

## 主要品种策略早餐

(2023. 06. 08)

### 金融期货和期权

#### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：指数分化 中期观点：震荡筑底

参考策略：多 IC 或 IM 空 IF 对冲组合逢低增仓

核心逻辑：

1、权益市场四大指数走势分化，沪指大跌后缩量弱反弹，创业板指连续 3 日跌超 1.3%，尾盘一度迫近去年 4 月低点。宁德时代跳空低开后单边杀跌拖累创业板指，新能源继续低迷，科技股抱团具备一定赚钱效应。

2、摩根士丹利下调宁德时代目标价，将公司评级从同等权重下调至低配，波及上下游相关产业链，对 IF 影响相对较大。

3、银行 ROE 和息差已降至长期合理下限，国有大行继续调降存款利率，当前银行估值存在系统性低估，继续改善息差环境，利于估值提升，短期有助 IH 相对强势。

### 商品期货和期权

#### 金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：65800-67000 区间波动为主 中期观点：62000-68000 元/吨区间波动为主

参考策略：下游用铜企业可以考虑参与卖出场外看跌期权策略

核心逻辑：

1、宏观方面，经合组织预计今年全球 GDP 增长 2.7%，敦促各国央行保持紧缩。

2、供给方面，前期延期船只陆续到港后，炼企铜精矿开始累库，炼厂现货需求偏弱，TC 走高。

3、需求方面，随着铜价上涨，全国多地电解铜刚需采购为主，下游买兴有限。铜价上涨后精废铜杆价差拉大，废铜杆备受追捧。

4、库存方面，截至 6 月 7 日，LME 铜库存增加 275 吨至 100100 吨，上期所铜库存减少 4839 吨至 37588 吨。

5、综上所述，宏观氛围转暖叠加国内下游需求持稳，国内铜市仍呈现出去库迹象，提振铜价。

### 品种：工业硅

日内观点：低位震荡，运行区间：12500-13000 中期观点：震荡运行：12500-13500

参考策略：区间操作

核心逻辑：

1、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。

2、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。

3、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。

4、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，运行区间：17800-18300 中期观点：震荡运行：17800-18800

参考策略：区间操作

核心逻辑：

1、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。

2、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。

3、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。

4、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、上周钢材总库存量 1679.17 万吨，环比降 62.53 万吨，且五大成品钢材库存消费比在 11.89 天，存货压力继续下降，低于 2021 年同期水平。5 月财新 PMI 时隔两月重回扩张区间，远期钢材消费预期改善，导致近期盘面上涨，短期铁矿期货主力合约反弹幅度超过 12%，支撑钢材生产成本上升。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，长期钢价有望逐步筑底。

2、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，近期地产、基建开工走低，且 6 月份北方汛期对施工产生影响，钢材消费逐渐进入淡季，短期压制钢价容易被压制在成本线附近。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。

3、看跌期权可参考选择成本较低的亚式看跌期权，或者选择零成本的看跌安全气囊期权。

---

## 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，从产能去化速度来看，据国家统计局数据，4月末，全国能繁母猪存栏量为4284万头，相当于正常保有量的104%，环比下降0.5%，去化幅度较上月有所下降，去化速度缓慢。基于对下半年及明年一二季度行情好转预期，养殖场主动去化产能规模有限。且从仔猪销售情况来看，当前销售仔猪仍有一定的盈利，在此情况下，养殖端或难出现大幅去产能的情况。

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：震荡偏强 中期观点：筑顶回落

参考策略：高抛低吸（6600，7200）

核心逻辑：海外方面，印度食糖减产、内需增加导致出口无新增配额（同比减少500万吨），奠定全球供应紧张局面；巴西受天气改善巴西23/23榨季产量将达历史次高水平，以及高糖价带来的出口利润刺激糖厂以最高制糖比生产食糖，巴西糖的供应有望缓解食糖供应紧张的局面。近期，巴西出口激增兑现丰产预期，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，打压海外原糖上方空间，使海外贸易流由“紧”转向“紧平衡”。

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。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。

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，糖价天花板逐渐显现。外糖不强，加之郑糖近月主力合约受郑商所提保影响，而国内基本面并未改善，同时国内市场对国家抛储政策强预期“待兑现”，糖价重回巅峰需要更大的动能，多空因素交织，建议在区间（6600，7200）高抛低吸。

---

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点： 区间震荡 中期观点： 偏弱运行

参考策略： 关注做空沥青裂解价差

核心逻辑：

1、供应端，加工原料紧张问题缓解，沥青厂开工率继续提升。截至 6 月 7 日，国内沥青周度产量在 56.9 万吨，周度下滑 1 万吨，同比上月增加 1.5 万吨。截至 6 月 7 日，国内沥青厂开工率在 34.3%，同比增加 9.5 个百分点。新增产能方面，二季度末，京博海南新材料 200 万吨/年沥青装置计划投产，供应端压力仍较大。

2、需求端，近期终端需求有所转暖，东北地区终端需求陆续修复，华南地区因降雨减少需求增加，但整体刚性需求恢复仍较为缓慢。目前沥青社会库存连续三周下滑，不过目前库存水平已超出去年最高位水平，社会库存去库时间也晚于去年。关注炼厂库存的去库情况，如果炼厂继续提升负荷，而下游拿货缓慢，则炼厂面临较大的库存压力，当前炼厂库存已经连续五周累库。

3、成本端，国际油价宽幅波动，但底部有支撑。沥青生产原料方面，从港口数据来看，截至 2023 年 6 月 9 日，稀释沥青到中国港口库存在 144.8 万吨，周度增加 24.6 万吨，地炼面临原料偏紧的问题有所缓解。

4、展望后市，短期来看，原料紧张问题暂时缓解以及需求逐渐增加，沥青区间震荡。中长期来看，沥青基本面偏宽松的格局暂时未证伪，BU 裂解价差有望走弱。

**品种：PTA**

日内观点：区间震荡      中期观点：偏弱运行

参考策略：逢高试空

核心逻辑：

1、供应方面，亚东石化 75 万吨 PTA 装置已重启，百宏石化 250 万吨 PTA 装置升温重启中，东营威联 250 万吨 PTA 装置负荷提升至 7 成，行业开工率回升至 80%。

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，美联储加息前景的不确定性令油价承压，加之市场担忧全球经济增长放缓或减少对能源的需求，盖过沙特将额外减产的影响，布伦特原油 08 月期货价格在 75-76 美元/桶附近震荡；PX 方面，下游工厂的补货备货需求和贸易商的收货动作支撑 PX 价格，截至 6 月 7 日，PX 价格报收 977 美元/吨，环比下跌 3 美元/吨。

4、展望后市，近期 PTA 装置陆续重启，行业开工率快速回升，但需求端聚酯工厂在效益好转的情况下继续提高装置负荷，PTA 整体供需压力不大，短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：震荡调整      中期观点：偏弱震荡

参考策略：RU2309 逢低做多

核心逻辑：

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](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

---