

# 主要品种策略早餐

(2023.01.06)

## 金融期货和期权

### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡偏强 中期观点：看涨

参考策略：中期试多 IF、IH

核心逻辑：1、北向资金大幅回流，市场放量上涨，市场情绪整体向好。2、中国 2022 年 12 月财新服务业 PMI 为 48，预期 46.8，前值 46.7；同时 2022 年 12 月服务业经营预期指数反弹至 2021 年 8 月来最高。PM 和经营预期数据改善，稳经济政策逐见成效，经济复苏预期强化，市场信心提振。3、1 月 5 日，美国明尼阿波利斯联储主席卡什卡里发言偏鹰派，支持基准利率至少再攀升 100 个基点到 5.4%，这超过美联储对利率峰值 5.1% 的预期，导致美国衰退的警告变得愈发密集，在经济“中强美弱”预期下，或有更多资金追逐 A 股。

### 国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡 中期观点：偏空

参考策略：TS2023 正套策略或套息策略

核心逻辑：1、银行间市场资金面极为宽裕，主要回购利率进一步下行，其中隔夜利率下行逾 38BP 至 0.50% 附近，7 天期回落至 1.36% 附近，月初流动性扰动因素较少，公开市场持续大额净回笼几无影响，但仍需关注累积效应下春节前资金情况。2、长端资金方面，同业存单收益率连降后遇阻，收益率升愈 5BP 左右，压制债券市场情绪。3、12 月财新服务业 PMI 为 48，反弹至 2021 年 8 月来最高，优于市场预期，防疫政策优化让服务业市场信心回升，基本面强预期升温。4、TS2303 对应 IRR 小幅回落，但仍高于回购利率，持续把握月初资金利率偏低带来的正套机会。

## 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：主力合约反弹思路对待

核心逻辑：1、供给端外矿继续受到扰动；成本端欧洲吨铜电力成本上升至 900 元/吨，进口成本 64870 元/吨对铜价构成支撑。需求端 2023 年 1 月新能源汽车行业增速面临回落风险及海外房地产市场面临衰退风险均拖累铜的实体需求。供需平衡方面，沪铜 2301 合约进入交割月，LME 铜库存和上期所铜库存下滑对铜价构成支撑。2、沪铜合约跨月价差合理，暂无套利机会。3、宏观方面，欧央行或将在后续两次议息会议分别加息 50 个基点。

#### 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：现货价格持续下跌，下游需求表现不佳，且社会库存为 12.1 万吨，继续处于近 5 年同期的高位，工业硅基本面偏空的格局将延续。预计工业硅期货价格将下探大型工业硅生产企业的生产成本。

#### 品种：铝

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡运行

参考策略：观望

核心逻辑：贵州限电第三次升级，当地电解铝产能进一步减产。社会库存方面，截止 1 月 5 日，Mysteel 统计的电解铝社会库存为 58 万吨，较 1 月 3 日增加 2.1 万吨，连续一周增加，但 58 万吨依然比 2022 年同期的社会库存水平 80 万吨低 22 万吨，供应端对铝价有支撑。

## 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：单边观望，买入跨式期权

核心逻辑：1、现实需求偏弱，最近疫情冲击导致体力劳动者仍然比较紧缺，部分建筑工地由于人手不足已经提前放假，此外年关将至，部分工地遭遇短暂资金周转困难，建筑钢材成交情况来看，成交量只有区区 8.35 万吨，不到 10 万吨，周度平均日成交量环比上周减少 11.41%，同比大幅下滑 33.09%。

2、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，美联储加息接近尾声，铁矿价格运行坚挺，钢厂利润亏损已超一个季度，减产预期强化，对钢材价格有支撑。

3、考虑到目前驱动仍然是弱现实、强预期，可以买入跨式期权规避价格波动放大的风险。对于有远期套期保值需求的客户，我们仍然建议通过买入跨式期权、亚式期权等替代期货进行套保，在降低价格风险的同时，保留增厚利润的机会。

---

## 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，近期生猪标肥价差转为正值，标猪价格已经高于肥猪价格，散户出栏积极性高，加快大猪出栏，同时规模场在春节前惯性冲量，供给压力依旧；需求端，腌腊高峰期已过，需求端支撑力度有限，难以提振猪价。

2.利润方面，养殖利润已持续近半个月为负值，养殖端情绪悲观，补栏积极性较差，行情仍将呈偏弱态势运行。

**品种：白糖**

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡偏弱

参考策略：主力合约先抑后扬

核心逻辑：全球三大食糖产国巴西、印度和泰国 23 年均预计丰产，且印度出口政策或在 1 月公布新配额。使 23 年全球食糖供应偏宽松，美糖从高位回落，已接近底部位置。当前国内国产糖加速累库阶段，截至今日，白糖库存 17237 张仓单，增加 1907 张。新糖供应充足，而内需提振不明显，现货小幅下调。因此，国内基本面供强需弱，预计郑糖震荡偏弱，但下方仍有成本支撑，静待市场止跌。关注印度出口政策。

---

**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.原油方面，一季度关注俄罗斯石油减产的兑现，中国防疫政策优化以及中国第一批成品油出口配额的下放，预计将激发炼厂原料采购热情。随着西方国家针对俄罗斯成品油海运出口制裁的临近，欧洲地区柴油供需矛盾进一步激化。油价中期存上涨预期。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.截至 1 月 5 日，沥青与原油主力合约的裂解价差在 68 元/吨，处于历史相对高位，存在一定修复预期。

**品种：PTA**

日内观点：区间震荡 中期观点：弱势运行

参考策略：目前价格已跌至 5300 附近支撑位，建议暂时观望

核心逻辑：

1.供应方面，前期检修装置陆续重启，新装置负荷提升，PTA 供应量将逐步回升。

2.需求方面，下游逐渐进入休市状态，聚酯需求下滑，春节临近，下游工厂基本停车放假，终端负反馈有所反应，目前需求端仍是制约 PTA 价格的关键因素，关注下游年前备货需求。

3.成本方面，原油价格连续下跌后小幅回升，PX 价格表现强势，广东石化 300 万吨/年的 PX 装置投产时间临近，PX 供应紧张问题将有所缓解。

### 品种：天然橡胶

日内观点：震荡偏弱运行

中期观点：弱势行情将持续到 3 月份

参考策略：观望或震荡偏空操作

核心逻辑：

- 1.橡胶期货回调。现货市场全乳、烟片胶价格下调 50-150 元/吨，越南胶市场报盘暂稳。下游工厂陆续放假，刚需转弱，现货交易平淡。
- 2.泰国南部降雨偏多，越南产区减产，上游压力放缓，成本端存在一定支撑。
- 3.供需面尚未有明显改善的消息，在此期间多多关注宏观消息。

## 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

---