

投资咨询业务资格 证监发【2014】217号

研究所 0371-68599135

品种	逻辑	策略建议
股指	<p>美国1月季调后非农就业人口增51.7万人，创去年7月以来最大增幅，预期增18.5万人，前值自增22.3万人修正至增26万人；失业率为3.4%，触及53年低点，预期3.6%，前值3.5%。超预期就业数据体现劳动力市场紧张高烧不退，可能削弱美联储降低通胀的努力，让联储有更多空间保持激进立场、继续加息，将货币紧缩持续得更久。</p> <p>中国1月财新服务业PMI升至52.9，较前值48上升4.9，高于预期51，乐观情绪大幅上升。证监会2月2日召开2023年系统工作会议，全力以赴抓好全面实行股票发行注册制改革。会议要求，要推动提升估值定价科学性有效性，逐步完善适应不同类型的估值定价逻辑和具有中国特色的估值体系。</p> <p>当周全面注册制的推出是资本市场改革发展最重要里程碑之一，推行后未来A股估值和交易结构或将进一步分化，借鉴美股与港股市场交易向龙头公司集中的趋势，小盘股的估值溢价可能会压缩。长期来看，有助于创投为资本市场输送更多优质企业，更好服务实体经济。</p>	<p>操作上，兔年首周，四大指数走势分化，上证50最弱，沪深300其次，中证500、1000相对强势。图形上，IF、IH已经破坏了元旦后的反弹结构，趋势性多单离场，下来重点关注沪深300、上证50的4160点、2800点位能否收复，收复前仍震荡调整为主；中证500、1000在6300、6850不跌破前提下可以轻仓参与反弹。四个标的若不能如期预期展开前述走势，或有望在小时级别展开4浪调整。</p>
股指期货	<p>兔年首周，A股三大指数走势分化。IH、IF走弱，IM、IC较强。上证综指周五收于850日均线 and 60周均线附近。农历年后，两市交投活跃，一周三个交易日成交额破万亿。北向资金先入后出，一周仍净买入341.79亿元（其中沪港通净买入152.93亿元，深港通净买入188.86亿元）。本周沪深300股指期货IF当月合约升水标的缩小，近月合约升水当月合约缩小，沪深300股指期货期权持仓量回升。300股指期货期权持仓量PCR下降1附近。中证1000股指期货IM当月合转为贴平水标的，近月合约贴水当月合约。中证1000股指期货期权成交量PCR、期权持仓量PCR维持在70-80%。</p>	<p>趋势交易者等待回调后在强势品种上买入牛市看涨价差，波动率交易者做空HO波动率，做多MO波动率。</p>
铜	<p>宏观方面，美国1月非农新增就业人数51.7万人，远超预期的18.5万人，失业率下降至3.4%，创五十余年新低，凸显出就业市场的韧性，可能让美联储将货币紧缩持续得更久，美元指数强势反弹，不利于铜价。供应上，尽管近期进口铜清关不多，但国产铜到货仍会持续增加。需求上，节后回来第一周，下游已开始陆续复工，但市场采购情绪仍偏弱，部分厂家要等到元宵后才复产，终端消费需求未完全恢复，本周国内社会库存环比上周六增加18.02万吨至29.77万吨，超预期累库。总体来看，美联储货币紧缩政策或持续得更久，国内库存超预期累库，压制铜价，预计铜价短期弱势震荡。</p>	<p>建议投资者以偏空思路对待。</p>

铝	<p>供给端，云南省内电解铝企业多维持节前运行状态，部分铝厂有反馈短期云南省内电解铝企业或面临再度限电减产的情况，但目前仍未有明确文件等实质性减产措施落地,后续仍需关注电力等官方部门信息。库存方面，截至2月2日，国内电解铝社会库存104.7万吨，较春节前库存增加30.3万吨，较1月30日增加6.1万吨。整体来看，节后消费好转预期增强铝市信心，但供应端波动及累库预期仍给予一定的压力，铝价上方面临前高一线压力，关注价格在该位置的得失情况。</p>	<p>铝价上方面临前高一线压力，关注价格在该位置的得失情况。</p>
铁矿石	<p>上周铁矿周度发运量下滑，发运水平处于偏低位置，疏港回升，日均铁水产量小幅增加，港口库存上升，春节期间铁矿需求略强于季节性。宏观层面来看，春节假期未出现疫情反弹，地产刺激力度持续增强，货币政策放松，宏观需求预期仍偏暖。目前钢材下游需求仍未全面恢复，钢材季节性累库，强预期弱现实的担忧致市场出现高位调整，随着元宵节后下游复工不断推进，下游需求表现将是接下来市场</p>	<p>高位调整。</p>
镍	<p>1, 从交易因子角度分析，上海期货交易所沪镍持仓情况：2023年02月03日，沪镍主力合约NI2303收盘价为221,760元/吨，结算价为221,400元/吨。沪镍市场总持仓额为2,916,416.6万元，较上一交易日总持仓额2,860,854.56万元增加55,562.04万元。从季节性角度分析，2023年02月03日沪镍持仓量为132,764手，较近5年相比维持在较低水平。</p> <p>2, 从基本因子角度分析，现货价格方面，截止至2023年02月02日，LME3个月镍期货价格为30,000美元/吨，LME镍近月与3月价差报价为贴水180美元/吨，长江有色市场1#镍平均价为229,050元/吨；截止至2023年02月03日，上海期货交易所镍库存为2,812吨，当前库存较近五年相比维持在较低水平。LME镍库存为49,062吨，当前库存较近五年相比维持在较低水平。套利方面，沪镍主力与次主力两者收盘价价差为3,610元/吨，较上一日增加330元/吨。从季节性角度分析，当前价差较近五年相比维持在较高水平。镍锌当前比价为9.2，从季节性角度分析，当前比价较近五年维持在较高水平。镍铝当前比价为11.61，从季节性角度分析，当前比价较近五年维持在较高水平。</p>	<p>建议：沪镍周K线收阳锤子，技术上多头上行的趋势没有改变，疫后经济复苏，盘面波动加剧，沪镍日内交易多空都有机会，减少交易频率，低库存弱供给，产业复苏给力，中长线交易者择机坚定布局远月合约多单，控制持仓风险，做好仓位增减！</p>
螺纹钢热卷	<p>节后第一周终端和贸易商并未全面恢复，市场成交相对清淡，供需呈现宽松格局，钢价随着商品整体走弱高位回落。具体来看，螺纹钢和热卷均呈现产需双增的特点，但产量恢复速度较快，令库存继续增加，且主要累库集中在社会库存，这也导致部分贸易商在盘面价格大跌后开始降价抛货，市场情绪转弱。不过随着此轮高位大幅调整后，风险得到一定程度释放，需求逐步进入证伪阶段。元宵节后终端需求有望阶段性释放，对钢价形成一定支撑，预计钢价短时将止跌企稳，趋于震荡，下方支撑暂看4000。</p>	<p>操作上，区间震荡思路对待，鉴于目前钢价处于阶段性高位，产业资金可考虑高位保值策略</p>

铁合金	<p>节后基本面弱勢占据上风，盘面高估值修复，硅铁由于利润高于锰硅，价格跌幅更大，二者价差持续收窄。供应端，本周双硅产量继续增加，随着企业开工率提升，目前产量也已超去年同期；需求端，本周消费量虽有回升，但仍处于季节性低位，新一轮钢招暂未大范围展开，招标量价能否继续改善，需要关注接下来的终端采购和成材去库节奏。节后归来产业弱勢占据主导，包括合金在内的黑色系整体大幅回撤，但经济复苏背景下，宏观仍是价格主导方向，因此暂不宜过分悲观。</p>	<p>预计合金跌破成本概率不大，产业前期高位保值头寸可适当减持；若价格大幅回撤至成本附近，仍有买入价值；中长期，若盘面再次拉涨并持续高估，产业仍以保值思路对待。</p>
焦煤	<p>供应端：本周产地煤矿多已复工复产，焦煤供应端增量明显，汾渭统计本周样本煤矿原煤产量周环比增加125.84万吨至837.72万吨，产能利用率周环比上升12.5%至83.2%。贸易商考虑市场风险仍多谨慎观望市场，煤矿出货不畅，部分库存小幅累积，汾渭监测本周样本煤矿原煤库存周环比增加8.86万吨至251.87万吨，精煤库存周环比增加3.59万吨至208.61万吨。进口煤目前由于澳煤价格偏高，进口量不大，俄罗斯煤到港量较多，港口贸易商心态有所转变，前期高报价已陆续回调至合理水平，蒙煤同样进口受限，通关车辆虽有所恢复，但依然偏低。</p> <p>需求端：本周焦企开工整体平稳，原料竞拍价格多有回落，焦炭成本下移，焦企亏损程度有所缓解，利润小幅回升。受制于盈利倒挂影响，产地生产积极性一般，不过部分焦企利润稍有修复，开工略有回升，本期汾渭监测的样本焦企产能利用率77.07%，较上周同期增加0.18个百分点。焦化厂原料采购受制于对未来预期的不确定，目前依然按需采购为主。</p> <p>总体来讲，焦煤基本面整体还是维持稳定格局，供应以及需求面都出现了边际减弱迹象，煤价也是受到了动力煤价格的下跌的影响。</p>	<p>操作建议：建议投资者震荡偏弱思路参与焦煤市场。</p>
短纤	<p>供给方面，本周多套装置陆续重启，下周江南计划重启，短纤产能利用率将提升至70%以上。需求端，受工人到岗时间影响，纱厂开工率在正月十五后预计将快速恢复，但由于下游节前备货较为充足，节后仍刚需采买为主。成本端，原油受到美联储加息影响，本周跌幅较大，带动PTA价格下跌，叠加PTA供应持续回升并伴随有扩能压力，PTA整体基本面偏弱；乙二醇港口库存量增加，价格回落。综合看来，短纤上游累库压力仍在，但下游开工情况虽有提升但需求恢复程度仍待观察，成本端支撑偏弱，下周或延续偏弱运行。</p>	<p>偏空思路对待。</p>
尿素	<p>近期尿素供应端继续小幅回升，其中气头装置开工负荷提升明显，当前日产15.36万吨，环比增加1.77%。供应增加而需求跟进偏缓，上游企业库存压力再度有所增加，目前企业平均预收在一周左右水平，发运订单为主。需求端节后部分农需稍有跟进，复合肥负荷提升，但节前有一定原料库存，新增需求恢复较为缓慢，上行驱动略显不足。国际价格有止跌迹象，但内外价差收窄下，出口驱动减弱，需求以国内需求为主。煤炭价格有所松动，关注成本下移压力，用肥季需求对价格尚有一定利多支撑，仍需看到需求继续跟进。后期在商储货源抛储入市后，供应量或进一步提升。</p>	<p>供增需缓之下，短期或继续区间震荡，多单建议偏谨慎操作，中期以逢高布局空单为宜</p>

纯碱	<p>国内纯碱装置继续维持高负荷，当前开工率91.72%，环比提升0.67%，周产量61.29万吨，环比增加0.45万吨，涨幅0.74%。纯碱本周企业库存31.67万吨，环比下降2.93万吨，降幅8.47%，轻重同步去库，社会库存仍有增加。当前碱厂订单仍有一定增加，平均维持在23+天。玻璃样本企业纯碱库存20.35天，下降3.14天。当前玻璃仍有所承压，下游采购略显谨慎，个别根据自身原料适当补货。下游重碱需求波动不大，轻碱仍有待节后下游开工进一步提升。纯碱处于高供应、偏低库存、刚性需求持续。纯碱基本面较好，弹性明显高于玻璃。纯碱在预期与现实的博弈中或使得整体波动幅度加剧，正月十五之后关注轻碱下游开工以及玻璃厂库存变动对纯碱形成的反馈。</p>	策略建议：高位区间波动下短期仍以回调参与多单对待，控制持仓风险。
白糖	<p>上周原糖冲高后震荡，主力收于21.29美分/磅，涨幅1.24%。印度糖协对22/23榨季第二次食糖产量预估为3400万吨,前次预估为3650万吨。后续可供出口量大大减少。2022/23榨季截至1月31日，印度食糖产量为1935万吨，同比提高64万吨。巴西宣布立即终止进口乙醇免税政策，提振乙醇生产积极性。基本面偏紧支撑一季度原糖偏强，维持在高位区间。</p> <p>国内方面，广西截至1月底，累计产糖358万吨，同比减少7万吨;累计销糖160万吨，同比增加27万吨。其中，1月单月产糖168.54万吨，同比减少18.62万吨;单月销糖57.36万吨，同比增加5.19万吨;月度工业库存197.89万吨，同比减少33.87万吨。云南省截至1月底累计产糖66.13万吨，同比增18万吨；累计销售新糖25.33万吨，同比增11万吨。1月单月销量11.14万吨，同比增1.37万吨；产量43.29万吨，同比减5万吨。1月底累计库存41万吨，同比增7万吨。两大主产区数据显中性，当前的库存压力低于前两年水平。节后是国内食糖上市旺季和需求淡季，但进口成本提高和宏观情绪主导糖价偏强。预计一季度郑糖震荡走强，期间会有反复。</p>	短期调整，中期震荡偏强思路对待，不追高。
棉花	<p>国际棉花：北半球棉花上市收尾转向销售阶段，美棉出口签约相对保持活跃，截至1月27日当周，2022年度美棉出口签约3.9万吨，维持在近期的较高水平；有消息称，目前印度棉花已出口装运20万吨，后期装运量预计继续增加。南半球棉花陆续播种，截至1月28日，巴西棉花播种率64.4%，较去年同期放缓14.4个百分点。纺织市场方面，随着中国进口需求恢复，东南亚纱线市场有所回暖，叠加印度棉价企稳，印度纱厂开始增加原料采购。印度织造发展和出口促进委员会称，印度国内需求有所增加，织造和纺织加工单位开工率超过60%，并寄希望于中国春节后需求进一步改善。短期，全球经济增长风险边际缓解，需求有望出现一定程度恢复，国际棉价预计相对坚挺。</p> <p>国内棉花：春节后，部分棉农开始筹备农资备耕，新疆多数棉花加工、公检企业快速复工，市场景气度明显回升，预计在元宵节后将全面恢复正常。纺织市场方面，各地纺织企业开工信心较强，开机率有所回升，奋力实现开门红，棉花、棉纱价格普遍提高。不过，山东纺织企业称当前订单虽有启动，但暂未出现大量增加，市场购销情况略显迟缓，仍在等待终端消费的进一步支撑。短期内国内需求恢复预期强烈，纺织服装市场“金三银四”旺季可期，国内棉价预计偏强震荡运行。</p>	操作上，多空分歧加剧，盘面无序波动概率增大，建议将多空分水岭调整至14800一线，震荡思路对待

1) 农产品			3) 工业金属		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
王伟	F0272542	Z0002884	孙琦	F0261953	Z0002173
陈昱允	F3081748		陈明明	F3000690	Z0011851
张磊	F0230849		余登才	F3034108	
			林娜	F03099603	
2) 能源化工			4) 期权金融		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
邵亚男	F3080133	Z0016340	丁文	F3066473	Z0014838
李鹏飞	F0268707	Z0002729	李卫红	F0231193	Z0017812
王朝瑞	F3066734				
王兴广	F03093605				

免责声明

此报告并非针对或意图发送给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。