2023-7-10

盘末提示

兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

板块	品种	观点及逻辑	关注星级	周度回顾及展望
金融	股指期货	观点：区间震荡。逻辑：今日上涨。行业方面，今日农林牧渔、交通运输和公用事业行业涨幅居前。预期指数维持区间震荡。国内经济稳维持弱势复苏态势，6月服务业景气度连续六个月高于临界值，但因需求转弱，增速放缓，制造业略有改善但依然处于收缩态势，投资回落消费回暖，规模以上工业企业利润延续修复态势。情绪角度看，情绪指标处于恢复态势。政策层面，央行二季度例会召开，例会提出要加大调控力度，结构性货币政策工具更积极并且指出降低企业和居民信贷融资成本。海外方面，鲍威尔与拉加德都认为美国经济不会衰退，暗示可能连续加息。预期A股仍维持震荡。	★	股指 行业方面，农林牧渔、交通运输和公用事业行业涨幅居前。预期指数维持区间震荡。国内经济稳维持弱势复苏态势，6月服务业景气度连续六个月高于临界值，但因需求转弱，增速放缓，制造业略有改善但依然处于收缩态势，投资回落消费回暖，规模以上工业企业利润延续修复态势。情绪角度看，情绪指标处于恢复态势。政策层面，央行二季度例会召开，例会提出要加大调控力度，结构性货币政策工具更积极并且指出降低企业和居民信贷融资成本。海外方面，鲍威尔与拉加德都认为美国经济不会衰退，暗示可能连续加息。预期A股仍维持震荡。 金融期权 国内企业生产经营活动总体延续扩张态势，基本面修复预期上升，利好股市企稳修复。期权隐含波动率低位盘整，期权成交量与成交PCR值平稳，市场情绪面显示观望情绪上扬。长周期历史波动率维持低位运行，隐波期限结构持续稳定在近月低于远月的偏斜结构，近月合约风险预期低，关注沪深300指数系列期权、创业板ETF期权逢下跌后的超跌多头策略机会。 商品期权 铜、铝期权成交量萎缩，量能与沽购比率下降，震荡预期强化；美联储延续紧缩货币政策预期，高息状态对贵金属产生压制，国内黄金期权PCR值环比下降，短空情绪回落，强震荡预期。PTA反弹隐波回落，期权成交活跃度下降。 贵金属 美国去通胀在结构上从商品去通胀转向服务去通胀，通胀下行的斜率趋于平坦化；美联储坚定紧缩货币政策预期，美国劳工数据表现良好，核心CPI数据强粘性与美国制造业PMI弱势之间形成利空对利多的拉锯效应，短线贵金属价格或将呈现拉锯震荡。人民币汇率连续走低，致使人民币计价的上期所黄金价格呈现高位横盘局面。
	期权	金融期权观点：两市延续结构行情，期权标的指数之间出现风格分化，蓝筹权重股估值支撑强。外管局坚定人民币汇率稳定的预期，汇率贬值周期末端，对国内A股市场的利空影响趋于弱化。隐含波动率反弹空间有限。长周期历史波动率数值仍然处在偏低位置，短周期波动率容易受到长周期低波的牵引，缺乏升波空间。后市逢低关注指数超跌反弹的期权策略。 商品期权观点：有色板块普遍延续震荡，能化板块经过前期下跌后超跌反弹，这几个品种以震荡为主，且市场短空情绪偏低；黄金期权受近期美联储偏鹰预期的利空影响，成交PCR值整体偏高。黄金期权隐含波动率隐波下降，国际金价月度回落，黄金期权在低波动率局面下的潜在避险情绪较大。	★	
	贵金属	观点：震荡。美国去通胀在结构上从商品去通胀转向服务去通胀，通胀下行的斜率趋于平坦化；从供给主导转向需求主导，通胀下行的幅度更加依赖于需求收缩的程度。美就业数据韧性强劲，金价上方阻力较大。从长期来看，欧美经济潜在的慢衰退风险问题长期存在，与国际地缘政治风险事件构成了黄金价格支撑。国际避险资金寻求黄金避险功能，全球部分央行增持黄金储备，中国6月末黄金储备6795万盎司，为连续第八个月增加。	★	
有色	铜	观点：震荡走弱。逻辑：美国2年期/10年期美债收益率曲线自2022年7月5日以来一直处于倒挂状态，持续时间达222个交易日，创1980年以来最长纪录。基本面，国内新产能投放但冶炼厂检修，5月精铜产量预计环比回落、同比续增。需求端，旺季过半，铜材整体开工未有超出季节性的表现，经历过三月份铜价下跌下游订单短暂大增后，后续消费被提前透支，据草根调研四月中旬以后新增订单大幅走弱，未来进入淡季后存在进一步走弱的风险。综合来看，当前铜价受到宏观情绪回暖和库存去化的支撑，不过铜供需逐步走向过剩的格局没有改变，上半年铜价重心仍以向下为主。	★	铜铝有色 美国2年期/10年期美债收益率曲线自2022年7月5日以来一直处于倒挂状态，持续时间达222个交易日，创1980年以来最长纪录。基本面，国内新产能投放但冶炼厂检修，5月精铜产量预计环比回落、同比续增。需求端，旺季过半，铜材整体开工未有超出季节性的表现，经历过三月份铜价下跌下游订单短暂大增后，后续消费被提前透支，据草根调研四月中旬以后新增订单大幅走弱，未来进入淡季后存在进一步走弱的风险。综合来看，当前铜价受到宏观情绪回暖和库存去化的支撑，不过铜供需逐步走向过剩的格局没有改变，上半年铜价重心仍以向下为主。 工业硅 节前工业硅主力合约延续涨势，主因在于网传国内最大工业硅生产企业合盛硅业减产消息，而昨日合盛硅业相关负责人对上证报表示，目前工业硅市场价格太低，因此公司调整经营规划，将使用外购电生产的部分工业硅产能停产。该公司称，公司在北方的个别工厂，外购电占比高达30%，成本压力较大。计划本周开始陆续停炉检修，预计每天将减产1000吨（换算成20台炉）左右。后期计划根据市场需求和丰水期的电价成本情况来决定复产。不过停炉检修持续时间尚不确定，叠加工业硅价格的反弹将促使西南硅厂更快复工，供应端难有短缺担忧，且需求端目前尚无亮点，同时当前工业硅库存依然较高，即使供应短期出现缩减，工业硅库存亦能满足需求。综上，节后硅价上行空间相对有限。步入丰水期预计价格容易承压。
	铝	观点：震荡。基本面，随着广西、贵州两地电解铝企业陆续复产投产，国内电解铝运行产能重回4100万吨附近。近日云南多地迎来集中降水，6月也将逐渐进入汛期，市场对云南复产预期加强。不过根据调研，5月份电解铝开始复产的可能性偏小，复产最早可能从6月份开始，且后期复产的程度也存在变数，主要还是对后期夏日用电高峰电力紧张情况再度发生的担忧。需求端，尽管房地产市场需求出现恢复迹象，但房地产投资和开发建设仍在下降，房地产市场整体处于调整期。综合来看，当前基本面对铝价仍有支撑，短期铝价在经历的大跌之后或有一定的反弹。仅供参考。	★	
	锌	观点：震荡偏弱。逻辑：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，SMM统计4月精炼锌产量54万吨，预计5月产量55.98万吨，整体超预期，出现年内新高。需求端，部分企业开启五一备库，整体有利于锌锭继续去库，但锌的消费更多依赖于地产、基建项目的开工而非竣工，这一波价格影响相对来说会滞后。库存方面，截至5月22日，SMM七地锌库存总量为11.4万吨，较上周五(5月19日)下降0.29万吨，较上周一(5月15日)下降0.84万吨。综合来看，近期终端复苏略不及预期，国内库存低位震荡。不过锌价在经历 大跌之后已经跌破冶炼成本线，短期或将企稳震荡。	★	
	工业硅	观点：震荡偏弱。逻辑：节前工业硅主力合约延续涨势，主因在于网传国内最大工业硅生产企业合盛硅业减产消息，而昨日合盛硅业相关负责人对上证报表示，目前工业硅市场价格太低，因此公司调整经营规划，将使用外购电生产的部分工业硅产能停产。该公司称，公司在北方的个别工厂，外购电占比高达30%，成本压力较大。计划本周开始陆续停炉检修，预计每天将减产1000吨（换算成20台炉）左右。后期计划根据市场需求和丰水期的电价成本情况来决定复产。不过停炉检修持续时间尚不确定，叠加工业硅价格的反弹将促使西南硅厂更快复工，供应端难有短缺担忧，且需求端目前尚无亮点，同时当前工业硅库存依然较高，即使供应短期出现缩减，工业硅库存亦能满足需求。综上，节后硅价上行空间相对有限。步入丰水期预计价格容易承压。	★	
黑色	铁矿石	供应端，据钢联，澳洲巴西19港铁矿发运总量2943.9万吨，环比增加266.1万吨；全球铁矿石发运总量3468.1万吨，环比增加237.1万吨。中国45港到港总量2360.1万吨，环比增加110.8万吨。 需求端，247家钢厂日均铁水产量246.82万吨，环比略降，在钢厂有利润的情况下，预计铁水高位，不过近期市场再传粗钢平控，唐山环保限产以及四川大运会影响长流程减产。 库存端，中国45个港口进口铁矿库存为12638，环比降103万吨；日均疏港量313万吨，环比增5万吨/天。 综上，高位铁水产量对铁矿价格形成支撑，但由于下游钢材库存已经进入累库周期，产业链正反馈或被打破。	★	美国6月ADP就业数据大超预期，7月加息概率飙升到95%以上，高利率将抑制耐用品需求。 国内，高频数据显示近期地产销售和土地成交低迷，基建和制造业出口增速下滑。经济下行压力使得市场对刺激政策存有较强期待，7月政治局会议前无法证伪，但政策定力导致该预期有落空的可能。 需求端，整体粗钢需求同比好于去年，但预期较差，一方面是下游行业不景气，另一方面则是出口虽然高增，但全球钢价整体趋于下行，持续性存疑。供给方面，铁水产量246.82万吨，周环比略降，在成材有利润且粗钢压产政策未落地的情况下，预计铁水维持高位，不过近期市场再传粗钢平控，唐山也在环保限产。近期高频数据显示高温雨水天气影响下，钢材已经逐渐有了持续累库的迹象。 原料端供应宽松，蒙煤通关持续攀高；澳巴铁矿山财年末发运冲量将体现在7月的到港上。 总结来看，宏观层面，二季度经济有下行压力，市场对于刺激政策存有较强的期待，但有落空的可能，因此钢价上涨驱动不强；产业层面，供应压力较大，一旦后期出口走弱或者任一环节累库，价格下跌的风险将大大增强。
	钢材	美国6月ADP就业数据大超预期，7月加息概率飙升到95%以上，高利率将抑制耐用品需求。 国内，高频数据显示近期地产销售和土地成交低迷，基建和制造业出口增速下滑。经济下行压力使得市场对刺激政策存有较强期待，7月政治局会议前无法证伪，但政策定力导致该预期有落空的可能。 需求端，整体粗钢需求同比好于去年，但预期较差，一方面是下游行业不景气，另一方面则是出口虽然高增，但全球钢价整体趋于下行，持续性存疑。供给方面，铁水产量246.82万吨，周环比略降，在成材有利润且粗钢压产政策未落地的情况下，预计铁水维持高位，不过近期市场再传粗钢平控，唐山也在环保限产。近期高频数据显示高温雨水天气影响下，钢材已经逐渐有了持续累库的迹象。 原料端供应宽松，蒙煤通关持续攀高；澳巴铁矿山财年末发运冲量将体现在7月的到港上。 总结来看，宏观层面，二季度经济有下行压力，市场对于刺激政策存有较强的期待，但有落空的可能，因此钢价上涨驱动不强；产业层面，供应压力较大，一旦后期出口走弱或者任一环节累库，价格下跌的风险将大大增强。	★★★	
能化	原油	观点：震荡。逻辑：虽然上周沙特意外宣布7月开始减产100万桶/日，但市场反应较为理性反弹并未持续，虽然5月份沙特已经开始减产，但由于近期日本、韩国等炼厂开始进入检修，现货市场矛盾还不明显。近期原油供应端有所收缩，但需求端仍在全球经济衰退背景下，反弹力度有限。	★	上周能化板块延续反弹，能源端煤炭及原油延续企稳，相关化工品PTA、甲醇、尿素等反弹较大。黑色、有色板块前期相继反弹，现阶段资金关注一直没有太好表现的化工板块，该阶段化工板块反弹，主要为资金轮动的推动因素。基本面有异动及支撑的甲醇及尿素等反弹较大，PTA在低加工费及成本推动下，亦出现较大反弹。短期维持谨慎反弹对待。
	甲醇 尿素	甲醇观点：偏弱。逻辑：近期国内甲醇开工维持低位，但进口量增加较为明显，非伊期货到港持续增加，加之传统下游进入淡季，兴兴存在停车预期，甲醇基本面维持偏弱。煤价下跌背景下，煤化工预计继续维持弱势。 尿素观点：偏弱。逻辑：国内尿素市场继续弱势运行，交投气氛低迷。现货供应相对充裕，下游需求支撑乏力，贸易商情绪欠佳，维持按需采购为主。煤价走弱背景下，预计近期尿素市场延续下探走势为主。	★	
	聚丙烯	观点：震荡。聚丙烯装置负荷 82.29%%,环比下降4.92个百分点，油制及PDH企业检修增加，装置负荷下降明显。需求端，塑编、BOPP及 注塑企业开工变化不大，终端需求不佳。原油再度大幅走强，成本端提振聚丙烯反弹。	★	
	PTA	观点：偏强震荡。逻辑：装置负荷73.7%，低加工费下，装置维持较低水平；聚酯负荷94.2%，维持较高水平，不过产销不佳，以及疫情忧虑，后期聚酯负荷补排除拐头可能。短期仍围绕成本波动为主，原油大幅反弹，成本端提振PTA走强。	★★★	
	乙二醇	观点：低位震荡。逻辑：国内装置负荷69.7%,环比小幅提升，煤制负荷67.8%，提升6.79个百分点，煤制成本优势下，煤制负荷提升明显，国内供应仍充裕，港口库存压力，供需仍压制盘面，而原油等成本端走强，对乙二醇存一定支撑。	★	
农产品	大豆	观点：偏强运行。美豆种植面积超预期下调，产量约束利多豆类。USDA下调美豆种植面积400万英亩至8350万英亩，前期干旱导致市场同样下调美豆单产预期，美豆供需平衡表回归偏紧格局，整体利多美豆价格，豆二合约整体跟随外盘价格。未来重点关注天气变化以及种植面积的调整可能。	★	美豆重回天气逻辑，维持高位震荡。种植面积报告影响基本消化，降水情况重新成为影响行情变动的主要因素。随着前期降水量的回升，产区干旱面积下降带动盘面价格下降，土壤情况的改善预计将对本周优良率形成一定提振，未来15日气候预报同样显示产区降水逐渐回升，美豆单产存在边际向好可能。目前而言，下半年美豆供应相对偏紧，7-8月的种植情况将决定后市价格变动情况，近期重点关注天气变动，在为出现新的题材炒作前维持高位震荡。 豆油价格跟随外盘波动，尚未出现明显供需矛盾。基本面方面，油脂整体库存充裕，产量端约束较弱。目前，棕榈油、豆油库存均位于历史高位，随着大豆压榨量逐渐上升、豆油累库预计将延续，同时棕榈油进季节性增产持续，油脂供应充裕将抵消部分成本上行影响，豆油后市维持高位震荡，整体运行相对偏弱。 豆粕同样跟随外盘波动，需求支撑相对相遇豆油。随着压榨量上升，豆粕同样延续累库趋势，但目前库存水平仍然位于历史低位，供应约束强于豆油。需求方面，受价格影响，日成交量整体高于往年同期水平，下游提货量稳定，同时，虽然生猪养殖利润持续亏吨，但高位存栏量产生的豆粕存量需求较为稳定，豆粕下游需求支撑较强。
	豆粕	观点：高位震荡。豆粕近期跟随成本端变动，价格持续上行。国内供需方面，下游采购活跃在一定程度上阻碍豆粕累库进度，但豆粕整体产量有所上升，供应情况较为稳定，同时下游养殖增量驱动仍然较弱，近期整体跟随外盘大豆变动。	★	
	油脂	观点：高位震荡。受进口成本上行影响，豆油价格整体跟随成本端变动。国内豆油基本面整体变动不大，未来大豆供应较为充沛，豆油供需矛盾尚不突出，供应上升在一定程度上抵消了外盘上行影响，整体保持高位震荡。	★	

★★★★★：核心推荐，★★★★：重点推荐，★★★：推荐，★★：一般，★：不推荐

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。