

# 主要品种策略早餐

(2023.08.15)

## 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、交易主线切换至经济弱现实逻辑，人民币汇率再度快速贬值拖累指数表现。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。关注统计局即将公布的主要经济数据情况。

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：短债窄幅震荡、长债偏强

中期观点：偏强

参考策略：T2312、TL2312 多单持有

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，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。关注统计局即将公布的主要经济数据情况。

2、资金面收敛抑制短债表现。税期将至央行在公开市场投放有限，银行间市场资金面稍收敛，隔夜回购加权利率大幅上行逾35BP，不过绝对水平仍在1.7%下方，暂不足忧。关注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2.27附近，整体变动不大。

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：日内逢高偏空操作思路，关注铜9-12反套操作机会

核心逻辑：

1、宏观方面，美国7月CPI同比增幅高于6月，11月加息概率升至37%。

2、供给方面，智利矿业公司Antofagasta是全球主要的铜生产商之一，该公司宣布，其2023年上半年的铜产量为29.55万吨，比去年同期增长了10%，主要反映了Los Pelambres铜矿的产量增加了23.9%。上周国内港口库存下降0.9万吨至61.8万吨。中国阴极铜产量在2023年7月同比增长了15%，预计8月份的产量将进一步创下历史新高。

3、需求方面，日内全国电解铜成交不佳。据SMM消息，7月漆包线开工率下降，8月开工率将止跌。新能源汽车出口美国订单不佳将拖累用铜需求。

4、库存方面，LME铜库存增加475吨至85375吨，上期所铜库存增加5200吨至19614吨。

5、综上所述，8月精炼铜产量预增及铜材行业开工率低位运行将对铜价构成压制。

#### 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 11-1 反套

核心逻辑：

1、供应方面，从标肥价差来看，据钢联数据统计，截至 8 月 11 日，全国生猪标肥价差为-0.33 元/kg，标肥价差持续回调，但回调速度较慢，肥猪价格已上涨至成本线以上，散户出栏肥猪较为积极，肥猪价格涨幅放缓。

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、价格方面，毛猪价格的上涨并未带动终端猪肉的价格，某种程度上已印证涨价并未能从养殖端顺畅传导至终端消费，支撑价格反弹的主要是阶段性投机需求，不具备持续性。

4、综合来看，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。建议轻仓试 11-1 反套。

### 品种：白糖

日内观点：区间震荡（6800，6900）

中期观点：高位回调

参考策略：高抛低吸

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港口物流进度拖累。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、8 月份国内正值传统“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，对进口糖

有所压制。目前资金情绪主导为主，郑糖移仓换月至 01 合约，后续关注政策调控和进口糖数据。

3、总的来说，外糖在巴西强大供应的“现实”与新榨季全球食糖将转向缺口 212 万吨“预期”中博弈，郑糖短期受资金提振糖价，但高糖价对消费亦有抑制，叠加进口数据即将明朗，不排除高位回调的可能，建议等回调后择机买入做多。

## 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，欧佩克月报数据显示，7 月份欧佩克产油国原油产量在 2731 万桶/日，环比 6 月减少 83.6 万桶/日。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气氛。此外，美国方面表示继续执行对伊朗的所有制裁。但从实际数据来看，伊朗石油出口正在增加，伊朗石油部长表示，至 8 月 22 日伊朗石油日产量将达到 330 万桶。整体来看，由于沙特及俄罗斯积极配合减产，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。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。替代性需求方面，近期受到澳洲生产商供气可能中断影响，欧洲 LNG 价格大涨，供应紧张情况到四季度如果仍未缓解，油代气需求将明显增加。

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宽幅增加 585.1 万桶。不过美国汽油、馏分油库存继续下降，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，地缘风险及产油国维持积极减产保价策略令油价持续走强，但随着部分交易员在当前位置获利了解，油价上方承压，短期维持区间震荡。中长期来看，在产油国减产逐步兑现后，随着伊朗、委内瑞拉重质油供应的回归，驾车旅行旺季后欧美国石油需求增长放缓，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（5750-5950）

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，近日多套前期检修的 PTA 装置重启，其中包括东营威联 250 万吨/年的装置、中泰石化 120 万吨/年的装置，行业开工率重新回到 8 成以上，部分大连货源将开始运往华东，PTA 流通量将增多，目前 PTA 加工费低位运行，上周加工费一度跌至 5 元/吨，远低于往年同期水平，尽管行业加工费已至低位，但目前 PTA 工厂降负动作较少，行业供应减量的进度较为缓慢，PTA 高产量的状态将在短期内将继续维持。

2、需求方面，聚酯装置负荷维持在 91%附近，江浙织机开工率小幅上升至 69%、加弹机开工率维持在 77%左右，当前处于服装生产季节切换的时间点，服装批发市场、服装厂陆续开始着手准备秋冬服装，秋冬面料订单有所增加，终端需求开始呈现改善迹象。

3、成本方面，核心产油国减产致使供应收紧风险增加，同时 IEA 月报预测全球需求创纪录、供应趋紧，不过 IEA 下调明年石油需求预期抑制了油价涨幅，布伦特原油 9 月期货价格在 86 美元/桶附近震荡；PX 方面，PX 基本面变动不大，随着 8 月下旬福海创和海南炼化的部分 PX 装置重启，PX 供给有增加预期，行业开工率回升至 83%，PXN 一度跌破 400 美元/吨，截至 8 月 14 日，PX 报收 1055 美元/吨，环比下跌 22 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 继续向下的空间不大，近期 PTA 检修计划较少，行业开工率快速下滑的可能性较低，供应端对 PTA 的支撑有限，目前聚酯端负荷仍居高位，后期纺织服装需求旺季启动将带来支撑，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：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。如遵循原本文本的引用、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