



# 信达期货 2023 年端午假期节前提示

## 假期重要数据公布

| 端午假期期间重要数据公布 |       |             |            |
|--------------|-------|-------------|------------|
| 类别           | 日期    | 事件          | 备注         |
| 宏观           | 6月23日 | 6月欧元区 PMI   | 北京时间 14:00 |
| 商品           | 6月22日 | 美国 EIA 库存周报 | 北京时间 22:30 |

数据来源：信达期货研究所整理

## 宏观股指

| 品种   | 主要观点   | 风险提示                          | 操作建议  |
|------|--|-------------------------------|---|
| 宏观经济 | 从总量上看，4-5 月我国经济基本面延续波动，其中剔除了基数影响后的“三驾马车”普遍回落。金融数据方面，5 月 M2-M1 剪刀差仍在高位，短期居民储蓄率转升，社会消费意愿未见明显拐点。政策面上，近期包括央行降息、国常会部署稳增长等积极信号再度闪现，“弱现实”被充分计价后，市场对待政策利好的敏感性更强。往后看，国内风险偏好有所回温但尚不稳固，投资者等待更多细节措施落地，其中消费端的现实-预期差存在较大弹性，相关细分赛道可做重点关注。流动性方面，美联储加息暂停令国内货币压力迎来阶段性缓和，短期银行间市场利率维持低位运行状态，流动性宽松的大环境尚且无忧，节后继续关注“宽货币”向“宽信用”传导路径。   |                               |   |
| 股指   | 在连续的震荡调整后，近两周 A 股呈现触底回升态势，其中上证指数在年线一带获得有效支撑，再度向 3300 点重要整数关口发起进攻。短期来看，伴随着外围压力缓和与国内政策预期窗口的打开，市场交易情绪逐渐恢复平稳，当下四大期指均具备筑底回升的安全边际。其中，“经济弱修复”仍是干扰盘面上攻乏力的关键因素，尤其是 IF、IH 等大盘类期指的右侧机会还需等待。中期来看，四大指数估值均处于历史偏低水平，我们对待三季度股指上方空间维持乐观态度。操作上，多空分歧阶段，板块轮动仍是主要特征，前期包括 AI 算力、数字经济等热门赛道拥挤度降温后，本月成长风格已阶段性回归，建议 IM、IC 短多单节前可适当减仓，节后关注 IF 左侧布局机会。期权方面，当前各合约隐含波动率 back 结构有所回归，鉴于此次假期休市时间较短，节前暂不建议投资者介入隐含波动率交易，前期有参与做空 IV 策略的投资者建议部分止盈，若假期间无重大消息出现，节后可继续考虑构建如牛市认沽价差等策略。 | 政策承接力度弱于预期；<br>美联储加息<br>路径再摇摆 | 1. 期货：节前 IM、IC 短多单适当减仓，节后逢回踩可参与 IF 左侧多单布局<br>2. 期权：有参与做空 IV 策略交易的投资者建议节前部分止盈，节后考虑构建牛市认沽价差策略 |

## 有色板块

| 品种         | 主要观点   | 风险提示                     | 操作建议                                |
|------------|--|--------------------------|-------------------------------------|
| 有色<br>板块观点 | 节前，市场从此前的亢奋中恢复，市场情绪有所缓和。海外宏观上不足以支撑困扰美国两年多的高通胀已接近尾声的结论，7月之后加息的预期依旧存在，叠加欧元区经济已进入技术性衰退，宏观上的压力其实依旧存在，当前无法得出宏观已经彻底转向的结论。而国内市场纷纷传言将出台利好政策，强化多头的信心，但随着国内 LPR 降息靴子落地，此项利多交易充分，并未给市场带来大幅波动。总体来看，经济下行压力依旧难以忽视，弱现实之后会重新主导盘面。              |                          |                                     |
| 铜          | 随着国内 LPR 下调，市场交易充分后，情绪存在回落的可能。加工费持续增长，当前矿端宽松，但冶炼厂正处于集中检修期，冶炼厂开工率有所回落，供应环比收紧。消费端考虑到汽车、家电、地产等可能进入到淡季，加之废铜出货增加，精废铜价差拉涨至 2000 元/吨以上，精铜消费替代性减弱。但由于市场库存处于低位，BACK 结构持续深化，持续性的交割压力或对铜价起到一定的支撑。考虑到上下沿均有边界，铜价短期内震荡为主。                    | 国内政策强预期持续提振              | 期货空仓过节；期权关注双卖策略                     |
| 工业硅        | 节前凭借着市场消息的推波助澜，工业硅价格大幅反弹。虽然实际情况是该硅企生产基本正常暂未出现大面积减产，但也存在着工业硅价格偏弱的当下，面临较大的成本压力的情况。因此，合盛硅业计划将在本周开始陆续停炉检修，预计每天将减产 1000 吨左右，对于市场价格依然存在一定的支撑。但是四川进入丰水期，电价成本继续下降；云南开始放宽铝的用电负荷，之后也可能传导至硅企生产，而需求端变化较小。因此预计节后涨势不可持续。                     | 云南进入丰水期，冶炼企业复产           | 轻仓空；期权双卖                            |
| 镍及不锈钢      | 从近期的消息来看，镍矿、镍铁、高冰镍、MHP 等产业链偏上游的部分皆存在增产的预期和现实，原生镍的供应过剩格局并未发生改变。新能源方面在去年的低基数之下同比产销有所上升，但是因为 MHP 和高冰镍的替代效应使得其需求无法上传至电解镍端，因此实际电解镍的需求依旧偏弱。不锈钢方面受到印尼产能扩张，国内镍铁复产的影响，不管是短期还是长期都将处于过剩的状态，截断电解镍用于不锈钢的需求。终端需求无法上传电解镍端，预计长期偏弱。             | 终端技术突破（如此前的 1000KM 续航电池） | 节前镍、不锈钢空单继续持有                       |
| 氧化铝及电解铝    | 随着国内 LPR 下调，市场交易充分后，情绪存在回落的可能。云南地区复产消息确认，电解铝或有 120 万吨左右的产能复产，提振氧化铝的需求，对氧化铝价格起到一定的支撑。于电解铝而言，上期所库存转为累库，LME 注销仓单数量回落，低库存的交割压力有所减弱，加之铝棒库存开始累库，消费淡季效应实质性显现。电解铝端呈现出供多需减+成本下移的态势，结合市场情绪回落，预计电解铝短期偏弱运行。但低库存+高升水的格局仍然持续，需警惕交割前夕的博弈提振铝价。 | 国内政策强预期持续提振              | 电解铝空单轻仓持有；双边考虑多氧化铝空单电解铝策略；短期无期权策略推荐 |
| 锌          | 前期海外矿山突发停产事件但占比只有全球年产量的 1%左右，影响较小，而国内由于前期进口窗口已经打开，矿端供应现实依旧较为充分，短期内对实际锌锭产量影响有限。沪伦比值偏高之下矿端进口依旧流畅，在原料供应充足且加工费维持偏高位置的情况之下，锌锭供应依旧维持偏强状态。欧美需求仍然疲软，持续驱动价格上行动力不足。需求方面依赖偏向预期，但房地产和汽车现实偏弱，基建又无明显增量，总体来看依旧维持供强需弱的长线过剩状态。                  | 国内政策刺激消费；海外天然气价格大幅反弹     | 前期空单持有；期权卖出看涨期权                     |

## 黑色板块

| 品种            | 主要观点   | 风险提示       | 操作建议            |
|---------------|--|------------|-----------------|
| <b>黑色板块观点</b> | 目前宏观层面国内外罕见的出现了预期的共振，美联储上调其对经济的预期且市场对加息的交易也在退潮，国内政策预期不断强化且这种自我强化的过程在7月底政治局会议之前都很难被打断。基本上黑色产业链供需驱动目前仍未出现明显的拐头，但当下的低库存和低估值都给后续上行留下了很大的想象空间。另外，在经济周期的拐点上，产业都是后知后觉的，当下的主要矛盾依旧在宏观。从市场情绪来看，目前市场的多空博弈焦灼，行情走势较为曲折，但总体上黑色板块还是偏强震荡。本周市场情绪浪潮阶段性褪去，且煤焦钢矿几近平水的商品结构压制盘面继续上行，因此本周上涨势头有所受阻，面临一波回调，建议后续待回调后，逢低滚动做多。 |            |                 |
| <b>焦煤</b>     | 短期焦煤的供给有所收缩，但更多系价格下滑所累。加上进口端蒙煤进口的压力依旧存在，故一旦价格回升供给依旧有较大增量空间。需求端在炼焦利润的加持下焦企产能利用率低位回升，焦煤需求有所改善。故焦煤供需短期虽然有所改善，中长期依旧偏宽松。不过当下的主要矛盾集中在宏观预期上，低库存低估值下焦煤短期依旧还有反弹空间，节后逢低多JM2309。  | 煤矿安全事故     | 多单轻仓过节          |
| <b>焦炭</b>     | 供给端焦企产能利用率已连续回升三周，后续预计仍有一定上行空间。需求端铁水产量在高位维持，短期仍有支撑。焦炭供需缺口虽然边际上变化不大，但绝对数值上依旧处于一个较为紧缺的状态。随着焦煤止跌，焦企提涨，加上期货升水，现货端投机需求正在恢复。节后建议逢低做多J2309。   | 煤矿安全事故     | 多单轻仓过节          |
| <b>铁矿石</b>    | 供应端，主流矿发运回升，港口总到货量预计维持高位，高到港下港口库存小幅累库。需求端，247家钢厂盈利率回升，日耗走高，铁水产量维持高位，对铁矿需求尚可，但采购仍以刚需为主，节前未见大幅补库。估值层面，铁矿基差小、月差大，浅Back商品结构下，近月对远月价格上涨有一定压制，短期回调。综合看，在市场强预期推动下，前期铁矿领涨板块，现至阻力位，向上突破待进一步驱动。建议前期多单止盈离场过节，节后待回调逢低做多I2309，需持续关注宏观利好政策。  | 宏观政策利好不及预期 | 多单止盈离场，节后待回调后做多 |
| <b>螺纹</b>     | 供应端，高炉盈利百余，电炉谷电生产于盈亏线，螺纹产量现阶段稳定，且全年粗钢产量平控预期下，供应无故事发酵。需求端，进入六月下旬，全国多地面临汛期、高温、梅雨季等不利天气，室外施工受一定干扰，用钢需求疲软。而螺纹上下游库存已降至低位，价格底部较夯实。当下供需无较大矛盾，中期在淡季需求下预期宽松，产业并非现阶段行情的主导因素。本周情绪浪潮阶段性褪去，几近平水商品结构同样压制盘面，因此面临一定回调。但，在强预期下，市场看多意愿依旧强烈，需紧密关注宏观政策利好的持续性。操作建议多单止盈离场过节，节后待回调继续逢低做多RB2310。                           | 宏观政策利好不及预期 | 多单止盈离场，节后待回调后做多 |

## 能化板块

| 品种         | 主要观点   | 风险提示        | 操作建议   |
|------------|--|-------------|--------|
| 化工<br>板块观点 | 节前化工品偏强运行，国内宏观预期逐渐好转，原油目前触底反弹，在估值和情绪端都有所支撑。目前属于需求淡季，但是可以看出淡季不淡，需求稳中有升。   |             |        |
| PVC        | PVC 来看整体供需偏弱，没有明显驱动。供给端，本周 4 家企业新增检修，前期检修企业部分开工，供应压力暂时缓解，但是后续检修后有供应回升预期；需求端，下游开工小幅下降，季节性走弱；PVC 社会库存持续累库，再次回到 40 万吨之上。原料端价格较为稳定，PVC 随板块震荡上行，利润走缩。 | 政策利好超预期     | 空单持仓过节 |
| PTA        | 原料端，由于 PTA 装置开工提升，PX 需求较好，PX 价格有所反弹。威联化学、能投，百宏，亚东装置重启并正常运行，三房巷 120 万吨装置重启中，PTA 供应下降。聚酯需求环比持平，但是江浙织机和江浙加弹开工率环比下降。                                 | 注意原油波动和装置动态 | 多单持有   |
| 乙二醇        | 近期乙二醇成本端煤炭价格止跌，原油价格震荡，乙二醇供应小幅上涨但是维持较低水平，需求环比持平，供需近期整体改善，库存改善。  | 注意原油波动和装置动态 | 多单持有   |
| 短纤         | 短纤供应增加，库存去库，近期偏强运行，新订单情况一般，织机开工率环比持平。  | 注意原油波动和装置动态 | 多单持有   |

## 农产品板块

| 品种          | 主要观点   | 风险提示           | 操作建议      |
|-------------|--|----------------|-----------|
| 农产品<br>板块观点 | 2023/24 年度的全球消费量将达到有记录以来的最高水平，超过全球产量。全球食糖产量将低于消费量 30 万吨，略有缺口出现。<br>USDA 上调 23/24 年度全球棉花产量、消费量及期末库存，报告偏中性，盘面反应平平。近期国内棉价涨势过快，但实际上并未出现供应短缺的问题，天气和库存炒作逐渐降温，基本面缺乏实质性利好。<br>软商品板块整体观望为主，轻仓或空仓过节。 |                |           |
| 白糖          | 巴西产糖量及其出口如预期增加，国际糖价有所回落。受国际糖价传导影响，国内糖价略有回调，但夏季是传统食糖消费旺季，且工业库存偏低，糖价调整空间有限，后期国际油价波动、异常天气等变数犹存，国内外市场仍有较大不确定性。广西、云南产区 5 月降水偏少，近期降雨偏多利于旱情缓解。  | 全球食糖生产和出口进度等因素 | 轻仓过节或空仓观望 |
| 棉花          | 当前，新疆棉花处于第五真叶至现蕾期，黄河流域和长江流域大部处于第三到第五真叶期，主产区大部气象条件基本有利；新疆棉区发育期较常年偏晚，其余产区接近常年，后期将持续关注气候对棉花单产的影响。   | 需求端对价格接受程度较低   | 轻仓过节或空仓观望 |

### 【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

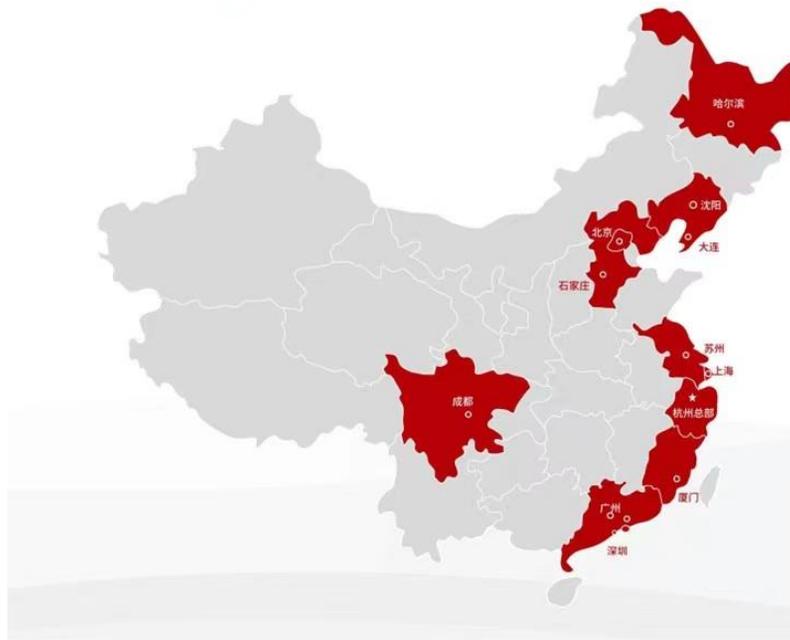
### 【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

## 【全国分支机构】

### ■ 分支机构分布

CINDA FUTURES



### 公司分支机构分布

9家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司  
东北分公司、苏州分公司、四川分公司  
福建分公司、宁波分公司、广东分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部  
大连营业部、石家庄营业部  
乐清营业部、富阳营业部