

中信建投期货有限公司			
【早间策略】			
发布日期: 2023年6月19日 编辑: 胡煜程 电话: 023-81167275 邮箱: huliyu@cc.fco.com.cn			
品种	市场焦点	操作建议	多空看点
股指	A股整体企稳反弹，两市量能重回万亿级别以上。外资加速回流，市场信心明显恢复。5月社融、M2等金融数据均继续下降，再次验证经济复苏进程偏弱，我们认为股指前期的跌幅对基本面的定价较为充分。另外，本周央行MLF降息10bp，一系列的稳增长政策落地有利于提振市场信心。展望下半年，增量刺激政策有望继续推出提振内需，从而推动下半年经济复苏力度进一步增强。结合目前指数估值已经回归至历史低位区间，中长期配置性价比较优。操作上，期指建议逢低做多为主。	期指建议多单继续持有	做多
金融衍生品	6月16日，国债期货继续收跌，30年期主力合约跌0.37%，10年期主力合约跌0.26%，5年期主力合约跌0.18%，2年期主力合约跌0.06%。5月无论是金融数据还是经济数据均表现不佳，但是此前5月PMI以及相关高频数据指标已经预示目前经济基本面整体偏弱，此次数据发布之后，市场对于后续进一步稳增长政策出台的预期不断。央行本周在公开市场分别条件7天期逆回购以及1年期中期借贷便利操作利率10BP，但是由于此前市场对此已有预期，此次操作基本被市场解读为利好兑现。短期来看，在稳增长政策难以证伪的情况下，期债预计仍将维持偏弱运行，操作上依然建议可尝试逢高空。	期债建议空单继续持有	做空
贵金属	隔夜贵金属冲高回落，美联储半年度货币政策报告显示，美联储将逐次会议作出关于进一步加息的决定，信贷条件收紧将拖累美国经济增长。商品价格在原油的带动下持续反弹，风险偏好抬升也打压了美元指数，非美货币大幅升值。贵金属跟随大类资产价格上涨，短期来看，欧美央行的政策错位有可能会持续压制美元走势，本周将陆续迎来美联储官员的讲话，需警惕鹰派言论带来的市场冲击。	短期内贵金属预计将震荡运行，可尝试多金银比套利操作，沪金2308运行区间在440-460元/克，沪银2308运行区间在5400-5700元/千克。	中性
沪铜	隔夜铜价高位震荡，伦铜呈现一定冲高回落的态势。从宏观面来看，当前仍是交易政策预期，且中美之间交流增多，市场情绪较为乐观。基本数据方面，周五上期所仓单小幅增加，但LME仓单大幅增加1.1万吨。不过，明日降息落地或是乐观情绪的峰值，需要警惕利好出尽的调整压力。此外，人民币的反弹也会给沪铜带来回调压力。综合来看，不看好铜价继续上行的空间，建议关注逢高做空机会。	建议观望，等待机会布局空单	中性
沪铝	美国核心通胀仍处高位，7月加息预期较强。国内政策托底预期较强，但政策力度尚未可知，对经济改善程度仍持观望，宏观情绪难以乐观。基本数据看，随着铝价反弹，冶炼利润持续走高，企业复产意愿较强。6月贵州、云南地区产能将有所增加，供应端压力减小。消费表现仍然偏弱，铝棒库存持续累增，预计7月铝水比例或出现一定下调。整体来看，供需格局将进一步改善，压制铝价反弹空间。	宏观情绪一般，基本面无所改善。预计07合约波动区间18100-18700元/吨，操作上建议反弹逢空为主，同时可逢低做多07、08合约价差。	中性
沪镍&不锈钢	宏观情绪支撑逐渐转弱，镍市在周五夜间接有降温。从基本数据来看，纯镍现货升贴水持续下调，下游采购动力明显下降；镍铁报价声，钢厂集中采购临近尾声，并且钢厂订单总体较差，打压钢厂采购情绪，不锈钢在成本支撑与需求弱势下持续博弈。总体来看，宏观情绪带来的支撑逐渐转弱，基本面维持相对弱势局面，镍及不锈钢或有回落空间。	沪镍及不锈钢逢高做空。NI2307参考区间165000-174000元/吨，SS2307参考区间14700-153200元/吨。	做空
工业硅	工业硅期货震荡运行，宏观情绪转暖给硅价带来一定支撑，但大厂报价下调拖累市场情绪，现货市场延续弱势。供应端在西南丰水期到来之际开工放缓，但供应增量依然有所释放，使得供应过剩担忧持续，而需求端暂无亮点。当前工业硅库存处于高位，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，工业硅仍然面临弱势需求给予的较强压力，宏观政策预期带来的支撑相对有限，工业硅价格依然存在压力。	逢高做空，SI2308合约参考区间12000-12700元/吨。	做空
铅	隔夜沪铅持续反弹，原生铅与铅蓄电池企业周度开工率均有小增，原生铅方面主要是检修结束，铅蓄电池方面则是前期放假的企业部分恢复。铅锭出口窗口打开，其出口盈利空间接近千元，为国内铅锭去库带来了新机会，后续等待出口预期兑现。	沪铅2307合约运行区间15000-15600元/吨附近。	中性
锌	隔夜沪锌小幅回调。近期国内部分炼厂检修以及前期海外矿端扰动利好消息释放，使得锌价持续反弹，但因目前下游进入消费淡季，现货市场整体交投情况冷淡，以及利好信息的消化，沪锌上行动能不足，维持震荡走势。	沪锌 2307 合约运行区间19500-21000 元/吨附近。	中性
螺纹钢	宏观层面，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究推动经济持续回升向好的一批政策措施。随着MLF利率下调，6月20日即将公布的LPR有望继续下调，5年内LPR不排除调整幅度更大。产业层面，周末，唐山普方还含税价格持稳报3610元/吨，短期基本库存绝对低位以及原料成本抬升支撑了钢价反弹，预计国内建筑钢材价格或将延续偏强运行态势。	螺纹10 合约短期偏多操作	做多
铁矿石	宏观方面，海外美联储暂停加息、金融风波边际缓和，驱动市场风险偏好回暖。国内政策利好部分兑现、强预期难以证伪。产业方面，近期铁矿供应需求，高炉水渣加钢厂补库，短期利好驱动为主。展望后市，宏观利好部分兑现、强预期难以证伪，钢厂受利润驱动生产意愿较强，铁水表现较强，然而预期赛道交易拥挤，短期矿价或将震荡偏强运行。	2309 合约偏多操作。	做多
铁合金	降息落地意味着“稳增长”“逆周期调节”的开始，未来政策有望继续出台从而强化预期，因此，本周开始的反弹倾向于一有一定的延续性。然而，在预期好转导致的第一阶段上涨中，基差收缩方式却出现了：期货上涨+现货回落的组合，也间接反应了目前基本面相对偏弱。需求端，硅铁硅锰需求有望随着钢厂复产而边际增加，两者没有显著差异。但是，供应端硅铁产量新低而硅锰继续复产，同样高库存的背景下，硅铁的基本面要好于硅锰。	低多硅铁。	中性
原油	国际原油期货6月16日当周小幅反弹。首先看原油供应。Kpler数据显示俄罗斯6月12日当周海出口环比四周均值大幅下滑89万桶/日。6月17日彭博报道，伊朗的原油出口上升到2018年以来的最高，伊朗未来的供应需求充满了政治的不确定性。原油需求端维持平稳态势，终端路上交通增量已经非常有限，航空交通稳步上移，节奏较缓。从价差看，全球汽柴油裂解价差连续两周走高，成品油涨势可能会延续到7月中。原油月差周度整体下滑，WTI近端跌至Contango。投资者仍以区间震荡思路对待油价，目前接近震荡下沿，油价可能开启弱势反弹。	SC设好止损，试多为主	做多
苯乙烯	苯乙烯期现价周初下行后反弹，基差环比走强。成本端纯苯环比下滑，对苯乙烯成本支撑较弱，苯乙烯各工艺利润提升，目前各工艺已有利润。供应方面国内关注浙石化近期装置投产情况(占比3%)，国际关注6月下旬韩国检修回归情况。需求方面三大下游市场偏弱震荡，下游刚需采购为主，周度利润压缩，目前EPS及ABS有利润。三大下游开工率小幅提升，三大下游总库存环比回落，但总库存为近五年同期高位。当前苯乙烯库存近五年同期低位，预计6月底至7月初开始累库。	EB2308 成本支撑下行，苯乙烯短期回归开工开始提升，短期 7000-7400区间操作，关注下旬国内及韩国检修回归情况，中长期供应增加需求淡季，累库为主偏空看待。8-9月差150附近可尝试反套。	中性
沥青	后市展望，成本方面国际原油价格延续震荡，于6月15日大幅走高，油价可能开启一波小幅反弹，沥青成本支撑走强。供应方面，原料通关未有明确进展，山东及河北部分炼厂供应稳定性较低，原料供应不确定性一定程度支撑沥青价格。但是沥青下游刚需整体仍然偏弱，南北需求差异扩大，虽然北方地区沥青需求有所起色，但较往年同期偏弱。据隆众调研，2023年东北地区沥青消费量同比下滑约20%-40%，周内沥青总体库存进一步去化，整体库存仍处于中性偏低格局，考虑到运输困难，部分社会库存未及时入库计算总量，实际去库幅度或小于库计算值。综合来看短期国内，沥青延续震荡运行，需进一步关注原料通关政策，及需求回暖情况。	bu2310参考3650-3750元/吨区间震荡	中性
甲醇	国内宏观层面转暖，多项利好政策提振市场情绪，整体商品价格上行。成本端，煤价超跌后，出现阶段性企稳，煤价基本回归理性。短期国内甲醇产环比减少2%，但有西北部分装置重启预期。6月港口进口量较多，或超125万吨。需求端，MTO开工变化不大，但甲醇整体下游需求或迎季节性淡季，甲醇库存需求压力度可能有限，但如果国内经济能在三季度回暖，需求可能边际转暖，得到修复。整体来看，甲醇甲醇基本面变化不大，但在宏观支撑预期转暖后，期价可能底部偏强震荡，注意反弹高度。	甲醇 (MA2309)：短期偏强震荡，参考震荡区间1980-2070元/吨。	做多
能源化工	供应方面，尿素日均产量 17.30 万吨，较上周+0.33 万吨。库存上，尿素企业库存61.92 万吨，较上期下降35.35%，国内港口库存波动有限。需求方面，随着玉米肥施用开始，农需开始有所减弱，复合肥工厂生产季节结束，高氮肥生产收尾，工厂本周停车逐渐增加，复合肥产能利用率由升转降。出口上，外印度尿素招标开标价格低于国内水平，出口暂无利好支撑。整体来看，尿素日产变动不大，维持高位水平，出口无利好支撑，尿素整体依旧弱势，但短期受市场情绪转暖影响，尿素期价有一定上涨，关注上方压力。	尿素 (UR2309)：短期偏强震荡，参考震荡区间1700-1780元/吨。	做多
聚烯烃	存量装置上，6月预计检修仍处相对可控的水平，国产供应压力暂时可控。上半年投产的新装置带来的产量压力在下阶段仍可通过检修消耗。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。短期观望为主。中期，PP投产压力大于PE，09合约供应端压力渐增，5月-8月传统的需求淡季，需求或无法承接高供应增量，预计社会库存逐渐累库。	短期，聚乙烯(LL2309)：参考震荡区间7500元/吨-7900元/吨。聚丙烯(PP2309)：参考震荡区间6700元/吨-7100元/吨。	中性
PVC	电石价格下行，利润有所修复。当下下游检修仍处高位。修复表现仍偏弱，订单开工维持偏差水平。本周出口增加，受此影响，上游预售订单增加。从高频成交数据反馈来看，整体市场成交维持偏差水平，但是低价下需求拖累作用尚存。上游去库，中游有所累库。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。	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	ta成本支撑，底部依然存在，聚酯负荷高企，且继续扩大，谨慎回调风险。乙二醇下游工厂现金流改善，开工积极性提高，需求保持良好状态。不过目前开工已达高点继续扩大空间有限。价格在区间震荡中。	TA309: 观望为主，提防阶段性回调。EG2309: 逢低买入。	中性
玻璃	短期玻璃基本面变动不大。近期玻璃产量略减，供应端对价格支撑减弱，最新玻璃厂家库存减少1.9万吨至274.0万吨。近期房地产销售数据环比下降，玻璃下游深加工企业订单略降，雨季需求略有走弱。短期玻璃基本面对价格支撑较弱，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1700附近压力，下方关注1500附近支撑，区间操作为主	中性
纯碱	当前纯碱基本面变动不大。近期纯碱产量环比略增，下游需求暂时持稳，最新厂家库存下降4.4万吨至42.6万吨。短期纯碱上游库存持续下降，产能投放预期和宏观因素对价格影响较大。纯碱和低价波动剧烈，暂时维持震荡思路。仓单方面，最新仓单数量持稳至1539张。	纯碱 (SA2309)：短期震荡运行，下方关注1550附近支撑，上方关注1750附近压力，区间操作为主	中性
豆一	随着地方收储结束，黑龙江基层余粮不足一成。当前农户忙于田间管理工作，炎热天气制约豆制品需求，大豆现货价格整体面临下行压力。端午节前东北部分地区强对流天气盛行，高温天气明显减弱。盘面缺乏新消息指引，短期内受益于美豆强势上涨提振，亦出现较大涨幅。但现阶段豆市重回需求主导，若无新政策利好释放，期价仍缺乏持续上行动力。	观望为主	中性
豆粕	美豆再度走高，当前的主要驱动：1.6月农业部报告下调旧季出口，引致新季的期末库存预估走高，但市场反应寡淡；2.美盘油粕比空头回补离场，美豆盈利显著反弹，本周EPA的强制掺混目标公布的影响预期已经被计价；3.美豆面面临过去至少30年最干旱开局，最近伊利诺伊，爱荷华州，威斯康辛错过降雨，优良率走低至59%。4.美国主产区面临深度干旱的局面，如果在未来15天看不到降雨，那么市场对产量预期将非常悲观，近期美豆7-11价差创新高，支撑国内91正套。	01空单减持	中性
棉花	1、官方大幅调低新疆商业库存，全国库存为近四年最低水平，关注产业心态变化和月下调整；2、市场对调整政策预期偏强，且产业链对当前价格企稳谨慎；3、全棉纺织企业开工维持高位，整体呈现累库趋势但维持较低水平，利润恢复有限，备货意愿偏弱，后期可能延续补库行情；4、美国服装市场延续主动去库状态，但1-5月美国服装类opi增速维持高位，预计零售端正在进入被动去库状态。	01合约多单持有。	中性
白糖	1、5月我国食糖进口仅为4万吨，同比大幅减少22.2万吨，印证了通过进口糖弥补供需缺口力度偏大，现货紧张的趋势预计延续；2、第二季度末和第三季度为巴西生产高峰，由于糖厂选择最大比例制糖以及开榨以来的良好天气条件，中南部生产进度创下同期新高，偏紧贸易流预计将得到缓解，6月天气情况良好，生产进度有望继续维持；3、受厄尔尼诺的潜在影响，印度或考虑延长出口限制至2024年，供应端的扰动或再次爆发。	考虑09逼近7000后的9-1反套，或原糖企稳后逢低做多01；持续关注第三季度巴西的生产情况以及政策落地情况和政策干预情况。	做多
菜系	1、美豆播种进度快于历年水平，但干旱区域扩大，优良率下滑。GRS模型显示未来1-7天主产区降雨概率。2、EPA政策将于本周落地，谨防大幅超预期或不及预期后引起美豆和美豆油剧烈波动。3、国内大豆压榨逐步放量，棕榈近月买船增加，菜油间断打开进口利润，3大油脂库存预计仍将维持高位。	单边建议可同步少量买入09豆油看涨和看跌期权；09菜油看涨价做续持，止损移成本线。09豆菜粕价差轻仓做缩续持，上方高位做好止损。现货端建议买菜油卖豆油的现货套利策略，滚动操作仍是优选。终端可以选择多备菜油头寸替换豆油头寸。	中性
农产品油脂	1、气象预报显示未来两周玉米带大部分地区以干燥为主，长周末前美豆继续注入天气升水，但美豆更大涨幅。2、出于对厄尔尼诺引发的干旱及减产的担忧，上周五棕榈油大幅涨油，但降雨对产量的滞后冲击意味着中短期棕榈油产量难受影响。未来几个月产地产量面临的仍是季节性增产及累库情境。	生物柴油炒作渐入尾声及天气炒作开启令美盘油粕强弱格局有所变化，中短期棕榈油延续增产及累库态势，谨慎看待油脂后续上涨空间。	中性
苹果	现货端东强西弱格局维持：货源质量问题拖累了调货积极性。目前库存压力与销区日内消化情况可能在未来推动山东产区现货偏强运行。时令水果对苹果的挤压逐渐显著，但苹果需求受时令水果挤压同样也是夏季的正常现象。陕西套袋偏晚，可能带来集中上市的问题，且陕西冷库剩货货源行情混乱，可能拖累收购预期。	苹果波动较大，以观望为主，前期多单可考虑在8800~9200逢高止盈，激进者可考虑继续持有单。	做多
鸡蛋	鸡蛋现货市场保持平稳。供需未见明显变化，下游采购谨慎，库存周转速度未有明显变化。天气逐渐炎热，蛋鸡生产性能下降，鸡蛋储存难度加大，渠道采购谨慎。随着时间推移，下个月之后市场逐步面临供给走强的趋势性和消费回暖的季节性之间的矛盾，关注近远期市场预期的改变。	建议观望为主。	中性
玉米	北港收购区间2650-2670，企业自集为主，汽运到货0.86万吨，到货近两日连续增加。广东主流价2770-2790，涨10，内贸日均出货2.2万吨，较周初增0.5万吨。新麦上市，陈麦价格开始回落，5家企业下调0.5-3分不等。玉米方面，到货低位，华北深加工市场收购价稳中有涨，8家企业业波动6到20。基本面上，近期港口库存下行，深加工到货低位，支撑玉米价格。留意小麦市场在短期上涨势头放缓之后存在贸易商集中出货带来的震荡。	操作建议盘面可波段操作，高抛低吸。	中性
淀粉	玉米市场收购价稳中有涨，11家企业业波动6到20，周日企稳，到货量248车，跌5。淀粉开工，玉米近期止跌企稳，个别企业大幅调价，企业经营利润亏损，挺价心态较强；华南市场小包装货源偏紧，个别货源紧张，价格小幅偏强。	操作建议观望为主，偏空看待，高抛低吸。	中性
生猪	现货市场继续偏弱运行，基准地价格再度向14元/公斤靠拢，供给压力持续，终端白条销售平平，需求萎靡。目前天气逐渐炎热，市场备货意愿偏弱，低迷情绪下谨慎观望。	市场现实低迷预期偏弱，建议观望为主。	中性
纸浆	关注焦点：1、东北俄针报价5100元/吨。2、Stora Enso将于下半年永久关闭Sunila浆厂，预计影响37.5万吨商品针叶浆的产能。3、CIFC数据显，今年加拿大火山着火点数量略低于往年同比，过火面积约610万公顷，远高于往年同期。4、世界漂针浆与漂阔浆库存天数（未经季调）分别达到53天与55天，高于一般认为的45天合理库存。	高抛低吸	中性

本报告由期货公司研究发展部分析师团队完成，重要声明：本报告仅供参考，不构成任何投资建议。所有信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货公司不对任何信息的准确性及完整性负责。据此操作，风险自担。本报告不构成任何投资建议，也没有对个别客户持仓策略进行针对性分析。期货交易者应结合自身情况，谨慎决策。客户应充分了解期货交易的风险，并自行承担交易风险。本报告不构成任何投资建议，仅供参考。

分析师期货从业资格：胡煜程

金融衍生品团队：【刘超】(期货从业资格编号: Z2012924) 高鸿信(期货从业资格编号: Z2014569) 张健(期货从业资格编号: Z2015332) 王蕊(期货从业资格编号: Z2012916) 王彦博(期货从业资格编号: Z2015883) 郭少斌(期货从业资格编号: Z2018419) 李宇杰(期货从业资格编号: Z2010942) 董丹丹(期货从业资格编号: Z201387) 刘书华(期货从业资格编号: Z2017242) 董长志(期货从业资格编号: Z20108261) 魏晨(期货从业资格编号: Z2012597) 李昊(期货从业资格编号: Z2012597) 魏晨(期货从业资格编号: Z2014814) 石磊江(期货从业资格编号: Z201457) 魏晨(期货从业资格编号: Z2015926)