

## 主要品种策略早餐

(2023. 06. 13)

### 金融期货和期权

#### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：指数分化格局      中期观点：震荡筑底，深 300 指数在[3780,3880]区间波动

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、股份行国有打饷降息预期，全国性股份制商业银行先后更新人民币存款利率表，与国有大行相似，活期、定期存款利率均有所下调，中长期定期存款下调幅度更大（5年期利率下调 15BP），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。

2、在稳增长推进、消费出行持续恢复、政策加持以及科技周期等因素驱动下，中游设备、消费/出行以及信息技术部分行业景气度仍然较高或有边际改善迹象。

3、随着市场来到低位、悲观情绪有所缓和。对于地产、有色、煤炭等经济强贝塔板块，在 6、7 月份从赔率出发有战术性博弈机会，中期修复的主线仍将以景气为核心，也是共识将逐渐凝聚的方向。

### 商品期货和期权

金属及新能源材料板块

**品种：铜**

日内观点：65700-67000 区间波动 中期观点：62000-68000 区间波动

参考策略：日内逢高短空

核心逻辑：

宏观方面，美联储 6 月加息概率大幅下降，美元走弱。

供给方面，国内铜精矿供应宽松。SMM 和 Mysyeel 的调研数据显示，5 月的精炼铜产量将下降。江西金叶宣布停产三个月，涉及电解铜和铜材产量各 2.4 万吨，由于废铜进口亏损，国内货源偏紧。。

需求方面，国内多地电解铜成交一般。铜市步入淡季，铜杆市场成交不佳。

库存方面，LME 铜库存日内下降 2250 吨，国内期货交易所铜库存处于低位水平。

综上所述，虽然国内库存偏低对铜价构成提振，但是铜市步入消费淡季后需求下降令铜价缺乏上行动力，料铜价走势震荡，存在走弱可能。

**品种：工业硅**

日内观点：震荡运行，运行区间：12300-12800 中期观点：震荡运

行,运行区间：12500-13500

参考策略：

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，爱择调研了解，云南省电解铝企业计划 6 月 15 日开始集中有序恢复产能，根据目前了解信息，省内确定待复产产能 106 万吨左右，后续根据分配负荷情况，复产产能或有增加。当前已有企业复产产能 5-6 万吨。去年云南因水电受影响，停产 200 万吨产能，即使消息属实，还有一般电解铝产能尚未复产，表明云南地区电解铝产能复产缓慢，利好铝价。

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：震荡回落 中期观点：震荡筑底

参考策略：维持买入平值看跌期权保护现货库存/期货多单

核心逻辑：

1、上周钢材总库存量 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、当前实体经济面临的需求收缩压力比较大，市场对未来经济刺激政策加力出台的期望有所提高，在宏观情绪修复推动下，远期钢材消费预期有所改善，加上主力合约投机情绪助推下，新加坡连铁近期反弹幅度超过 15%，钢材生产成本抬升对螺纹钢价格有所支撑；

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。看跌期权工具选择方面，我们继续推荐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：偏强震荡，区间：16000-16200 元/吨 中期观点：弱势运行

参考策略：谨慎偏空

核心逻辑：1、供应方面，从产能去化速度来看，据钢联调研数据显示，截至6月9日，当周7kg仔猪平均价格为466.67元/头，环比下跌10.46%，仔猪价格快速下滑，养殖端销售仔猪将面临无利可图的局面，养殖行业第二道心理防线或大面积瓦解，随成本及资金压力持续膨胀，预计国内上游能繁母猪产能或主动去化速度加快，市场开始进入真正的产能调减阶段。

2、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，由于当前仍处于生猪产能释放的上行周期，整体格局仍然是供需宽松，但随着仔猪价格的快速下滑，养殖端产能去化速度将逐步加快，供应压力有望得到缓解，需持续等待养殖端加速去产能效果的显现以及需求出现好转。

### 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：高位波动

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+扩大自愿减产规模及美国石油钻井数量低迷给供需估值带来支撑。6月初欧佩克宣布下半年扩大减产，且自愿减产协议延期至2024年底。从年初至今延续半年的石油钻井平台数量的下滑将在下半年美国原油产量上兑现，美国闲置井数量处于历史低位，无法弥补钻井平台数量的缺失。供应偏紧情况将给远端市场带来较强支撑。短期来看，市场逐步消化欧佩克减产消息以及俄罗斯原油出口未有明显减量。

2、需求端，全球交通出行数据改善，支撑汽油及航煤需求；但制造业恢复相对疲软，压制柴油需求。近期主营炼厂及地方炼厂炼油利润丰厚，分别在1000元/吨及800元/吨以上水平，端午小长假及夏季空调用油支撑轻质油消费。欧美市场，进入驾车旅行旺季，成品油需求受到支撑。EIA数据，截止2023年6月2日四周，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，上周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月及9月回购300万桶SPR，支撑远期市场。

4、展望后市，短期来看，在消化了欧佩克减产预期以及俄罗斯原油出口增加担忧，油价区间震荡。中长期来看，随着美国、欧佩克下半年供应减量兑现以及夏季石油消费支撑，原油供需面改善将给油价带来上行动力，但仍需关注下半年欧美经济衰退风险给油价上方的压制。

**品种：PTA**

日内观点：偏弱运行          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，逸盛大化 375 万吨 PTA 装置因故障降负至 5 成，PTA 行业开工率小幅回落至 79.8%，近期暂无 PTA 新增的检修计划，预计短期行业开工率将维持在 80%附近，随着前期投产的新装置逐步释放产能，行业供应压力将逐步积累。

2、需求方面，聚酯行业开工率小幅下滑至 89.9%，进入 6 月份后，下游终端工厂对原料的投机需求和刚性需求逐步下降，多数工厂以消耗手中备货为主，聚酯产销已经持续一周处于偏低水平，目前聚酯装置的高负荷或会增加未来的累库预期；而近期下游织造开机率也在小幅走低至 71%，虽然下降幅度不大，但下降的拐点早于市场预期，下游的压力逐步加大，后期织机开机率或许会进入持续性的缓慢下降通道。

3、成本方面，市场对需求前景的担忧超过了沙特进一步减产原油的影响，叠加美国燃料库存增加，隔夜国际油价走跌，日间延续跌势，布伦特原油 08 月期货价格跌至 73 美元/桶；PX 方面，随着下游工厂装置负荷提升，PX 的采购需求增加，买货动作变得频繁，支撑 PXN 再度走扩至 400 美元/吨，截至 6 月 12 日，PX 价格报收 977 美元/吨，环比下跌 7 美元/吨，跌幅低于原油。

4、展望后市，欧佩克延续原油减产的利好情绪逐渐被弱化，PTA 的成本驱动不足；前期检修的 PTA 装置陆续重启，6 月新增的检修计划有限，行业将维持偏高负荷运行；下游终端织造开机率有所下滑，内销市场表现一般，PTA 自身供需结构有所转弱；多重利空因素影响下，预计 PTA 价格呈现偏弱震荡走势。

**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：

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；短期内部分产品短缺现象，导致下游加工厂抢货，这是结构性原料短缺的问题。但随着 6 月份全面开割的进行，结构性短缺将会被解决，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。主要原因系轮胎订单有所减少。从产品结构上看，半钢胎开工率基本不变，维持高位，这得益于乘用车销量回暖；但半钢胎开工率有明显下滑，商用车销量的恢复正常仍有待时日。

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。去库存的拐点不算明朗。

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，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](http://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

---