

## 主要品种策略早餐

(2023. 04. 18)

### 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：震动偏强

参考策略：逢低试多 IF

核心逻辑：

1、指数冲关，谨慎追高。大盘全天低开高走，沪指单边上扬劲升 1.42%收于 10 个月高点，日内看是一个较为纯粹的权重拉盘带领指数冲关的指数行情，但三大指数仅有上证指数出现放量，深成指和创业板指均明显缩量，沪指位于 3400 点附近处，一旦无法再度放量，指数顶背离形成会出现技术派出逃资金。

2、一季度 GDP 或超预期，情绪将进一步提振。一方面，1-2 月经济数据显示，国内生产、消费、投资累计增速均有加快，且表现多超预期。另一方面，3 月份社融及出口数据均好于预期以及此前公布的 3 月份综合 PMI 亦好于预期并再创新高。因此，我国 3 月份经济数据极大概率好于预期，总体上，一季度 GDP 超预期概率较大。

#### 国债期货

品种：TF、T、TS

日内观点：震荡偏弱 中期观点：震荡

参考策略：观望/T2306 谨慎偏空

核心逻辑：

1、央行公开市场逆回购操作小幅加量，但整体规模不高，正值月度缴税高峰期，银行间市场资金面继续走升，隔夜利率上行至 1.80%附近，7 天利率持稳在 2%附近，税期暂对短期资金面扰动不算明显。

2、中长期资金方面，央行小幅超量续作 MLF，符合市场预期，中长期资金价格维稳。国股 1 年期同业存单一级报价集中在 2.65%附近，二级市场成交在 2.62%-2.65%左右，整体变动不大。

3、一季度重磅经济数据将于 4 月 18 日上午公布，市场对经济修复预期较为乐观，短期料对市场造成一定扰动，债市情绪较为谨慎。

## 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：关注多 CU2309 同时空 CU2306 的套利机会

#### 核心逻辑：

1、宏观方面，美国财长耶伦表示，美国商业银行可能会进一步收紧放贷标准，该举措可能会消除美联储进一步加息的必要性。欧经济则正面临遏制通胀、维持经济复苏及维护金融稳定的三重挑战。

2、供给方面，国内铜精矿供应总体充裕。预估 1-4 月国内精炼铜供应将录得同比增长。

3、需求方面，高铜价抑制下游新增订单，重庆鹰潭等地电解铜交投不佳，仅山东地区电解铜成交回暖，广东和上海地区电解铜升水幅度增加。废铜市场及铜杆市场刚需采购为主。

4、库存方面，4 月 17 日，LME 铜库存增加 225 吨至 51775 吨，上期所铜仓单增加 10201 吨至 81807 吨。

5、综上所述，美联储加息放缓及 LME 铜库存处于低位提振铜价，但需警惕高铜价对下游需求的抑制作用。

## 品种：工业硅

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡运行

参考策略：逢低做多

核心逻辑：

1、供应端，开工率维持在低位截止4月13日，全国金属硅总炉数716台，本周金属硅开炉数量与上周相比增加1台，截至4月13日，中国金属硅开工炉数312台，整体开炉率43.58%。开工率维持低位。

2、需求端，受有机硅拖累，目前工业硅下游消费总体表现一般。多晶硅方面，由于n型硅料需求增加，价格博弈为主。短期来看，硅料和硅片企业开工率相对正常，且供需基本平衡。有机硅方面，本周有机硅市场平稳运行，DMC主流价格维持在14800-15500元/吨，部分单体厂自上月底陆续开始检修，但由于买盘信心还不是很足，场内成交小单刚需为主，有机硅高库存缓解存在压力，市场虽然止跌，但反弹还为时尚早。铝合金方面，本周6063铝棒加工费均价408.34元/吨，较上周均价下跌3.74元/吨。6063铝棒本周均价19131元/吨，较上周均价下跌了122.75元/吨。本周铝棒产量较上周增加。

3、社会库存，截止4月14日，工业硅社会库存共计11.8万吨，依然处于高位，目前工业硅社会库存仍未下降，利空工业硅价格，建议关注工业硅社会库存走势的变动。

4、综上所述，供应端，工业硅开工率本周维持稳定。需求端，有机硅板块表现继续平淡，多晶硅、铝合金表现尚可，需求整体表现一般。另外，工业硅社会库存依然高企，表明工业硅基本面依然偏空。预计工业硅期货下周震荡偏弱。但工业硅期货价格或已经接近新疆地区553#平均生产成本，关注生产成本对价格的支撑。关注生产成本及市场氛围变化对工业硅价格的影响。

## 品种：铝

日内观点：震荡偏强 中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低做多，或多近空远的跨期套利

核心逻辑：

1、供应方面，4月上旬，云南省电网第三次实行负荷管理，压减负荷约50万千瓦，4月10日执行到位，涉及领域包括铅锌、化肥、钢铁等行业。本次压减负荷暂未波及电解铝行业。但鉴于云南大部目前属于特旱、重旱区域，能源保供压力较为明显。

2、需求方面，3月全国铝型材企业开工率为48.55%，环比上涨9.92%，同比上涨4.01%。全国铝型材企业在经过2月的逐步复工复产后，行业内各种规模企业基本进入常态

化生产状态，华南、山东地区的大规模建筑型材企业初现旺季之态，企业新增订单增加，企业开工率也维持高位，企业排产期多者高达 20 天以上，多家反馈超过往年同期。

3、社会库存方面，截至 4 月 17 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 93.5 万吨，较上周下降 3.10 万吨。去年同期库存为 102.1 万吨。当前库存处于 5 年同期的最低位。

4、综上所述，供应端，云南干旱天气给国内电解铝供应造成扰动，支撑铝价，但需要关注除云南地区以外的其它产区的电解铝投放进度。需求稳步回暖，3 月份铝型材开工率超过去年同期。社会库存持续下降。铝基本面向好。本周公布的美国通胀数继续回落，但仍需要关注宏观消息短期对铝价造成的影响。

---

## 黑色及建材板块

### 品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期偏弱 中期观点：谨慎观望

参考策略：卖出虚值看涨期权，收取一个月权利金

1、欧美加息导致金融危机外溢扩大的风险尚未解除，一方面导致黑色金属市场投机需求减少，另一方面也导致外需收缩、加工企业外贸订单减少。目前螺纹、热卷需求仅略高于去年，短期钢价可能缺乏突破前高的驱动。

2、供需方面，供应端，螺纹、热卷短期生产利润低抑制了产量回升，对钢价有一定支撑；但是需求端，南方汛期到来不利于工地施工，且北方施工恢复进展不及预期，对建筑钢材整体消费形成拖累。指标来看，建材成交量与钢材表观需求继续走弱，需求弱驱动将会导致螺纹、热卷持续处于低利润状态，压制其价格维持在成本线附近。

3、从成本来看，螺纹、热卷仍处于亏损状态，但是近期双焦价格受煤炭进口增量兑现拖累而明显下跌。铁矿方面目前海外铁矿发货量并未持续大幅增长，但是今年钢铁产量平减政策仍有较大概率出台，铁矿交投情绪偏弱，价格有所走弱。如果后续钢铁的成本支撑出现持续弱化，仍将会对当前螺纹、热卷价格形成持续利空。

---

## 养殖、畜牧及软商品板块

## 品种：生猪

日内观点：低位震荡 中期观点：弱势运行

参考策略：空生猪多玉米、豆粕

核心逻辑：1、供应方面，从出栏生猪体重来看，据钢联数据统计，截至4月14日当周，全国生猪出栏均重为123.07kg，近期有小幅下滑，但回落速度较慢，同比仍然偏高，显示供应压力仍未缓解，将对后续猪价带来压力。

2、需求方面，消费方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，截至4月14日当周全国重点屠宰企业冻品库容率为22.24%，较上一周涨幅较大，由于当周猪价持续低迷，部分屠宰企业开启主动分割入库，但由于终端白条价格上涨乏力，屠宰盈利艰难，冻品边际增量较前期仍然较小，对消费的支撑力度有限。

3、综合来看，当前生猪供应仍然承压，终端消费暂无利好因素，叠加养殖成本的下滑预期，猪价以弱势震荡为主，但伴随五一节日的到来，消费或有所提振，同时供应端在节日效益下或有集中释放的可能。若市场供应透支导致体重持续快速下行，则中长期现货不乏触底反弹可能。后续需关注养殖端去产能的速度及终端消费的情况。策略方面建议养殖企业空生猪多玉米、豆粕，赚取盘面利润。

## 品种：白糖

日内观点：震荡偏强 中期观点：筑顶回调

参考策略：多头获利离场

核心逻辑：

海外方面。由于产量及出口集中分布于印度、巴西、泰国三大产蔗国，而印度、泰国及中国等产糖国产量低于预期，尤其印度新增出口配额的“落空”，同比减少500万吨的出口缺口使海外糖市供应紧张，叠加市场担忧巴西港口挤兑，巴西出口压力为海外偏紧态势“加码”。根据UNICA最新数据显示，3月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为438.6万吨，较去年同期的118.1万吨增加320.5万吨，同比增幅达217.37%；甘蔗ATR为104.28kg/吨，较去年同期的100.75kg/吨增加3.53kg/吨；制糖比为33.43%，较去年同期的11%增加22.43%；产糖量为14.6万吨，较去年同期的1.2万吨增加13.4万吨。因此，23/24榨季巴西集中开榨前，美糖仍有较强支撑；但随着巴西集中开榨，丰产预期逐渐兑现，海外供应缓解虽迟但到，因此，海外糖价上行动能渐弱。

国内方面，广西于4月14日正式结束22/23榨季，广西糖厂平均开机时长87天，同比减少18天。受旱情和虫害影响，国内22/23榨季产量下降900万吨（上个榨季956万吨，同比减少5.8%）。国内3月份进口数据即将公布，进口廉价糖源替代效果将明朗，加上目前终端仍不接受高糖价没有大规模采购，使高糖价的白糖囤积在中间贸易商。所以“走不通”的终端需求是目前供给溢价背后的软肋。

整体来看，原糖站稳 23 美分后市场做多意愿浓烈，并驱动郑糖易涨难跌。基本面无新的利多题材可炒作，仍然是国内 22/23 榨季减产以及内外糖倒挂压制进口使郑糖获得“强支撑”，但国内平淡的需求叠加巴西新榨季丰产助缓解偏紧的贸易流，以及郑商所提保为市场降温。因此，建议关注上方压力位，建议买入看跌期权保护。

---

## 能化板块

### 品种：原油

日内观点：区间震荡 中期观点：高位波动

参考策略：SC 多单谨慎持有

#### 核心逻辑：

1、供应端，偏紧格局持续。以沙特、俄罗斯为首产油国减产挺价决心较强，减产幅度累计达 360 万桶/天，占全球供应 3.6%。由于钻井平台数量的下滑以及极低闲置井数量，美国原油产量上涨乏力，预计三季度可能出现阶段性下滑。此外，由于美国的制裁，伊朗、委内瑞拉的石油产量无法完全回归市场，供应偏紧的格局暂时无法缓解。

2、需求端，市场看好二季度中国石油消费。尽管由于原油加工成本增加，主营以及地方炼厂原油加工利润缩窄，但仍在盈利区间，且地方炼厂加工利润维持在 800 元/吨以上高位，来自中国市场的石油需求仍较为强劲。随着驾车旅行旺季即将到来，美国汽油消费增长明显，暂未看到石油消费的衰退迹象。

3、库存端，由于美国国会授权释放 SPR 以及原油出口减少，美国商业原油库存小幅增加，后市关注原油累库情况是否能够持续缓解。目前美国汽油、柴油去库较为顺畅，反映出成品油消费旺季即将到来。美国能源部长表示将会很快补充 SPR，给市场带来一定支撑。

4、展望后市，短期来看，产油国减产预期基本被消化，无新利好出现，油价暂时无法打破区间波动的状态。中长期来看，二季度供应偏紧格局不会改变，除非伊朗供应重新回归市场或者欧盟放松对俄罗斯制裁；需求端二季度中国石油需求被寄予厚望。整体来看，油价仍存上行动力。

**品种：PTA**

日内观点：偏强震荡 中期观点：偏强运行

参考策略：日内逢低做多

核心逻辑：

1、供应方面，恒力石化公布装置检修计划，其 250 万吨 PTA 装置将于 5 月中开始检修，消息刺激期货盘面走强，PTA 进入检修季，后续市场供应将有所下滑，近期 PTA 行业开工率小幅下滑至 78%，现货市场流动性持续偏紧。

2、需求方面，聚酯端成品亏损且逐步累库，部分工厂考虑减产，目前聚酯开工率维持在 86%左右，近期涤纶降价促销，产销有所好转，但下游织造企业为避免囤积高价库存而选择降负，织造企业开工率普遍在 6-7 成，采购积极性始终不高，以刚需为主，缺少投机性备货。

3、成本方面，各大产油国的减产计划提供利好氛围支撑，但欧美经济前景欠佳仍释放利空压力，布伦特原油 06 月期货价格在 86 美元/桶附近震荡；PX 价格小幅下跌，截至 4 月 17 日，PX 报收 1147 元/吨，环比跌 5 元/吨。

4、利润方面，PTA 价格回暖，成本端价格基本维持，PTA 现货加工费回升至 533 元/吨，环比提高 65 元/吨。

5、展望后市，油价短期将维持高位震荡态势，韩国持续出口二甲苯，芳烃原料再度走强，PX 现货紧张，调油需求或会进一步提振 PX 价格，当前成本端的支撑作用相对较强，且 PTA 现货流通性偏紧，预计短期 PTA 价格偏强运行。

**品种：天然橡胶**

日内观点：下跌

中期观点：震荡运行

参考策略：观望，短线做多可止盈离场

核心逻辑：

受到天气和真菌病的影响，云南产区大面积推迟割胶工作；海南产区恢复橡胶生产供应，当前供应量偏低，但随时间推移供应增加的预期会有增强。海外产区方面，泰国和越南也已经开始恢复了一部分割胶工作，处于产能爬升的阶段。

当前橡胶进口量较高，但下游消费不足，使得去库存的拐点尚不明确，市场运行压力较大。另外，根据调查显示，下游轮胎企业的新增订单量有所放缓，存在明显的减产预期，使得轮胎企业缺乏进货备货的动机。

沪胶指数跌破成本线后开始进入修复期，但4月17日沪胶指数涨幅超1.6%，明显过强。现货报价跟涨意愿较强，多个产品大幅上调了报价。但是，交易量并没有明显改善，且随着价格的上调，下游企业今日的采购情绪更加冷静保守。

沪胶存在较大冲高回落的风险，建议短线做多的投资者止盈离场，其他则维持观望，等下下一个入场机会。

## 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.gzjqqh.com](http://www.gzjqqh.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

---