

中信建投期货有限公司			
【早间策略】			
发布日期：2023年6月20日 编辑：胡理理 电话：023-81157275 邮箱：hulil@ccsc.com.cn			
品种	市场焦点	操作建议	多空观点
股指	周一，沪深300跌0.82%，上证50跌1.55%，中证500跌0.27%，中证1000涨0.36%。两市成交额为1.11万亿元，前一交易日成交额为14.07万亿元。北向资金净流入-14.47亿元，前一交易日净流入105.46亿元。昨日A股大幅回调，两市量能仍在万亿级别以上，人民币汇率震荡下外小幅流出。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，中长期配置性价比凸显。策略方面，节前配置性回调不改中长期向上趋势，期指建议逢回调做多。	期指建议多单继续持有	偏多
金融衍生品	周一，国债期货全线收跌，主力连续3日回调。30年期国债期货主力合约跌0.09%，10年期国债期货主力合约跌0.08%，5年期国债期货主力合约跌0.08%，2年期国债期货主力合约跌0.05%。近期在央行调降7天逆回购以及1年期中期借贷便利操作利率之后，市场预期未来一定程度的利好兑现情绪。博弈点开始转为后续可能的稳增长政策，目前市场整体情绪依然偏弱，在短期政策预期难以证伪情况下，期债预计仍将维持偏弱震荡，建议前期空单可继续持有。	期债建议空单继续持有	偏空
贵金属	隔夜贵金属维持盘整，伦敦金围绕1950波动，伦敦银反复争夺24美元，美国6月NAHB房产市场指数录得55，为2022年7月以来新高。需求强劲，现有库存不足以及供应链效率的提高，使得建筑商信心重新修复。欧洲央行持续放鹰，暗示7月份将持续加息，全球央行的紧缩步伐依然没有结束，在流动性持续收紧的背景下，资产价格或将持续收到压制。短期内市场侧重与风险偏好的修复，忽略了风险溢价抬升对长期估值的影响。	短期内贵金属预计将震荡运行，可尝试多308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	隔夜铜价呈高位窄幅震荡，伦铜收于8542美元/吨，沪铜主力收于68550元/吨。隔夜无重大宏观消息公布，市场表现较为平静。国家领导人会见布林肯，结合此前美国企业来华，总体而言是一个偏好的事件。此外，市场静待今日中国降息落地，但利好落地后，调整压力可能有所增大。基本数据方面，昨日LME和上期所仓单均减少，现货升水达到600元/吨，凸显电解铜供需的紧张状态，成为铜价的有力支撑。综合来看，目前铜价仍保持向上势头，暂无拐头迹象，但突破前期区间的难度较大，预计至高位偏强震荡，建议等待机会布局空单。	建议观望，等待机会布局空单	中性
沪铝	隔夜沪铝震荡偏弱，伦铝小幅下跌。本周鲍威尔国会听证或释放鹰派信号，避险情绪仍存。国内政策托底预期较强，但政策力度尚未可知，后续关注3季度经济数据改善情况。基本面上看，随着铝价反弹，冶炼利润持续走高，企业复产意愿较强。云南地区已全面复产产能有所回升，预计当地产能有所回升。消费端表现仍然偏弱，周一铝锭及铝棒均出现小幅累库。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，基本面上有所改善。预计07合约波动区间18100-18600元/吨，操作上建议前空继续持有。	中性
沪镍&不锈钢	宏观面，美国各脚访华释放积极信号，但隔夜美元走强，金属板块略有压力。从基本面上看，纯镍现货升贴水持续下调，下游采购动力明显下降；镍铁报价持稳，但印尼镍铁回流量有增加趋势，镍铁铁价有起色，当前下游钢厂利润不佳，钢厂生产动力亦有限，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163000-172000元/吨，SS2307参考区间14600-15200元/吨。	偏空
工业硅	昨日工业硅期货一度涨停，主因北方大厂大幅减产传闻，但实际并未有减产发生，仅部分炉子正常检修，随后硅价高位回落。尽管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，部分硅厂已逐步复产，西南工业硅产量趋增，即使北方供应收缩，供应依然不存在明显担忧，而需求端三大下游短期均无亮点。此外，当前工业硅库存依然较高，显性库存近30万吨，还有大量隐性库存存在，即使供应出现缩减，工业硅上行空间也相对有限。	逢高做空，产业企业亦可考虑期现正套操作，S12308合约参考区间12400-13300元/吨。	偏空
工业品	隔夜沪铝高位盘整，原生铝与铝蓄电池企业周度开工率均有小增，原生铝企业主要是检修结束，铝蓄电池企业主要是前期放假的企业部分恢复。铝锭出口窗口打开，其出口盈利空间接近千元，为国内铝锭去库带来了新机会，后续等待出口预期兑现。	沪铝2307合约运行区间15000-15600元/吨附近，可适当布局空单。	偏空
铅	隔夜沪铅小幅回调。节前国内消费有所走弱，七地镀锌库存总量为10.86万吨，较上一周（6月12日）增加0.11万吨，较上周五（6月16日）增加0.12万吨，国内库存存累增。海外矿山停产对市场影响逐渐消退，锌锭市场大锭维持供需宽松格局。	沪铅2307合约运行区间15000-15600元/吨附近，可适当布局空单。	偏空
锌	宏观层面，今日即将公布的LPR有望接续下调。产业层面，供应端过去两周五大钢材的产量维持去化，卷螺利润均有一定的改善，钢厂盈利有所回升。螺纹钢2310合约3650左右逢低买入，第一目标位3850-3900，同时设好止损。	沪锌 2307 合约运行区间19500-21000元/吨附近。	偏空
螺纹钢	隔夜铁矿震荡偏弱运行。宏观方面，市场仍对加息加息前景，预计美联储7月加息25bp的可能性高达74%。目前美国国债收益率已处于近15年高位。产业方面，本周澳巴发运由降转增，到港量较大，6月下半开始，检修陆续回归。整体来看，近期宏观边际回暖，下游补库意愿恢复，库存去化较快，短期或底部震荡偏强为主。	2309 合约逢低做多，下方支撑位780、800元/吨附近	偏多
铁矿石	1、基本面：煤矿多正常开工，出货较为顺利，线上竞拍涨幅明显；下游对原料的补库需求增强，贸易商进场拿货增多；口岸日通车维持在1000车左右，288口岸库存180（+22）	短期看回调，前多止盈离场，焦煤09合约支撑位2050附近	中性
焦炭	2、主线逻辑：7月政策窗口期前，政策预期难证伪；焦煤毛利差1.4%，做空驱动边际减弱；焦煤库存驱动向下，焦炭库存驱动向下，基差驱动向下	短期看回调，前多止盈离场，焦煤09合约支撑位2050附近	中性
焦煤	1、基本面：煤矿多正常开工，出货较为顺利，线上竞拍涨幅明显；下游对原料的补库需求增强，贸易商进场拿货增多；口岸日通车维持在1000车左右，288口岸库存180（+22）	短期看回调，前多止盈离场，焦煤09合约支撑位1300附近	中性
铁合金	期价反弹之后，现货市场情绪略有好转。硅铁宁夏企业有继续停产现象，甘肃宁夏复产，供应端低位持稳。硅锰供应仍在高位，现货偏弱。政策出台节奏慢，引发市场担忧。但逆周期调节大方向并未证伪，心态上不宜过度悲观。焦炭开启第一轮提涨，预计落地的可能性较大，成本端企稳略有增加。	利多硅铁。	中性
原油	国际原油期货周一延续震荡。中国国家主席周一下午与美国国务卿布林肯会晤，中美关系紧张局势稍稍缓解，这对金融市场带来些许缓冲。能源市场开始逐步交易夏季高温对需求提振，欧洲气象组织称2023年有可能是全球有记录以来的最热的一年，那么天然气、煤炭和石油的需求都将受到提振。柴油月间价差和裂解溢价均走强，ICE柴油的基金净持仓也自4月以来首次变为净多头，成品油的强势对原油价格有支撑作用。投资者延续震荡思路。	SC设好止损，试多为主	偏多
苯乙烯	周一市场偏弱运行，苯乙烯期现价回落，基差持稳。成本端纯苯现货小幅走弱，亚洲纯苯下行，苯乙烯成本支撑较为稳定，目前苯乙烯各生产工艺均有利润。根据隆众最新数据，纯苯港口库存环比回落1.2%，仍处于五年同期高位。苯乙烯亚洲价格走弱，进口利润修复，进口窗口开启，需求关注近期进口量情况。苯乙烯三大下游涨跌互现，实际成交有限，利润环比修复。本周苯乙烯到港较多，港口总库存环比提升32%至111.95万吨，仍处于近五年同期偏低水平。	EB2308 成本支撑下行，港口库存累积，短期 7000-7400区间震荡，中长期供应增加需求淡季，中空看待。8-9月差100附近可尝试反套。	中性
沥青	周一沥青现货各地区涨跌互现，整体基差有所走强。供应端，周一山东地区新增样本企业，加之华东个别主产区，炼厂整体产量增加，沥青基本面承压。需求方面，实际需求未有明显起色，下游企业多按需采购。短期预计沥青持续震荡运行。	bu2310参考3600-3750元/吨区间震荡	中性
甲醇	在利空逐步兑现，宏观预期逐步筑底转好之后，近期甲醇期价逐步筑底，back格局转变为contango。供应方面，内地部分焦炉气企业逐步落地投产，符合此前主要矛盾关注需求的恢复快慢。需求上，MTD利润底部回升，关注下游终端恢复能否带动MTD开工，兴兴暂时正常，鲁西预计近期重启。进出口方面6月进口回升量较高，宏观超预期整体来看，如果未来宏观边际转好能带动下游需求，甲醇期价重心可能较前期逐步上移，期价底部偏强震荡。	甲醇（FA2309）：短期偏强震荡，参考震荡区间1950-2150元/吨。	偏多
尿素	供应方面，尿素日产维持17-17.5万吨附近，供应充足。阳煤平原，陕西及内蒙检修。需求上，北方地区迎来小麦收割季，南方水稻备肥，对尿素农需有一定提振。复合肥开工率小幅回升或减弱。库存方面，尿素企业库存存降幅较大。进出口方面，印标对今年国内尿素出口的提振偏弱。整体来看，近期宏观边际回暖，下游补库意愿恢复，库存去化较快，短期或底部震荡偏强为主。	尿素（UR2309）：短期偏强震荡，参考震荡区间1700-1780元/吨。	偏多
聚丙烯	6月仍维持相对偏高检修，7月预计检修回归，短期供应端压力仍可控，中期供应端承压。在宏观利多刺激下，期价小幅反弹。需求维持弱势，原油企稳，短期展望为主。中期，PP投产压力大于PE，6月下旬开始，检修陆续回归，以下以及新装置投产顺利进行后，5月-8月传统的需求淡季，需求或无法承接高供应增量，压力渐增，后续基本面临走弱预期，预计社会库存逐渐累积，中期反弹偏空。	短期，聚乙烯（LL2309）：参考震荡区间7700元/吨-8000元/吨。聚丙烯（PP2309）：参考震荡区间6800元/吨-7200元/吨。	中性
PVC	电石价格下行，利润有所修复。当下上游检修仍处高位。下游端表现仍偏弱，订单及开工维持偏差水平。从高频成交数据反馈来看，整体市场成交维持偏差水平。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，但继续扩大空间有限。价格达到阶段性高位，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。开工保持良好状态。不过目前需求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，政策预期对价格影响较大，价格宽幅震荡运行。后期继续关注终端地产相关政策。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。短期纯碱和纯碱库存继续下降，产能投放预期和宏观因素对价格影响较大。纯碱低位波动剧烈，暂时维持震荡思路。仓单方面，最新仓单数量减少至1111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
豆粕	地方收储结束，豆类重回基本面主导，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，高温天气明显加剧。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，但现阶段基本面依然偏弱，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	美豆高度走高，当前的主要驱动：1.6月农业部报告下调旧季出口，引发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，美豆油引强显著反弹，本周EPA的强制掺混目标公布的悲观预期已经被计价；3.美豆期盘面面临过去30天最干旱开局，最近伊过伊伊，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，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，全国库存存为近四年最低水平，关注产业链心态变化及下月调整；2、市场对调整政策预期偏强，且产业链对当前价格态度偏谨慎；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，后期可能引发补库行情；4、美国服装市场延续主动去库状态，但1-5月美国服装类cpI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、第二季度末期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由于良好的天气条件，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，做多11合约后逢低做多，或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。	偏多
菜系	1、海关总署：5月国内菜籽油及芥子油进口17万吨，1-5月合计97万吨，同比增超100%。2、钢联数据显示国内大豆库存维持高位，豆、棕、菜整体库存维持高位。近月大豆压力仍存。3、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。	单边上建议可同步少量买入09豆油看涨和看跌期权，做多波空油；09菜油油价差做扩维持，止损移至成本线。09豆菜粕价差轻仓做缩维持，上方高价位做好止损。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
油脂	1、气象预报显示美豆主产区降雨延续偏少，在对于干旱进一步扩大的担忧中，豆粕期价继续走高，其强势对油脂走势带来压制，油粕比继续回落。2、在过去半个月超千点的反弹中，油脂市场已经较大程度消化美国生柴题材利好预期，并对厄尔尼诺下的棕榈油减产也有一定交易。明日EPA将公布可再生燃料掺混最终方案，美国生柴题材炒作即将迎来尘埃落定，而在上周五干旱减产预期下暴涨后，短期棕榈油有望随阶段性产量及出口数据的公布回到增产累库的现实。现货端东强西弱格局维持：西北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。目前销区市场日内消化压力不大，时令水果对苹果的挤压逐渐显著，但苹果需求受时令水果果价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；且陕西冷库剩存货源行情混乱，可能拖累收购预期。	生物柴油炒作渐入尾声及天气炒作开启有利于油粕比回落，及中期棕榈油延续增产及累库态势，预计油脂涨势将明显放缓。	中性
苹果	1、官方大幅调低新疆商业库存，全国库存存为近四年最低水平，关注产业链心态变化及下月调整；2、市场对调整政策预期偏强，且产业链对当前价格态度偏谨慎；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，后期可能引发补库行情；4、美国服装市场延续主动去库状态，但1-5月美国服装类cpI增速维持高位，预计零售端正在进入被动去库状态。	单边上建议可同步少量买入09豆油看涨和看跌期权，做多波空油；09菜油油价差做扩维持，止损移至成本线。09豆菜粕价差轻仓做缩维持，上方高价位做好止损。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。	偏多
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。天气逐渐转热，蛋鸡生产性能下降，鸡蛋库存难度加大，渠道采购偏谨慎。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，关注近远月市场预期的改变。	建议观望为主。	中性
玉米	北港收购区间2660-2680，部分2690-2710，企业自集为主，汽运到货0.86万吨。广东主流价2830-2850，涨20，内贸日均出货2万吨，较上周增加0.1万吨。冀、鲁麦上市质优，小麦价格稳中偏弱，2家企业下调0.5分。玉米到港低位，但成品端走货未操作预期，华北深加工市场收购价维持平稳，3家企业波动-16到20，到货量246车，减2。淀粉方面，玉米近期下跌企稳，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。	操作建议盘面可波段操作，高抛低吸。	中性
淀粉	玉米到货低位，但成品端走货未超预期，华北深加工市场收购价维持平稳，3家企业波动-16到20，到货量246车，减2。淀粉方面，玉米近期下跌企稳，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	现货市场底部震荡，基准地价格持续在14.5元/公斤，供给压力持续，散户卖猪意愿尚可，终端白条销售平淡，需求一般。目前天气逐渐转热，市场备货意愿偏低，端午驱动一般，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、CIFFC数据显示，今年加拿大火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，高于一般为日的45天合理库存。	高抛低吸	中性

本报告由中信建投期货有限公司研究发展部分析师胡理理撰写，所有信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货不承担任何法律责任，据此操作，风险自担。本报告不构成任何投资建议，也没有考虑任何投资者的特定投资目标、财务状况或需求。客户应自行承担其特定状况。如有任何疑问，请咨询您的客户经理。