

主要品种策略早餐

(2023.07.19)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡反弹 中期观点：区间震荡，沪深 300 指数运行区间[3800,3920]

参考策略：IF2308、IH2308 逢低多单

核心逻辑：

基本面弱现实的扰动风险逐步释放，人民币汇率短暂回落后迅速企稳，市场对三季度政策预期逐渐升温，股市情绪有望转好。

商务部等 13 部门出台促进家居消费若干措施。国家发改委政策研究室主任表示，将抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，围绕稳定大宗消费、促进汽车消费和电子产品消费、拓展农村消费、优化消费环境等方面，出台一批务实管用的政策举措并推动尽快落地见效。消费支持政策密集发布，消费板块有望贯穿三季度，利于上证 50 指数、沪深 300 指数、中证 500 指数走强。

中报密集披露期，高赔率、业绩安全性主题板块持续获资金追捧。目前已有 1732 家公司公布了上半年业绩预告；其中预增 459 家，扭亏 228 家，续盈公司 12 家。业绩预喜公司合计占比 45.38%；业绩续亏和首亏公司合计有 595 家，占比 34.35%。受益于旅游产业回暖，中国东航和中国国航的业绩亏损已较一季度大幅度收窄。机械、电力设备及新能源、汽车、交通运输、商贸零售、消费者服务、家电、传媒、非银金融等行业增速位于 50%-200%区间的占比较多。把握高赔率、业绩安全性线索进行布局。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：区间震荡，TS2309 运行区间[101.2, 101.5] 中期观点：偏强

参考策略：T2309、TL2309 逢回调多单建仓

核心逻辑：

1、资金面对债市支撑边际减弱，央行逆回购投放持续小幅加码，银行间主要回购利率整体上行，不过中枢处于偏低水平，隔离利率攀升至 1.50% 附近，税期临近结束，预计资金面宽松格局有望逐步回归。

2、7 月 MLF 续做虽小幅增量，但央行再提存款准备金率后，叠加基本面数据弱于预期，市场宽松预期升温。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单一二级报价集中在 2.32%-2.33% 之间，未进一步上行，对长端债市扰动减弱。

3、基本面弱现实带来的政策宽松预期发酵，国家统计局发布的二季度 GDP 同比仅增长 6.3%，三季度相关支持政策有望陆续出台，中长期利多债市。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：68000-69000 区间波动 中期观点：62000-71500 区间波动

参考策略：日内低吸高抛，铜 9-12 反套

核心逻辑：

宏观方面，进入 7 月下半月，市场逐渐交易月末美联储加息。

供给方面，国内铜精矿供应宽松，随着 7 月下半月炼企检修逐步结束，8 月炼厂仅一家检修，预料 7 月下半月至 8 月期间精炼铜产量有望逐步恢复。

需求方面，日内铜价回调涨后精炼铜成交仍然不佳，华东地区的精铜杆需求出现好转其余地区的精铜成交仍然欠佳，废铜市场成交清淡，说明铜价下跌后精废价差收窄后市场降低废铜的消费。

库存方面，7 月 18 日，上期所仓单下降 329 吨至 36011 吨，LME 铜库存增加 25 吨至 59200 吨。

综上所述，7 月美联储加息在即，叠加 7 月下半月炼企产量逐步恢复，但受到库存处于历史低位影响，料铜价走势震荡。

品种：工业硅

日内观点：窄幅波动，运行区间：13000-13500 中期观点：回暖，运行区间：12800-15800

参考策略：观望

核心逻辑：

1、供应方面，6月中国工业硅产量在26.5万吨，环比减少0.6万吨降幅2.3%，同比减少4.3万吨降幅高达14%。四川虽处于丰水期，但雨水少电力供应紧张，产量预期恢复并不乐观，新疆大厂复产规模及复产时间尚不明确，预计7月份产量环比小增但增幅较为有限。电力制约硅企生产，支撑硅价。

2、需求方面，近期多晶硅企业实际产量增加，增量主要来源于新建产能爬坡释放，对金属硅的需求也保持着较高水平。有机硅开工率在70%左右，由于上月底部分停车装置的重启，有机硅企业平均开工有较明显的提升，对金属硅需求亦有增加。铝合金对工业硅需求维持稳定。工业硅下游消费有所好转。

3、社会库存方面，截至7月14日，金属硅三地社会库存共计19.4万吨，但库存依然处于近3年同期最高水平。

4、综上所述，供应端，电力制约硅企生产，供应增量有限，支撑硅价。需求端，多晶硅、有机硅企业近期开工率回升，提振工业硅消费。而工业硅社会库存依然高企，表明工业硅基本面依然偏空。建议继续关注硅企减、停产消息对价格的影响。

品种：铝

日内观点：震荡运行，运行区间：18000-18400 中期观点：震荡偏强，运行区间：17800-18800

参考策略：在18000附近逢低做多，或卖出虚值看跌期权

核心逻辑：

1、需求方面，7月份为铝下游消费淡季，但铝需求表现尚可。主要下游消费板块房地产、汽车市场表现一般，然而光伏、基建对铝线缆需求的拉动较好。

2、供应方面，因电力保供等问题四川眉山地区电解铝后续有减产检修预期，目前该地区有两家电解铝企业总建成产能25万吨，运行20万吨左右，此次检修或面临25%的减产，预计影响5万吨年化产能。供应扰动再现，利好铝价。

3、库存方面，截止7月17日，社会库存55.8万吨左右，继续处于近5年同期最低位，支撑铝价。

4、综上所述，供应再现扰动，且社会库存处于低位，支撑铝价。建议考虑卖出虚值看跌期权赚取权利金，多近空远的跨期套利策略建议先观望。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期上行，下跌风险仍存 中期观点：震荡筑底

参考策略：

- 1、维持逢高卖出 3900 以上螺纹钢 2310 合约虚值看涨期权（1 个月）
- 2、维持买入平值看跌期权保护现货库存/期货多单

核心逻辑：

1、短期利多因素浮现，由于目前双焦库存压力不高，而夏季正值火力发电高峰、煤炭需求旺季，近期内蒙鄂尔多斯煤矿开展百日攻坚专项行动煤矿因而宣布短期停产，短期对成品钢材生产成本有所推升。

2、利空因素仍然存在，供给方面，上周成品钢材库存连续第三周增加，且海外铁矿周度发运量增加，未来 1 个月内港口有明显累库预期，未来铁矿、成材供应压力仍然较高。需求方面，钢材面临需求淡季驱动偏弱，6-7 月全国多数地区进入传统汛期，建筑项目施工进度受拖累，钢材上行空间有限。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：窄幅震荡，区间：15000-15200 中期观点：弱势运行

参考策略：近弱远强的反套策略

核心逻辑：

1、供应方面，从产能去化速度来看，据国家统计局数据，5 月末，全国能繁母猪存栏量为 4258 万头，相当于正常保有量的 103.9%，环比下降 0.6%，去化速度仍然偏缓。近期

仔猪价格快速下滑，预计国内市场开始进入真正的产能调减阶段，但现阶段的去产能加速，已无法缓解下半年的供应压力，对于明年上半年的价格有一定的利好。

2、政策方面，近期收储相关事宜导致市场情绪略有波动，但收储对市场供需直接影响较小，当下散户对收储心态较谨慎，交易重点回归到生猪自身供需。

3、综合来看，当前生猪供应仍然承压，终端消费暂无利好因素，猪价以弱势震荡为主，下半年仍然处于生猪产能释放的上行周期，产能去化速度缓慢，供应宽松是市场的主逻辑，价格上行缺乏持续推动力，猪肉消费可能会在9、10月份旺季有所反弹，但猪价重心将有所下移。

品种：白糖

日内观点：区间震荡（6800，6900） 中期观点：高位回落

参考策略：白糖安全气囊

核心逻辑：

（1）巴西增产格局打压糖价上方空间。7月份巴西天气晴朗，预计产量将维持高位。另外，据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的最新出口数据显示，巴西7月迄今为止（10个工作日）出口糖和糖蜜141.9万吨，日均出口量为14.199万吨，较上年7月全月的日均出口量13.69万吨增加3.7%。鉴于目前天气条件良好，糖厂不太可能有足够的产能来加工2023年的所有作物，一些甘蔗将被留到下一榨季初收获，巴西或将在2024/25榨季再次大丰收。

（2）国内目前正值消费旺季，国内现货成交一般，核心在于库存处于历史极低值，国内缺口需要靠国储糖政策以及进口糖的补充，2022/23榨季截至6月累计进口食糖286.82万吨，同比减少72.5万吨，降幅20.18%。因此轮储糖以及糖浆预拌粉的替代，使国内市场具备时间换空间的条件，预计三季度进口糖大量到港以及新糖提前入市，将出现基本面拐点。因此，建议白糖安全气囊，允许一定上涨幅度同时博取下跌收益。

风险：厄尔尼诺现象；汇率；原油。

能化板块

品种：原油

日内观点：区间震荡，WTI运行区间【73，76】 中期观点：先扬后抑

参考策略：卖出 SC 原油看跌期权止盈离场

核心逻辑：

1、供应端,俄罗斯正在兑现与沙特的减产承诺,有消息显示,俄罗斯8月份在西方港口的石油出口将减少10-20万桶。由于供应减少,俄罗斯乌拉尔原油价格上涨明显,首次突破了七国集团规定的每桶60美金的价格上限。但另一方面,来自利比亚供应可能增加,由于抗议活动结束,利比亚最大油田之一 Sharara 油田已恢复生产。

2、需求端,来自中国市场的贡献仍是需求端主要增长点,目前炼厂利润良好,在成品油出口政策的配合下,中国原油进口仍将较为旺盛。海关数据显示,中国6月原油进口5206.2万吨,同比增长45.3%。国家统计局数据显示,1-6月份中国累计加工原油3.64亿吨,同比增长9.9%。欧美市场,欧美维持高利率进一步压制石油消费的增长,消费旺季过后,欧美市场的恶化也将进一步拖累全球市场。

3、库存端,美国除了计划在8月及9月回购300万桶SPR外,还将在10月至11月期间额外收购600万桶石油用于战略石油储备,支撑远期市场。

4、展望后市,短期来看,OPEC+产油国积极减产及利比亚供应增加等因素,油价区间震荡。中长期来看,随着美国、欧佩克主产国供应减量的兑现,供需错配将给油价在旺季消费结束前带来阶段性上行动力,但如果产油国减产执行力度不及预期,加之欧美经济衰退带来石油消费萎缩,油价恐难支撑。

品种：PTA

日内观点：偏强震荡,区间(5750-5950)

中期观点：偏弱运行

参考策略：高抛低吸

核心逻辑：

1、供应方面,福海创450万吨/年的PTA装置重启,逸盛新材料360万吨/年的PTA装置提负,海南逸盛200万吨/年的PTA装置提负,四川能投100万吨/年的PTA装置因故短停,恒力惠州二期250万吨/年的新装置正式投产出料,前期检修降负的装置陆续重启,PTA行业开工率回升至80%附近,市场供应逐步恢复,前期现货流动性偏紧的格局有所缓解。

2、需求方面,聚酯行业开工率稳定在91%附近,7月初三房巷75万吨/年的瓶片装置和恒阳30万吨/年的长丝装置投产,聚酯产量攀升,下游涤丝库存处于历年同期偏高水平,同时低于去年同期水平,目前产品库存处于健康可控的水平,预期聚酯负荷将维持;下游加弹、织机负荷维持平稳,虽然目前出货情况受淡季影响并未大幅放量,但出于对后市限电、高温、亚运等因素的担忧,终端在现金流尚可的情况下有做库存的操作,且部分织造工厂开始为秋冬面料订单备货,预计织机负荷将继续维持。

3、成本方面，中国经济数据疲弱引发市场对于需求的担忧，利比亚部分油田在短暂关闭后重启及交易商继续获利回吐，国际原油下跌，布伦特油 08 月期货价格跌至 78 美元/桶；PX 方面，日内浙石化一艘运载 2.5 万吨 PX 的货船与运载 PP、PE 的货船在宁波水域发生碰撞，事故造成交通管制，可能影响 4-5 天海上运输，截至 7 月 18 日，PX 报收 1019 美元/吨，环比跌 1 美元/吨。

4、展望后市，利比亚油田恢复，美元指数止跌反弹，油价承压，前期检修降负的 PTA 装置陆续重启，行业开工率回升至 80% 附近，目前下游聚酯仍维持高开工高产量，对 PTA 的支撑力度较强，但后续随着限电政策、亚运会的来临，聚酯和织造开工率可能会受到影响，预计 PTA 价格将区间震荡。

品种：天然橡胶

日内观点：12000-12500 区间震荡 中期观点：12000-12500 区间震荡

参考策略：NR-RU 正套

核心逻辑：

供应端，目前市场主要关注厄尔尼诺现象的实际影响。ANRPC 认为厄尔尼诺的影响不大，1-4 月份连续上调了产量预期，仅 5 月份略微调低了增幅，但 ANRPC 仍认为今年可以实现 2.4% 的产量增长。泰国方面则认为受到厄尔尼诺的影响，7-9 月份的降水量会减少 10%，导致月产量同比下降至少 8%。若以泰国预判正确，则 ANRPC 成员国的年产量将只有 1181.7 万吨，同比减少 2.66%，减量大约为 32.29 万吨。这一缩量对于供求平衡的影响还是比较明显，能为胶价在 12500 点位上提供较强的支撑。消费方面，根据中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存系数”，1-6 月，中国汽车经销商库存系数平均值为 1.7，同比上升 1.19%。库存指数位于荣枯线之上，汽车流通行业处于不景气区间。

自 5 月以来，收储传闻屡次发酵但始终未得到官方消息证实，投资者观望情绪日渐浓厚。近日青岛保税区橡胶库存再次回升，创出年内新高。国内外产区进入割胶旺季，胶水上市增多，但间或受到降雨影响。近日第 4 号台风“泰利”给海南地区带来大量降雨，关注对割胶进度的影响。下游方面，轮胎企业成品库存再度增加，开工率回升的新增产量未能被下游充分消化。技术上看，胶价走势转弱，可能还要再次寻找低位支撑。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjqqh.com

广金期货研究中心研究员李彬联

期货从业资格证号：F03092822

期货投资咨询资格证书：Z0017125

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员马琛

期货从业资格证号：F03095619

期货投资咨询资格证书：Z0017388

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰

期货从业资格证号：F03090983

期货投资咨询资格证书：Z0016886

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员黎俊

期货从业资格证号：F03095786

期货投资咨询资格证书：Z0017393

联系电话：020-88523420
