

# 主要品种策略早餐

(2023.07.06)

## 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：筑底蓄力反弹，沪深 300 指数运行区间 [3750,3900]

参考策略：IH2307、IF2307 逢低试多

核心逻辑：

1、人民币汇率反复拉锯，目前在 7.20-7.25 间大幅波动，继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”表述后，主办媒体《金融时报》发文称，汇率波动下跨境资金流动依然保持基本平衡，人民币资产长期投资价值凸显，持续释放稳汇率信号，人民币汇率接近底部，市场风险偏好有望快速回升，中期利好权益市场。

2、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。

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：短债震荡、长债偏强      中期观点：偏强

参考策略：T2309、TL2309 多单持有

核心逻辑：

1、央行公开市场连续大额净回笼难撼资金面偏宽格局，对债市支撑力度有增无减。隔夜回购利率小幅回落 6BP 至 1.1% 附近，资金面扰动因素消除。

2、中长期资金成本进一步走低，长债收益率向下驱动力增加。国股行 1 年期同业存收收益率跌破 2.30% 大关，提振长端债市。

3、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：67000-68000 区间波动 中期观点：62000-70000 区间波动

参考策略：日内低吸高抛

核心逻辑：

宏观方面，美联储议息纪要即将公布，市场预料官员发表鹰派言论，金融氛围总体受到抑制。

供给方面，Antofagasta 与中国冶炼厂同意将 2024 年铜精矿处理费定为 88 美元/吨，费用与去年年底持平，这意味着全球铜精矿供应宽松的局面仍然持续。卫星数据显示，在中国以外，除了亚洲和大洋洲，所有地区的冶炼活动都较 5 月减弱，预料 6 月精炼铜产量环比下滑

需求方面，日内电解铜、废铜成交一般，电解铜小幅贴水。但华北和华东铜杆交投良好。6 月新能源汽车零售 63.8 万辆，同比增长 19%，预料在购置税减免政策的提振后，新能源汽车行业用铜需求将保持持续增长势头。

库存方面，截至 7 月 5 日，LME 铜库存增加 425 吨至 67200 吨，上期所铜仓单减少 499 吨至 17305 吨。

综上所述，美联储加息预期仍然对铜价构成不利影响，铜市供需偏紧对铜价构成一定支撑，料交割结束前铜价仍有望保持偏强走势。

**品种：工业硅**

日内观点：区间波动，运行区间 12900-13400 中期观点：回暖，运行区间 12800-14800

参考策略：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：15600-15800 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去年份，整体的生猪供应仍然较充足。

2、成本利润方面，尽管近期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，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：偏弱震荡      中期观点：先扬后抑

参考策略：逢高试空

核心逻辑：

1、供应端，加工原料紧张问题暂时缓解，沥青厂开工回升。截至7月5日，国内沥青厂开工率在35.0%，环比小涨0.4个百分点。目前主营炼厂（以华东中石化炼厂为主）的沥青生产利润较好，维持在300元/吨以上水平，未来沥青供应增量来自主营炼厂。今年整体利润较好，前5个月沥青产量宽幅增28.6%。供应过剩状态未被证伪。

2、需求端，夏季沥青消费淡季，关注“金九银十”旺季消费，社会库存去库是否顺畅。目前沥青社会库存连续六周下滑，不过目前库存仍与去年最高位水平相当，社会库存去库时间也晚于去年。关注炼厂库存的去库情况，如果炼厂提升负荷，而下游拿货缓慢，则炼厂面临较大的库存压力。

3、成本端，国际油价区间震荡。沥青生产原料方面，从港口数据来看，截至2023年6月28日，稀释沥青到中国港口库存在97万吨，环比下滑10万吨。小型地炼远期仍面临原料偏紧问题。

4、展望后市，短期来看，供应偏宽松而需求处于淡季，沥青偏弱震荡。中长期来看，金九银十旺季消费有望加快沥青去库速度，并支撑沥青基本面改善，关注沥青期价阶段性上扬行情。

### 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；纺织服装需求方面，2023年1-5月，全国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额为5619.1亿元，累计同比增长14.1%，服装及衣着附件出口累计值为613.7亿美元，同比降低1.1%，纺织纱线、织物及制品出口累计值为4905.5亿美元，同比下降11.3%，当前美国服装库存仍处于高

位，按照目前需求走势看，海外服装类产品补库预期或难以实现，整体看国内纺织服装需求温和复苏，但海外需求仍较疲弱。

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.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

---