

主要品种策略早餐

(2023. 02. 01)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：振荡偏强 中期观点：期指整体走强

参考策略：逢低试多 IM 主力合约

核心逻辑：

1、1 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、54.4%和 52.9%，三大指数均升至扩张区间，国内经济复苏预期强化，中长期提振 A 股。

2、据美国彭博社报道，知情人士透露，美国政府正在考虑切断美国供应商与中国华为公司之间的所有联系，禁止包括英特尔和高通在内的美国供应商向华为提供任何产品。在美国不断泛化国家安全概念背景下，半导体、高端制造、军工、新创等成长板块更具潜力。

3、节后各省市召开高质量发展会议，经济转型背景下，数字经济、工业互联网等成为重点议题，预计两会期间或将再提，相关成长板块具有一定政策预期。

4、春节期间消费、出行等数据强势修复，食品饮料、商贸零售、美容护理、等消费端板块兑现明显，离场资金有切换配置需求。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：谨慎偏多 中期观点：偏空

参考策略：观望

核心逻辑：

1、央行连续加力投放流动性，受月末影响，银行间资金面延续收敛态势，不过预计跨月后，资金面有望快速回暖，预计对债市形成较强支撑。

2、基本面复苏势头再获数据支持，前瞻性指标制造业 PMI 反弹至荣枯线上方，结束连续三个月收缩势头，需求端修复明显，中期仍对债市形成施压。

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：日内逢高试空；美联储加息前铜金价差走低的机会；美联储加息消息落地后用铜企业买入保值的机会。

核心逻辑：1、宏观方面：美联储加息在即，美元走强对大宗商品构成压制。2、供应端：泰克资源预测 2023 财年铜产量为 39.0 万 - 44.5 万吨，高于 2022 年的 27.05 万吨。需求端：节后国内除山东地区现货成交回暖外全球多个地区现货成交清淡，现货呈现出贴水，说明铜市仍未正式步入采购旺季。供需平衡方面：1 月 31 日上期所库存增加 1105 吨至 102652 吨，LME 铜库存则下滑 875 吨。库存表现出外强内弱的特征。

品种：工业硅

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡偏强

参考策略：观望

核心逻辑：供应端，新疆的增产抵消了西南地区的减产，工业硅供应维持稳定。需求端，多晶硅价格回暖，利好工业硅价格，建议关注多晶硅价格对工业硅价格的提振程度。

品种：铝

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡偏强

参考策略：观望

核心逻辑：虽然电解铝社会库存累库程度超出市场预期，令铝价承压，但宏观数据 PMI 回暖或将支撑铝价。短期建议关注电解铝社会库存水平变化对铝价造成的影响。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：元宵前回调震荡 中期观点：维持乐观，逢低偏多

参考策略：

策略 1：螺纹钢、热轧卷板多单持有，逢低采购套保

核心逻辑：

1、元宵节前，由于下游建筑企业人员尚未完全到位复工，短期钢材需求表现仍然疲弱，投机盘年后有所放货出货，在现货抛压下价格容易出现震荡回调。

2、高炉利润方面，高炉利润方面，螺纹利润为-138 元/吨，热卷利润为-185 元/吨，均处亏损状态。目前成本端铁矿预期供应仍然偏紧，生产成本高位继续支撑钢材价格。

3、供应方面，钢厂减产规模进一步扩大，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。持续亏损或导致钢厂继续扩大减产，供应减少有利于支撑钢材价格。

策略 2：多螺纹钢、空焦炭（做多螺纹-焦炭比价）

核心逻辑：

1、受高成本影响，钢材生产利润仍处于亏损状态，且已超一个季度，近期继续扩大减产，将驱动钢厂利润修复，有利于成品钢材相对于原料价格走强，以及螺纹-焦炭（原料）比价向上修复。

2、一方面，澳煤进口放开，原料焦煤进口及国内焦炭产量有宽松预期，驱动相对偏弱；另一方面，国内经济刺激力度有加强预期，有利于螺纹钢等建筑钢材消费回升，驱动相对偏强。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：偏弱运行 中期观点：下跌为主

参考策略：空 05 多 09 套利可继续持有

核心逻辑：

1、供应方面，随着春节假期的结束，规模场增加销售量，降价出栏现象较多，同时节前部分散户存在压栏行为，实际供给压力较往年更高。另外，受季节性影响，不少地区开始出现疫病，增加了生猪的出栏压力。

2、需求方面，节后消费将进入淡季，消费预期走弱，虽然节后伴随着屠宰企业的开工，屠宰量逐步回升，据钢联数据库统计，1月31日重点屠宰企业开工率为21.15%，但相较于节前仍处于低位，消费恢复有限。

3、总体来看，节后供应增加、消费进入淡季，且当前现货已持续低于14元/kg，市场情绪悲观，预计短期内猪价以偏弱运行为主；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。从价差来说，生猪期货5-9价差已经从节前的-900元/吨跌至1月31日的-1945元/吨，在当前弱现实强预期的格局下，预计5-9价差会持续扩大，因此，节前的空05多09套利可继续持有。后续需关注政策端的态度及非瘟疫情的影响。

品种：白糖

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏强

参考策略：多头可继续持有 05 合约

核心逻辑：

国际方面，一方面，近期出口旺盛的巴西，其核心产糖区巴西中南部的库存目前处于低位，而后面巴西留给出口的量有限；另一方面，巴西石油价格上调，或将有更多的糖生产乙醇，进一步导致食糖贸易偏紧。同时，作为全球第一大食糖产国印度近期有消息称，降雨影响印度甘蔗长势，导致印度食糖产量预期减少，支撑原糖价格上升。而英国和法国均出现甜菜糖减产形势，同样利好美糖走势。因此，多重利多因素的推动下外糖呈现六日连阳。后续持续关注印度产量和出口政策变动以及人民币汇率变动进一步影响全球食糖贸易局面。

国内糖市供应充足，新糖上市有条不紊，部分糖厂已收榨。近期需求端有所修复，国内餐饮、旅游、消费恢复将在春节期间得到快速加强。截止1月31日，CZCE白糖库存仓单33074张；有效预报2094张，二者合计35168张。往后看，新榨季食糖产量以及国内购销情况将进一步决定郑糖走势。

整体来看，预计美糖持续震荡上涨，而郑糖受国内消费端缓慢转暖影响，去库预计顺畅，叠加美糖上涨带动影响，预计郑糖将震荡偏强。因此，多头可继续持有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：逢低做多 SC2304 空 BU2306

核心逻辑：

1. 供应端，欧盟对俄罗斯石油产品制裁将于 2 月 5 日生效，由于亚洲买家更倾向于购买廉价的原油并制成汽柴油产品销售，俄罗斯难以将柴油及燃料油全部转售给其他买家，这将导致俄罗斯石油产量将出现实质性下滑。关注 2 月 1 日欧佩克+监督委员会释放的信号，预计维持当前的减产策略不变，以保证油价维持在较为舒适价格区间。此外，伊朗核协议恢复渺茫，伊朗原油出口仍受到限制。

2. 需求端，春节过后，关注中国石油需求回归的兑现，预计汽油以及航煤市场将率先受到道路出行及商业出差的提振，柴油市场需要经济复苏的配合。库存方面，全球石油产品库存大多处于历史同期偏低水平，此外，美国回购 SPR 给予油价底部较强支撑。

3. 宏观方面，尽管美联储加息节奏放缓，但预计上半年不会暂停加息，高利率将继续压制欧美石油消费增速及油价上方空间。

4. 短期来看，多空因素交错，油价维持区间震荡。中长期来看，关注国内石油需求修复的兑现以及俄罗斯石油产量的实际下滑，油价仍存上涨空间。不过远期国内可能面临疫情的二次冲击，加之欧美经济衰退对石油消费的抑制，油价上方压力仍存。

品种：PTA

日内观点： 偏弱震荡 中期观点： 偏强运行

参考策略：空 TA2303 多 TA2305

核心逻辑：

1. 供需方面，当前 PTA 装置负荷快速提升，供应增量较大，下游需求端的恢复速度难以匹配，PTA 累库压力增加。

2. 成本方面，在欧盟对俄罗斯原油实施进口禁令下，俄罗斯出口量仍在上升，供应强劲，油价下行风险增加，布伦特原油 03 月期货收跌 1.76 美元，报 84.90 美元/桶，在成本拖累的情况下，PX 价格较昨日下午下跌 12 美元/吨，报 1070 美元/吨。

3. 总体来看，近期多套装置重启和提负，PTA 开工率明显提高，供应量快速增加，但需求端聚酯负荷恢复速度较慢，春节假期结束后，下游工厂逐步恢复开工，从具体进度来看，实际产出多数要到 2 月中上旬，工人陆续返岗后装置负荷才能慢慢恢复至节前水平。在供增

需减的背景下，PTA 总体维持累库局面，未来预计国内经济恢复速度将逐渐增强，消费需求将逐步提高，弱现实与强预期将促使 PTA 近远月差走弱。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡调整

中期观点：偏弱运行

参考策略：RU 观望，NR 逢高沽空

核心逻辑：

1、2-4 月份为东南亚产区的减产调整期，同时东南亚产区目前遇到真菌感染疫情，割胶工作的调整周期可能延长，有利于强化成本端的支撑。

2、节后船货集中到港，进口胶累库加快。另一方面，工厂处于复工复产的起步阶段，交易需求尚未明显回暖，进货补货也暂时延续 1 月份的策略。需求端无实质性利好，对胶市形成压制。

3、1 月份 PMI 数据出炉，中国国内制造业 PMI 回升至 50.1，短期内转好的可能性较大。

4、节前橡胶依靠市场情绪带动连涨数日，节后首个交易日沪胶高开低走。当前供需短无实质性利好，沪胶仍有下行的风险。多空交织，预计本周内市场会以震荡调整为主。下游需求恢复情况需要配合周五公布的开工率数据进行判断。

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
