

## 主要品种策略早餐

(2023.06.16)

### 金融期货和期权

#### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡偏强      中期观点：偏强

参考策略：IF、IC 主力合约逢低多单

核心逻辑：

1、央行如期调降中期借贷便利（MLF）操作利率 10BP，强烈释放稳增长信号，有助提振消费和投资信心，并推动房地产行业软着陆，宽信用预期升温。随着 5 月主要经济数据整体走弱，下一阶段进一步刺激政策概率上升，利于权益市场转暖。

2、中美贸易摩擦有望缓解，将极大提振风险资产情绪。外交部发言人表示，美国国务卿布林肯将会于 6 月 18 日至 19 日访问中国。此前，国务委员兼外长秦刚应约与布林肯通电，双方均释放对话信号。

3、MLF 利率调降后，LPR 利率跟进下调概率极高，若 5 年期 LPR 利率非对称调整 10-20BP，有望催化地产板块修复，存量资金博弈下，沪深 300 指数短期仍占优。

#### 国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：震荡偏强      中期观点：偏强

参考策略：T2309、TL2309 逢低多单

核心逻辑：

1、5 月经济数据全线疲弱，中短期政策利率调整先后落地，强刺激政策预期升温，宽信用政策施压债市情绪。

2、央行 MLF 续作“量增价跌”，呵护市场信号明确。中长期资金利率将直接获益，带动同业存单收益率下行，长端债市收益率有望突破去年低位水平。

3、短端资金面小幅收敛，但影响有限，银行间市场资金供给充裕，隔夜利率上行逾 12BP 至 1.43%附近，依然远低于政策利率水平，税期平稳过渡料无大碍。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：67000-68500 区间波动    中期观点：62000-69000 区间波动

参考策略：卖出虚值看跌期权

#### 核心逻辑：

宏观方面，美联储 6 月停止加息，如市场预期，金融市场氛围乐观。但美联储官员表示年内仍有两次加息机会，或对大宗商品构成一定影响。

供给方面，瑞典的铜冶炼厂 Ronnskar 受火灾影响，预估需要数周才能重新恢复运营，料影响精炼铜冶炼产量约 2 万吨，总体影响有限。铜精矿方面，虽然国内铜精矿港口库存下滑，但全球铜矿供应量总体仍然宽松。

需求方面，铜价上涨后全国电解铜零单成交一般。废铜市场利润可观，交投较旺。华北再生铜杆成交增加，华南华东铜杆成交一般。铜管市场总体表现出刚需采购。

库存方面，截至 6 月 14 日，上期所铜仓单增加 4251 吨至 30753 吨，LME 铜库存下降 4725 吨至 79525 吨。

综上所述，美联储 6 月停止加息、下游行业用铜需求持稳及国内仓单数偏低均利于铜价保持强势。

**品种：工业硅**

日内观点：承压运行，运行区间：12000-12500

中期观点：震荡运行，运行区间：12000-13000

参考策略：观望

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 9 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：震荡偏强，运行区间：18200-18700

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，云南地区目前虽降水有所缓解，但据企业反馈，水库水位并未恢复至可大规模复产的位置，因此复产或仍有变数——受气候影响，进入枯水期后，云南或将还会遇到电力短缺的情况，届时云南地区或将重新开始减产，起槽-停产的成本较高，因此有企业称，若6月未能如期复产，那么今年或将不会恢复前期减产前产能，因此仍需关注云南气候以及降水情况。

2、需求方面，6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：适当建立库存，并买入平值看跌期权进行保护

核心逻辑：

1、本周钢材总库存量1576.60万吨，环比降39.44万吨，连续6周环比下降。且五大成品钢材库存消费比已接近2018、2019年同期低位水平，表明存货周转边际好转；

2、由于5月官方制造业PMI、工业增速等经济数据表现不佳，反映当前实体经济面临的需求收缩压力比较大，随着央行逆回购降息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，因此长期钢价有望筑底，而

短期内在情绪修复助推下，6月末之前铁矿石内外盘可能延续高位运行，钢材生产成本抬升对成品钢材价格有所支撑。

3、但是，短期供需现实仍偏弱，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6-7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，短期钢价容易被压制在成本线附近，当前基建开工进展缓慢，长期成品钢材需求改善需要财政政策继续加大力度。而短期内成本端铁矿石、煤焦价格或为结构性反弹，在供应持续增加情况下，炉料仍有可能回调下探，若钢材生产成本走弱将可能引发钢价继续跟跌，鉴于铁矿长协签订后价格可能出现回调，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：震荡偏强，区间：16400-16600 中期观点：仍有回调可能

参考策略：谨慎逢高沽空

核心逻辑：1、供应方面，从基础产能角度来看，据农业农村部数据显示，2022年4月-12月能繁母猪存栏量持续攀升，按照10个月的产能兑现周期推算，这预示着未来10个月，即2023年二季度生猪出栏量开始上升，当前仍处于生猪出栏量的上升周期，后续整体生猪供给仍维持宽松态势。

2、需求方面，伴随气温的上升，猪肉消费或将维持低迷，需求暂无明显的利好因素，6月份需求端整体有所恢复，但恢复有限，猪价或在需求疲软的态势下维持低位震荡，猪价的提升需要等待消费的逐步恢复。

3、综合来看，由于当前仍处于生猪产能释放的上行周期，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，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，期货相对于现货价格仍有一定的升水，中长期仍维持弱势运行。

### 品种：白糖

日内观点：7000附近窄幅震荡 中期观点：筑顶回落

参考策略：多单逐步获利离场

核心逻辑：

海外方面：由于全球大范围食糖供应收紧，导致上半年“糖紧缺”，各国糖价一路上扬，叠加外糖受厄尔尼诺现象“确定”，市场担忧新榨季北半球减产加剧，近期市场开始关注天气因素。但是，巴西丰产逐步成“强现实”，打压糖价上方空间，巴西新榨季截至6月1日主产区已产糖697万吨，同比增长37.7%。

国内方面：国内基本面不改支撑郑糖，进口问题无法解决，且国内库存低位，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。未来面临夏季消费和双节备货两个季节性旺季，市场对三季度国储糖政策落地预期较强。

往后看，随着巴西方面出口顺畅三季度集中供应兑现预期，贸易流有望转向宽松，国内同样在三季度或受政策扰动，因此糖价整体表现上涨动能边际减弱。因此，建议多单逐步获利离场。

---

## 能化板块

### 品种：原油

日内观点： 区间震荡，运行区间 65-75 美元/桶    中期观点： 先涨后跌，运行区间 70-90 美元/桶

参考策略： 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。

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。国际能源署发布 6 月份石油市场月度报告中上调了 2023 年需求预期，强调了中国市场的贡献。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 最新数据显示，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下降以及释放石油战略储备，上周美国商业原油库存大幅增加。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，石油消费旺季支撑以及美联储暗示今年进一步加息，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的兑现，原油供需面改善将给油价带来上行动力，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：偏暖运行      中期观点：偏弱运行

参考策略：TA2309 高抛低吸

核心逻辑：

1、供应方面，东营威联 250 万吨 PTA 装置意外停车，嘉通能源 250 万吨 PTA 装置按计划检修，蓬威石化 90 万吨 PTA 装置已重启出产品，PTA 行业开工率回落至 73%。

2、需求方面，聚酯行业开工率维持在 90%左右，受原料涨价影响，涤丝产销放量，下游刚需集中补货，涤丝工厂库存再度下降，江浙地区加弹开机率维持在 82%，织造开机率维持在 71%，与上周相比持平，各地整体织造订单表现一般，其中应季服装类订单尚可。

3、成本方面，美国原油库存增加，IEA 预计随清洁能源增加，未来几年全球石油需求增长将放缓，国际油价下跌，布伦特原油 08 月期货价格回落至 73 美元/桶；PX 方面，韩国一套 100 万吨 PX 装置重启，华东一套 900 万吨 PX 装置计划周五降负荷至 7 成，另外一套 400 万吨 PX 装置负荷也有所下降，近月的 PX 供应略有收紧，PXN 回升至 460 美元/吨，截至 6 月 13 日，PX 价格报收 992 美元/吨，环比下跌 14 美元/吨。

4、展望后市，华东两套大型 PX 装置降负，PX 表现偏强，PXN 继续走高，成本端推涨 PTA 价格，且当前 PTA 加工费处于低位，后期或会引发装置降负，预计 PTA 价格将维持偏暖走势。

### 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：

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%，在需求偏弱的环境下，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

---