

## 主要品种策略早餐

(2023.07.14)

### 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：偏强

参考策略：IF2308、IH2308 逢低多单

核心逻辑：

1、美国通胀超预期降温，市场预计美联储加息周期已接近尾声，海外权益市场大幅反弹，风险情绪回升，利于国内股市同步上涨。

2、人民币兑美元汇率继续强势反弹，近期监管层对汇率问题关注度加大，叠加美元指数大幅下跌，人民币汇率进入趋势反弹阶段，北向资金全单日净买入额创1月30日以来新高，连续4日净流入，支持股市连续走好。

#### 国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：震荡偏弱

中期观点：区间震荡，TS2309 运行区间[101.1, 101.5]

参考策略：IF2308、IH2308 多单持有

核心逻辑：

1、资金面边际收敛，对债市支撑力度逐步减弱。税期临近，银行间市场资金稍收敛，隔夜回购利率上行逾22BP至1.45%附近。中长期资金价格连续缓慢抬升，国股行1年期同业存单缓慢走升至2.323%-2.33%附近。

2、美国通胀超预期降温，人民币兑美元汇率继续强势反弹，风险情绪回升，A股市场全线走强，股债跷跷板效应显现，债市情绪明显受制。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：68000-69000 区间波动 中期观点：62000-70000 区间波动

参考策略：日内震荡操作思路及关注铜 9-12 反套的进场机会

核心逻辑：

宏观方面：昨晚美国公布的 6 月通胀数据降至两年多以来的最低，说明美联储紧缩的货币政策取得成效，结合本月美联储公布的非农数据，美联储 9 月加息概率大幅下降。受此影响，美元走软，大宗商品反弹。

供给方面，全球铜精矿供应宽松，5 月份秘鲁铜产量同比增长 34.7%，美国自由港麦克莫兰公司控股的 Cerro Verde 铜矿 5 月份产量同比增长 5.9%，南方铜业公司的 Cujone 铜矿 5 月份的产量同比增长 8%。中国 1-6 月铜矿砂及其精矿进口同比增长 7.9%，上周国内 7 个主要港口铜精矿库存环比增加，说明国内铜精矿供应充裕。

需求方面，全国电解铜交投较差，废铜市场交投转暖。精铜杆交投转弱，再生铜杆订单回升。6 月乘用车销量环比增长，同比下降，预计受到高基数的影响，7 月乘用车销量同比下降。预计在政策的支持下，全球汽车销量将继续保持良好势头。

库存方面，7 月 13 日，LME 铜库存下降 225 吨至 54225 吨，上期所铜仓单增加 2384 吨至 20894 吨。

综上所述，美联储后续加息进程或放缓及交割前国内铜仓单水平偏低令铜价走势偏强。

#### 品种：工业硅

日内观点：震荡运行，运行区间：13300-13800

中期观点：回暖

参考策略：逢低做多

核心逻辑：

1、供应方面，6月中国工业硅产量在26.5万吨，环比减少0.6万吨降幅2.3%，同比减少4.3万吨降幅高达14%。四川虽处于丰水期，但雨水少电力供应紧张，产量预期恢复并不乐观，新疆大厂复产规模及复产时间尚不明确，预计7月份产量环比小增但增幅较为有限。电力制约硅企生产，支撑硅价。

2、需求方面，近期多晶硅企业实际产量增加，增量主要来源于新建产能爬坡释放，对金属硅的需求也保持着较高水平。有机硅开工率在70%左右，由于上月底部分停车装置的重启，有机硅企业平均开工有较明显的提升，对金属硅需求亦有增加。铝合金对工业硅需求维持稳定。工业硅下游消费有所好转。

3、社会库存方面，截至7月7日，金属硅三地社会库存共计15.6万吨，但库存依然处于近3年同期最高水平。

4、综上所述，供应端，电力制约硅企生产，供应增量有限。需求端，多晶硅、有机硅企业近期开工率回升，提振工业硅消费。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：震荡偏强，运行区间 18100-18500

中期观点：震荡偏强，运行区间 17800-18800

参考策略：逢低做多，卖出虚值看跌期权

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，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，截止7月10日，社会库存50万吨左右，继续处于近5年同期最低位，支撑铝价。

4、市场情绪方面，美国6月末季调CPI年率3%，低于预期的3.10%，前值4.00%，为2021年3月以来最小增幅。美国通胀水平继续回落，令美元指数走弱，提振铝价。

---

## 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、存货压力连续三周继续增加，本周钢材总库存量 1618.98 万吨，环比增 17.82 万吨。其中，钢厂库存量 460.98 万吨，环比增 12.96 万吨；社会库存量 1158 万吨，环比增 4.86 万吨，持续累库的主因是消费量仍然处在近 5 年同期低位水平。

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：14800-15000      中期观点：弱势运行

参考策略：近弱远强的反套策略

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、政策方面，近期收储相关事宜导致市场情绪略有波动，但收储对市场供需直接影响较小，当下散户对收储心态较谨慎，交易重点回归到生猪自身供需。

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，但猪价重心将有所下移。猪价弱势运行下建议谨慎投资者可关注近弱远强的反套策略。

### 品种：白糖

日内观点：偏强震荡                                      中期观点：高位回落

参考策略：白糖安全气囊

核心逻辑：

1) 海外方面：巴西最新双周产糖数据不及预期——6月下半月巴西甘蔗ATR为133.04kg/吨，较去年同期的137.19kg/吨下降了4.15kg/吨，叠加厄尔尼诺现象对23/24榨季泰国产量的消减“预期”，使外糖大幅上涨至24美分附近。

- 2) 国内方面：国内供应减产故事完篇，目前正值消费旺季，国内现货成交一般，核心在于库存处于历史极低值，国内缺口需要靠国储糖政策以及进口糖的补充，因此，国内基本面拐点到来之前，郑糖跟涨外糖。
- 3) 宏观方面：美国 6 月 CPI 同比上升 3% 低于预期，创 2021 年 3 月以来最低，提振市场信心，氛围转好。

总的来说，短期来看，原糖反弹带动郑糖上涨。往后看，虽然巴西中南部六月下半月数据显示出糖率略有下降，但是不改巴西增产格局，7 月份巴西天气晴朗，预计产量将维持高位。随着三季度巴西食糖集中上量补充市场，将打压海外糖价；国内正值纯销售阶段，轮储糖以及糖浆预拌粉的替代，使国内市场具备时间换空间的条件，预计三季度进口糖大量到港以及新糖提前入市，将出现基本面拐点，因此，建议三季度谨慎看空。

---

## 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 原油看跌期权

核心逻辑：

1、供应端，沙特将在 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。此外，由于供应减少，俄罗斯乌拉尔原油价格上涨明显，首次突破了七国集团规定的每桶 60 美金的价格上限。由于钻井平台数量趋势下降，美国原油产量或在下半年阶段性下滑。

2、需求端，来自中国市场的贡献仍是需求端主要增长点，目前炼厂利润良好，在成品油出口政策的配合下，中国原油进口仍将较为旺盛。海关数据显示，中国6月原油进口5206.2万吨，同比增长45.3%，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，消费旺季过后，欧美市场的恶化也将进一步拖累全球市场。

3、库存端，由于美国继续释放石油战略储备以及原油净进口增加，上周美国商业原油库存增加。美国除了计划在8月及9月回购300万桶SPR外，还将在10月至11月期间额外收购600万桶石油用于战略石油储备，支撑远期市场。

4、展望后市，受到OPEC+积极推动减产以及美国回购SPR的影响，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，供需错配将给油价在旺季消费结束前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：区间震荡，区间（5850-6050）                      中期观点：偏弱运行

参考策略：PTA 9-1 正套择机离场

核心逻辑：

1、成本方面，美国6月通胀降超预期，市场押注7月为美联储最后一次加息，并下调对欧美其他央行加息预期，国际油价偏暖运行，布伦特油08月期货价格涨至80美元/桶；PX方面，随着国内检修量的缩减，PX供应将趋于宽松，但下游环节需求较强，PX累库速度较慢，当前PX自身基本面偏中性，截至7月13日，PX报收1032美元/吨，环比涨6美元/吨。

2、供应方面，上周五逸盛海南200万吨/年的PTA装置意外降负，本周嘉兴石化150万吨/年的装置检修，逸盛新材料720万吨/年的装置降负，PTA行业开工率降至73%，PTA供应缩减，市场心态得到提振，但恒力惠州二期250万吨/年的PTA新装置已于近日开车，产量将陆续兑现。

3、需求方面，聚酯行业开工率稳定在91%附近，7月上旬三房巷75万吨/年的瓶片装置和恒阳30万吨/年的长丝装置投产，聚酯产量攀升，下游涤丝库存处于历年同期偏高水平，同时低于去年同期水平，目前产品库存处于健康可控的水平，预期聚酯负荷将维持；

下游加弹、织机负荷维持平稳，虽然目前出货情况受淡季影响并未大幅放量，但出于对后市限电、高温、亚运等因素的担忧，终端在现金流尚可的情况下有做库存的操作，且部分织造工厂开始为秋冬面料订单备货，预计织机负荷将继续维持。

4、展望后市，原油供应偏紧格局延续，油价偏强运行，下游聚酯在淡季仍维持高负荷，需求较好，但7月下旬前期停车的PTA装置将陆续重启，新装置也逐步释放产能，将限制PTA继续上行的空间。

### 品种：天然橡胶

日内观点：12000-12500 区间震荡

中期观点：12000-12500 区间震荡

参考策略：9-1 反套

核心逻辑：

供应端，目前市场主要关注厄尔尼诺现象的实际影响。ANRPC认为厄尔尼诺的影响不大，1-4月份连续上调了产量预期，仅5月份略微调低了增幅，但ANRPC仍认为今年可以实现2.4%的产量增长。泰国方面则认为受到厄尔尼诺的影响，7-9月份的降水量会减少10%，导致月产量同比下降至少8%。若以泰国预判正确，则ANRPC成员国的年产量将只有1181.7万吨，同比减少2.66%，减量大约为32.29万吨。这一缩量对于供求平衡的影响还是比较明显，能为胶价在12500点位上提供较强的支撑。

消费方面，根据中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存系数”，1-6月，中国汽车经销商库存系数平均值为1.7，同比上升1.19%。库存指数位于荣枯线之上，汽车流通行业处于不景气区间。预计下半年乘用车市场会参照去年的情况，通过大量扶持补贴政策和让利活动，牺牲利润换市场。虽然有利于销量数据，但也会打击车企的市场信心。整体上看，汽车市场离真正的转暖还有待时日。

预计第三季度国内橡胶期货价格将呈现宽幅震荡的走势。沪胶期货主力合约期价预计将维持在11800-13000元/吨的区间内运行，而标胶期货主力合约期价预计将维持在9400-10500元/吨的区间内运行。整体而言，市场料在底部箱体范围内震荡，存在阶段性反弹的机会。其中第三季度是下半年投资的重心：中国国内的轮储工作、东南亚厄尔尼诺现象的实际影响均会提供市场机会。



## 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

---