

主要品种策略早餐

(2023.08.16)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡反弹

中期观点：低位宽幅震荡

参考策略：IF2309、IH2309 逢低短多

核心逻辑：

1、7月主要经济数据全线疲软，人民币汇率再度跌破7.30关键关口，叠加此前金融数据、通胀数据同步回落，短期利空消息集中释放，有望迎来新一轮政策预期。央行政策利率调整先行，公开市场逆回购政策利率下调10BP、MLF利率下调15BP，LPR有望紧随调整，降准预期同步升温，权益市场连续调整后，反弹概率上升。

2、“印花税”小作文传闻刺激市场情绪。如果印花税下调或取消，对A股成交的提升将会立竿见影，历史上来看，印花税调整后市场往往会有明显反应，沪深300指数以及上证50指数将表现相对强势。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：回调风险加大

中期观点：偏强

参考策略：TL2312 日内逢高短空

核心逻辑：

1、央行超预期“降息”，逆回购政策利率下调10BP、MLF利率下调15BP，债市再度大幅上涨，随着7月经济数据落地，短期基本面利空消息集中释放，债市或面临一定回调风险。

2、短期资金面收敛约束债市表现。政策利率3个月内再次意外调降，公开市场单日全口径净投放力度也明显加码，不过缴税因素扰动下，银行间市场资金面紧平衡，主要回购利率小幅上行，隔夜利率上行逾8BP站上1.7%上方，短期对债市带来一定扰动。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：68400-69000 区间波动

中期观点：62000-72000 区间波动

参考策略：日内震荡操作思路或关注铜9-12反套机会

核心逻辑：

1、宏观方面，8月MLF操作利率下调0.15个百分点，下调幅度超出市场预期。表明国家稳增长的态度明确。

2、供给方面，智利国有铜业公司Codelco将在未来几周内任命一年内的第三任首席执行官，这家公司正努力扭转产量和收益下滑的局面。Codelco和Anglo American正在探讨协调其在智利毗邻铜矿业务的采矿活动的方案，以提高产量和生产力。智利矿业公司Antofagasta宣布，其2023年上半年的铜产量为29.55万吨，同比增长了10%，主要反映了Los Pelambres铜矿的产量增加了23.9%。

3、需求方面，7月太阳能电池、新能源汽车产品产量同比分别增长65.1%、24.9%。7月，新能源汽车出口10.1万辆，环比增长29.5%，同比增长87%。2023年1-7月，新能源汽车出口63.6万辆，同比增长1.5倍。8月14日，国家九部门发文称，继续支持新能源汽车下乡，加快农村充换电设施建设。

4、库存方面，8月15日，LME铜库存增加4775吨至89825吨，上期所铜仓单增加198吨至19812吨。

5、综上所述，虽然说8月多数炼企检修结束，但是受到新能源下乡的政策再度发了，预料8月铜市现货大量供过于求的局面难出现。

品种：工业硅

日内观点：震荡运行，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，供应再现扰动，且社会库存处于低位，支撑铝价，但市场氛围趋冷，利空铝价。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：19.3万-19.8万

中期观点：承压运行，运行区间：18万-23万

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、据上海有色网最新报价显示，8 月 14 日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）跌 4500.0 元报 23.95 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 24 日，近 5 日累计跌 17000.0 元，近 30 日累计跌 67500.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 3500.0 元报 22.4 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 21 日，近 5 日累计跌 17000.0 元，近 30 日累计跌 70000.0 元。现货价格持续下跌，利空期货价格。

3、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：短期反弹高度有限

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
- 3、卖出 RB2310 行权价格在前低附近的虚值看跌期权

核心逻辑：

1、供应方面，本周唐山、天津部分钢厂因天气因素影响开始限产，而非粗钢产量平控政策力度加大，短期对市场情绪有所提振，但对于成品钢材供应减量影响有待观察。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。炉料价格暂坚挺运行，价格或难破前低，对成品钢材生产成本有所支撑。

2、需求方面，由于短期多地降雨天气影响持续，加上地产、基建的长期拖累，目前仍未见有效带动成品钢材消费的相关政策出台，螺纹钢、热卷现实需求处于低位运行，现货市场量价表现平平。近期弱现实驱动突显，价格波动加大。

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应效果一般，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：震荡偏弱

中期观点：先抑后扬

参考策略：逢低做多/1-3 反套

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：上方承压

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，OPEC 月报数据显示，7 月份 OPEC 产油国原油产量在 2731 万桶/日，环比 6 月减少 83.6 万桶/日。OPEC+8 月初会议将减产期限延后一个月，表明其坚定的减产保价立场。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。国家统计局数据显示，7 月中国加工原油 6313 万吨，同比增加 17.4%。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。

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。美国下半年暂停 SPR 回购计划，因当前油价过高。

4、展望后市，地缘风险及产油国维持积极减产保价策略令近期油价持续走强，但随着部分交易员在当前位置获利了解，油价上方承压。中长期来看，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家石油需求增长放缓，油价将从高位回落。不过仍要关注欧洲天然气市场，如果 LNG 价格趋势性走高，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（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，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，因全球经济复苏前景不佳拖累燃料需求，美元汇率上涨抑制石油期货市场气氛，尼日利亚福尔卡多斯原油出口已经恢复，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 15 日，PX 报收 1059 美元/吨，环比上涨 4 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：12800 点位震荡整理

中期观点：偏弱

参考策略：观望

核心逻辑：

1、目前市场上游的短期利好没有兑现，预计短时间内会保持在区间震荡的状态。

2、在去库存方面，出现了一些利好因素。乳胶国际原材料的收购价格持续下降，导致进口天然橡胶（NR）的利润出现逆转，库存压力有所减缓。至于合成橡胶，最近发生了较大变化。上游原料丁二烯在国内市场的价格稳定，国际市场价格有所上涨，这对于顺丁橡胶的价格提供了一定支撑。近两天国内现货价格保持稳定，但整体市场交投较为冷清。

3、近期下游工厂的采购意愿较弱，主要按照生产计划进行必要的补货。青岛库存整体入库量超过出库量，整体库存略有积累，达到较高水平，对现货价格形成一定压制。然而，目前来看，现货价格仍然相对稳定，云南地区的全乳胶价格一直维持在 12200 左右。

4、沪胶近期缺乏较大的上行动力，难以摆脱振荡区间。随着时间推移，上游利好逐渐减弱，除非需求端出现明显改善，否则下跌趋势难以避免。

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.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
