

主要品种策略早餐

(2023.01.04)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IC、IH、IM

日内观点：IM 合约震荡偏强 中期观点：IH 合约震荡偏强

参考策略：单边试多 IM2301 合约

核心逻辑：1.市场反弹格局确立，2023 年首个交易日，市场放量上涨，万得全 A 超 4200 只个股上涨，沪指突破上一高点，指数反弹走势明确。2.结构侧重小盘成长，当前市场活跃资金仍相对有限，更适合交易小盘板块。其次，消费板块受高位兑现和监管因素影响暂时进入短期调整当中，小盘成长板块资金净流入概率增大。3.元旦期间，发改委发文加快构建中国特色数据基础体系，促进全体人民共享数字经济的发展红利，而数字经济系中证 1000 指数成份中的核心要素。

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：TS2303 合约正套

核心逻辑：1.12 月官方、财新制造业 PMI 双双下滑，尤其官方制造业 PMI 跌至年内低位，基本面弱现实提振情绪。2.跨年后资金扰动因素较少，央行公开市场巨量净回笼难撼银行间市场资金面宽松格局，主要回购利率不升反降，打开正套空间，同时利于套息策略。3.疫情发展较早的城市第一波高峰已过，从拥堵延时指数和地铁客运量来看，北京、广州、石家庄等城市已明显修复，预计春季前其他主要城市将先后赶峰，消费修复预期不断强化，中期利空债市。4.TS2303 对应 IRR 高于回购利率，买券成本不高的机构关注正套机会。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

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：1.供需：供应方面，虽然西南地区因为枯水期导致当地工业硅企业停产，但新疆地区复工复产，当地工业硅的供应将在一定程度上弥西南地区工业硅的减产；需求方面，临近春节，有机硅企业陆续放假，对工业硅的需求减弱。2.库存：截止 2022 年 12 月底，上海有色网统计的工业硅社会库存为 12.1 万吨，继续处于近 5 年同期的最高位。

品种：铝

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡走强

参考策略：观望

核心逻辑：1.供需：供应方面，贵州地区限电升级，当地电解铝企业生产将进一步受到影响，国内供应出现扰动，支撑铝价；需求方面，临近春节，下游铝型材企业陆续放假，需求减弱，利空铝价。2.库存：截止 1 月 3 日，上海钢联统计的电解铝社会库存为 55.9 万吨，较 2022 年 12 月 29 日增加 6.9 万吨，临近春节，消费减弱，电解铝库存可能开始累库。

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：观望，买入跨式期权

核心逻辑：1.供应方面，政策扩内需持续释放利好信号，2023 年铁元素消费预期向好，国外铁矿供给增量有限，价格上涨明显，钢厂利润亏损已超一个季度，或酝酿扩大减产规模，对钢材价格有支撑。

2.需求方面，新冠疫情导致近期工地缺工问题突出，部分工地已提早放假，房建、基建钢材需求走弱。购车补贴阶段退坡，预计上半年汽车消费将下滑，拖累板材需求。在疫情等现实利空因素冲击下，下游相关领域需求恢复可能要等到明年二季度。

3.强预期、弱现实背景下，盘面表现与现实驱动存在一定程度偏离，预计基差偏弱运行为主，短期价格波动可能放大。

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：多玉米豆粕空生猪

核心逻辑：1.供应方面，基础产能的持续增加决定了未来供应宽松的基本格局，补栏速度的放缓也反映了养殖端对后市猪价的消极情绪，尽管近期生猪价格有一定程度的上涨，但直至春节前生猪供应都较为充足，上涨态势难以持续。

2.需求方面，由于疫情影响，春节前整体消费或将不如以往正常年份，而近期腌腊、灌肠等备货阶段接近尾声，消费端难以支撑猪价持续上涨。受节日的影响，春节前猪价可能有一定程度的反弹，但整体上生猪市场仍然维持供应大于需求的基本格局。

3.成本利润方面，近期养殖利润虽有所反弹，但仍处负值。短时间看，原料价格下降趋势并不明显，成本将持续高位，养殖利润或在猪价持续低位的情况下震荡下行。

品种：白糖

日内观点：高位震荡 中期观点：谨防回调

参考策略：逢高做空 03 合约

核心逻辑：1.供应方面：

（国际方面）南北半球供应转化，印度糖和泰国糖作为焦点登上供应舞台。受天气不利因素影响印度和泰国开榨均有所延后，当下市场原糖依然紧张。但随着北半球产能提升，印度和泰国糖产量预期超去年同期，后期原糖市场供应偏紧格局将逐步得到缓解，压制原糖价格。出口方面，巴西出口仍处旺盛态势。巴西 2022 年 12 月的糖和糖蜜出口量为 10.105 万吨/日，比 2021 年 12 月（8.45 万吨/日）高出 19% 以上，发运价格（427.20 美元/吨）也比 21 年高 13% 以上。

（国内方面）白糖供应稳中有进。2022 年截止 11 月底，22/23 榨季全国共生产食糖 85 万吨，同比增加 9 万吨；预计 22/23 榨季全国食糖产量 1010 万吨，较 21/22 榨季 956 万吨食糖产量增长约 5.6%。

2.需求方面：国际：精白糖需求强劲，原白糖价差维持在 100 美元/吨上方。国内：旺季不旺，需求疲软，国内刚需备货为主，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，低成本替代品糖浆类进口旺盛，增幅约为 89%。

3.总结：23 年全球食糖供应整体宽松，消费有所改善，因此食糖将呈现供大于求的格局，糖价上行有限。当前国内国产糖处于累库阶段，内盘涨幅不及外糖，但内糖仍受原糖价格变动影响。短期郑糖维持高位震荡，往后看，谨防回调。

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：多原油空沥青

核心逻辑：1.原油需求端较大增量来自中国，随着中国防疫政策的优化，原油需求中长期向好。随着西方针对俄罗斯石油产品制裁的临近，欧洲地区柴油供需矛盾进一步激化。美国也将重新回购 SPR，给油价带来支撑。此外，如果俄罗斯大幅减少石油出口，欧佩克可能增加产量以平抑油价，需关注欧佩克 2023 年上半年的产量政策。

2.沥青市场相对偏弱，沥青传统需求旺季已过，北方项目已停工，炼厂产能已经被冬储计划预定完毕，沥青厂开工继续下挫，厂库以及社会库存持续去化，沥青市场处于供需两弱状态。

3.沥青与原油的裂解价差相对高位，存在一定修复预期。此外，目前沥青基差相对低位，期现套利商进场操作将给沥青期价带来一定打压。

品种：PTA

日内观点：短期承压 中期观点：弱势运行

参考策略：逢高布局空单

核心逻辑：

1.供需方面，PTA 装置负荷处于历年低位水平，PTA 供应量有所减少，江浙终端工厂如加弹、织造、印染等基本都处于收尾状态，在放假潮和纺织订单低迷情况下，聚酯及织造开工率将进一步下滑，PTA 面临供需双缩局面，短期或将承压，价格的反弹恐难以持续。

2.价差方面，PTA 目前加工差为 500 元/吨，已反弹至中性偏高水平，PX-石脑油价差为 300 美元/吨，处于偏高水平，存在一定的压缩空间。

品种：天然橡胶

日内观点：近期缺乏利好消息，胶价维持震荡偏弱。

中期观点：根据橡胶生产周期与汽车市场的行业周期判断，预计最快春节后、最晚 3 月底，供需端才会有利好消息释放。

参考策略：震荡偏空的操作思路

核心逻辑：

1.国内胶目前进入季节性停产期，进口胶主导国内市场；东南亚天气状况良好，供应宽松。需求方面，12 月多数轮胎厂因疫情缘故，大量工人生病无法上班，拉低了开工率，此外轮胎终端消费低迷，也使得很多轮胎厂计划提前放假，据此判断，1 月份轮胎厂开工率难有起色。

2.截止至 2022 年 12 月 30 日，RU2305 和上海云南国营全乳胶的基差为-445 元/吨，环比扩大 20 元/吨；连续合约与活跃合约之间跨期价差-255 元/吨，环比扩大 80 元/吨。

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
