

主要品种策略早餐

(2023. 01. 10)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：期指震荡偏强 中期观点：IH 远期合约偏强

参考策略：逢低试多 IH2303 合约

核心逻辑：1、春节降至，近五年春节前 10 个交易日多为弱势行情，需预防市场过热后高位兑现风险。2、消费端持续释放利好，多家头部快递公司宣布 2023 年“春节不打烊”。另外，美团配送将投入超 5 亿元春节稳岗补贴，消费复苏进入加速通道。3、金融支持地产措施持续落地，交通银行分别与绿城中国、越秀地产、华发股份、龙湖集团、金地集团、大华集团等八家房企签署战略合作协议。消费、金融、地产端的持续利好，将对上证 50 指数形成较好支撑。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡略偏弱 中期观点：偏空

参考策略：T2303 合约逢高沽空、借券成本不高机构考虑 T2303 合约反套策略

核心逻辑：1、央行公开市场回归地量操作，月初流动性无虑，短端资金利率偏低，但整体中枢已逐步抬升，债市利多因素逐步钝化。2、经济修复带来融资需求抬升，引发存单利率温和上行，全国和主要股份制银行 1 年期同业存单最新发行报价继续攀升至 2.45%至 2.55%附近。3、强预期不断兑现，地产政策不断松绑，宽信用提振权益市场，股债跷跷板效应再现，持续施压债市。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡偏弱

参考策略：主力合约日内逢高试空，总体维持震荡操作思路

核心逻辑：1、供给端：中国7个主流港口铜精矿库存较上周增加9万吨，但国内炼企观望为主，降低补库速度。成本端，欧洲天然气价格小幅下行，拖累吨铜冶炼成本从上周末的892元/吨下滑至612元/吨，国内冶炼成本也从上周末的65240元/吨下滑至64670元/吨。冶炼成本下行对铜价构成拖累。精炼铜进口亏损（-700元/吨）则对铜价构成支撑。需求端，美国商务部将于3月份出台新能源汽车税收优惠政策，特斯拉趁势降价促销提振新能源汽车行业用铜需求。但现货方面，近日铜价上行后，下游畏高情绪较浓，成交欠佳。供需平衡方面，1月9日上期所库存小幅增加788吨。2、沪铜跨月合约价差处于合理区间，暂无套利机会。3、市场预期2月初美联储将加息25个基点及欧央行将加息50个基点，欧美货币政策收紧对铜价不利，但美联储加息幅度放缓对铜价的压制有所减轻。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏弱 中期观点：承压运行

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：生产成本对工业硅价格支撑预计有限。根据广期所的资料，前十的工业硅生产企业的产量占比，占了全国的44%，仅合盛硅业一家，就占了22%。大型工业硅企业有规模经济优势，生产成本会比行业平均生产成本18000元/吨低，大型生产企业的盈利水平尚可。即使工业硅价格继续下跌，对大型企业来说影响有限，小企业关停，大企业将继续生产，工业硅供应将继续增加，利空硅价。

品种：铝

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡筑底

参考策略：观望

核心逻辑：供应方面，1月5日，贵州限电第三次升级，根据第三次限电负荷要求，贵州电解铝企业或需要再度减产30万吨左右，三次针对电解铝限电总规模达94万吨左右。SMM数据显示11月底贵州省内电解铝运行产能约为135万吨左右。贵州限电第三次升级，导致当地电解铝产能进一步收缩，铝价有支撑。短期建议关注美元指数波动给铝价造成的影响。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡偏强 中期观点：近弱远强

参考策略 1：做多螺纹-铁矿比价、螺纹-焦炭比价

核心逻辑：1、原料铁矿方面，国家发改委发文称研究加强铁矿石价格监管，铁矿价格投机或将有所降温。

2、原料双焦方面，相关部门已召集四家电力和钢铁企业开会，讨论恢复澳煤进口事宜，目前已下订单进口澳洲煤炭，进口煤炭贸易环节成本将下降，双焦供需预计将边际宽松。

3、钢厂亏损酝酿继续扩大减产。钢厂方面，目前生产利润仍亏损，并已持续超一个季度，减产预期强化，有利于钢厂利润修复，同时有利于螺纹-铁矿比价、螺纹-焦炭比价修复。

参考策略 2：买入期权替代期货进行套保

核心逻辑：考虑到目前基本面驱动仍然是弱现实、强预期，可以买入跨式期权规避价格波动放大的风险。对于有远期套期保值需求的客户，我们仍然建议通过买入跨式期权、亚式期权等替代期货进行套保，在降低价格风险的同时，保留增厚利润的机会。

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：下跌为主

参考策略：多玉米豆粕空生猪

核心逻辑：1、供应方面，春节将近，养殖端出栏时间持续缩窄，集中出栏的压力剧增，前期压栏及二次育肥仍有部分未出栏，或将在春节前集中供应，猪源仍较充足。

2、需求方面，当前消费端出现向好态势，据钢联数据统计，1月9日重点屠宰企业开工率为39.8%，已超过去年同期水平，节日提振效果明显。

3、利润方面，养殖端已持续三周出现亏损，预计春节前猪价将在养殖端挺价情绪下维持震荡运行，下跌幅度有限。

品种：白糖

日内观点：止跌回升 中期观点：震荡偏强

参考策略：05 合约可以回调后买入。

核心逻辑：

供应方面，目前正值北半球开榨关键时期，作为全球第二大产国印度近期受降雨影响，预期产量将下降，低于之前低于印度糖厂协会 (ISMA) 此前预测的 3650 万吨，全印度糖贸易商协会 (AISTA) 预测，2022/23 榨季印度的食糖产量为 3450 万吨，使印度出口配额预计减少，导致全球供应端偏紧，支撑原糖价格。因此目前全球供应变量主要来自北半球。

国内新糖上市加快，促进累库加速，而国内节前备货已接近尾声，需求将“遇冷”。截止今日，白糖库存 29433 张仓单，增加 7876 张。

整体来看，郑糖先抑后扬，近期主要受美糖主导影响，今日出现转暖势头。

能化板块**品种：原油**

日内观点：震荡偏强 中期观点：存上涨空间

参考策略：逢低做多 SC2303，多原油 SC2303 空沥青 BU2306

核心逻辑：

1. 美国非制造业 PMI 跌破荣枯线，显示出美国经济放缓，此外，非农就业数据也有一定放缓，市场对美联储 2 月加息放缓情绪升温，金融层面压力有所缓解，支撑油市偏强运行。

2. 中长期来看，供应端，关注俄罗斯石油减产的兑现以及欧佩克产量政策，需求端，随着国内第一波新冠感染高峰过后出行增加以及中国第一批成品油出口配额的下放，预计将激发炼厂原料采购热情。油价仍存上涨空间。

3. 沥青方面，市场处于供需双弱局面，Wind 数据显示，截至 1 月 9 日，沥青与 SC 原油主力合约裂解价差在 -97.0 元/吨，处于历史同期高位水平，存在一定修复预期。

品种：PTA

日内观点：偏弱震荡 中期观点：弱势运行

参考策略：短线空单逢低止盈

核心逻辑：

1、供应方面，盛虹炼化 200 万吨 PX 装置上周末投料开车，PX 供应量逐步增加，将支持 PTA 开工率提升，目前 PTA 装置开工率稳定在 70.17%，后期仍有提升的可能。

2、需求方面，聚酯负荷延续缓慢下滑，目前聚酯装置开工率为 66.45%，较上周五下降 0.85 个百分点，终端需求低迷，纺织企业受限于下游订单数而开工率走低。

3、成本方面，原油价格企稳反弹，布伦特油价格回升到 80 美元/桶水平，或会对 PTA 价格形成支撑。

4、价差方面，PTA 加工差为 331 元/吨，可继续压缩的空间不大。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡偏弱

中期观点：需要节后消费数据支撑，目前推测存在上行空间

参考策略：逢低做多近月

核心逻辑：

1、随着各大橡胶产区停产减产，橡胶价格有一定的底部支撑，价位在 12700 元/吨-12800 元/吨之间。

2、本周各大轮胎厂将进入春节休假，橡胶刚需锐减，供需面表现不佳。终端消费的利好消息最快可能于 2 月底出现。

3、目前后市对节后市场的复苏情况持乐观态度，近月合约表现强劲。

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
