

主要品种策略早餐

(2023.02.15)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IC、IH、IM

日内观点：震荡 中期观点：震荡

参考策略：观望或逢低试多 IH 合约

核心逻辑：

- 1、当前市场资金面谨慎，周二晚美国即将公布 1 月份 CPI 数据，若降通胀的成效较好，将对 A 股市场指数形成较好支撑。
- 2、上证 50 期权合约持仓量 PCR 降至 0.62，预计短期仍存在较好上升空间。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：窄幅震荡 中期观点：偏空

参考策略：观望

核心逻辑：

- 1、央行公开市场操作继续净回笼，虽然主要回购加权利率出现不同程度的反弹，但均仍在 2% 以下的较低水准。本周公开市场总体资金到期规模偏大且叠加税期和新债缴款需求，同业存单到期压力亦不减，资金面波动概率仍大。
- 2、央行等量平价续作到期 MLF 概率较大，预计影响不大。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏弱

参考策略：下游用铜企业结合订单情况选择合适的买入保值机会

核心逻辑：

- 1、宏观方面，美国通胀数据即将公布，市场预期小幅上升。
- 2、成本端，进口成本和国内冶炼成本继续对铜价构成支撑。
- 3、供应端，自由港旗下的印尼铜金矿遭遇暴雨，铜矿生产和外运被迫中断，将较长时间影响市场的供应。目前国内炼企铜精矿总体充足。
- 4、需求端，铜价处于高位，下游铜杆企业的用铜采购积极性受到抑制。
- 5、库存方面，LME 铜库存增加 1225 吨，上期所铜库存增加 251 吨。海外库存处于低位叠加国内库存累库速度放缓，铜市仍未摆脱逼仓风险。
- 6、综上所述，海外铜矿供应减少及国内铜市有望逐渐步入旺季或提振铜价。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡上行

参考策略：观望

核心逻辑：需求端，多晶硅消费尚可，有机硅消费稳步回暖，铝合金开工率亦有所回升，工业硅需求总体表现趋暖，供应端，1 月份工业硅产量不及去年同期。短期来看，现货价格回暖，利好工业硅期货价格。中期来看，随着下游需求的逐步改善，预计工业硅价格震荡上行。

品种：铝

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡上行

参考策略：观望

核心逻辑：铝市供需双弱格局延续，但目前市场对于云南地区电解铝限产预期在降低，给铝价带来了比较明显的利空，且 LME 铝库存本月第三次大幅累库，建议关注下游消费表现对铝价的提振程度。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡盘整 中期观点：维持乐观，逢低偏多

参考策略：

策略 1：螺纹钢、热轧卷板逢低采购套保

核心逻辑：

1、元宵节前后，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，螺纹利润为-52 元/吨，热卷利润为-151 元/吨，均处亏损状态。目前成本端铁矿供应增量不足，预期仍然偏紧，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、焦炭相对螺纹钢驱动偏弱，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：震荡运行 中期观点：震荡偏弱

参考策略：观望为主，空 05 多 09 套利可继续持有

核心逻辑：1、供应方面，目前规模场出栏稳步增长，同时节前压栏的大猪未完全出清，供给压力仍存，据钢联数据统计，截至 2 月 10 日当周，生猪出栏均重为 121.75kg，绝对体重高于 120kg，前期二次育肥的大猪还没有消化完，仍然有去化空间。

2、需求方面，近期需求有所好转，据钢联数据统计，2 月 14 日全国白条肉均价为 18.58 元/kg，已持续一周上涨，利多猪价。

3、综合来看，当前受收储信息及养殖端二次育肥影响，猪价出现反弹，但由于当前供应增加、消费进入淡季，市场仍处于供大于求的局面，当前的反弹形势能否延续，需关注屠宰企业分割入库规模、大猪去化速度、二次育肥规模等因素，若收储与其产生共振，则短期内猪价有回暖可能。因此，策略方面以观望为主。

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：05 合约高抛低吸。

核心逻辑：

国际方面：目前正值北半球开榨期，一季度印度和泰国的边际供应变化对原糖的影响较大。印度减产作为驱动原糖的主要因素，支撑海外原糖维持高位。而泰国预计丰产将进一步考验糖价。据泰国甘蔗及糖业委员会（OCSB）周五表示，预计泰国本榨季食糖出口量将较上榨季增加 17%，至 900 万吨。OCSB 的秘书长 Samart Noiwan 称，预计泰国本榨季将产糖 1150 万吨，甘蔗压榨量预计为 1.06 亿吨。Samart Noiwan 表示，这是自 2019 年以来该国的甘蔗产量首次突破 1 亿吨。主要因素来自国际糖价上涨促使农户种植更多甘蔗，且泰国降水也相对充裕，有利于甘蔗长势。后续关注泰国糖产量变动情况和印度出口政策。

国内方面：目前食糖市场供应上市有条不紊，处于累库阶段，但广西北部地区出现旱情仍未缓解，导致广西产量预计减少。当前，广西 2022/23 榨季截至 2 月 13 日，已收榨糖厂达 9 家，同比增加 7 家；未收榨糖厂 64 家，榨蔗能力为 51.35 万吨/日。截止 2 月 14 日，CZCE 白糖库存仓单 33647 张，新增 193 张；有效预报 5548 张，二者合计 39195 张，

折合白糖约 39.2 万吨。同时，相比成本高企的进口糖，国产糖仍具有优势。随着学校开学、企业全面复工，将有利于拉动食糖消费。受期货上涨影响，国内制糖集团现货价格已进入高位区间。

小结：国内供需错配的格局是支撑糖价震荡向上的主要内因，叠加外糖价格仍处于 20 美分附近震荡，内外糖联动使郑糖整体维持高位震荡，重心或向上。而整体上行空间取决于多空博弈结果。

展望：往后看，随着北半球糖源集中供应，或将扭转供应流偏紧态势，因此糖价或将于 1 季度前完成筑顶。后市需关注远期进口利润逐步修复后，进口糖对于远月的压制。因此，建议 05 合约高抛低吸。

能化板块

品种：原油

日内观点：短期承压 中期观点：高位震荡

参考策略：多单继续谨慎持有

核心逻辑：

1、供应端，不可抗力因素导致供应中断担忧逐渐消退，阿塞拜疆原油从土耳其杰伊汉港恢复装船。美国计划在 4-6 月释放 2600 万桶石油战略储备，这与之前美国能源部回购石油战略储备相悖。

2、需求端，从道路出行及航班运输等数据看，中国石油需求修复逐渐兑现，随着油价从低位反弹，炼厂利润预期增加，并带动原料采购需求。

3、库存方面，美国原油及石油产品库存近期全面累库，使得布油与 WTI 原油价差处于拉阔状态，关注美国馏分油出现的超预期累库。

4、展望后市，美国计划释放石油战略储备加之美国通胀数据公布，油价短期承压。中长期来看，关注国内石油需求修复的节奏，高利率对欧美工商业生产的抑制，油价将高位宽幅震荡。

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，东营威联 2 号线新装置投产出料，整体负荷 7 成，PTA 行业开工率为 76%。

2、需求方面，聚酯装置负荷维持在 76%左右，江浙织机开工率提升至 50%，终端织造企业订单提升速度依旧较慢，整体产销数据一般，今日部分长丝企业放大优惠，市场成交重心窄幅下探，但下游用户采购热情不足。

3、成本方面，IMF 对经济持更加乐观态度，地缘局势支撑油价，拜登政府释放石油储备，限制油价涨幅，布伦特原油 04 期货价格涨至 86 美元/桶，PX 价格持稳，报 1031 美元/吨。

4、总体来看，目前聚酯开工负荷快速提升，但聚酯销售市场整体表现疲弱，供应和需求形成鲜明对比。虽然下游开工负荷提升较快，但是整体产销仅维持在 30%—40%。目前，海外订单较为缺乏，内需市场未见明显好转，小额订单偏多。下游以消耗原料库存为主，预计 2 月底将迎来新一轮备货需求，届时如果订单好转，市场或有正反馈，短期 PTA 将区间整理，建议观望。

品种：橡胶

日内观点：震荡调整

中期观点：偏弱运行

参考策略：空头可止盈离场,当前价位可以适当做多

核心逻辑：

1、中央一号文件出台，鼓励农业高质量发展、鼓励新能源汽车下乡。对于橡胶板块来说，中央一号文件为行业提供了较强的宏观支撑。

2、下游轮胎工厂开工率持续攀升，目前已经恢复至 60%以上。但终端需求未有明显改善，部分企业成品库存居高，导致买盘不旺。国内天然橡胶社会库存处于中高位水平，且前期采买的船货也将陆续到港，基本上仍然供过于求。截至 2023 年 2 月 5 日，中国天然橡胶社会库存 126.9 万吨，较上期增加 3.14 万吨，增幅 2.54%。本周深色胶社会总库存为 70.1 万吨，较上周增幅 2.35%。其中青岛现货库存环比增幅 2.53%；云南库存增加 0.58%；越南 10#增幅 28.69%；NR 库存降幅 8.82%。中国浅色胶社会总库存为 56.78 万吨，较上周增幅 2.76%。其中老全乳胶环比下降 0.72%，3L 环比增加 16.12%。

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
