

## 主要品种策略早餐

(2023.08.14)

### 金融期货和期权

#### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：偏弱

中期观点：偏弱

参考策略：IC2309、IM2309 空单持有

核心逻辑：

1、7月主要经济数据不及市场预期，交易主线切换至经济弱现实逻辑。新近公布的金融数据整体偏弱，M2与社融剪刀差预示资产荒延续。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，经济修复进程以及政策落地偏慢等因素利空指数。

2、行业方面，美政府正式限制对华投资，相关限制领域主要包括半导体和微电子、量子信息技术、人工智能，芯片行业冲击较大。部分头部房企债务问题再现，地产板块遇冷，宽信用受阻。国内反腐消息冲击下，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。

3、交易维度看，期权指标预示市场情绪维持弱势。持仓量PCR指标持续回落，反映市场情绪冷清。不过认购、认沽期权的成交量波动剧烈，表明投资者对市场方向判断尚未逆转，但短期多空博弈加剧。

#### 国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：偏强

中期观点：偏强

参考策略：T2312、TL2312 逢低多单

核心逻辑：

1、7月主要经济数据不及市场预期，交易主线切换至经济弱现实逻辑，宽货币预期上升。新近公布的金融数据整体偏弱，M2与社融剪刀差预示资产荒延续。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，经济修复进程以及政策落地偏慢，降息降准预期再度升温，利多债市。

2、资金面宽松对债市持续形成支撑。银行间市场主要回购利率变动不大，隔夜利率在接近1.30%的低位运行。关注税期和MLF续做的影响，不过政策宽松预期未消，对降准仍有期待，资金面适宜状态还将延续。中长期资金方面，国股行1年期同业存单一、二级报价在2.28附近，且伴有一定需求。

3、部分头部房企债务问题再现，7月新增居民中长期贷款呈现负增长，反映居民购房需求偏弱，地产板块遇冷，宽信用受阻。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：67500-68800 区间波动

中期观点：62000-72000 区间波动

参考策略：震荡偏弱操作思路，关注铜9-12反套操作机会

核心逻辑：

1、宏观方面，穆迪下调美国银行评级引发市场恐慌。

2、供给方面，上半年秘鲁铜矿大幅增产，智利铜矿产业也扭转下行局面，预料下半年全球铜矿供应总体宽松。SMM预计国内精炼铜产量增加6万吨。

3、需求方面，8月铜杆企业开工率偏高，铜管企业开工率则出现下滑。

4、库存方面，截至2023年8月11日，LME库存84900吨，较上周增加5575吨。上期所库存52915吨，较上周增加763吨。上期所仓单14414吨，较上周增加3703吨。

5、综上所述，穆迪下调美国10家商业银行评级引发市场恐慌。8月国内精炼铜产量预期增加，铜杆新能源行业保持良好用铜势头，铜管行业用铜量环比下滑。关注8月炼厂检修结束后供需格局能否重新趋于宽松。

#### 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、现货方面，8月9日合盛官网硅云在线工业硅价格普遍上调 600 元/吨，通氧 553# 硅报价 13200 元/吨，421#硅报价 13700 元/吨。

2、成本方面，近期原材料石油焦、硅煤价格坚挺，工业硅生产成本稳定在 13600 元/吨。

3、社会库存方面，截至 8 月 4 日，金属硅三地社会库存共计 22.8 万吨，库存依然没有下降，且处于近 3 年同期最高水平。

4、综上所述，合盛硅业提高现货价格，提振市场情绪。需求端，工业硅需求维持稳定。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：18100-18500

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、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。

2、社会库存方面，截至 8 月 7 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 51.7 万吨，较上周下降 0.80 万吨。去年同期库存为 69.3 万吨。当前库存处于 5 年同期的最低位。社会库存再度下降，利好铝价。

3、市场情绪方面，美元指数回暖，令有色普跌，利空铝价。

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：承压运行，运行区间：19.8 万-21.3 万

中期观点：承压运行，运行区间：19 万-23.5 万

参考策略：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、据上海有色网报价显示，8 月 11 日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）跌 3000.0 元报 24.4 万元/吨，创逾 2 个月新低，连跌 23 日，近 5 日累计跌 18500.0 元，近 30 日累计跌 63000.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 2500.0 元报 22.75 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 20 日，近 5 日累计跌 18500.0 元，近 30 日累计跌 66500.0 元。现货价格持续下跌，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

- 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、近期弱现实驱动突显，价格波动加大。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影响有限。上周钢材总库存量 1675.61 万吨，环比增加 31.39 万吨，库存压力继续增加。

2、需求方面，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，加上地产、基建的长期拖累，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：稳中偏弱

中期观点：仍有回调风险

参考策略：轻仓试 11-01 反套

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 11 日，当周全国生猪出栏均重为 120.7kg，与上一周几乎持平，暂未大幅下滑。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，多为短期增重的猪源。但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、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，8 月 11 日当周全国重点屠宰企业库容率为 24.85%，已维持近一个月下滑，主要原因在于近期猪价反弹明显，冻品价格跟随上涨，屠企和冻品贸易商出库积极，部分企业逢高增加出库量，叠加白条价格当前处于相对高位，厂家不愿再分割入库。

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，二次育肥入场减少，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。

### 品种：白糖

日内观点：震荡偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：9-1 反套止盈离场

核心逻辑：

1、海外方面：国际糖业组织（ISO）首次对新榨季全球食糖作预估，23/24 榨季全球食糖将从过剩转向缺口 212 万吨。一方面，由于 8 月份以来印度和泰国的主产区降雨不足，使新榨季印度和泰国产量具备减产预期，支撑原糖价格反弹。另一方面，尽管巴西近期天气利好生产，但是食糖集中供应或受堵港拖累。因此，总的来说，巴西丰产的增量或难以抵消印度和泰国主产国减产的量，中长期来看，全球食糖仍处于供不应求的格局。

2、国内方面：8 月份正值传统“备货季”，而市场关注焦点在于库存处于历史极低值，截止 7 月底，全国食糖库存 159 万吨，过去十年中国 8、9 月份平均消费量达 189 万吨，因此库存“告急”，吸引大量资金入市，叠加配额外进口食糖利润虽有好转但仍处于倒挂，相

对主力合约，不论是保证金比率还是估值，都促使郑糖移仓换月至 01 合约，截止 8 月 11 日，01 合约持仓量涨幅 31.78%至 66.09 万手，09 合约持仓量 12.19 万手。

3、总的来说，虽然海外巴西产量超预期上量，但新榨季印度和泰国两大主产国减产预期较强，同时不排除巴西港口效率下降拖累供应进度，使原糖先抑后扬。而内糖相对外糖基本面更为确定，目前正值传统备货季，国内库存处于极低值，资金情绪旺盛，尤其远月更受青睐，建议 9-1 反套止盈离场。

## 能化板块

### 品种：原油

日内观点：区间震荡，WTI 运行区间（82，85）

中期观点：先扬后抑

参考策略：多原油空沥青套利适当止盈

核心逻辑：

1、供应端，产油国积极兑现减产及延长减产期限增强市场信心，据 Argus 评估，OPEC+7 月份产量下降了 100 多万桶/日，至 3570 万桶/日，为 2021 年 6 月以来的最低水平。此外，近期俄乌冲突升级，俄罗斯通过黑海的原油出口面临风险，黑海紧张局势加剧供应紧张的气氛。整体来看，三季度石油供应端存在明显缺口。

2、需求端，中国主营以及地方炼厂加工利润均维持在 900 元/吨以上高位，目前油价趋势性上涨，有利于炼厂累积利润，加之国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。反观欧美市场，美国汽油、柴油需求较去年同期下滑，驾车旅行旺季过后，石油消费也将受到一定抑制。此外，近期受到澳洲生产商供气可能中断影响，欧洲 LNG 价格大涨，如到冬季仍未缓解，油代气需求将增加。

3、库存端，由于原油净进口增加以及 SPR 得以补充，上周美国商业原油库存增加。不过美国汽油、馏分油库存下降，位于五年同期偏低位置。油价过高，美国下半年暂停 SPR 回购计划，打压远期市场。

4、展望后市，近期黑海局势升级及产油国维持积极减产保价策略令油价继续走强，但油价的快速冲高后存在一定获利回吐风险，油价短期将维持区间震荡。中长期来看，在产油国减产逐渐兑现后，随着伊朗、委内瑞拉供应的逐步回归，消费旺季后欧美国家石油需求增长放缓显现，油价将从高位回落。不过仍要关注欧洲天然气市场，如果 LNG 价格持续走强，可能出现油气市场同频共振的情况。

### 品种：PTA

日内观点：区间震荡，区间（5850-6050）

中期观点：偏弱运行

参考策略：区间操作

核心逻辑：

1、供应方面，珠海英力仕 PTA 装置降负运行，东营威联 PTA 装置临时停车，行业周度产量较上周相比小幅下滑，前期局部地区现货货源趋紧问题仍存，但整体现货市场货源较为宽松，PTA 供应端支撑不佳。

2、需求方面，聚酯装置负荷维持高位运行，周度产量小幅增加，华润聚酯瓶片新装置落地，负荷持续提升，下游终端工厂开工率持稳，市场对纺织服装传统旺季的预期较高。

3、成本方面，OPEC+减产氛围带来的利好支撑延续，且美国经济前景有所改善，国际油价维持高位波动，PX 跟随原油波动，表现偏强。

4、展望后市，当前国际原油价格基本面向好，原油大概率将高位运行，成本端支撑或将走强，目前 PTA 市场货源较为宽松，后期恒力石化、中泰石化的 PTA 装置有重启计划，而聚酯负荷仍未有下降趋势，需求韧性仍存，对市场无较大影响，在多空因素交织的情况下，预计 PTA 将区间震荡。

### 品种：天然橡胶

日内观点：围绕 12000 点位震荡整理

中期观点：偏弱运行

参考策略：观望

核心逻辑：

1、当前国内外天然橡胶产区正处于新胶提产季，然而局部的极端天气仍对割胶工作造成一定影响。许多工厂主要集中在交付之前的订单，这导致原料收购价格相对稳定，不容易出现大幅下跌。青岛地区的深色胶库存仍然维持在较高水平，新胶到港后，国内越南胶库存出现回升，因此天然橡胶市场供应相对充裕。尽管终端需求正在缓慢复苏，主要依靠外贸订单的支撑，半钢胎企业保持着较高的产量。然而，全钢胎及制品行业订单仍未有明显改善，这对橡胶原料的采购意向相对保持平淡。尽管胶价面临上方的一定压力，但部分胶种的价格已经处于年内较低水平，形成了一定的价格底部支撑，因此向下的空间有限。预计下周，天然橡胶市场将会经历震荡整理的态势。

2、合成橡胶方面，随着丁二烯产能的释放，供给成本的支撑力度将会有所下降，此外，消费端疲软不支持合成橡胶有继续上行的可能。预计下周顺丁橡胶价格呈现震荡走势。随着顺丁橡胶产量增加，且市场需求疲软，市场预期逐渐偏空，然而国营胶库存低，顺丁橡胶底部仍有一定支撑。多空因素缺乏明显支撑性而顺丁市场价格缺乏波动空间。

## 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

---