

主要品种策略早餐

(2023. 07. 05)

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：各主力合约多单持有

核心逻辑：

1、基本面边际改善，6月官方制造业PMI回升、财新制造业PMI优于预期，经济回暖基础不断巩固。多部门先后提及出台政策助力消费恢复，有望持续推动消费板块回暖，尤其新能源汽车支持政策持续落地，顺周期行业有望表现优异。

2、人民币汇率企稳反弹，目前大概率处于本轮贬值周期底部，后续进一步大幅贬值空间较为有限。央行二季度例会新增“综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险”表述，释放稳汇率信号。结合近期消费数据逐步回暖、通胀即将见底的宏观背景，市场有逐步博弈消费复苏倾向，人民币汇率一旦企稳反弹，市场风险偏好有望快速回升，中期利好权益市场。

3、中报披露拉开帷幕，业绩线索开始显现，市场资金关注度逐步提升，高赔率、业绩安全性主题板块获青睐。目前已有76家上市公司披露2023年中报业绩预告，其中实现业绩预喜的公司共有60家，占比较高。预计短期科技减持潮及业绩预告期背景下资金求稳为主，把握高赔率、业绩安全性线索进行布局，可关注消费、周期、高端制造等板块。

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：T209、TL2309 多单持有

核心逻辑：

1、央行公开市场连续大额净回笼，资金面维持偏宽格局，继续支撑债市。隔夜回购利率小幅反弹 14BP，但处于 1.2% 下方，流动性分层问题修复，资金面扰动因素消除。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存收益率在 2.30% 附近，变动有限，继续对长债收益率形成向下拉力。

2、媒体援引国家智库研究员报导称，中国需要增加国债，可避免资产负债表衰退，部分市场机构解读为特别国债发行信号，短暂冲击债市情绪，预计恐慌情绪释放后，短期债市有望修复反弹。

3、人民币汇率企稳反弹预期持续升温，央行二季度例会新增“综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险”表述，释放稳汇率信号，利于权益市场走强，对债市情绪形成一定压制。

4、LPR 利率如期对称性下调 10BP，不过长端信贷利率加码“降息”预期落空，宽信用加速忧虑减缓。同时银行息差压力重新加大，商业银行存款利率中枢进入下行通道，中长期利多债券市场。

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：震荡操作思路

核心逻辑：

宏观方面，美国制造业持续萎缩，萎缩程度创三年最严重。中国发改委官员表示要坚持扩大内需战略。

供给方面，全球铜精矿供应宽松。国内铜精矿需求疲软，TC 维持在 92 美元/干吨。

需求方面，全国电解铜市场散单需求疲软，现货出现贴水。废铜市场仅华东地区货源偏紧，其余地区成交冷清。铜杆市场方面，华东地区成交有所回升，其余地区成交冷清。乘联会预测 6 月新能源汽车销量环比增长 10%，提振用铜需求。

库存方面，截至 7 月 4 日，LME 铜库存下跌 2925 吨至 66775 吨，上期所仓单下跌 201 吨至 17804 吨。

综上所述，虽然美联储加息预期及美国制造业持续萎缩，但是由于全球铜市总体表现供需偏紧，预料铜价仍将维持强势震荡。

品种：工业硅

日内观点：区间波动，运行区间 13000-13500

中期观点：回暖，运行区间 12800-14800

参考策略：逢低轻仓试多

核心逻辑：

1、供应方面，硅企普遍亏损，开工率偏低，仅为 36.53%，支撑硅价。

2、需求方面，有机硅板块，有机硅企业开工率在 63%，处于较低水平，对工业硅采购意愿一般；铝合金板块，铝合金企业开工维持稳定，采购工业硅节奏平稳；多晶硅板块，企业开工率维持高位，7 月开始的多晶硅产能投放增多，关注对工业硅需求的提振效果。

3、社会库存方面，截至 6 月 30 日，金属硅三地社会库存共计 15.5 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，硅企盈利不佳，接连停产，供应增量有限。需求端，有机硅板块表现继续平淡，铝合金表现尚可，关注多晶硅板块对工业硅需求的拉动，工业硅总需求有望边际回暖。而工业硅社会库存依然高企，表明工业硅基本面依然偏空。建议继续关注硅企减、停产消息对价格的影响。

品种：铝

日内观点：区间波动，运行区间 17800-18200

中期观点：震荡偏强，运行区间 17800-18800

参考策略：逢低试多，多进空远的跨期套利

核心逻辑：

1、需求方面，7 月份为铝下游消费淡季，但铝需求表现尚可。主要下游消费板块房地产、汽车市场表现一般，然而光伏、基建对铝线缆需求的拉动较好。

2、供应方面，电解铝 6 月产量环比下降，支撑铝价。2023 年 6 月中国原铝产量初值 336.02 万吨，同比下降 0.87%，环比下降 2.68%，虽然 6 月贵州复产持续，云南亦有部分产能复产，但 6 月产量释放有限。

3、库存方面，社会库存维持低位，亦支撑铝价。社会库存降至 47 万吨左右，继续处于近 5 年同期最低位。

4、综上所述，电解铝产量环比减少，且社会库存处于低位，近强远弱格局将延续，建议关注多近空远的跨期套利机会。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：下行风险仍存 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、供给方面，短期炉料价格面临回落风险。在这轮铁矿上涨过程中，09 合约基差有所回落，随着 7 月初铁矿石进口长协逐步完成签订，投机需求减少可能引发炉料价格回调，导致钢材生产成本降低。

2、需求方面，钢材面临需求淡季驱动偏弱，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。

3、库存方面，存货压力有所增加，对钢价表现形成压力，上周钢材总库存量 1580.76 万吨，环比增 36.22 万吨。其中，钢厂库存量 454.34 万吨，环比增 19.01 万吨；社会库存量 1126.42 万吨，环比增 17.21 万吨。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：窄幅震荡，区间：15500-16000 中期观点：弱势运行

参考策略：前期空头可适当止盈

核心逻辑：

1、供应方面，从产能去化速度来看，步入 2023 年后，养殖端开始进行产能去化。据农业农村部数据显示，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，从过往的数据看，去产能的阶段基本要维持 6 个月以上的时间，当前产能去化虽然已进行了 5 个月，但去化幅度明显不如过往年份，整体的生猪供应仍然较充足。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，截至6月30日当周全国重点屠宰企业冻品库容率为25.79%，较上一周有小幅上涨，部分屠宰企业减少主动分割入库，且由于终端白条价格上涨乏力，屠宰企业分割入库利润较小，冻品边际增量较前期仍然较小，市场以被动入库为主，预计后续屠宰企业冻品库容率缓慢上涨，但对消费的支撑力度有限。

3、综合来看，当前生猪供应仍然承压，终端消费暂无利好因素，猪价以弱势震荡为主，下半年仍然处于生猪产能释放的上行周期，产能去化速度缓慢，供应宽松是市场的主逻辑，价格上行缺乏持续推动力，猪肉消费可能会在9、10月份旺季有所反弹，但由于养殖成本的下滑预期，猪价重心将有所下移。

品种：白糖

日内观点：偏弱震荡 中期观点：高位回落

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：

海外糖价短期反弹，中长期来看，巴西强大供应将扭转紧张局面，打压糖价；而随着内外价差修复，国内三季度进口或有“转机”。具体来说：

1、巴西天气利好，其生产、上市顺利，出口活跃，作为市场“最强”供应，缓解前期紧张的贸易流，作为基本面拐点，使糖价承压下落。截至6月1日主产区已产糖697万吨，同比增长37.7%。目前库存处于历史高位，预计巴西三季度将出口大量白糖。

2、前期多头获利离场，6月以来，主力合约持仓量和成交量均下滑。

3、外糖上周最低跌至21.88美分，而21美分即是我国进口食糖修复边界，一旦跌破21美分，我国进口困境将纾解。

因此，由于巴西三季度集中供应上量，糖市将回到宽松的“现实”，同时内外价差有望在三季度修复，使国内进口打开，建议空单择机入场。

风险：厄尔尼诺现象；汇率。

能化板块

品种：原油

日内观点：区间震荡，WTI运行区间（69,71） 中期观点：先扬后抑

参考策略：卖出SC2309看跌期权继续持有

核心逻辑：

1、供应端，三季度供应偏紧格局将延续。俄罗斯计划在 8 月减少 50 万桶/天的海运原油出口。沙特宣布将 100 万桶/天的额外减产延期至 8 月。美国石油钻井平台数量呈现趋势性下滑，且目前闲置井数量历史低位，预计下半年美国原油产量或阶段性下降。

2、需求端，近期国内炼厂加工利润仍丰厚，主营以及地方炼厂加工利润分别维持在 580 元吨、920 元/吨。暑期旅行及夏季空调用油仍支撑轻质油消费，此外，华东、华南部分地区休渔期结束预计将支撑柴油消费。欧美市场，汽油消费尚好，但柴油消费受压制。EIA 数据显示，截止 2023 年 6 月 23 日的四周，美国车用汽油需求四周日均量 927.3 万桶，比去年同期高 3.8%；馏分油需求四周日均数 367 万桶，比去年同期低 0.1%。

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在旺季消费中大幅下降。美国计划在 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，将继续给相对偏低石油库存施压。

4、展望后市，一方面油市受到旺季消费支撑，另一方面 7 月美联储及欧央行继续加息，欧美原油期货价格短期区间震荡。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，但上行空间有限，如果欧佩克+主产国减产执行不及预期以及欧美经济衰退带来石油消费萎缩，油价恐难以支撑。

品种：PTA

日内观点： 区间震荡，区间（5400-5700） 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，福海创 450 万吨/年的 PTA 装置降负，海伦石化 120 万吨/年 PTA 装置于上周末检修，PTA 行业开工率小幅下降至 79%，恒力惠州 2 期 250 万吨/年的 PTA 新装置预计在 7 月中旬投产，市场供应趋向宽松。

2、需求方面，聚酯行业开工率维持在 91%左右，工厂生产积极性较高，上月月末涤丝工厂集中出货，下游织造企业积极补库，织机开工率小幅提升至 71%，下游市场进入淡季氛围，但整体维持平稳运行，目前聚酯长丝工厂和下游织造企业库存属于中性，但后道面料贸易商库存偏高，后期行业库存可能会从隐形环节传导到显性环节，对上游形成负反馈。

3、成本方面，虽然沙特阿拉伯宣布将每日自愿减产 100 万桶延长至 8 月，同时欧洲某国表示本月将每日减产 50 万桶提振市场气氛，布伦特原油 08 月期货价格在 75 美元/桶附近震荡；PX 方面，华东一炼厂歧化装置目前已按计划检修，900 万吨 PX 装置负荷下降至 70-

75%，周末成品油扩大消费税征税政策落地，短期对混合芳烃价格有一定影响，截至 7 月 4 日，PX 价格报收 980 美元/吨，环比下跌 3 美元/吨。

4、展望后市，沙特延长原油减产期限，供应预期收缩，近期 PTA 装置重启和检修并存，下游聚酯维持高开工，供需矛盾不大的情况下 PTA 区间震荡，中期看 PXN 有高位回落的风险，且 PTA 供需面有转弱的预期，PTA 整体反弹空间受限制。

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：多 NR 空 RU

核心逻辑：

7 月份，全球橡胶主产区进入了季节性的全面开割期，这将有助于提升产量。同时，国内外产胶区的降雨量减少，为原料开割和放量提供了有利条件，逐渐增加了供应压力。海外加息进程放缓，预计可以缓解需求抑制的压力。国内的稳经济政策也有利于促进轮胎替换和配套需求的改善，市场买卖情绪逐渐好转。供应和进口量方面，预计环比会有所减少，并且出库率的环比改善将叠加对胶价底部形成支撑。青岛保税和一般贸易库存也呈现小幅减少的趋势。交易所仓单库存持续下降，这也对橡胶价格形成了支撑。然而，在短期内，全钢胎国内销售面临较大压力，成品库存持续累积，这对胶价的上行驱动力量不足，因此橡胶市场可能会继续保持震荡运行。基本面并不支持行情大涨，谨防高位回落风险，整体维持区间震荡态势。

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.gzjkqh.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
