

主要品种策略早餐

(2023.06.12)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：指数震荡分化格局 中期观点：震荡筑底，蓄势反弹

参考策略：IF 逢低试多 / 多 IF 空 IC 组合短期轻仓操作

核心逻辑：

1、数字经济主题交易拥挤度重回高位，短期调整风险加大。四大细分行业的成交额占比均出现不同程度反弹，其中，通信和传媒板块成交额占比均已反弹至前期高点附近，电子和计算机交易拥挤度略低，当处于相对高位。TMT 板块整体成交额占比已连续 10 个交易日处于 40% 上方，整体主题的短期交易拥挤度偏高，加上近期的政策预期升温，经济复苏相关板块或更易受到资金青睐，短期数字经济主题或面临回调休整，消化较高的交易拥挤度。

2、国有六大行集体下调存款利率，股份行随即跟进，息差改善利于银行业估值修复，大金融板块对 IH、IF 带来支撑。6 月 12 日起部分股份制银行也将陆续跟进下调存款利率，大型商业银行下调存款挂牌利率之后，中小银行跟进下调利率也在情理之中，经此番调整之后，银行息差压力有望进一步释放，为降低实体融资成本打开空间。

3、政策支持消费，大消费板块有望走强，IH、IF 占优。监管层表态将抓紧恢复和扩大有效需求这个关键，促进新能源汽车、绿色家电等大宗消费，近期多家车企在同一时间段推出限时优惠活动，部分财政相对宽松的地方，将陆续启动面向家电消费补贴，消费板块获益。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：66500-68000 区间波动为主 中期观点：62000-68000 区间波动为主

参考策略：卖出虚值场外看跌期权

核心逻辑：

宏观方面，IMF 敦促各国收紧货币政策以控制通胀，否则通胀仍无法得到有效控制。

供给方面，全球铜精矿供应宽松，TC 价格高位运行。但 6 月以来电解铜进口利润较长时间跌破 0，不利于进口货源的补给。

需求方面，铜价连日走高后，现货升水下。废铜企业担忧价格回落，成交谨慎。全国电解铜市场除山东地区逢低拿货积极之外，企业地区成交一般。铜杆市场方面，铜价上涨后精废价差拉大，精铜杆订单有限。再生铜杆由于货源较短缺，成交也有限。随着铜市购销旺季的结束，下游总体以逢低接货为主，追高谨慎。

库存方面，LME 铜库存下降 1800 吨至 97650 吨，上期所铜库存小计下降 10175 吨至 76473 吨。

综上所述，虽然国内铜市逐渐步入购销淡季，零单采购降温明显，但由于下游企业用铜需求总体良好，长单采购积极性保持，国内铜市供需格局总体呈现紧平衡，料铜价走势偏强震荡。

品种：工业硅

日内观点：震荡运行，运行区间：12500-13000 中期观点：震荡运行，运行区间：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：18300-18700 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：买入平值看跌期权保护现货库存/期货多单

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，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。

4、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：前期空头继续持有

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。由于当前淘汰母猪价格尚可、仔猪仍有部分盈利以及养殖端对下半年和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，规模场普遍有信心和实力熬过当下的行情低迷期，且有资金继续增加一定产能来赌未来的行情。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，截至 6 月 9 日当周全国重点屠宰企业冻品库容率为 25.37%，较上一周有小幅上涨，但涨幅放缓明显，主要的原因在于白条冻品市场疲软，冻品价格下滑，叠加屠宰企业资金压力较大，主动入库操作减少，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，近期猪价维持低位窄幅震荡的格局，期货价格在现货价格的带动下震荡下跌，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，叠加消费低迷，价格上行缺乏持续推动力，中长期猪价仍以低位宽幅震荡为

主，在养殖端明显产能去化、消费有所恢复前，价格难有较大幅度的上涨。后续需关注政策端的态度以及养殖端去产能的速度。

品种：白糖

日内观点：震荡偏强 中期观点：筑顶回落

参考策略：多单谨慎持有

核心逻辑：

国际方面，随着厄尔尼诺现象“确定”，加剧市场对供应端的担忧，目前关注市场焦点在天气方面，原糖于上周止跌转为上涨态势。往后看，一方面，厄尔尼诺对新榨季产量的影响，将刺激糖价上涨。另一方面，巴西今年有望“巨量”供应，预测 2023 年巴西食糖出口量为 2950 万吨（目前 23 年出口了约 825 万吨），后期供应承压。因此，在今年食糖格局由紧转紧平衡过程中，叠加新榨季产量供应担忧，预期先行，糖价重获动能再次上涨，但随着今年下半年供应逐渐宽松，糖价天花板逐渐显现。

国内方面，基本面基本无太大改善，仍处于内糖减产、库存低位、进口利润倒挂打压进口的三大支柱“强支撑”局面。5 月销售进度加快，去库顺畅，国内四大主产区（甘蔗糖、甜菜糖）5 月库存均快速下落，截止 5 月底，广西、云南、海南和内蒙库存合计 236.82 万吨，同比减少 153.64 万吨，环比减少 107.52 万吨。上周郑糖受外糖驱动影响，内外价差随着外糖上涨进一步加大，郑糖重回 7000 关口。往后看，国内进口问题近期无法解决，有待下半年国储糖政策落地，近期内糖主要跟涨外糖，而外糖有望筑顶回落，因此建议多单谨慎持有。。

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：关注多原油空沥青套利

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。

2、需求端，进入驾车旅行旺季，美国成品油需求受到支撑。EIA 最新数据，美国车用汽油需求四周日均量 916.5 万桶，比去年同期高 1.8%；馏分油需求四周日均数 384.8 万桶，比去年同期高 0.6%。

3、库存端，由于美国炼厂开工率增加以及下游消费支撑，美国商业原油库存减少。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，短期多空交织，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：弱势下跌 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，PTA 行业开工率快速回升至 80%，多套装置集中重启，包括嘉通能源 250 万吨装置、东营威联 250 万吨装置、百宏 250 万吨装置、亚东石化 75 万吨装置、四川能投 100 万吨装置，预计行业产量逐步增加。

2、需求方面，聚酯行业开工率维持在 90%附近，终端工厂开工率小幅下降，江浙织机开工率为 71%，与上周同期相比下降 3 个百分点，纺织服装行业进入传统淡季，逐渐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，布伦特原油 08 月期货价格回落至 75 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 9 日，PX 价格报收 992 美元/吨，环比上涨 8 美元/吨。

4、展望后市，美联储议息会议、市场情绪反复或致油价波动较大，难以延续涨势，目前聚酯端负荷仍维持高位运行，后续并无降负预期，对 PTA 的需求较好，但 PTA 价格在存量装置重启和新装置产能释放的压力下或将维持弱势运行。

品种：天然橡胶

日内观点：围绕 12000 点位震荡整理 中期观点：围绕 12000 点位震荡整理

参考策略：RU2309 高抛低吸

核心逻辑：

收储消息本周末未更新，周内市场运行依照基本面供需逻辑进行：供应上，本月各大植胶区全面开割，6月份供应放量的预期提高；短期内有结构性原料短缺的问题，但对于整体供需影响不大；需求上，开工率环比基本持平，6月份平均开工率较4、5月份有轻微下滑；库存上，中国天然橡胶社会库存162.2万吨，较上期下降0.6万吨，降幅0.37%，在需求偏弱的情况下，当前库存压力水平仍属于较高的状态。

总体上看，市场偏空的因素还是居多，向上的驱动力不足。预计短期内沪胶将围绕12000的成本线偏弱震荡。第二季度和第三季度是汽车销售的爬升阶段，市场有一定利多的驱动力，但实际效果仍待时间检验。

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

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
