

## 主要品种策略早餐

(2023. 06. 09)

### 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/IH 偏强运行 中期观点：震荡筑底，蓄力反弹

参考策略：IH 逢低试多/多 IC 或 IM 空 IF 或 IH 对冲策略 短期离场

核心逻辑：

1、政策支持消费，大消费板块有望走强，IH、IF 占优。国家金融监督管理总局局长李云泽表示，将抓紧恢复和扩大有效需求这个关键，持续优化和改善金融服务，加大新型消费和服务消费金融支持，促进新能源汽车、绿色家电等大宗消费。

2、存款利率调降，银行业继续改善息差环境，利于估值提升，短期有助 IH 相对强势。六大国有银行如期调降存款利率，活期存款挂牌利率下调 5 个基点，两年期定存下调 10 个基点，三年期、五年期定存均下调 15 个基点，负债端成本压力降低，有利与提升估值。

3、监管层再提“中特估”概念，短期利于 IH 走势偏强。证监会主席表示，认真抓好新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案，会同有关方面着力完善长效化的综合监管机制，持续提高信息披露质量，保持高压态势，从严惩治财务造假、违法占用等行为推动上市公司提升治理能力、竞争能力、创新能力抗风险能力、回报能力，夯实中国特色估值体系的内在基础。

### 商品期货和期权

#### 金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：66000-67000 元/吨区间波动为主 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：

宏观方面，6月8日，六大行下调部分期限存款利率，但总体对市场提振有限。

供给方面，全球铜精矿供应宽松，国内炼企库存逐渐累库。

需求方面，近日，受到城投债发行受阻影响，订单回款缓慢，线缆企业资金紧张。本周铜价上涨后，全国各地电解铜零单成交不佳。铜杆市场成交下降。部分废铜杆企业减低产线，市场上流通货源减少。

库存方面，截至6月8日，上期所铜库存-1008吨至36580吨，LME铜库存-650吨至99450吨。

综上所述，虽然铜市逐渐步入购销淡季，但是市场上长单刚需采购仍然持续，考虑到年内全球铜市仍然存在着供需缺口，供需缺口缩窄幅度不大，预料铜价后续走势以震荡为主。

### 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：18000-18500      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 55 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、本周钢材总库存量 1616.04 万吨，环比降 63.13 万吨，连续 5 周环比下降。且五大成品钢材库存消费比已低于 2021 年同期水平，表明存货周转边际好转；

2、由于 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，短期铁矿价格结构性反弹幅度超过 15%，支撑钢材生产成本上升，带动近期成品钢材盘面上涨。加上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。

3、但是，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，成品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。而成本端煤焦价格仍有可能继续下探，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，从屠宰端来说，据钢联数据统计，截至6月2日当周全国重点屠宰企业冻品库容率为25.35%，较上一周有小幅上涨，5月由于白条价格持续低迷，部分屠宰企业缩量报价，减少主动入库规模，或仍有一部分被动入库的情况，在一定程度上对于猪价有所支撑，但支撑力度减弱。

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）

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；巴西受天气改善影响，23/24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（47.5%）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，将使海外贸易流由“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：PTA

日内观点：弱势下跌 中期观点：偏弱运行

参考策略：轻仓试空

核心逻辑：

1、供应方面，PTA 行业开工率快速回升至 80.6%，多套装置集中重启，包括亚东石化 75 万吨装置，百宏石化 250 万吨装置，东营威联 250 万吨装置，预计行业供应量将逐步增加。

2、需求方面，聚酯行业开工率维持在 90%，江浙地区加弹机和织机的开工率基本维持，终端工厂采购原料的意愿尚可，备货积极性较好，但下游新订单逐步走弱，当前终端工厂以生产前期订单为主，纺织服装行业进入淡季，订单跟进不足。

3、成本方面，美国原油库存下降，叠加美元走弱，中国原油进口增加，沙特深化减产计划，诸多利好推高油价，布伦特原油 08 月期货价格涨至 77 美元/桶；PX 方面，下游工厂装置陆续重启，对 PX 的需求增加，工厂补货和贸易商收货动作支撑 PX 价格，截至 6 月 8 日，PX 价格报收 984 美元/吨，环比上涨 7 美元/吨。

4、展望后市，前期国内宏观因素利好，PTA 价格小幅反弹，但近期 PTA 装置集中重启，行业开工率快速提升，市场供应量将逐步增加，聚酯负荷维持高位运行，但终端纺织行业进入淡季，新订单有限，预计供应压力将对 PTA 市场形成拖累，PTA 价格将偏弱运行。

### 品种：天然橡胶

日内观点：11800-12300 元/吨区间波动为主

中期观点：11800-12300 元/吨区间波动为主

参考策略：RU2309 高抛低吸

核心逻辑：

1、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。

2、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。

3、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。

4、库存方面，截至2023年6月4日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量91.9万吨，较上期增加0.04万吨，环比增幅0.05%。保税区库存环比增加0.53%至13.46万吨，一般贸易库存环比增加0.04%至78.44万吨。当前库存压力依然偏高。

胶市场整体是供大于求的，基本面现有的数据不支持胶价向上运行。但是，第三季度开始汽车消费会有逐步恢复的预期，从满足汽车生产需求的角度上考虑，6月份是汽车企业大量备货的节点，存在利多驱动因素。因此，6月份天然橡胶的运行压力或会所有下降。

## 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

---