

主要品种策略早餐

(2023.08.17)

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，当前位置机会大于风险。

2、行业方面，地产以及印花税小作文传闻刺激市场情绪，地产、券商板块偏强运行，对大盘形成明显支撑。如果印花税下调或取消，历史上来看，印花税调整后市场往往会有明显反映。此外，随着地产调整进入阶段性尾部，若政策发力，板块有望迎来反弹。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：短债窄幅震荡，长债调整风险加大

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，利多逐步兑现，债市大涨后回归温和上涨态势，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、短期资金面进一步收敛限制债市上涨空间。央行政策利率 3 个月内再次意外调降，公开市场单日净投放大幅加码，不过缴税因素扰动下，在税期走款以及政府债券缴款叠加影响下，银行间市场资金面稍显偏紧，隔夜利率继续小幅上行至 1.8% 上方，与 7 天期基本持平，中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单一级报价 2.18%，但缺乏有效需求，二级成交在 2.2250% 附近。短期资金面波动对债市形成一定扰动。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：66000-68000 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，铜价止跌后用铜企业适时买入保值

核心逻辑：

1、宏观方面，国内宏观数据走弱对用铜需求构成不利影响。具体来看，1-7 月房地产开发投资下降 8.5%，全国商品房销售面积同比下降 6.5%。7 月工业生产增速下滑。

2、供给方面，据 SMM，6 月初 Freeport 和 PT Amman 两家近洋矿企的铜精矿出口业务许可证就已到期，矿企无法在获得新的印尼政府批准铜精矿出口许可额度之前出口铜精矿。因此印尼的铜精矿出口港口的铜精矿库存高企，但并未影响印尼矿山的生产。由于历年中国从印尼进口的铜精矿只占进口铜精矿总量的 1%-3%。因此对 7 月中国铜精矿进口量的影响有限。据 SMM 调研，大冶有色、国投金城、吉林紫金、葫芦岛宏跃北方铜业、山东中金岭南铜业、赤峰云铜、金川本部和赤峰富邦铜业冶炼厂粗炼环节在检修，共涉及粗炼产能 185 万吨，冶炼厂的集中检修减少对铜精矿的需求。2023 年 7 月中国铜矿砂及精矿进口量为 197.5 万吨，同比增加 4.0%，环比减少 7.1%。2023 年 1-7 月中国铜精矿累计进口量为 1541.0 万吨，累计同比增加 7.4%。国家统计局发布的数据显示，中国 7 月精炼铜(电解铜)产量为 103.4 万吨，同比增加 14.5%。1-7 月精炼铜(电解铜)产量为 732.3 万吨，同比增加 12.6%。

3、需求方面，2023 年 1-7 月，汽车产销分别完成 1565 万辆和 1562.6 万辆，同比分别增长 7.4% 和 7.9%，累计产销增速较 1-6 月均回落 1.9 个百分点。线缆行业受地产端需求下滑拖累，中小型线缆厂订单表现不足。7 月份华东、华南、华中、西南区域的铜杆企业开工率均有所下滑，行业整体开工率表现不及往年。7 月份以来，精铜杆行业订单持续不佳，行业出现供大于求的局面，精铜杆行业加工费已触及企业成本线，企业面临较大的生产运营压力。再生铜杆行业受“补税风波”干扰，行业开工率不高，但精废杆价差（SMM 数据显示 7 月份精废杆平均价差 1225 元/吨）仍处于优势线上方，对精铜杆的需求造成一定的冲击。8 月份行业总体仍处于消费淡季。

4、库存方面，8月16日，LME铜库存增加725吨至90875吨。上海期货交易所铜库存+676吨至20488吨。

5、综上所述，国内宏观数据表现不理想、房地产行业出现爆雷事件及8月炼企复产等多因素共同影响，铜价走势总体难言乐观。但由于库存总体仍处于偏低水平，需警惕强预期弱现实对铜价走势的影响。

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11日，金属硅三地社会库存共计24.7万吨，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：18200-18600

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16日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）跌4000.0元报23.0万元/吨，创逾3个月新低，连跌26日，近5日累计跌19000.0元，近30日累计跌77500.0元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌5000.0元报21.5万元/吨，创逾3个月新低，连跌23日，近5日累计跌17500.0元，近30日累计跌76000.0元。现货价格持续下跌，利空期货价格。

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：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：石油沥青

日内观点：区间震荡，运行区间（3600，3760）

中期观点：先扬后抑

参考策略：多原油空沥青套利止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，尽管地方炼厂沥青生产的亏损幅度加深，但沥青厂整体开工负荷仍继续抬升。截止 8 月 9 日，山东综合型独立炼厂为-390.03 元/吨，环比下滑 30.62 元/吨。截至 8 月 16 日，国内沥青厂开工率在 45.8%，环比增加 0.5 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 16 日，国内沥青周度产量在 76.6 万吨，周度环比增加 1.9 万吨，目前产量处于五年同期高位。随着原料问题解决以及检修炼厂的复产，8 月沥青产量仍将有明显增加趋势。

2、需求端，东北地区近期降雨较多，需求表现一般。其他区域降雨有所减少，但终端需求释放仍较慢。大运会结束后，成都及周边地区项目陆续开工，终端需求有所好转。远期来看，随着施工季来临，沥青刚性需求存改善预期。沥青社会库存继续三周下滑，但下行趋势明显放缓，且目前仍远高于去年同期水平。本周炼厂端库存下降，在炼厂维持高开工的情况下，炼厂库存仍能下滑，侧面说明下游需求逐渐改善。

3、成本端，油价持续走高后存获利回吐压力。沥青生产原料方面，目前稀释沥青到港较为顺畅，从港口数据来看，截至 2023 年 8 月 16 日，稀释沥青到中国港口库存在 133 万吨，环比大幅增加 47 万吨。此外，地方炼厂仍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，沥青供应增加而需求端有改善迹象，短期来看，沥青期价区间震荡。中长期来看，即将迎来沥青施工旺季，在消费复苏的支撑下，沥青裂解价差有望走强。但沥青市场整体供应宽松的格局没有改变，远期来看，消费旺季后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，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：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

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