

主要品种策略早餐

(2023.07.10)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：偏强

中期观点：底部蓄力反弹，沪深 300 指数运行区间[3750, 3900]

参考策略：主力合约逢低短多

核心逻辑：

1、人民币汇率底部反弹。美国财政部长耶伦结束访华之旅，重申美国不寻求与中国经济“脱钩”，双方围绕落实中美元首巴厘岛会晤重要共识，就两国和世界经济金融形势、合作应对全球共同挑战等进行深入、坦诚、务实的交流，会谈具有建设性。此前决策层持续释放稳汇率信号，人民币资产长期投资价值凸显，市场风险偏好有望快速回升，中期利好权益市场。

2、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落地，有望持续推动消费板块回暖，对 IH、IF 直接形成利多。

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 8 日，已有 165 家上市公司披露半年度业绩预告，其中 68 家预增，40 家略增，8 家续盈，15 家扭亏，合计 131 家公司报喜，占比 79.39%。从行业分布来看，业绩报喜公司主要分布在资本货物、技术硬件与设备、汽车与汽车零部件行业。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、央行公开市场净回笼规模创半年单周新高，不过银行间资金面极为充盈，对债市支撑力度有增无减。主要回购利率变动不大，整体处于低位，资金面扰动因素消除，不过机构加杠杆倾向抬头，谨慎质押式回购总成交量创历史新高后的回落压力。

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、二级市场收益率走低至 2.27%，持续提振长端债市。

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：67000-68500 区间波动 中期观点：62000-70000 区间波动

参考策略：日内区间内震荡操作思路

核心逻辑：

宏观方面，上周五公布的美国非农数据新增就业岗位为两年半以来最少的，受此影响，美元走软。

供给方面，全球铜精矿供应宽松，国内铜精矿市场需求疲软。关注印尼停止铜精矿出口后市场的供需格局是否会否出现转变。进入 7 月，炼企检修有望逐渐结束，精炼铜的产量或将环比增加。

需求方面，受到厄尔尼诺天气影响，高温天气持续，空调排产量增加，行业用铜需求增加。新能源汽车购置税减免政策也提振行业用铜需求。电力电缆行业用铜需求将保持稳增态势。

库存方面，7月7日，LME铜仓单下降220吨至62975吨，SHFE铜仓单下滑2176吨至16429吨，但未注册仓单库存则增加6325吨令总库存增加至74638吨。

综上所述，美国非农数据逊于预期令美联储放缓加息进程，铜市供需偏紧的局面将令铜价维持强势。

品种：工业硅

日内观点：窄幅波动，运行区间13000-13400

中期观点：回暖，运行区间12800-14800

参考策略：逢低试多

核心逻辑：

1、供应方面，硅企普遍亏损，开工率偏低，仅为43.18%，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7月5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：窄幅震荡，运行区间17800-18200

中期观点：震荡偏强，运行区间17700-18700

参考策略：逢低做多

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，据 SMM 获悉，因电力保供等问题四川眉山地区电解铝后续有减产检修预期，目前该地区有两家电解铝企业总建成产能 25 万吨，运行 20 万吨左右，此次检修或面临 25%的减产，预计影响 5 万吨年化产能。供应扰动再现，利好铝价。

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：可参与近弱远强的反套策略

核心逻辑：1、供应方面，从产能周期来看，当前仍然处于供应释放的上行周期，整体猪价或仍处在下行通道，下半年猪价不容乐观。虽然随着近期生猪产能去化速度的加快，养殖端压力将逐步缓解，但现阶段产能规模的缩减无法缓解下半年的供应压力，明年上半年供应压力或有所缓解。

2、需求方面，据钢联数据统计，截至7月7日当周全国重点屠宰企业冻品库容率为25.90%，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，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：震荡偏强 中期观点：高位回弱

参考策略：9-1反套/白糖场外安全气囊

核心逻辑：

海外方面，受天气改善利好巴西23/24榨季食糖产量，巴西23/24榨季历史次高水平的“丰产”将逐步兑现，巴西的糖预计在三季度集中供应，打压糖价。6月份，巴西食糖和糖蜜累计出口量为308.2万吨，同比去年233.8万吨增加74.4万吨，同比增长32%。厄尔尼诺现象对本榨季巴西产量影响不大，主要影响印度和泰国以及其他地区下个榨季食糖单产。因此，海外食糖供应具备“远虑”。

国内方面，供应无新题材，国内已进入纯销售阶段，正值夏季消费旺季，但销售增幅边际递减。截至2023年6月底，本制糖期全国共生产食糖897万吨，比上个制糖期减少59万吨。全国累计销售食糖688万吨，同比增加86万吨；累计销糖率76.6%，同比加快13.7个

百分点，增幅环比下降 5.4 个百分点。近期基差维持在 200 元/吨，郑糖在 6800 附近窄幅震荡。

总的来说，外糖在 21 美分上方止跌反弹给郑糖带来一定支撑，但随着巴西供应补充海外市场，外糖供应逐渐宽松，以及国内轮储糖的消化使国内需求压力后移，高糖价对需求有抑制作用，国内需求旺季不旺，内外价差有望修复，郑糖高位回落概率较大。

能化板块

品种：原油

日内观点： 偏强运行 中期观点： 先扬后抑

参考策略： 卖出 SC 看跌期权

核心逻辑：

1、供应端，沙特计划 7-8 月额外减产 100 万桶/天，俄罗斯计划 8 月减少原油海运出口 50 万桶/天，下半年 OPEC+主产国采取积极减产保价策略，美国原油产量或阶段性下降，石油供应收紧。

2、需求端，中国石油需求仍是主增长点，炼厂利润良好，在成品油出口政策的配合下，中国原油进口仍将较为旺盛。反观欧美市场，欧美维持高利率进一步压制石油消费的增长，欧美市场的恶化也将进一步拖累全球市场。

3、库存端，EIA 数据显示，美国原油、汽油、馏分油库存上周继续下滑，目前处于五年同期相对低位。美国除了计划在 8 月及 9 月回购 300 万桶 SPR 外，还将额外收购 600 万桶石油用于战略石油储备，支撑远期市场。

4、展望后市，OPEC+积极推动减产以及美国回购 SPR 削弱了美联储加息对石油市场影响，油价短期偏强震荡。中长期来看，随着美国、欧佩克主产国供应减量的兑现，供需错配给油价带来阶段性上行动力，但如果产油国减产执行力度不及预期，加之欧美经济衰退带来石油消费萎缩，油价恐难支撑。

品种：PTA

日内观点： 偏强震荡 中期观点： 偏弱运行

参考策略： 适当参与近强远弱的正套策略

核心逻辑：

1、供应方面，逸盛海南 200 万吨/年的 PTA 装置计划外降负，PTA 行业开工率下降至 77%。

2、需求方面，恒力 20 万吨/年的聚酯切片装置重启，实华 15 万吨/年的聚酯短纤装置重启，聚酯行业开工率提升至 91%，三房巷 75 万吨/年的瓶片装置和恒阳 30 万吨/年的长丝装置投产，聚酯需求旺盛，对 PTA 的支撑较强，下游江浙地区加弹机开工率维持在 82%附近，织机开工率小幅提升至 72%，部分织造企业开始为秋冬面料订单备货，下游需求维持平稳。

3、成本方面，供应趋紧带来的利好超过担忧全球经济增长放缓的利空，国际油价涨至六周以来的高点，布伦特原油 08 月期货价格涨至 78 美元/桶；PX 方面，乌鲁木齐石化 100 万吨/年的 PX 装置重启，当前 PX 自身基本面偏中性，缺乏进一步上涨的动力，截至 7 月 7 日，PX 报收 991 美元/吨，环比涨 7 美元/吨。

4、展望后市，国际油价涨势良好，PTA 装置意外检修，供应端小幅缩减，提振市场心态，目前聚酯淡季不淡，短期 PTA 供需矛盾不大，市场多关注成本端波动，预计短期 PTA 震荡偏强。

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

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
