

主要品种策略早餐

(2023.06.27)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡偏弱 中期观点：偏弱

参考策略：IC 主力逢高短空

核心逻辑：

1、美联储加息再度偏鹰，人民币贬值压力重现。全球权益市场偏弱运行，港股恒生科技维持弱势，国内 TMT 板块大幅走弱，市场调整明显，IC、IM 跌幅较大。

2、端午节期间，消费保持复苏势头，叠加新能源汽车支持政策连续出台，顺周期、弹性优质行业有望表现优异，特别关注新能源汽车、消费板块，不过地产销售表现平平，指数分化格局延续。

3、首批中证国新央企现代能源 ETF 已获证监会批复，包括嘉实基金、博时基金、工银瑞信基金三家旗下的中证国新央企现代能源 ETF，预计对相关题材板块带来增量资金，叠加新能源汽车支持政策配合下，对 IC、IM 指数形成边际利好。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：窄幅震荡，T2309 运行区间[101.4, 102] 中期观点：偏强

参考策略：T2309、TL2309 逢低多单建仓

核心逻辑：

1、临近季末，资金面边际收敛，抑制债市杠杆动能。央行在公开市场继续加码投放，资金市场结构性矛盾加大，隔夜回购利率回落至 1.2% 下方，不过非银融入成本高企，跨月资金价格多在 3% 附近，半年末时点将至流动性分层渐显。

2、6 月 LPR 利率如期调整，1 年期、5 年期报价均下行 10BP，不过长端信贷利率加码“降息”预期落空，银行、地产、大金融板块弱势回调，宽信用加速忧虑减缓，债市压力减小。同时银行息差压力重新加大，银行存款利率中枢长期进入下行通道，利多债券市场。

3、当前基本面高频数据延续偏弱，而稳增长政策力度尚未超预期，宽货币周期也尚未结束。汇率短期仍承压，地缘局势等从风险偏好、汇率影响债市，长债仍具配置价值。

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：62000-70000 区间波动

参考策略：关注多 CU2309 空 CU2312 的套利机会

核心逻辑：

宏观方面，美联储官员发表鹰派言论，宏观氛围转冷。

供给方面，受到智利暴雨及印尼限制铜矿出口政策影响，短期铜矿供应有趋紧迹象。但国内港口库存小幅增加，炼企库存增加，铜精矿供应仍然宽松。中期全球铜矿项目投产将增加。

需求方面，铜价涨至高位后，电解铜、废铜成交一般，华北地区铜杆成交尚可，其余地区铜杆成交一般。

库存方面，截至 6 月 26 日，上期所仓单下降 2049 吨至 20229 吨，LME 铜库存增加 800 吨至 80100 吨。

综上所述，受到下游需求强劲影响，铜市总体供需偏紧，但宏观氛围转冷对铜价构成压制。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏弱，运行区间：12800-13300

中期观点：回暖，运行区间：12500-14000

参考策略：区间操作

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。建议关注其它大型工业硅生产企业减产、停产消息对硅价的提振。

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 25 日，金属硅三地社会库存共计 14.6 万吨，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，铝合金、有机硅板块表现继续平淡，多晶硅表现尚可，工业硅总体需求一般。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，若没有该种消息出现，预计工业硅价格将偏空的基本面影响下承压运行。

品种：铝

日内观点：震荡偏弱，运行区间：17900-18400

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：震荡回落 中期观点：震荡筑底

参考策略：利用买入看跌期权保护存货

核心逻辑：

1、短期供需现实仍偏弱，供应方面，粗钢产量平控政策尚未进一步出台，短期供应压力仍存，随着进口长协逐步完成签订，炉料价格回调将引发钢材生产成本降低。

2、需求方面 6-7 月全国多数地区进入传统汛期，华南、华北、华东普遍降雨，建筑项目施工进度受拖累；地产方面，新房、二手房市场销售均高位回落，新开工面积继续同比下行，建材需求减少。在地产开工走弱、基建进展放缓的拖累下，成品钢材消费仍将处于近五年同期偏低水平，钢价仍存回调下行的风险，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：偏弱震荡，区间：15200-15400 元/吨 中期观点：低位宽幅震荡

参考策略：前期空头谨慎持有

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，5 月末，全国能繁母猪存栏量为 4258 万头，相当于正常保有量的 103.9%，环比下降 0.6%，去化幅度较上月有所上涨，但去化速度仍然偏缓。

2、成本利润方面，近期玉米、豆粕价格反弹速度较快，主要的原因在于美国大豆玉米主产区干旱持续，作物优良率明显降低，干燥天气给美国中西部作物带来压力的担忧支撑市场价格。短时间看，玉米豆粕价格或由于天气炒作因素持续高位震荡，但中长期来看，由于全球玉米预期宽松、美国供应后置，大豆中期到港量增多等因素，高位震荡后将有回调可能。

3、综合来看，端午节对于猪价的提振作用较为有限，猪价不涨反跌，期货价格在现货价格的带动下下跌明显，主要的原因在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：偏弱震荡 中期观点：测试（6700，7000）区间底部

参考策略：空头继续持有

核心逻辑：

海外方面：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%。叠加近期宏观和金融方面均出现负面消息，市场担忧加剧，做多资金已逐步获利离场。原糖利空因素集中兑现，使外糖从26美分高位持续下落，已跌破前低。

国内方面：目前国内减产，且库存低位，尽管ICE原糖价格大跌使配额外食糖进口成本显著下落，但是配额外成本仍处于倒挂（800元/吨）局面，国内连续3个月配额外进口为0，未来面临夏季消费和双节备货两个季节性旺季，市场对三季度抛储预期较强，目前基差在300元/吨附近。总的来说，在原糖驱动下，郑糖在端午节后“跳空”低开，但表现相对外糖更“抗跌”。

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，因此糖价整体表现偏弱运行，下方或受厄尔尼诺现象支撑。因此，短期空头可继续持有，中长期测试区间（6700，7000）底部位置。

能化板块

品种：原油

日内观点：区间震荡，WTI运行区间（67,72） 中期观点：先扬后抑

参考策略：多原油空沥青套利止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，瓦格纳事件暂时平息，且并未对俄罗斯石油生产设施及石油出口造成影响。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，且6月伊朗原油产量有望达到300万桶/天。但进入7月，沙特将额外减产100万桶/日，整体来看，石油供应端偏紧格局延续。美国石油钻井平台数量延续下滑趋势，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，中国原油进口维持高水平，海关数据显示，5月中国进口原油4582万吨，同比增长11.8%，比上月增加5.2个百分点，一方面因国内炼厂加工利润客观，另一方面5月中国成品油出口激增。近期国内炼厂加工利润仍丰厚，维持在750元/吨以上位置，暑期旅行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，美国成品油需求总量平均每天1999.9万桶，比去年同期高0.8%；车用汽油需求四周日均量922.1万桶，比去年同期高3.1%。

3、库存端，由于美国原油净进口减少，上周美国商业原油库存下降。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，继续关注东欧地缘风险，瓦格纳事件平息后油价将回归基本面，石油消费旺季支撑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，供需错配将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：弱势下行 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，近期 PTA 行业开工率继续提升至 82%，多套装置提负或重启，其中包括逸盛大化 600 万吨/年装置，恒力石化 250 万吨/年装置、东营威联 250 万吨/年装置，亚东石化 120 万吨/年装置，未来宁波台化、嘉通能源的 PTA 装置也有重启计划，存量装置纷纷重启，预计 PTA 行业开工率将继续提升，市场供应持续放量，PTA 前期小幅去库的状态也将逐步扭转。

2、需求方面，聚酯行业开工率稳定在 90%左右，工厂生产积极性较高，涤丝工厂降价促销以维持库存合理可控，涤丝产销率一度放量至 400%；出口订单转暖，海外市场装置在低加工费之下选择减产甚至是停产，为国内企业出口打开空间，5 月涤丝出口量为 36.2 万吨，为年内新高，环比 4 月增加 7.8%，同比去年 5 月增加 21.5%；终端纺织服装仍然面临行业淡季，布料商备货意愿下降，下游的服装、家纺企业订单出现明显下滑趋势，市场冷清气氛愈发浓厚。

3、成本方面，尽管美国原油库存下降、美国石油钻井数减少，供应表现出趋紧迹象，但欧美央行提高利率，市场担心加息或削弱需求，俄罗斯国内动荡导致地缘政治风险增加，多重因素影响下，国际油价区间震荡，布伦特原油 08 月期货价格小幅回落至 74 美元/桶；PX 方面，部分装置意外减产在市场造成的扰动逐渐平息，PX 自身基本面所获支撑力度减弱，新装置释放与存量装置回归之下，供应端有提升的预期，截至 6 月 26 日，PX 价格报收 959 美元/吨，环比下跌 10 美元/吨。

4、展望后市，前期检修的 PTA 装置陆续重启，行业开工率继续提升，下游聚酯高负荷运行支撑 PTA 需求，短期 PTA 供需矛盾不大，但在 PTA 供应持续增量的情况下，或会对价格形成压制，且纺织服装处于行业淡季，终端工厂订单弱势或会对上游聚酯形成负反馈，叠加原油价格回落，预计近期 PTA 将承压运行。

品种：天然橡胶

日内观点：围绕 12000 点位震荡运行

中期观点：围绕 12000 点位震荡运行

参考策略：做多 RU2309

核心逻辑：

受端午假期期间美联储加息预期增强、原油等外盘大跌影响，周一橡胶期货开盘大跌。基本面来看，国内外局部地区仍有降雨影响割胶工作，原料价格相对坚挺，加工厂利润空间有限；烟片胶及浅色胶正常去库，现货价格抗跌；下游工厂复工，短期刚需提升。但夏季气温高，车间作业受限，且企业成品库存充裕仍压制整体开工，原料采购有限；青岛地区深色胶库存居于高位，且趋势方面，上游原料逐步增加，国内外新胶上市增多，天然橡胶市场供应保持充裕，胶市上方同样承压。基本面多空胶着，中期预计仍以区间震荡为主。关注国内外主产区天气状态、国储橡胶政策以及宏观市场消息对橡胶期货的影响。



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
