

## 主要品种策略早餐

(2023.08.10)

### 金融期货和期权

#### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：窄幅震荡，沪深 300 指数运行区间[3900, 4000]

中期观点：偏空

参考策略：IC2309、IM2309 逢高短空

核心逻辑：

1、7 月通胀数据由平转负，预示消费仍处偏弱水平，此前进出口数据双双低于预期，官方制造业 PMI 回升缓慢，官方非制造业 PMI 以及财新制造业 PMI 指数回落，交易主线逐步转向经济弱现实逻辑，经济修复进程不及预期对指数形成负面影响。

2、交易维度来看，地产、非银金融板块成交额占比以及换手率进入局部高位，上周地产链板块成交占比接近 8%，处于 2022 年高位；非银金融占比 14%，突破两年来新高。交易拥挤度偏高，根据历史经验，成交额占比、换手率见顶回落，权益市场面临调整压力。

3、行业方面，部分头部房企债务问题再现，地产板块遇冷，宽信用受阻。消息面冲击下，生物医药板块继续面临调整风险，中证 500 指数以及中证 1000 指数维持相对弱势。

#### 国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：窄幅震荡，TS2309 运行区间[101.200, 101.500]

中期观点：偏强

参考策略：T2309、TL2309 多单择机移仓至 2312 合约

核心逻辑：

1、央行公开市场逆回购操作维持地量水平，资金面略有收敛，但整体处于平稳偏宽格局，隔夜利率反弹逾 15BP 至 1.50%附近。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单一级、二级市场集中在 2.27%附近，整体变动有限，不过缺乏需求配合，资金利率对债市持续形成支撑。

2、市场依旧在政策强预期与经济弱现实之间博弈。7月通胀数据由平转负，预示消费仍处偏弱水平，此前进出口数据双双低于预期，官方制造业 PMI 回升缓慢，官方非制造业 PMI 以及财新制造业 PMI 指数回落，后续关注主要经济数据的公布情况。

3、部分头部房企突发债务问题，地产板块遇冷，宽信用预期受阻，对债市形成利好。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：68000-69500 区间波动

中期观点：62000-72000 区间波动

参考策略：日内震荡操作思路，铜 9-12 反套操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，穆迪下调 10 家美国中小银行评级，金融市场陷入恐慌，大宗商品走弱。

2、供给方面，全球铜精矿供应趋于宽松。预计下半年智利铜矿产量有望提速。今年 1-6 月，秘鲁铜产量为 1,318,276 吨，同比增长 17.6%。非洲刚果和南美秘鲁等多个项目已进入投料生产及产能爬坡的关键阶段，预计今年全球铜矿增量新投及扩建增量达 84.15 万吨。国内 8 月仅 1 家冶炼厂有检修计划，预计 8 月电解铜产量将以 98.61 万吨创下历史新高，环比增 6.50%，同比增 15.1%。1-7 月份国内未锻造铜及铜材进口总量为 3039475 吨，累计同比减少 10.7%。

3、需求方面，7 月海风项目未招标；陆风招标 3.3GW，同比与环比分别下降 72.4%、33.5%。1-7 月，风电招标量达 37.8GW，同比下降 32.8%。7 月国内乘用车市场零售 177.5 万辆，同比下降 2.3%，环比下降 6.3%。青岛 5 家上市公司拿下 55 亿元电网订单，及国内 1.3GW 大型海上风电项目启动招商，带动用铜需求。

4、库存方面，LME 铜库存增加 700 吨至 81000 吨，上期所铜仓单增加 1701 吨至 14264 吨。

5、综上所述，虽然新增海风项目及电网项目带动用铜需求，但 8 月炼企停止检修将令铜供应增加，料铜价上行受压。

#### 品种：工业硅

日内观点：震荡偏强，运行区间：13300-13800

中期观点：回暖，运行区间：12800-15800

参考策略：波段操作

核心逻辑：

1、供应方面，7月31日合盛硅业计划复产，引发市场供应增加预期，利空硅价。

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。工业硅下游消费整体有所好转。

3、社会库存方面，截至7月28日，金属硅三地社会库存共计21.7万吨，库存依然没有下降，且处于近3年同期最高水平。

4、市场情绪方面，有色普遍回暖，提振硅价。

5、综上所述，供应端，合盛硅业计划复产。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：震荡偏强，运行区间：18300-18700

中期观点：震荡偏强，运行区间：18000-19000

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、消息方面，7月24日中央政治局会议关于激发经济活力的政策提振市场信心，有色普涨，利好铝价。

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，支撑铝价。建议关注程度大运会的举行对周边铝企生产的影响。

3、库存方面，截止8月2日，社会库存53.6万吨左右，继续处于近5年同期最低位，近期铝锭库存出库尚可，支撑铝价。

4、综上所述，宏观利好再现，提振铝价；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。

### 品种：碳酸锂

日内观点：震荡偏弱，运行区间：21.5万-22万

中期观点：承压运行，运行区间：19万-23.5万

参考策略：短期轻仓试空，中期逢高沽空

核心逻辑：

1、供应方面，下半年国内加海外矿山投产产能超过 17 万吨碳酸锂当量（LCE）年，叠加上半年 7.6 万吨延期投产产能，下半年有 24.6 万吨 LCE/年锂资源新增产能将迎来集中释放。碳酸锂供应过剩格局愈发明显。

2、成本方面，国内云母提锂技术的生产成本约为 20 万元/吨，且使用该技术生产碳酸锂的产量占全国总产量的约 30%，20 万元一线或有支撑。

3、据上海有色网最新报价显示，8 月 9 日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）跌 4000.0 元报 24.9 万元/吨，创逾 2 个月新低，连跌 21 日，近 5 日累计跌 20000.0 元，近 30 日累计跌 58500.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 4500.0 元报 23.25 万元/吨，创逾 2 个月新低，连跌 18 日，近 5 日累计跌 19500.0 元，近 30 日累计跌 65000.0 元。现货价格连跌，利空期货价格。

4、市场对碳酸锂今年供应过剩预期比较一致，中期碳酸锂价格承受下行压力。

## 黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：弱势，波动放大

中期观点：底部有支撑

参考策略：

1、继续持有买入螺纹钢 RB2310 合约 3800-4000 跨式期权；

2、关注 RB2310 场内熊市看跌期权价差套利策略，参考区间 3500-3650

核心逻辑：

1、近期强预期、弱现实矛盾仍存，价格波动将加大。供应方面，市场对于粗钢产量平控政策传闻说法不一，产量平控尚未全面落实，对于成品钢材供应减量效果影响不一，且近期炉料供应有所回升，钢材生产成本继续有走弱风险，上周钢材总库存量 1644.22 万吨，环比增加 33.05 万吨，库存压力增加。

2、需求方面，7 月政治局会议通稿相关表述对地产、基建方面建筑钢材需求产生边际利好预期，但是目前仍未见有效带动成品钢材消费的相关政策出台，由于近期多地高温降雨天气影响持续，螺纹钢、热卷现实需求处于近 5 年同期低位运行，现货市场量价表现平平。

3、供需驱动关键点在于后续政策刺激力度是否如期加大，目前来看新增政策的市场反响效果一般，因此我们建议继续持有前期买入跨式期权策略，或改为单边持有买入行权价在 3800 的螺纹钢看跌期权。此外，可以进行 RB2310 场内熊市看跌期权价差套利策略，后期螺纹钢价格参考运行区间在 3500-3650。

## 养殖、畜牧及软商品板块

### 品种：生猪

日内观点：稳中偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：多近空远的正套策略为主

核心逻辑：

1、供应方面，从生猪出栏体重来看，据钢联数据统计，截至8月4日，当周全国生猪出栏均重为120.71kg，较上一周上涨0.41%，出栏均重开始出现转折。由于近期猪价上涨幅度较大，刺激养殖端压栏惜售，部分养殖户逢高价出栏，多位短期增重的猪源，但短期均重没有大幅下滑，市场暂未出现集中出栏的现象，供应压力或将集中在双节前。

2、成本利润方面，从2023年1月至今养殖端已亏损超过7个月的时间，挺价情绪强烈。叠加近期玉米、豆粕有小幅下滑，养殖利润有较强的回暖预期。

3、综合来看，近期猪价反弹是由短期供应短缺、需求阶段性恢复带来的供需错配导致的，期货市场跟随现货价格上涨，且由于前期低位运行较久，情绪反弹致使价格上涨幅度较大。但随着价格的快速反弹，养殖端情绪有所降温，短期价格反弹幅度将有所放缓。本质上供应增量并未减少，当前仍处于产能释放的上行周期，供应压力后置，不利于四季度的猪价，9、10月份的猪价重心或将下移。后续需持续关注消费恢复及二育入场情况。

### 品种：白糖

日内观点：偏强震荡

中期观点：高位回落

参考策略：白糖安全气囊

核心逻辑：

1、由于巴西近期天气良好，其生产供应上量顺利，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（21个工作日）出口糖和糖蜜297.5万吨，日均出口量为14.17万吨，较上年7月全月的日均出口量13.69万吨增长3.5%。但除巴西之外，各国供应受限以及库存较低，全球食糖供不应求，伦白糖价差扩大至160美元/吨，外糖在“需求”支撑下，预计原糖将有所反弹。

2、目前国内正值消费旺季，而现货成交刚需为主，广西、云南最新销售数据出炉，显示旺季不旺。7月份广西销售26.44万吨，同比减少11.79万吨；云南销售15.34万吨，同比略增但是处于近五年低位。现货市场挺价使需求后置，市场关注焦点在于库存处于历史极低值。

3、总的来说，国内食糖短期供需未见明显改善，现货挺价以及进口糖尚未集中供应补充市场，为糖价带来支撑，叠加主力移仓换月，远月强于近月，糖价短期震荡偏强，往后看，三季度受巴西产量和国内进口到港影响，供应紧张局面得以缓解，内外糖价或同频共振呈现震荡下移态势，建议使用白糖安全气囊，允许一定上涨幅度同时博取下跌收益。

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点：承压运行

中期观点：震荡偏弱

参考策略：多原油空沥青套利适当止盈

核心逻辑：

1、供应端，尽管沥青生产利润维持负值，但沥青厂仍然提升加工负荷。7月份山东综合型独立炼厂为-276.9元/吨，环比下滑217.25元/吨。截至8月9日，国内沥青厂开工率在45.3%，环比增加3.1个百分点。稀释沥青原料紧张问题解除，国内沥青产量延续宽幅增加态势，隆众资讯数据显示，截止8月9日，国内沥青周度产量在74.65万吨，周度环比增加3.65万吨，处于五年同期高位。随着原料问题解决以及检修炼厂的复产，8月沥青供应仍有明显增量。

2、需求端，东北、华北、山东等地区降雨天气仍抑制沥青终端需求释放。沥青社会库存继续两周下滑，但下行趋势有所放缓，且目前仍远高于去年同期水平。本周由于炼厂提升加工负荷，炼厂端库存宽幅增加，如果下游消费疲软的状态持续得不到缓解，炼厂将面临一定的高库存压力。

3、成本端，油价持续走高后继续上行乏力。沥青生产原料方面，从港口数据来看，截至2023年8月9日，稀释沥青到中国港口库存在86万吨，环比减少22万吨。目前稀释沥青到港较为顺畅，炼厂积极提升加工原料，使得港口库存宽幅下滑。此外，地方炼厂从东南亚采购燃料油作为原料补充，原料供应较为充裕。

4、展望后市，在供应宽幅增加而需求依旧疲惫的情况下，短期来看，沥青期价承压运行。中长期来看，供应偏宽松格局暂未改变，关注金九银十的旺季消费情况，如果社会库存去库不及预期，加之后市油价可能从高位回落，沥青期价仍将弱势运行。

### 品种：PTA

日内观点：区间震荡，区间（5650-5850）

中期观点：偏弱运行

参考策略：逢低试多

**核心逻辑：**

1、供应方面，珠海英力士 125 万吨/年的 PTA 装置降负至 7 成，东营威联 250 万吨/年的 PTA 装置因故停车，自 7 月下旬以来 PTA 加工费维持在 100-200 元/吨，与往年同期相比处于较低水平，行业普遍亏损，因此部分 PTA 工厂计划调低装置负荷或推迟装置重启，如福海创 450 万吨/年的装置负荷降至 5 成，中泰石化 120 万吨/年的装置推迟重启，但总体看行业供应收缩的进度较为缓慢，PTA 高产量的状态将在短期内将继续维持。

2、需求方面，下游各环节工厂开工率仍然维持在淡季同期的相对高位，聚酯开工率为 92%，加弹机开工率为 77%，织机开工率为 68%，前期担忧的高温限电政策未对下游工厂开工产生明显影响，目前织造企业、布匹贸易商对旺季需求抱有较大预期，正在投机性备货，尤其是秋冬季面料的准备，坯布库存也提高至 30 天，处于年内高点；目前纺织市场气氛略有升温，各大服装企业准备开始批量生产秋冬装，8 月下旬是下半年内需旺季启动的时间点，部分纺织服装业者开启询单打样模式；从当前市场形势来看，纺服外贸订单需求仍较弱，订单恐难以达到预期，市场焦点主要落在内销上面，今年也存在外贸企业出口转内销的现象。

3、成本方面，国际油价区间震荡；PX 方面，前期降负检修的 PX 装置重启，8 月下旬福海创 160 万吨/年、海南炼化 66 万吨/年的 PX 装置预计重启，国内供应环比回升，下游部分 PTA 工厂因自身加工利润较差，开始向市场卖出原料 PX，上周 PXN 压缩至 428 美元/吨，截至 8 月 8 日，PX 报收 1060 美元/吨，环比上涨 12 美元/吨。

4、展望后市，短期油价在供应偏紧的格局下维持高位震荡，PX 向下的空间不大，目前聚酯端负荷仍居高位，8 月下旬纺织服装旺季启动或带来支撑，需持续关注旺季预期的兑现情况，预计短期 PTA 在多空因素影响下将区间震荡。

**品种：天然橡胶**

日内观点：12000 点位附近偏弱震荡

中期观点：偏弱震荡

参考策略：观望

**核心逻辑：**

1、目前橡胶板块消息面比较平静，无较大行情。从供应端上看，尽管今年 5、6 月份厄尔尼诺来势汹汹，各大产胶国和协会严阵以待。但泰国和越南的气象数据却显示近期降雨偏多，甚至高于往年。并未导致橡胶产量有实质性的下降。天气的炒作情绪基本降温。

2、下游消费方面，受制于商用车销售低迷，全钢胎开工率正式跌破 60%。8 月 4 日的市场数据显示全钢胎开工率为 58%，环比下降 5%；半钢胎由于出口订单及国内乘用车市场政策刺激，暂时维持高位。且目前进入冬季胎生产周期，预计高开工率或能维持至 9 月。

3、合成胶方面，由于前期丁二烯生产装置检修，目前成本端支撑力度很高。但本周内上述设备即将陆续恢复生产工作，此外，下半年还有不少丁二烯新增产能投产。中长期看丁二烯生产成本可能难以维持在 7400 元/吨。

4、轮储方面，根据市场消息，目前储备局可能会按抛储、收储的顺序执行，但抛储、收储的数量和价格均未确定。因此尚不能确定对期货价格是升水或贴水。

5、综上所述，近期橡胶板块缺乏核心驱动力，因此在前期市场消息降温的条件下胶价有一定回落。目前市场不确定因素居多，建议暂时观望，或等价格筑底企稳后试多RU主力合约。



## 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.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.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