

主要品种策略早餐

(2023. 06. 07)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：指数弱势分化 中期观点：震荡筑底

参考策略：多 IC 或 IM 空 IH 或 IF 对冲组合 逢低增持

核心逻辑：

1、权益市场低开后分化，沪指在“中字头”帮助下回补上方缺口，三大指数同步单边下滑，创业板指再创1年新低，沪指连续红K横盘后出现放量下跌。盘面上，沪指再度失守3200点，沪深两市全天成交额9375亿元，北向资金净卖出10.77亿元，超4500股下跌。

2、市场的转机可能来自于政策与经济两个方面，从过往经验来看，政策预期的变化往往要比经济的实际好转来的更加迅速。板块关注可考虑以下两点：第一，数字经济与+AI，建议关注半导体、通信设备、光学光电子、计算机设备等TMT行业；第二，“中特估”方向，关注景气或将上行的“一带一路”相关的国企板块。

3、近期地产政策放松预期再起，多地金融监管部门近期开展调研，对当前经济信贷需求、房地产市场、金融风险变化等情况开展进行调研，大金融板块带动IF、IH指数相对抗跌。

国债期货

品种：TF、T、TS、TL

日内观点：震荡偏强中期观点：震荡筑顶

参考策略：观望 / 多TS2309 空T2309 或TL2309 对冲组合逢低增仓

核心逻辑：

1、市场对货币政策宽松预期再度升温，利多债市。5月新增信贷规模环比将回升，企业中长期贷款是新增信贷的重要支撑。未来一段时间货币政策仍将以结构性政策工具为主，持续发力，预计下半年有降准、降息可能。当前通胀压力较低，货币政策发力仍有空间。

2、存款利率再度调降，带动利率债收益率下行。多家国有大行再度下调部分存款利率，涉及人民币、美元币种。其中，人民币活期存款利率调降5个基点，部分定期存款利率下调10个基点；美元定期存款根据不同期限和不同规模亦有调降，5万美元（含）以上的1年期定期美元存款利率不高于4.3%，此前有的大行该品种利率最高可达5%左右。

3、股债跷跷板效应连续显现，权益市场再度全线走弱，避险买盘涌入债券市场。

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

参考策略：用铜企业择机买入保值

核心逻辑：

1、美联储6月加息概率不大。欧央行官员则表示欧央行还需要几次加息以控制通胀。

2、供给方面，中国7大铜精矿港口库存周环比增长2万吨，国内铜精矿供应充足，TC进一步走高。

3、需求方面，上海地区由于进口货源出现亏损，市场货源趋紧，现货商挺价意愿增强，现货升水走高，成交不佳。全国企业各地电解铜成交一般。随着铜价走高，精废铜杆价差拉大，废铜杆成交热度回升。

4、库存方面，截至6月6日，上期所铜仓单下降503吨至42427吨。LME铜库存增加875吨至99825吨。

5、综上所述，宏观氛围转暖提振铜价，另外，临近交割，国内交易所铜仓单偏低也对铜价构成提振。

品种：工业硅

日内观点： 低位震荡 中期观点： 震荡运行

参考策略： 观望

核心逻辑：

供应方面，川滇个别硅厂点火复产，云南来水偏枯，其硅企复产意向不及四川硅企，北方开工水平暂稳。

需求方面，铝合金板块，铝合金开工率趋弱，需求疲软维持按需；有机硅板块，上周有个别单体厂检修行业开工率小幅下行，DMC 价格在 14300-14800 元/吨附近低位运行；多晶硅板块，企业开工率维持高位，近期有个别多晶硅厂招标压价情绪重。

社会库存方面，截至 6 月 2 日，金属硅三地社会库存共计 15.1 万吨，但库存依然处于近 3 年同期最高水平。

综上所述，供应端，云南地区硅企开工意愿一般。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。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。

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：

供应方面，云南地区电解铝产能因当地电力供应复产缓慢，拖累全国电解铝供应释放速度。进入二季度，贵州、广西、四川等地区有 60 万吨左右的复产产能释放，而云南地区或因电力原因难以复产。

需求方面，5 月份为铝下游消费淡季，需求表现转淡。其中主要下游消费板块房地产、汽车市场表现一般，光伏、基建对铝线缆需求的拉动尚可。

库存方面，近期社会库存下降速度加快，已经下降至 59 万吨左右，继续处于近 5 年同期最低位。

综上所述，社会库存处于低位，支撑铝价；但下游进入消费淡季，消费转转淡，难以提振铝价。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期反弹 中期观点：震荡筑底

参考策略：买入现货/期货采购套保，同时买入看跌期权进行保护

核心逻辑：

1、短期供需现实偏弱，需求方面，钢材需求仍处于近五年同期偏低位水平，短期压制钢价在成本线附近，从而导致钢材价格容易随成本端走弱。供应方面，因为煤炭进口大量兑现，煤炭价格可能继续下探，炉料成本若继续坍塌或引发钢价跟随下跌，因此建议利用看跌期权保护现货/期货采购套保头寸。

2、上周钢材总库存量 1679.17 万吨，环比降 62.53 万吨，五大成品钢材库存消费比在 11.89 天，存货压力继续下降。5 月财新 PMI 时隔两月重回扩张区间，美债务谈判正式达成协议引发市场风险偏好回升，宏观情绪有所修复，同时专项债预算计划有所调整，财政政策投资力度有望加大，将有利于带动远期钢材消费，长期钢价有望筑底。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：窄幅震荡 中期观点：偏弱运行

参考策略：逢高沽空

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 6 月 2 日当周，全国生猪出栏均重为 121.55kg，环比下降 0.18%，持续两个月下降。由于市场行情持续低迷，养殖端压栏增重情况减弱，前期二次育肥的大猪基本出尽，存栏大部分为标猪，故出栏体重下降明显，但仍然有进一步下降空间。

2、需求方面，从终端消费来说，当前处于猪肉消费淡季，白条肉价格持续低迷；而投机性需求，包括屠宰企业的冻品分割入库、二次育肥等，由于资金压力较大，始终难对猪价起到有力的支撑。伴随后期气温的上升，猪肉消费或将维持低迷，需要等到 9、10 月份在节日的带动下可能会有所好转。

3、综合来看，由于当前仍处于生猪产能释放的上行周期，产能去化速度缓慢，供应宽松仍然是市场的主逻辑，向上驱动不足，需等待养殖端加速去产能或需求出现好转，期货相对于现货价格仍有一定的升水，短期或将维持弱势运行。

品种：白糖

日内观点：震荡 中期观点：筑顶回落

参考策略：01 合约空头继续持有

海外方面，前期港口挤兑题材“落空”，巴西新榨季 23/24 榨季丰产兑现为市场“降温”。巴西在 2023 年 5 月出口了 247.1 万吨糖和糖蜜。日均出口量为 11.232 万吨/日，比 2022 年同期（7.126 万吨/日）高出 57.6%以上，发运价格为 470.6 美元/吨，比 2022 年同期高 57%以上，显示巴西食糖出口处于景气状态。截至 5 月 31 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 84 艘下降到 72 艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的 349.02 万吨下降到 305.44 万吨。据咨询机构 StoneX 预测 2023 年巴西食糖出口量为 2950 万吨。泰国方面，泰国外贸部数据显示，2023 年 4 月泰国出口食糖 60.53 万吨，同比增加 6.39 万吨，增幅达 11.80%。资金方面，市场降温明显。全球食糖将逐步转向“紧平衡”的格局，导致海外原糖持续下落。

国内方面，2022/23 年制糖期（以下简称本制糖期）截至 2023 年 5 月底，食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 897 万吨，比上个制糖期减少 59 万吨。全国累计销售食糖 625 万吨，同比增加 88 万吨；累计销糖率 69.7%，同比加快 13.3 个百分点。产销进度加快，但持续性“存疑”。近期受外糖回落影响，内外价差小幅收敛，但配额外进口成本依旧处于深度倒挂，压制进口。供需缺口靠进口无解，轮储预期增强。而受 6 月份期价下落影响，现货市场观望情绪较浓。

总的来看，巴西方面出口景气，港口挤兑题材“落空”，叠加做多资金获利离场，海外原糖持续下落。外糖不强，加之郑糖近月主力合约受郑商所提保影响，糖价天花板逐渐显现，并且韩国降低进口配额关税进口食糖、菲律宾新增食糖进口配额来解决高额的糖价，国内市场同样对国家抛储政策浮想联翩，糖价重回巅峰需要更大的动能，建议逢高沽空（01 合约）。

能化板块**品种：原油**

日内观点：区间震荡 中期观点：宽幅波动

参考策略：观望

核心逻辑：

1、供应端，欧佩克+延长自愿减产协议至明年底，沙特将单独在 7 月进行一次 100 万桶/日的额外减产，OPEC+挺价意愿较强。远期来看，美国石油钻井平台数量继续下滑，加之目前美国闲置井数量处于历史低位，三季度美国原油供应可能出现阶段滑坡。三季度供应偏紧情况将给油价足够上涨动能。

2、需求端，近期油价宽幅波动，主营及地方炼厂加工利润受挤压，开工负荷亦有所下滑。远期来看，随着油价回升，炼厂利润累积，消费旺季支撑，国内夏季消费支撑值得期待，关注成品油情况。进入驾车旅行旺季，美国成品油需求受到支撑。近期美国汽油裂解价差快速走高，与经济密切相关的柴油裂解价差震荡徘徊。

3、库存端，由于美国原油进口量增加以及释放 SPR 到商业库存，美国商业原油库存增加，关注在石油消费旺季的去库情况。继续释放战略储备，至 5 月 26 日当周 EIA 战略石油储备库存为 1983 年 9 月 9 日当周以来最低，美国计划在 6 月底前售完 2600 万桶 SPR，并在 8 月回购 300 万桶 SPR，支撑远期市场。

4、展望后市，短期来看，减产消息落地，油价区间震荡。中长期来看，随着美国、中东产油国供应减量兑现，原油供需面改善将给油价带来上行动力，但仍需关注欧美宏观市场风险给油价上方压制。

品种：PTA

日内观点：区间震荡 中期观点：偏弱震荡

参考策略：观望

核心逻辑：

1、供应方面，百宏石化 250 万吨 PTA 装置升温重启，东营威联 250 万吨 PTA 装置负荷提升至 7 成，近期行业装置集中重启，开工率快速回升至 76.7%，进入 6 月份，将有多套检修装置回归。

2、需求方面，聚酯行业开工率提升至 90%，较上周提高 1 个百分点，近期聚酯产品生产效益扭亏为盈，产销表现良好，推动工厂提高开工率，终端环节负荷也小幅提升，部分工厂仍有夏季尾单、内贸秋冬打样订单支撑，但实质性订单仍未下达，目前多数品牌方服装库存压力犹存，随着高温、梅雨影响加剧，纺服淡季愈发显著，后期将对织造环节形成负反馈。

3、成本方面，OPEC 会议决定延续原油减产，但市场评估实际的供需前景不佳，国际油价承压，布伦特原油 08 月期货价格回落至 75 美元/桶；PX 方面，国内辽阳、山东、惠州及乌鲁木齐多套 PX 装置兑现重启预期，但多为预期内变动，对市场心态实际影响较小，截至 6 月 6 日，PX 价格报收 80 美元/吨，环比上涨 3 美元/吨。

4、展望后市，国际油价下跌，回吐 OPEC 减产消息带来的涨幅，PTA 成本端支撑转弱；供应端前期停车的 PTA 装置陆续重启，行业供应将逐步回升；下游聚酯装置负荷继续提升，但终端纺织市场处于淡季，订单有限；近期市场仍以成本端主导，预计 PTA 将跟随成本波动。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡整理 中期观点：偏弱运行

参考策略：逢低做多 RU2309

核心逻辑：

6月份天然橡胶市场有继续弱势震荡的可能。短期内，国内外天然橡胶产区的原料供应相对有限，导致收购价格坚挺。海外加工厂的生产利润空间有限，不愿以低价销售。浅色胶正处于正常去库存阶段，青岛地区深色胶的库存增速放缓，这都有利于支撑国内现货价格。

然而，6月各大产区将会完全进入开割状态，橡胶供应量将逐渐增大。而下游需求一般，轮胎企业难以顺利出货。使得天然橡胶的基本面趋弱，对行情走势构成了制约。

但需求端也有潜在的利多因素：第三季度是汽车销售的爬升阶段，同时9月后汽车企业会陆续上市新产品。为了满足暑期销售和新车上市，轮胎需求会有所提升，有利于胶价上行。

宏观方面，关于美联储是否在6月份加息存在分歧，欧洲央行可能继续进行加息周期，宏观经济风险仍然存在，并通过美元汇率间接地影响进口橡胶的供需情况。另外，6月份东南亚产区进入雨季，需要关注天气对上游供应的影响，这可能为天然橡胶市场提供支撑。

综合来看，6月份天然橡胶市场面临一些不确定因素，供需关系不利于价格上涨，而宏观经济风险和天气等因素可能对市场产生影响。

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
