

# 主要品种策略早餐

(2023.06.21)

## 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，沪深 300 指数运行区间[3850,3920] 中期观点：偏强

参考策略：IF 主力合约逢低多单

核心逻辑：

1、6月1年、5年LPR报价下调10BP，5年期未能非对称降息，小幅超出市场预期，未能进一步释放强刺激政策信号，市场对宽信用加速推进保持相对谨慎态度，权益市场震荡为主。

2、分板块看，经过前期算力赛道连续飙升后，AI应用方向主线热度不减，资金切换至应用端继续炒作，科技题材延续强势，带动深成长板块走强。地产、消费两大权重板块持续调整。短期指数表现分化，IC、IM维持相对强势。

3、小长假前最后一个交易日，资金博弈加剧，市场情绪保持谨慎，权益市场难有大幅波动行情。

### 国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：震荡，T2309运行区间[101.50, 101.80] 中期观点：震荡转弱

参考策略：多TS2309 空T2309或TL2309 谨慎操作

核心逻辑：

1、6月LPR利率调整未有“惊喜”，1年期、5年期报价均下行10BP，与1年期MLF政策利率保持同步降幅，长端信贷利率加码“降息”预期落空，地产、大金融板块弱势回调，拖累权重指数表现。宽信用加速忧虑减缓，债市压力减小。

2、临近季末时点，叠加端午节假期资金需求影响，央行公开市场逆回购加码投放，资金供给增加但成本仍高，隔夜利率回落至2.00%附近，抑制债市杠杆动能。

3、国常会研究推动经济持续回升向好的一批政策措施，要求具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施的准备，最大限度发挥政策综合效应。稳增长政策将接连发力，短期对债市带来调整压力。

4、小长假前最后一个交易日，资金博弈加剧，市场情绪保持谨慎，债市窄幅波动为主。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：67900-69300 区间波动 中期观点：62000-70000 区间震荡

参考策略：激进交易者日内逢高短空

核心逻辑：

宏观方面，市场已经大部分消化美联储6月停止加息的利多，逐渐交易接下来的两次加息。恰逢美联储政策空窗期，中国央行下调LPR，对市场构成一定程度的提振。

供给方面，全球铜精矿供应宽松。中国5月精炼铜进口量环比增加，但同比减少。

需求方面，2023年1-5月中国铜材累计产量875.7万吨，同比增长6.7%。铜价上涨后对需求构成一定程度的抑制作用。部分地区电解铜及铜杆成交活跃，但总体以中间贸易商成交为主，下游总体仍以刚需采购为主，暂时未有新的需求增长亮点。

库存方面，截至6月20日，LME铜库存下降2100吨至86325吨，上期所铜仓库下降1799吨至28203吨。

综上所述，国内铜市总体以刚需采购为主，铜市库存持续下滑对铜价构成支撑，但仍需警惕后续美联储加息对铜价的负面影响。

**品种：工业硅**

日内观点：偏强运行，运行区间：13500-14000 中期观点：偏强运行，运行区间：  
13500-14000

参考策略：轻仓试多

核心逻辑：

1、供应方面，国内最大工业硅生产企业合盛硅业最近表示，公司在北方的个别工厂，外购电占比高达 30%，成本压力较大。计划本周开始陆续停炉检修，预计每天将减产 1000 吨左右。后期计划将根据市场需求和丰水期的电价成本情况来决定。近两日工业硅价受合盛硅业减产消息影响走强明显。

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，合盛硅业减产消息发酵，提振工业硅价格。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。而工业硅社会库存依然高企，表明工业硅基本面依然偏空。建议关注硅企业减、停产消息对价格的影响。

**品种：铝**

日内观点：震荡偏强，运行区间：18300-18800 中期观点：震荡运行，运行区间：  
17800-18800

参考策略：区间操作；多近空远的跨期套利

核心逻辑：

1、供应方面，云南和四川的水电出力情况还没有好转，最新数据显示，这两个水电大省的发电量同比下降幅度在进一步扩大。国家统计局数据库的数据显示，今年 5 月，四川省水力发电量同比下降 24.4%，比 4 月下降 11.9%的降幅继续扩大；云南省水力发电量同比下降 43.1%，也比 4 月下降 41.9%的降幅继续扩大。四川和云南是全国主要的水力发电大省，水电装机容量占其全部装机容量接近 80%。气象部门预计今年夏季（6~8 月）西南地区东部及华中中部降水偏少、气温偏高，湖北大部、湖南北部、重庆东部、四川东北部等地降水偏少 2~5 成，可能出现区域性气象干旱。西南地区降雨量偏少，利好铝价。

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 47 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：震荡回调 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、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。

2、上周钢材总库存量 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；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位水平，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，短期压制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，需要注意炉料仍有可能回调下探，并引发钢价继续跟跌，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：16000 附近窄幅震荡 中期观点：弱势运行

参考策略：前期空头可继续持有

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，供应宽松的态势可能会持续至四季度。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，截至6月16日当周全国重点屠宰企业冻品库容率为25.64%，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，近期由于节日消费的提振，养殖端挺价惜售情绪较强，猪价有小幅回暖，期货价格在现货价格的带动下上涨明显，但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，价格上行缺乏持续推动力，短期上涨后，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。

**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受旱情影响减产加剧，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，WTI 运行区间（68，73） 中期观点：先扬后抑

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延长减产期限给予油价底部支撑，但不受减产协议限制的产油国增产平衡掉部分供应缺失。据航运数据显示，5月伊朗原油出口量达到150万桶/日，这是2018年以来最高的月度出口量。美国石油钻井平台数量连续七周下滑，且闲置井数量处于历史低位，无法弥补钻井平台数量的缺失，预计美国原油产量将在下半年出现阶段性下降。

2、需求端，中国央行将继续精准有力实施稳健的货币政策，中国石油消费增长预期提升。海关数据显示，5月中国成品油出口同比激增，使得中国原油进口量以及加工量仍然维持高位。近期主营炼厂加工利润丰厚，维持在750元/吨位置，端午小长假及夏季空调用油支撑轻质油消费。欧美市场，正值驾车旅行旺季，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2.4%；馏分油需求四周日均数384.8万桶，比去年同期高0.8%。

3、库存端，由于美国炼厂开工率宽幅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。随着供应端逐步收紧，将给相对偏低石油库存继续施压。

4、展望后市，短期来看，石油旺季消费以及伊朗石油供应可能增加，油价区间震荡。中长期来看，随着美国、欧佩克主产国在下半年供应减量的兑现，石油供需面改善或给油价带来阶段性上行动力，但下半年欧美经济衰退风险仍限制油价上方空间。

### 品种：PTA

日内观点：区间震荡，运行区间（5400-5600） 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，亚东石化 75 万吨/年的 PTA 装置已重启，负荷恢复 6-7 成，行业开工率回升至 80.6%，维持高位运行。

2、需求方面，聚酯行业开工率维持在 90%左右，本轮聚酯装置提负动作在 6 月上旬前后基本结束，当前聚酯产品利润尚可，产销表现良好，市场整体库存处于合理可控水平，工厂生产积极性较高，预计 6 月中下旬聚酯装置负荷仍能继续维持高位。

3、成本方面，伊朗原油供应增加、美国石油钻井数减少、OPEC+供应削减，多空因素交织，布伦特原油 08 月期货价格在 75-76 美元/桶区间震荡；PX 方面，福海创 80 万吨 PX 装置降负，海南炼化 100 万吨 PX 装置重启，中海油惠州 150 万吨新装置已投产并产出成品，部分装置计划外减产的消息对 PX 价格的影响逐渐减弱，截至 6 月 20 日，PX 价格报收 989 美元/吨，环比上涨 3 美元/吨。

4、展望后市，PX 新装置投产叠加存量装置重启，PX 供应逐步恢复，前期装置计划外停车带来的影响逐步减弱，PX 供需紧平衡格局将有所弱化，下游聚酯装置负荷偏高，对 PTA 仍有支撑，多空因素影响下，预计 PTA 价格将呈现区间震荡态势。

### 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：

近期行情受两个市场消息扰动：第一，市场传言轮储工作的具体内容将在 7、8 月份公布；第二，工信部发文支持汽车下乡工作。两个消息使得天然橡胶获得上行的驱动力，支撑胶价反弹。但于此同时，基本面依然维持偏冷的状态：国内外橡胶产区正处于新胶增量初期，原料价格坚挺，加工厂利润空间有限。美元汇率强势导致进口橡胶补货成本较高。烟片胶和浅色胶的去库存表现正常，现货价格抗跌，为橡胶市场底部提供了一定支撑。然而，下游企业成品库存充裕仍然限制了整体开工水平，原料采购需求表现欠佳。青岛地区深色橡胶库存仍然较高。在未来，随着雨水逐渐缓和，国内外产区原料存量有望明显上升，市场心态谨慎。因此，橡胶市场上涨动能不足，需要警惕高位回落风险。预计橡胶市场整体将维持区间震荡态势。

风险点：国储局轮储工作安排落实；云南橡胶产区真菌疫情变化；厄尔尼诺引发的旱灾问题；第二、三季度汽车销售遇冷。

## 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

---