 中期观点：高位波动

参考策略：SC 多单谨慎持有

核心逻辑：

1、供应端，偏紧格局持续。以沙特、俄罗斯为首产油国减产挺价决心较强，减产幅度累计达 360 万桶/天，占全球供应 3.6%。由于钻井平台数量的下滑以及极低闲置井数量，美国原油产量上涨乏力，预计三季度可能出现阶段性下滑。此外，由于美国的制裁，伊朗、委内瑞拉的石油产量无法完全回归市场，供应偏紧的格局暂时无法缓解。

2、需求端，市场看好二季度中国石油消费。尽管由于原油加工成本增加，主营以及地方炼厂原油加工利润缩窄，但仍在盈利区间，且地方炼厂加工利润维持在 800 元/吨以上高位，来自中国市场的石油需求仍较为强劲。随着驾车旅行旺季即将到来，美国汽油消费增长明显，暂未看到石油消费的衰退迹象。

3、库存端，由于美国国会授权释放 SPR 以及原油出口减少，美国商业原油库存小幅增加，由于石油消费支撑，美国汽油、柴油库存继续下降。美国能源部长表示将会很快补充 SPR，给市场带来一定支撑。

4、展望后市，短期来看，产油国减产预期基本被消化，油价维持区间震荡。中长期来看，二季度供应偏紧格局不会改变，除非伊朗供应重新回归市场或者欧盟放松对俄罗斯制裁；需求端二季度中国石油需求被寄予厚望。美国 3 月 CPI 数据缓解了对美联储鹰派加息的预期，宏观层面上对大宗商品施压减轻。整体来看，油价仍存上行动力。

品种：PTA

日内观点：区间震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：暂时观望

核心逻辑：

1、供应方面，PTA 装置负荷小幅下降至 78%，大厂持续回购现货，市场货源流动性偏紧。

2、需求方面，4 月下旬开始步入行业淡季，终端订单显著减少，加弹、印染工厂开工率分别下滑至 65%、77%，采购原料的积极性较弱，部分工厂计划消耗完现有原料后停车，后续终端开工率将继续下滑。

3、成本方面，美国通胀数据低于预期，加息周期可能接近尾声，国际油价走强，布伦特原油 06 月期货价格在 86-87 美元/桶震荡，PX 供应依旧紧张，市场货源稀少，价格走强至 1152 美元/吨。

4、展望后市，原油减产消息筑牢油价底部，PX 供应紧张，调油需求或会进一步支撑 PX 价格，PTA 市场流动性较紧，大厂将持续回购现货，但下游需求仍在走弱，聚酯企业减产降负动作持续进行，终端加弹、织造工厂陆续停车，行业即将进入淡季，多空因素叠加，预计短期 PTA 价格将区间震荡。

品种：天然橡胶

日内观点：向 12000 成本线震荡修复

中期观点：偏弱运行

参考策略：RU2309 逢低做多

核心逻辑：

3 月份的汽车销售数据出炉：在使用了一系列去库存补贴策略后，3 月份第三、四周的周度数据大幅提升。并令 3 月份的数据在同比和环比上都有近 10%到 25%的提升。但第一季度的数据和去年同期相比仍有一定下滑。另外，汽车行业内部也认为 3 月份数据回暖的外因较多，销售热潮恐怕难以维持。这也反应出乎当前汽车市场保守、避险的情绪。

从基本面上看，因天气和橡胶树疫情影响，云南产区开割比例较低；海南产区少部分开割。国内的产能还处于爬升阶段；东南亚产区也暂时还维持着低产能，上游市场变化不大。轮胎工厂的开工率维持较高的水平，但随着新增订单放缓和对未来的减产预期，4月下旬预计开工情况会有所松动。天胶基本面表现偏弱，此外，考虑到全球经济放缓的担忧，预计中短期天胶市场延续弱势震荡态势。

总体而言，当前橡胶市场运行压力较大，短期内难有转变，偏弱震荡将成为市场近期的主要行情。

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.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
