

中信建投期货有限公司			
【早间策略】			
发布日期: 2023年6月5日 编辑: 胡理强 电话: 023-81157275 邮箱: huliyu@csc.com.cn			
品种	市场焦点	操作建议	多空看点
股指	近一周A股整体初现企稳反弹迹象, 大盘走势相对较强。市场情绪回暖, 人民币止跌反弹, 北向资金转为流入, 两市量能重新放量至0.9万亿元左右。在强有力的经济数据验证经济复苏进程, 或者稳增长政策的再度发力之前, A股可能仍然以板块行情为主。同时, 指数方面不宜过度悲观, 从历史情况来看, 在经济景气度连续几个月位于荣枯线以下, 政策的支持力度会更加明显。建议关注指数低位的配置价值。	股指期货建议观望	中性
国债	上周五, 国债期货小幅收跌, 30年期主力合约跌0.48%, 10年期主力合约跌0.32%, 5年期主力合约跌0.29%, 2年期主力合约跌0.07%。在国内经济基本面复苏态势偏弱的背景下, 市场对后期政策预期的预期逐步加强, 短期预期仍将维持偏弱震荡走势。方向性交易建议可适当逢高沽空, 空头套保方面, 目前基差水平相较历史已到期合约仍处偏高中水平, 有空头对冲需求者仍可适当布局。	国债建议逢高沽空	偏空
贵金属	隔夜贵金属显著下行, 美国5月新增非农就业人数超预期, 但失业率不降反升。平均时薪增速有所放缓, 尽管如此, 市场预期美联储7月加息的概率增加。非农数据公布后, 美债收益率攀升, 10年期美债收益率一度上逼3.7%。美联储到7月会议加息25个基点的预期已经完全定价。对于后市而言, 需要关注是否有新的加息因素, 特别是通胀数据是否会持续回落, 贵金属短期面临估值的再调整。	短期内贵金属维持震荡反弹格局, 区间操作为主, 沪金2308运行区间在440-460元/克, 沪银2308运行区间在5300-5600元/千克。	中性
沪铜	宏观方面, 美国债务危机告一段落, 当前市场普遍认为美联储6月将维持利率不变, 带动近日商品市场宏观氛围回暖, 但5月非农数据超预期令市场押注7月继续加息, 美元指数反弹, 施压铜价。基本数据方面, 上周五上期所铜库存减少1561吨, LME库存减少850吨, 上期所和LME均去库。当前市场流通货源依然紧张, 现货升水维持高位震荡。综合来看, 超预期的美国非农数据令国际紧缩预期反复, 市场风险偏好收敛, 且从走势上看, 价格上方存在明显压力, 预计铜价继续上行空间受限。	在策略上建议逢高逐步布局空单。	偏空
沪铝	随着美国债务谈判的顺利推进, 市场情绪有所改善。但美国4月PCE物价指数再次上行, 通胀压力使得美联储加息预期再次提升。基本面看, 供应端略有改善, 6月贵州、云南地区产能将有所增加, 进口环节铝锭增量明显。消费端加工企业开工率持续回落, 订单需求不足问题仍然存在。上周铝价大幅反弹, 主因市场对后续刺激政策出台有较预期, 若短期无相关政策出台, 则价格走势将重回基本面。考虑目前库存仍然偏低, 若07、08合约价差收窄至150元/吨以内, 可继续多07合约空08合约操作。	宏观情绪有所改善, 基本面一般。预计07合约下周波动区间17800-18500元/吨, 操作上建议反弹沽空为主, 同时可逢低做多07、08合约价差。	中性
沪镍&不锈钢	宏观面, 美国非农就业大超预期, 失业率亦上行, 市场预期美联储7月将再次加息, 美元冲高, 金属板块略有降温。产业方面, 近期镍矿供应趋紧, 镍铁供应持续疲软; 镍铁价格表现平稳, 库存减少支撑镍铁价格, 不锈钢亦呈去库态势, 但下游终端需求不足, 钢厂订单趋减, 不锈钢基本面仍有压力。总体来看, 镍产业链整体支撑有限, 仍面临下行风险。	沪镍空单继续持有, 不锈钢暂观望。NI2307参考区间155000-164000元/吨, SS2307参考区间14600-15200元/吨。	偏空
工业硅	工业硅期货持续反弹, 主要受商品板块情绪转暖带动, 市场对政策预期持续加强, 但现货方面表现平平, 市场价仍显压力。目前工业硅生产利润低迷, 西南硅厂多数推迟开工, 供应增量或不及预期, 工业硅成本支撑逐渐增强。不过, 当前工业硅库存依然较高, 在需求疲软的状态下, 高库存仍然需要时间进行消化。总的来说, 工业硅压力主要来自需求疲软, 当前供应整体趋紧, 市场处于主动去库阶段, 工业硅暂无大幅反弹基础。	暂观望, 若延续反弹, 可在区间高点附近布局空单, SI2308合约参考区间12800-13500元/吨。	中性
工业品	隔夜沪铝小幅走弱, 铝蓄电池市场淡季态势不改, 多数企业处于减产状态, 对于铝锭的购买力有限。周内原生铝与再生铝炼厂曾难以贴水出货, 持货商无奈转移库存至社会仓库, 以待后续交割缓和出货压力, 故铝锭社会库存增幅扩大。	沪铝2307合约运行区间15000-15500元/吨附近。	中性
锌	隔夜沪锌冲高回落。基本面上供应端暂未听到有冶炼厂因为硫酸等问题检查, 除了正常检修大部分维持较高的生产, 库存方面小幅下降, 但消费暂未有明显起色, 预计对锌价支撑有限, 关注国内的政策变化, 近期宏观定价权重更高。	沪锌 2307 合约运行区间18500-20000 元/吨附近。	中性
螺纹钢	周末唐山钢坯上涨110。据Mysteel了解, 唐山部分钢厂收到相关部门环保通知, 要求唐山A级企业停一台烧结到6月底。非A级企业或停一座高炉, 具体比例还在进一步协商。宏观层面, 美国债务上限协议危机落幕, 6月美联储加息前景也存在乐观预期。产业层面, 终端需求的采购维持一定节奏, 但钢价的震荡反弹也激发了了一定的投机需求的释放。预计本周国内钢材市场将延续弱势反弹的局面。	螺纹钢 10 合约偏多操作为主。观察3700附近支撑力度。	偏多
铁矿石	市场再度进入预期交易主线, 宏观预期转好, 铁矿中期供需逐步转向宽松, 终端需求未见起色, 然而钢厂有复产动力, 铁水产量表现不强, 铁矿库存亦处于历史低位。市场多空因素交织, 预计矿价短期震荡偏强运行。	2309合约短期偏多操作为主, 上方压力位780、810附近。	偏多
焦炭	国内通缩担忧加剧, 地产消费疲弱, 但宏观政策预期增强; 铁水产量高位难降, 炉料刚需仍在。与此同时, 焦化产能、煤炭供应能力充裕, 但受需求影响, 国产煤、进口煤数量有所下调, 煤焦现货供应过于求有边际改善。然而, 若考虑粗钢产量平控, 铁水日均产量需长期维持在223万吨以下, 远期价格风险仍然存在。基于此, 我们认为短期价格在政策预期证伪前有不小的反弹空间, 但长期价格中枢有望进一步下移, 不排除焦煤超额利润率回吐至0%以下的可能性, 不过空间有限。	双焦短期有不小的反弹需求, 大趋势仍向下, 6月建议短多操作, 焦炭09合约压力位2100、2150、2300附近。风险点在政策预期证伪、钢厂大幅减产。	偏多
焦煤	国内通缩担忧加剧, 地产消费疲弱, 但宏观政策预期增强; 铁水产量高位难降, 炉料刚需仍在。与此同时, 焦化产能、煤炭供应能力充裕, 但受需求影响, 国产煤、进口煤数量有所下调, 煤焦现货供应过于求有边际改善。然而, 若考虑粗钢产量平控, 铁水日均产量需长期维持在223万吨以下, 远期价格风险仍然存在。基于此, 我们认为短期价格在政策预期证伪前有不小的反弹空间, 但长期价格中枢有望进一步下移, 不排除焦煤超额利润率回吐至0%以下的可能性, 不过空间有限。	双焦短期有不小的反弹需求, 大趋势仍向下, 6月建议短多操作, 焦煤09合约压力位1330、1450、1560附近。风险点在政策预期证伪、钢厂大幅减产。	偏多
铁合金	绝对价格、生产利润及基差水平均显示铁合金期货价格估值不高, 做多的盈亏比好于做空。近期市场政策利好传言不断, 临近下半年重要会议窗口期, 市场有望继续博弈预期。未来价格能否持续反弹, 中期需要重点关注, 期货能否带动现货上行, 并实现上游向下游的库存转移。从供应端来看, 硅铁供应历史低位, 而硅锰历史高位, 硅铁向上的弹性或更强一些。	轻仓低多硅铁, 做好风险控制。	中性
苯乙烯	成本端, BZN企稳, 成本对苯乙烯存在支撑, 但裂解价差回落至五年同期中性水平; 纯苯检修回归开工率上行, 6月纯苯累库预期。苯乙烯近期自身供应依旧偏紧, 6月中上旬检修高位, 库存已回落至近五年同期偏低水平, 预计本周库存将进一步回落。需求方面三大下游震荡下行, 月底成交略有好转总库存去化, 但仍处于近五年同期高位。	短期关注前低可轻仓试多, 中长期累库为主偏空看待	偏多
沥青	沥青下游刚需整体偏弱, 南方部分地区受天气影响难以有明显改善, 下游终端消耗有限, 沥青社会库存持续累库, 目前库存水平已经上涨至往年同期中位, 沥青基本面承压。但原料及供应端, 由于稀释放通要求尚未出台, 地方炼厂开工负荷短期内难大幅提升, 支撑沥青价格。综合来看, 沥青基本面偏弱运行, 利润上行驱动有限, 需进一步关注原料通关进度及终端资金回款情况。	bu2308参考3650-3750元/吨区间震荡	中性
甲醇	煤炭价格是否进一步下跌, 市场出现分歧, 短期认为煤价超预期可能会偏强, 以甲醇为煤配的压力可能较前减小。短期国内甲醇供需变化不大。在压制进口基差, 但伊朗部分装置降负荷, 关注7月进口量变动情况。需求端, 如果斯尔邦和鲁西能正常开车, 需求边际存在好转的可能, 但甲醇传统下游需求或迎季节性淡季, 整体需求提振力度可能有限。整体来看, 短期如果煤价边际转暖, 甲醇供需无进一步恶化, 甲醇期价可能阶段性止跌, 维持震荡, 注意持续性或反弹高度。	甲醇 (MA2309): 短期震荡, 参考震荡区间2040-2130元/吨。	偏多
尿素	整体来看, 短期受到印度招标和农需补库刺激, 且根据09期货价格计算, 期价已经跌破天然气和固定床工艺成本, 所以近期现货和期货价格同步出现小幅反弹。然而, 国内出口对接有限; 未来新装置投产带来的尿素高供应, 农业需求8-9月份后进入淡季, 工业需求在经济运行恢复较缓慢的情况下, 尿素期价仍面临下行的压力, 操作上建议等待这一波反弹结束后再抛空, 注意交易的节奏。	尿素 (UR2309): 短期震荡反弹, 参考震荡区间1720-1820元/吨。	偏多
能源化工	上半年投产的新装置带来的产能压力在当下阶段仍可通过高检修消耗。价格偏弱运行的主要原因在于需求端订单跟进不明显, 需求维持弱势。原油企稳下, 短期观望为主。原油, PP投产压力大于PE, 6月下旬开始, 检修陆续回归下以及新装置投产顺利进行, 需求或无法承接高供应增量, 压力渐增, 后续基本面存走弱预期, 预计社会库存逐渐累库。	短期, 聚乙烯 (LL2309): 参考震荡区间1650附近元/吨-7900元/吨。聚丙烯 (PP2309): 参考震荡区间6800元/吨-7300元/吨。	中性
PVC	下游订单偏弱, 弱订单下, 下游补库动能不足, 从高频成交数据反馈而言, 市场成交维持偏弱水平。出口表现偏弱。成本端, 生产估值偏低, 上游维持偏低开工。从供需情况来看, PVC高库存压力或难缓解, 当下的库存去化源自上游端减产检修, 后续检修回归后, 基本面维持弱势。单边上不建议多单入场, 观望为主。	09合约下方关注5500附近支撑, 上方关注5900附近压力。	中性
聚酯	PTA: PTA有重启预期, 开工率将可能上升, 聚酯负荷已经在高位。本周聚酯产量预计在127万吨不到。PTA强产量逼近, 关注上方压力位。TA309关注5700元/吨阻力。MEG:	TA309: 关注上方压力, 5700-5750元/吨的阻力位置。EG2309: 逢低买入, 关注4000-4050元/吨的多头入场机会。	偏多
橡胶	产区正在新胶上量时期, 但原料价格目前持稳, 变动不大。工厂利润亦在低位, 胶价目前下跌空间有限。交易者逢低买入为宜。	RU2301: 关注下方支撑,	中性
玻璃	短期玻璃基本面变动不大。近期玻璃产量暂时持稳, 供应端对价格支撑减弱, 最新玻璃厂家库存增加16.8万吨至277.7万吨。近期房地产销售数据环比略增, 玻璃下游深加工企业订单略降, 雨季需求略有走弱。短期玻璃基本面支撑尚可, 但政策利好带动市场预期改善, 价格偏多震荡运行。后期继续关注终端地产相关政策。	玻璃 (FG2309): 短期震荡运行, 上方关注1650附近压力, 下方关注1450附近支撑, 背靠支撑可短多	偏多
纯碱	当前纯碱基本面变动不大。近期纯碱产量环比上升, 下游需求暂时持稳, 最新厂家库存下降2.2万吨至52.2万吨。纯碱上中游库存略有下降, 产能投放预期对价格有较强利空影响。市场情绪好转带动期价反弹, 暂时震荡运行为主。仓单方面, 最新仓单数量减少至1550张。	纯碱 (SA2309): 短期震荡运行, 下方关注1550附近支撑, 上方关注1800附近压力, 区间操作为主	中性
豆一	近期冬小麦陆续收割上市, 或影响销区大豆走货速度, 黑龙江地区大豆现货价格在地方储备收购支撑下企稳运行 (39蛋白以上, 基层收购价5160-5240元/吨, 略有下调)。中储粮上周两次拍成交情况较差, 贸易主体参与意愿不高, 主要原因仍是下游需求疲弱使得市场悲观情绪不减所致, 07合约价格中枢有所下移, 短期内预计延续震荡, 远月合约维持偏弱看待。	观望为主	中性
豆粕	美豆空头回补, 当前的主要驱动: 1. 最近巴西雷亚尔贬值, 巴西大豆FOB价格回落。2. 本周播种率有望达到93%。3. 四月美豆压榨1.87亿蒲, 高于预期。4. 国内需求讨论关于国内小麦对豆粕的替代和养殖利润问题导致豆粕需求同比-5%, 以及在美豆倾向丰产后, 市场认为需要美豆较大连盘更快的下跌以给与国内利润。远月01继续看跌。	01合约空单减仓持有	偏空
棉花	1、市场矛盾指向旧作供需, 库存数据矛盾等待权威官方, 目前09涨幅进一步计价供应或在收紧的预期; 2、市场关注供应应种棉情况, 面积减幅逐渐落地, 抢收心态回暖, 单产下滑幅度有待观察, 关注后期生长情况; 3、全棉纺织企业开工维持高位, 整体库存维持较低水平, 但利润恢复有限, 备货意愿偏弱, 后期可能引发补库行情; 4、美国服装市场延续主动去库状态, 但1-4月美国服装类cpI增速提高, 预计零售端正在进入被动去库状态。	01合约多单持有, 09合约虚值看跌期权平仓离场。	偏多
白糖	1、云南5月销糖26.06万吨, 同比增加5.31万吨, 工业库存70.68万吨, 同比减少34.22万吨, 销糖数据超预期, 关注近期公布的广西和全国产销数据; 2、在郑糖大幅下跌的过程中, 现货价格仍相对坚挺, 仍在7000元/吨附近, 对近月带来支撑。3、巴西升贴水下调, 主要由于生产进度加快, 制糖已经处于同期极值水平, 预计23/24年度巴西中南部产量比初期预估高100-200万吨。关注5月之后的降雨情况以及升贴水报价, 若天气良好、生产进度顺利, 原糖还有再次回调的可能性。	进口糖仍深度倒挂, 在国内现货紧缺的背景下, 内外价差有修复的需求, 但谨防巴西超预期增产和政策干预。	中性
菜系	1、美债上限法案已在参议院通过, 仅需总统签字即可正式生效。法案削减未来开支, 其中撤销清洁能源相关税收减免。2、OPEC+达成协议, 将减产延长至2024年, 作为协议一部分, 沙特将在7月自愿额外减产100万桶/天, 如有必要可延长。短期或对原油价格有支撑。3、国内大豆压榨持续放量, 棕榈油主产国产量季节性增产, 国内小包装消费整体偏弱未见明显起量。短期菜油供需宽松格局并未改变。	贸易端建议买菜油卖豆油的操作仍是优策略, 滚动操作可选择多备菜油头寸替换豆油头寸。07菜油空单止损线下移至8000; 09菜油油价价差企稳做扩盘; 持仓550做好止损, 菜粕暂时观望。	中性
油脂	1、美债违约风险解除及市场预期美联储6月暂停加息, 这令商品市场风险偏好有所回升, OPEC+同意延长减产协议至明年底且沙特将在7月单独进行一次100万桶/日的减产, 短期油价再度受到提振。2、在欧洲植物油和蛋白饲料行业协会提出对UCOME进口的紧急调查的要求后, 欧洲废弃物生物柴油行业协会在一份公开信中表示, 因中国生物柴油出口的潜在欺诈激增, 呼吁紧急采取行动停止潜在可疑的中国生物柴油进口。这令可为生柴原料之一的欧洲菜油报价觅得一定支撑。	随市场情绪回暖及海外报价反弹, 短期油脂盘面面临反弹, 等待再度入场布局空的机会。	中性
苹果	现货行情情绪东强西弱, 西部部分从业者因货源质量下降着急出货。现货后续行情或以优果优价为主轴。当前销区市场日内消化压力不大, 未来冷库货源的潜在风险在于夏季可能受到集中上市的价格西瓜为代表的时令水果挤压。除陕西主产区因连续降雨延迟套袋外, 基本已经进入套袋阶段, 关注套袋结果如何构成产量预期。陕西主产区套袋时间明显较往年偏晚, 可能在下树期带来集中上市的问题。	苹果波动较大, 以观望为主, 可考虑以8200-9200区间高抛低吸, 激进者可考虑轻仓试多。	中性
鸡蛋	鸡蛋现货略有下滑, 总体供应稳定, 近期未出现明显的供应上量。市场需求表现一般, 下游采购谨慎, 库存周转速度稳定。天气逐渐炎热, 鸡蛋储存难度加大, 渠道采购偏谨慎, 不过渠道库存也因此去化。随着时间推移, 下个月之后市场逐步面临供给增强的趋势性和消费回暖的季节性之间的矛盾, 关注近远月市场预期的改变。	建议观望为主。	中性
生猪	现货市场整体稳定为主, 基准价格保持在14.5元/公斤左右, 市场情绪一般。供给侧环比减量, 屠宰开工率有供强下降, 但需求端反馈薄弱, 终端白条销售平稳。预计供给侧仍有环比下降空间, 但价格能否企稳回升还需需求情况的配合。目前天气逐渐炎热, 市场备货意愿偏低, 低迷情绪下谨慎观望。	激进者关注市场见底可能, 其余建议观望。	中性
纸浆	关注焦点: 1、针阔叶浆价格上周基本稳定, 阔叶浆价格小幅上涨。2、Paracel的原料计划于2025年投产的设计年产180万吨漂浆的巴拉圭项目可能被推迟。3、UPM或将芬兰Kaukas工厂进行裁员, PE旗下Crofton造纸厂将计划停工2周。	高抛低吸	中性

重要声明: 本报告由期货公司研究发展部分析师独立完成, 报告中的信息均来源于公开可获得资料, 中信建投期货力求准确, 但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 据此操作, 风险自担。本报告不构成任何投资建议, 也没有任何诱导或误导客户进行交易的意图, 客户应自行承担交易风险。客户应谨慎决策本报告中的任何投资建议是否符其特定状况。

分析师期货交易咨询从: 李彦杰 (期货交易所咨询从: 20010842) 董丹丹 (期货交易所咨询从: 2001387) 刘书源 (期货交易所咨询从: 2001424) 董长林 (期货交易所咨询从: 20012069) 魏磊 (期货交易所咨询从: 20015332) 王东伟 (期货交易所咨询从: 20015985) 张少波 (期货交易所咨询从: 20018414) 石磊江 (期货交易所咨询从: 20014570) 吴新标 (期货交易所咨询从: 20015926)

金融衍生品团队: 【期货】(期货交易所咨询从: 20012924) 李俊 (期货交易所咨询从: 20015669) 张煜 (期货交易所咨询从: 20015332) 王东伟 (期货交易所咨询从: 20015985) 张少波 (期货交易所咨询从: 20018414) 石磊江 (期货交易所咨询从: 20014570) 吴新标 (期货交易所咨询从: 20015926)

化工团队: 李彦杰 (期货交易所咨询从: 20010842) 董丹丹 (期货交易所咨询从: 2001387) 刘书源 (期货交易所咨询从: 2001424) 董长林 (期货交易所咨询从: 20012069) 魏磊 (期货交易所咨询从: 20015332) 王东伟 (期货交易所咨询从: 20015985) 张少波 (期货交易所咨询从: 20018414) 石磊江 (期货交易所咨询从: 20014570) 吴新标 (期货交易所咨询从: 20015926)

农产品团队: 【白糖】(期货交易所咨询从: 20012069) 魏磊 (期货交易所咨询从: 20015332) 王东伟 (期货交易所咨询从: 20015985) 张少波 (期货交易所咨询从: 20018414) 石磊江 (期货交易所咨询从: 20014570) 吴新标 (期货交易所咨询从: 20015926)