

主要品种策略早餐

(2023. 07. 07)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：指数分化，IH、IF 相对强势

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：多 IF2307 空 IC2307 谨慎操作

核心逻辑：

1、基本面改善预期再获政策支持。商务部会同相关部门起草促进家居消费政策文件，近日将印发，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。此前多部门先后提及出台政策助力消费恢复，尤其新能源汽车支持政策持续落地，有望持续推动消费板块回暖，对 IH、IF 直接形成利多。

2、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。

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。截至 7 月 6 日，已有 111 家上市公司披露半年度业绩预告，其中合计 91 家公司报喜，占比 81.98%。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：窄幅震荡，TS2309 运行区间[101.2, 101.4]

中期观点：偏强

参考策略：T2309、TL2309 逢低多单

核心逻辑：

1、央行公开市场连续大额净回笼超万亿，不过银行是陈资金面逾显宽裕，对债市支持力度有增无减。隔夜回购利率继续回落 7BP 逼近 1.0%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 年期同业存单一、二级市场收益率均报价 2.29%，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 区间震荡 中期观点：62000-70000 区间震荡

参考策略：日内高抛低吸

核心逻辑：

宏观方面，美联储加息临近，市场投机情绪受到抑制。

供给方面，自由港迈克墨伦公司旗下的自由港印尼铜矿周四表示，该公司尚未获得继续出口原材料的政府许可证，因此铜矿出口受限。目前来看，国内的铜精矿供应总体宽松。

需求方面，全国除山东地区电解铜需求好转外，其余地区电解铜需求一般。废铜市场采购情绪降温。全国多地铜杆成交有所好转。

库存方面，截至 7 月 6 日，LME 铜库存减少 2025 吨至 65175 吨，上期所铜仓单减少 826 吨至 16479 吨。

综上所述，美联储加息临近对铜价构成负面影响，但铜市供需偏紧对铜价构成支撑。

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 17700-18100

中期观点：震荡偏强，运行区间 17700-18700

参考策略：逢低试多，多近空远的跨期套利

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：

1、逢高卖出 3900 以上螺纹钢 2310 合约虚值看涨期权（1 个月）；

2、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、本周存货压力继续增加，钢材总库存量 1601.16 万吨，环比增 20.40 万吨。其中，钢厂库存量 448.02 万吨，环比略降 6.32 万吨；而社会库存量 1153.14 万吨，环比增 26.72 万吨，连续两周累库。

2、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，不仅海外铁矿周度发运量环比大幅增加，未来 1 个月内港口有明显累库预期，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。

3、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，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，钢材上行空间有限。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：窄幅震荡，区间：15400-15600 中期观点：弱势运行

参考策略：空近多远的反套思路

核心逻辑：

1、供应方面，养殖端逐步开始加速去产能的进度，由于近期仔猪价格快速下滑，养殖端销售仔猪将面临无利可图的局面，养殖行业第二道心理防线或大面积瓦解，预计国内市场开始进入真正的产能调减阶段，但现阶段的去产能加速，已无法缓解下半年的供应压力，对于明年上半年的价格有一定的利好。

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：区间震荡，运行区间WTI（69,72） 中期观点：先扬后抑

参考策略： 卖出SC看跌期权适当止盈

核心逻辑：

1、供应端，三季度供应收紧。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，沙特上调面向亚洲地区官价，看好亚洲市场需求。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最新数据显示，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。美国原油、成品油库存均处于五年同期偏低位置。关注主产国减产执行力度，如果不及预期，经济衰退压制需求复苏，特别是旺季过后进入冬季，天然气替代性消费被挤出，出现超预期累库。

4、展望后市，一方面沙特积极推动减产，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，供需错配将给油价在旺季结束之前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：区间操作

核心逻辑：

1、供应方面，PTA 装置重启和检修并存，行业开工率稳定在 79%附近，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，聚酯行业开工率稳定在 90%附近，涤丝出口旺盛，1-5 月份，长丝、短纤出口量分别为 172.1 万吨、50.5 万吨，同比增长 31%、27%，出口流向地为印度、越南等地，与国内服装产业的转移地相似，在国内聚酯产能不断提高的情况下，出口越来越成为重要的消费渠道；下游织造企业开工率小幅提升至 71%附近，终端采购一般，刚需补货为主，消化部分原料备货，部分织造工厂开始为秋冬面料订单备货。

3、成本方面，沙特阿拉伯表态将支撑原油市场，供应延续偏紧格局，国际原油价格全面上涨，布伦特原油 08 月期货价格涨至 76 美元/桶；PX 方面，当前 PX 自身基本面相对中性，前期装置计划外降负已经被市场消化，截至 7 月 6 日，PX 价格报收 984 美元/吨，环比上涨 6 美元/吨。

4、展望后市，沙特延长原油减产期限，供应预期收缩，浙石化 PX 装置降负可能对 PX 有所支撑，PTA 开工率维持在 8 成左右，下游聚酯开工率维持在 9 成，7 月 PTA 供需压力不大，整体维持震荡格局。

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