

# 主要品种策略早餐

(2023.01.17)

## 金融期货和期权

### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：IH 偏强 中期观点：整体偏强

参考策略：主力合约单边多头逢高获利了结离场

核心逻辑：

- 1、资金全面回流，市场大幅放量，沪指站上近 4 月高点，情绪位于中高温区间。
- 2、1 月 16 日，为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行开展 7790 亿元中期借贷便利（MLF）操作和 1560 亿元公开市场逆回购操作，单日净投放超 9000 亿。
- 3、国内疫情放开，叠加平台经济获支持，北向资金情绪大幅改善，疯狂抢筹。基于人民币当前仍处于高位，短期北向资金退场概率不大，对上证 50 形成利好。
- 4、近日地方两会密集召开，多省政策指向新能源、新材料、新制造等高科技行业，叠加业绩预告利好，中长期小盘成长板块获支撑。
- 5、当前市场过热，仍需关注节前资金高位兑现风险。

### 国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：谨慎偏空 中期观点：偏空

参考策略：逢高沽空 T2303；交割券 200016. IB 或 190015. IB 与 T2303 合约反套

核心逻辑：

- 1、央行公开市场小幅增量续做 MLF，配合逆回购进一步加量，基本符合市场预期。但春节前取现持续升温，叠加进入税期，银行间市场资金处于需求高峰，主要回购利率全线反弹，利空债市。
- 2、同业存单利率稳步走升，显示信贷融资边际修复，信贷“开门红”依然可期，春节期间是验证消费复苏的关键窗口。
- 3、关注即将公布的 2022 年 12 月以及四季度主要经济数据，预计触及年内低点，不过市场基本提前兑现预期，谨慎经济数据落地后带来的基本面修复预期带来的压力。

## 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：观望或逢高试空

核心逻辑：

1、供应端，外矿继续受到各种因素扰动，产量受到影响，但由于亚洲多个炼企上半年检修，对铜精矿的需求也出现下降，因此，后续供给将较往年减少。需求端，特斯拉降价促销使得国内部分门店订单激增 500%，叠加房地产或放开三道红线，铜需求预期向好，但春节期间下游铜企停工，铜需求短期受限。供需平衡方面，上期所仓单日内大幅增加 19477 吨对铜价构成压力。

2、沪铜跨月合约暂无套利机会。

3、宏观方面，警惕市场消化美联储 2 月加息 25 个基点及欧元行加息 50 个基点的预期后，美元走势出现转折。

#### 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：沽空

核心逻辑：临近春节，下游企业陆续放假，工业硅需求总体表现不佳的格局短期难以改变，新疆地区工业硅产量的增量抵消了西南地区工业硅的减量，工业硅供应并未减少，而是维持稳定。偏空的基本面将继续给工业硅期货价格带来下行压力。

#### 品种：铝

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡

参考策略：做多

核心逻辑：虽然临近春节需求季节性减弱，但国内氧化铝减产支撑铝价；而且美国通胀数据再度下降，美联储加息力度或减弱，美元指数或继续下行，市场对我国经济恢复存在乐观预期，利好铝价，预计铝价短期将保持震荡偏强态势。

## 黑色及建材板块

### 品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡回调 中期观点：逢低偏多

参考策略：

策略 1：逢低采购套保螺纹钢、热轧卷板

核心逻辑：

1、高炉利润方面，螺纹利润为-138 元/吨，热卷利润为-184 元/吨，均处亏损状态，成本端铁矿预期供应仍然偏紧，成本高位支撑钢材价格。

2、供应方面，钢厂减产规模或进一步扩大。受高成本、弱需求影响，钢材生产利润亏损已超一个季度，近期继续扩大减产。作为边际产能的电炉法钢厂开工率本周下滑明显，对钢材价格有所支撑。

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，供应减少有利于支撑钢材价格。同时有利于钢厂利润修复，以及有利于螺纹-焦炭（原料）比价修复。

策略 2：买入虚值看跌期权保护期货多头

核心逻辑：考虑到目前基本面驱动仍然是弱现实、强预期，若需求修复不及预期，则价格仍有回落风险，可以买入虚值看跌期权保护期货多头头寸。

---

## 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：下跌为主

参考策略：空 05 多 09 套利

核心逻辑：

1、供需方面，本周将迎来春节，生猪交易时间缩短刺激养殖端加速出栏，同时集团厂逐渐降重增量，市场上预计有供应增量；需求端由于近期猪价持续低位，在一定程度上能够刺激屠宰企业增加冻品库存，据钢联数据统计，截至 1 月 13 日当周，全国重点屠宰企业库容率环比上涨 0.68%，屠宰企业库存的增多对于春节后的猪价是一个利空因素。

2、成本利润方面，猪价持续低位，养殖端深度亏损，养殖户抗价惜售情绪强烈，可能会出现将部分大猪压至春节后出售的情况，利空节后猪价。

3、综合来看，对于近期来说，由于春节前供应宽松的局面难以改变，猪价将维持偏弱震荡；而在春节后，由于当前屠宰企业增加库存、养殖户部分压栏、消费进入淡季，猪价以下跌为主；长远看来，对于下半年行情，预计消费将在经济恢复下有所好转，猪价提升可能性较大。因此，操作上建议适当参与空 05 多 09 套利。

### 品种：白糖

日内观点：窄幅震荡 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低做多 05 合约

核心逻辑：

1、供应方面：国际方面，印度、泰国食糖产量增加，但印度增产不及预期；巴西产业政策倾向于鼓励糖厂生产食糖，同时巴西食糖出口依旧强劲；泰国 2022/23 榨季截至 1 月 10 日累计压榨甘蔗 2626.4 万吨，同比增加 4%，产糖 268 万吨，同比增加约 28 万吨，产糖率同比提高 7%，达到 10.206%。整体来看，美糖止跌回升，但海外食糖主产国生产前景较好，使国际糖价涨幅受限。后期，需关注北半球主产国的生产进度及其出口政策。

国内方面，目前食糖市场供应充足，新糖入市有条不紊。截止 1 月 16 日，CZCE 白糖库存仓单 32633 张，有效预报 2239 张，二者合计 34839 张，较 1 月 13 日减少 6033 张，主要原因在于有效预报仓单数减少。

2、需求方面：新榨季截止 12 月底累计销售 150 万吨，同比增加 21 万吨。由于传统春节备货处于尾声，食糖销售压力增加，同时，相比成本高企的进口糖，国产糖性价比优势仍然明显，抑制国内食糖进口需求。但是，近期进口加工利润有所修复，以及消费终端有所起色。

总结：北半球印度、泰国、中国生产加快，多糖源集中供应，缓解短期供应紧张局面。23 年全球食糖呈现供大于求的格局背景下，当前国内国产糖处于累库阶段，新糖供应充足，叠加白糖进入消费淡季继续考验糖价。而支撑位主要鉴于国内制糖成本，同时由于随着国际糖价持续上行，有利于市场信心稳定，叠加临近春节，餐饮、旅游、购物等消费有所转暖，以及原油反弹，白糖将出现一定的反弹。

展望及策略：预计郑糖逐步完成筑底后，或将震荡偏强。建议逢低做多 05 合约。

-----

## 能化板块

### 品种：原油

日内观点： 区间震荡 中期观点： 震荡偏强

参考策略： 多 SC2303 继续持有， 关注多原油 2303 空沥青 2306

核心逻辑：

1. 供应端，为油市提供底部支撑，欧佩克维持减产政策，且 11 月&12 月减产执行率较高；美国原油产量仍滞涨，最新一期数据显示，美国原油产量较疫情前峰值仍存在 80 万桶/天缺口；2022 年俄罗斯财政赤字扩大，其一季度减的概率大大增加。

2. 需求端，国际市场对于防疫放开后中国市场的需求恢复非常乐观，目前国内各大城市第一轮感染高峰已过，春节出行&驾车旅行等将率先提振汽油消费，同时境外旅行放开也将极大提升国内航煤需求的修复。政策方面，中国首批成品油出口配额同比增加 46%以及第二批非国营贸易进口配额下放，将刺激炼厂采购原料需求。不过整体需求的修复需要时间来兑现，天然气的暴跌令油代气需求被挤出。

3. 宏观上，12 月份美国通胀率两年半来首次下降，预计美联储将放缓加息步伐，石油价格上方压力有所缓解。

4. 沥青方面，Wind 数据显示，截至 1 月 16 日，沥青与 SC 原油主力合约裂解价差在-169.8 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： 区间震荡 中期观点： 偏强运行

参考策略： 空 TA02 多 TA05 套利

核心逻辑：

1、供应方面，上周末两套检修装置重启，供应压力将逐步回升，预计会拖累 PTA 价格上行幅度。

2、需求方面，国内终端需求暂未起色，近日下游织厂放假比例继续增加，工厂备货热情不高，织厂大多倾向年后按订单需求采购。

3、价差方面，PTA 加工差为 346 元/吨，处于中性水平。

4、总体来看，春节假期前 PTA 市场难有较大起色，预计节后消费市场将逐步回暖，3-4 月需求改善预期较强，可能会有阶段性的反弹，远月合约偏强。

**品种：天然橡胶**

日内观点：震荡调整

中期观点：受供应问题影响，月差可能扩大

参考策略：多 2303

核心逻辑：

1. 供应端，随着国内外产区的停产或减产，底部支撑较强。另外，在春节假期和胶树休耕期叠加的影响下，今年 1-2 月份的供应量都将保持偏紧。节后有可能存在短期的供应不足，有利于做多近月。

2. 需求端，下游厂商多数已进入放假状态，市场刚性需求不足，另外基建、房地产行业的不景气也削弱了对商用车的需求。目前尚无明确的利好消息。只有针对疫情防控政策优化的乐观情绪支持价格向上运行。总体来说缺乏价格上行的动力。

3. 目前节后消费数据能恢复至什么程度仍不明朗，难以判断行情。但是按橡胶种植传统来说，4、5 月份是各大产区产能的攀升期，供应能力逐渐走强，可以考虑空 2305。

## 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](http://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

---