

主要品种策略早餐

(2023. 06. 06)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：指数小幅分化 中期观点：震荡筑底

参考策略：多 IC 或 IM 空 IH 或 IF 对冲组合谨慎持有

核心逻辑：

1、随着海内外宏观影响因素的减弱，短期市场风险偏好是有提振的，也或将导致指数阶段筑底回升。四大指数表现小幅分化，沪指冲高回落以及探底回升下，以十字星报收，表明当前多空双方势均力敌，双方似乎都在等待情绪的变化。不过，指数震荡中整体重心在抬升，阶段筑底的迹象逐步明显。

2、行业及题材局部轮动再现，科技、周期板块呈现局部走强，金融、农业、消费板块出现分化。从近期市表现来看，市场强弱格局较为明显。从行业板块和市场风格来看，消费、周期类行业整体表现强势，而成长类行业呈现出结构性分化，市场整个风格以价值成长与估值修复为主。随着半导体周期探底与消费电子潜在更新，TMT 仍是重要方向，AI+概念不容忽视。当前指数位置市场可以保持乐观，IC、IM 保持相对强势。

3、4月中旬以来，美元指数重现涨势，美元兑人民币在岸汇率突破 7.1。一方面，美国经济相对韧性，通胀粘性略超预期和债务问题扰动市场风险偏好等因素共同驱动美元指数反弹，对人民币汇率构成被动贬值压力。随着美国债务上限问题解除，美元指数或进入阶段性顶部，人民币汇率有望企稳，利于国内权益市场企稳。

国债期货

品种：TF、T、TS、TL

日内观点：震荡整理 中期观点：震荡筑顶

参考策略：多 TS2309 空 T2309 或 TL2309 谨慎持有

核心逻辑：

1、月初资金面充裕，对债市继续形成强支撑，隔夜回购利率继续下行至 1.2%附近。疲弱基本面背景下，市场对于流动性在较长时期内维持相对宽松仍乐观，资金价格还将延续低位震荡格局。

2、中长期资金方面，主要国股行 1 年期同业存单一级报价围绕在 2.36%上下小幅不稳，二级市场成交同样回落到了 2.36%附近，依然利于中长期收益率下行。

3、5 月财新服务业 PMI 跃至近三年来次高水平，经济复苏信心略有修复，政策博弈和经济增长情况是 6、7 月债市交易焦点。中美经济预期分化、美元走强主导的人民币贬值限制了宽货币预期，后续长债利率下行赔率不足环境下或对政策端扰动更为敏感。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：震荡 中期观点：震荡

参考策略：观望或下游用铜企业择机买入保值

核心逻辑：

宏观方面，当地时间 5 月 31 日，多位美联储官员表态“6 月可以暂时停止加息”，美联储加息概率大幅下跌。

供给方面，秘鲁 4 月铜产量跳增 30%，全球铜精矿供需格局总体宽松。

需求方面，上海地区流通货源偏少，电解铜现货升水企稳。其余地区电解铜成交一般。全国各地铜杆成交情况不佳。

库存方面，6 月 5 日，LME 铜库存增加 275 吨至 98950 吨，上期所铜库存增加 2436 吨至 42930 吨。

综上所述，随着国内铜市逐渐进入淡季，叠加上周铜价快速反弹后重新抑制下游需求，铜价暂时缺乏更多的上行动能。

品种：工业硅

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡运行

参考策略：观望

核心逻辑：

供应方面，川滇个别硅厂点火复产，云南来水偏枯，其硅企复产意向不及四川硅企，北方开工水平暂稳。

需求方面，铝合金板块，铝合金开工率趋弱，需求疲软维持按需；有机硅板块，上周有个别单体厂检修行业开工率小幅下行，DMC 价格在 14300-14800 元/吨附近低位运行；多晶硅板块，企业开工率维持高位，近期有个别多晶硅厂招标压价情绪重。

社会库存方面，截至 6 月 2 日，金属硅三地社会库存共计 15.1 万吨，但库存依然处于近 3 年同期最高水平。

综上所述，供应端，云南地区硅企开工意愿一般。需求端，有机硅板块表现继续平淡，多晶硅、铝合金表现尚可，需求整体表现一般。另外，工业硅社会库存依然高企，表明工业硅基本面依然偏空。但工业硅期货价格或已经接近新疆地区 553# 平均生产成本，关注生产成本对价格的支撑。

品种：铝

日内观点：震荡运行 中期观点：震荡运行

参考策略：观望

核心逻辑：

供应方面，云南地区电解铝产能因当地电力供应复产缓慢，拖累全国电解铝供应释放速度。进入二季度，贵州、广西、四川等地区有 60 万吨左右的复产产能释放，而云南地区或因电力原因难以复产。

需求方面，5 月份为铝下游消费淡季，需求表现转淡。其中主要下游消费板块房地产、汽车市场表现一般，光伏、基建对铝线缆需求的拉动尚可。

库存方面，近期社会库存下降速度加快，已经下降至 60 万吨左右，继续处于近 5 年同期最低位。

综上所述，社会库存处于低位，支撑铝价；但下游进入消费淡季，消费转转淡，难以提振铝价。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期反弹 中期观点：震荡筑底

参考策略：买入看跌期权进行保护对现货头寸进行套保

核心逻辑：

1、上周钢材总库存量 1679.17 万吨，环比降 62.53 万吨，五大成品钢材库存消费比在 11.89 天，存货压力继续下降。从经济数据来看，5 月份官方制造业 PMI 在 48.8，继续在荣枯线下小幅回落，表明需求收缩的问题仍然突出，企业信心仍然偏弱。

2、短期供需现实偏弱，需求方面，钢材需求仍处于近五年同期偏低位水平，短期压制钢价在成本线附近，从而导致钢材价格容易随成本端走弱。供应方面，因为煤炭进口大量兑现，煤炭价格可能继续下探，炉料成本若继续坍塌或引发钢价跟随下跌，因此建议利用看跌期权保护现货/期货采购套保头寸。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：偏弱震荡 中期观点：弱势运行

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：

1、供应方面，从出栏生猪体重来看，据钢联数据统计，截至 6 月 2 日当周，全国生猪出栏均重为 121.55kg，环比下降 0.18%，持续两个月下降。由于市场行情持续低迷，养殖端压栏增重情况减弱，前期二次育肥的大猪基本出尽，存栏大部分为标猪，故出栏体重下降明显，但仍然有进一步下降空间。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，截至 6 月 2 日当周全国重点屠宰企业冻品库容率为 25.35%，较上一周有小幅上涨，5 月由于白条价格持续低迷，部分屠宰企业缩量报价，减少主动入库规模，或仍有一部分被动入库的情况，在一定程度上对于猪价有所支撑，但支撑力度减弱。

3、综合来看，由于当前仍处于生猪产能释放的上行周期，产能去化速度缓慢，供应宽松仍然是市场的主逻辑，向上驱动不足，需等待养殖端加速去产能或需求出现好转，期货相对于现货价格仍有一定的升水，短期或将维持弱势运行。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱 中期观点：筑顶回落

参考策略：逢高沽空 01 合约

国内方面，2022/23 年制糖期（以下简称本制糖期）截至 2023 年 5 月底，食糖生产已全部结束。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 625 万吨，同比增加 88 万吨；累计销糖率 69.7%，同比加快 13.3 个百分点。产销进度加快，但持续性“存疑”。近期受外糖回落影响，内外价差小幅收敛，但配额外进口成本依旧处于深度倒挂，压制进口。供需缺口靠进口无解，轮储预期增强。而受 6 月份期价下落影响，现货市场观望情绪较浓。

海外方面，前期港口挤兑题材“落空”，巴西新榨季 23/24 榨季丰产兑现为市场“降温”。巴西在 2023 年 5 月出口了 247.1 万吨糖和糖蜜。日均出口量为 11.232 万吨/日，比 2022 年同期（7.126 万吨/日）高出 57.6%以上，发运价格为 470.6 美元/吨，比 2022 年同期高 57%以上，显示巴西食糖出口处于景气状态。截至 5 月 31 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 84 艘下降到 72 艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的 349.02 万吨下降到 305.44 万吨。据咨询机构 StoneX 预测 2023 年巴西食糖出口量为 2950 万吨。全球食糖将逐步转向“紧平衡”的格局，导致海外原糖的糖价持续下落。资金方面，市场降温明显。泰国方面，泰国外贸部数据显示，2023 年 4 月泰国出口食糖 60.53 万吨，同比增加 6.39 万吨，增幅达 11.80%。全球食糖将逐步转向“紧平衡”的格局，导致海外原糖持续下落。

总的来看，巴西方面出口景气，港口挤兑题材“落空”，叠加做多资金获利离场，海外原糖持续下落。外糖不强，加之郑糖近月主力合约受郑商所提保影响，糖价天花板逐渐显现，并且韩国降低进口配额关税进口食糖、菲律宾新增食糖进口配额来解决高额的糖价，国内市场同样对国家抛储政策浮想联翩，糖价重回巅峰需要更大的动能，建议逢高沽空(01 合约)。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡偏强 中期观点：宽幅波动

参考策略：多单继续持有

核心逻辑：

1、供应端，欧佩克+延长自愿减产协议至明年底，沙特将单独在 7 月进行一次 100 万桶/日的额外减产，OPEC+挺价意愿较强。远期来看，美国石油钻井平台数量继续下滑，加之目

前美国闲置井数量处于历史低位，三季度美国原油供应可能出现阶段滑坡。三季度供应偏紧情况将给油价足够上涨动能。

2、需求端，近期油价宽幅波动，主营及地方炼厂加工利润受挤压，开工负荷亦有所下滑。远期来看，随着油价回升，炼厂利润累积，消费旺季支撑，国内夏季消费支撑值得期待，关注成品油情况。进入驾车旅行旺季，美国成品油需求受到支撑。近期美国汽油裂解价差快速走高，与经济密切相关的柴油裂解价差震荡徘徊。

3、库存端，由于美国原油进口量增加以及释放 SPR 到商业库存，美国商业原油库存增加，关注在石油消费旺季的去库情况。继续释放战略储备，至 5 月 26 日当周 EIA 战略石油储备库存为 1983 年 9 月 9 日当周以来最低，美国计划在 6 月底前售完 2600 万桶 SPR，并在 8 月回购 300 万桶 SPR，支撑远期市场。

4、展望后市，短期来看，沙特 7 月减产以及 OPEC+减产期限延长支撑油市。中长期来看，随着美国、中东产油国供应减量兑现，原油供需面改善将给油价带来上行动力，但仍需关注欧美宏观市场风险给油价上方压制。

品种：PTA

日内观点：偏暖运行 中期观点：偏弱震荡

参考策略：前期多单继续持有

核心逻辑：

1、供应方面，亚东石化 75 万吨 PTA 装置升温重启，东营威联 250 万吨 PTA 装置已重启出料，福建百宏 250 万吨 PTA 装置计划重启，前期停车的装置陆续开车，PTA 行业开工率回升至 76%，较上周提高了 4 个百分点。进入 6 月份，将有多套检修装置回归。

2、需求方面，近期聚酯产品生产效益扭亏为盈，产销表现良好，部分产品库存已降至偏低水平，工厂开工积极性提高，聚酯装置负荷提升至 89%，江浙地区加弹开机率小幅提升至 83%，织机开机率小幅提升至 74%，终端工厂负荷温和提升，部分工厂仍有夏季尾单、内贸秋冬打样订单支撑，但实质性订单仍未下达，目前多数品牌方服装库存压力犹存，随着高温、梅雨影响加剧，纺服淡季愈发显著，后期将对织造环节形成负反馈。

3、成本方面，OPEC 会议决定延长原油减产时间，同时沙特将在 7 月实施额外 100 万桶/日减产，额外减产将持续 1 个月，但考虑到未来仍将面对的需求端压力，及沙特减产时间持续性，国际油价涨幅有限，布伦特原油 08 月期货价格小幅涨至 77 美元/桶；PX 方面，当前行业供需格局转换，多套装置将重启带来预期供应增量，但市场听闻进入 6 月份后个别工厂因效益不佳计划降负运行，或将抵消部分装置重启带来的供应增量，截至 6 月 5 日，PX 价格报收 977 美元/吨，环比上涨 22 美元/吨。

4、展望后市，OPEC 会议延续原油减产，PTA 成本端支撑走强，近日 PTA 装置陆续重启，未来市场供应将有所提升，下游聚酯工厂开工率继续小幅走高，织造工厂继续提负，但纺织行业进入淡季，终端订单亮点难寻，在成本和需求的支撑下，PTA 市场或将维持偏暖运行。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡整理 中期观点：偏弱运行

参考策略：逢低做多 RU2309

核心逻辑：

6 月份天然橡胶市场有继续弱势震荡的可能。短期内，国内外天然橡胶产区的原料供应相对有限，导致收购价格坚挺。海外加工厂的生产利润空间有限，不愿以低价销售。浅色胶正处于正常去库存阶段，青岛地区深色胶的库存增速放缓，这都有利于支撑国内现货价格。

然而，6 月各大产区将会完全进入开割状态，橡胶供应量将逐渐增大。而下游需求一般，轮胎企业难以顺利出货。使得天然橡胶的基本面趋弱，对行情走势构成了制约。

但需求端也有潜在的利多因素：第三季度是汽车销售的爬升阶段，同时 9 月后汽车企业会陆续上市新产品。为了满足暑期销售和新车上市，轮胎需求会有所提升，有利于胶价上行。

宏观方面，关于美联储是否在 6 月份加息存在分歧，欧洲央行可能继续进行加息周期，宏观经济风险仍然存在，并通过美元汇率间接地影响进口橡胶的供需情况。另外，6 月份东南亚产区进入雨季，需要关注天气对上游供应的影响，这可能为天然橡胶市场提供支撑。

综合来看，6 月份天然橡胶市场面临一些不确定因素，供需关系不利于价格上涨，而宏观经济风险和天气等因素可能对市场产生影响。

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