

主要品种策略早餐

(2023.01.05)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IC、IH、IM

日内观点：IM2301 振荡 中期观点：IH2301 振荡偏强

参考策略：注意 IM2301 下跌风险；适当单边试多 IH 合约

核心逻辑：1、市场权重板块新能源板块受外围股特斯拉影响较大，特斯拉隔夜暴跌 12% 源于其在 2022 年未能如期完成新车交付量。其基本面恶化预期或将在短期持续影响国内新能源板块表现，继而对中小盘指数形成一定压制。2、在政策支持下，短期数字经济概念或持续活跃，这将对中小盘指数形成一定支撑。3、2023 年元旦期间，重点监测城市新建商品住宅成交面积较去年元旦假期增长超两成，地产行业基本面的好转，叠加消费复苏预期将对上证 50 形成一定支撑。

国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡略强 中期观点：偏空

参考策略：持续关注 TS2303 正套机会

核心逻辑：1、跨年后银行间市场资金面更显充盈，主要回购利率持续下滑，其中隔夜利率重回 1% 下方，7 天期也跌破 1.5%，不过近几日逆回购还在集中连续到期，还需关注会否对宽松程度形成累加影响。2、年初机构配置需求有所释放，支撑债市反弹。3、疫情冲击过后，经济修复进程尚不顺畅。4、TS2303 对应 IRR 维持在 1.8% 上方，利于正套策略或套息策略开展。

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：关注铜虚值看涨期权的卖出机会

核心逻辑：1. 供给端录得增长。1-11 月中国铜精矿累计进口量及铜材累计进口量录得增长。需求端面临压力。新能源汽车行业短期产销面临下行压力。供需平衡方面，近一周三大交易所总库存录得的增长。此外，欧洲电价下行也对铜冶炼成本构成拖累。随着欧洲吨铜耗电成本下降欧洲冶炼商或将复产，后续铜市存在着供需趋于宽松的预期。2. 目前沪铜合约价差处于合理区间，基差也处于相对合理区间。3. 美国制造业 PMI 创 2020 年 5 月以来新低对铜价不利。

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：临近春节，下游陆续放假，总体需求表现平淡，且社会库存处于近 5 年同期的高位，工业硅基本面偏空。

品种：铝

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡运行

参考策略：观望

核心逻辑：社会库存大幅累计，下游企业陆续放假，需求变弱，利空铝价；但电解铝生产成本以及贵州地区电解铝企业被限产，将支撑铝价。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：震荡 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，整体预期偏强。近期政策扩内需持续释放利好信号，2023 年美联储加息预期放缓，铁元素消费预期向好，加之目前国外铁矿供给增量有限，铁矿价格运行坚挺，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，弱现实维持。年关将至，部分工地资金周转困难，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。

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.供需方面，临近春节，加之腌腊高峰期已过，养殖端急于出清存栏大猪，当前肥猪价格已低于标猪价格，整体供应宽松；需求持续疲软，消费端对猪价的支撑力度有限，难以看到向上的驱动。

2.成本利润方面，节前备货行情仍存，玉米豆粕价格易涨难跌，养殖利润受高成本、低猪价的影响持续负值，春节前以低位震荡为主。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡偏弱

参考策略：关注虚值看涨期权的卖出机会

核心逻辑：1.供应方面：（国际方面）据外媒近日报道，巴西总统 Luiz Inacio Lula da Silva 于 1 月 2 日签署了新法令，将柴油和生物柴油的联邦燃料税免税期延长一年，汽油和乙醇的

联邦燃料税免税期延长两个月。此举令市场感到意外，巴西制糖和乙醇业或将受到负面影响。受此影响，纽约原糖期货周二下跌近 2%。

（国内方面）白糖供应充足，新糖入市加快。1 月 4 日，CZCE 白糖库存 15330 张仓单，创逾 3 个月新高，当日增加 1008 张仓单。

2.需求方面：随着海外原糖价格下跌，内外价差缩小。国内成交平淡，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。

3.总结：23 年全球食糖呈现供大于求的格局背景下，巴西新出台的燃料税政策无疑进一步打压糖价，往后看，国际糖价易跌难涨。当前国内国产糖处于累库阶段，新糖供应充足，而内需提振不明显，加上内糖仍受海外原糖价格变动影响，或加快转向偏弱的节奏。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡偏弱 中期观点：偏强运行

参考策略：多原油空沥青

核心逻辑：1.原油方面，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。此外，美国也将重新回购 SPR，给油价带来支撑。2.沥青方面，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&社会库存持续去化，沥青市场处于供需两弱。3.沥青与原油的裂解价差相对高位，存在一定修复预期。

品种：PTA

日内观点：或将下行 中期观点：弱势运行

参考策略：震荡偏空操作

核心逻辑：

1.供应方面，嘉通能源新装置即将提升负荷，进入 1 月后 PTA 供应量将有所增加。

2.需求方面，随着工人陆续返乡，终端织造印染环节开工率将继续下滑，下游订单需求低迷，春节前需求难以再度提振。

3.成本方面，原油价格回落，PX 新装置计划在 1 月中旬产出合格品，PX 供应将趋于宽松，PX 价格存在走弱预期，对 PTA 价格的支撑作用减弱。

品种：橡胶

日内观点：连续两日大涨，但供需面消息不支持追高。

中期观点：临近春节假期，轮胎厂提前进入假期，供应收窄一定程度上支撑了价格。目前对后市恢复普遍持有乐观情绪，具体表现需要等春节假期后再进一步观察。

参考策略：震荡偏空的操作思路

核心逻辑：

1.橡胶产区陆续减产停产，进口胶也因春节假期临近而收窄。目前市场市场对节后行情较为乐观，使得近月合约有较大幅度的提升。

2.截止至 2023 年 1 月 4 日，RU2305 和上海云南国营全乳胶的基差为-530 元/吨，环比缩小 190 元/吨；连续合约与活跃合约之间跨期价差-430 元/吨，环比扩大 180 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