

主要品种策略早餐

(2023.08.21)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡偏强

中期观点：宽幅震荡，蓄力上涨

参考策略：IF2309、IH2309 逢低多单

核心逻辑：

1、证监会就“活跃资本市场、提振投资者信心”答记者问，针对市场高度关注的资本市场改革进展做出回应，确定了一揽子政策措施，其中包括：优化券商风控指标、降低两融保证金以及费率等。自8月28日起，沪深北交易所进一步降低证券交易经手费，沪深交易所证券交易经手费降30%，北交所证券交易经手费降50%。此次资本市场改革将有助权益市场信心提振。

2、7月经济数据全线低于市场预期，逆周期政策进一步加力。央行分别调降7天OMO利率10BP、1年期MLF利率15BP，为实现三个月内两度降息，且此次MLF利率下调幅度更大，表明当前经济面临的压力进一步加大，亟需各领域政策加快协同发力，以强化逆周期调节，全力稳定经济增长。国务院总理李强主持召开国务院第二次全体会议，强调前期政策的落地成效，凸显政府对于经济形势的重视和政策稳增长的决心，政策层面积极化解当前市场主要矛盾。

3、央行公布二季度货币政策执行报告，着重强调“防范汇率超调风险”，删除了“增强人民币汇率弹性”的表述，并提出“坚决防范汇率超调风险”，体现出央行对近期汇率偏弱问题的重视。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：短债震荡、长债偏强

中期观点：偏强

参考策略：T2309、TL2309 逢低多单

核心逻辑：

1、税期结束，资金利率有望高位回落，不过地方债发行进入高峰期，或继续对流动性形成扰动。央行最新货币政策报告进一步明确了宽松基调，若流动性缺口持续扩大，触发降准的概率仍较大，资金稳中偏松态势短期仍无忧。中长期资金方面，国股行1年期同业存单一级报价在2.22%-2.23%，并伴有一定需求，二级成交在2.2150%附近，对长端债市形成较强支撑。

2、央行超预期、非对称下调逆回购利率10BP以及1年期MLF利率15BP，体现央行在资金面维持流动性合理适度的操作目标，同时也呼应了央行联合四新闻发布会上提出对“资金套利和空转”风险的防范。目前10年期国债收益率维持在MLF利率上运行，存在6-8BP的利差区间，后续长债收益率进一步向下的概率较大。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：67500-68700 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反弹注意择机离场

核心逻辑：

1、宏观方面，美联储官员表示仍存在加息可能对铜价构成压制。

2、供给方面，中国炼企技改升级、重启和新扩建项目落地早于市场预期，本周铜精矿港口库存增加，后市冶炼产量存增长预期。

3、需求方面，汽车行业产销环比增长用铜需求增加但无法抵消空调行业及电新行业用铜需求下滑的量。

4、库存方面，LME库存92200吨，较上周增加7300吨。上期所库存39228吨，较上周减少13687吨。上期所仓单15936吨，较上周增加1522吨。

5、综上所述，美联储紧缩或未结束对铜价不利。下半年新项目落地或早于市场预期，后期铜市供应将增加，叠加空调行业及电新行业用铜需求下滑抵消汽车行业用铜需求增加，料铜价承压，但由于铜库存偏低，因此预料铜价或表现出近强远弱的特征。

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 17 日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）跌 3500.0 元报 22.65 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 27 日，近 5 日累计跌 20500.0 元，近 30 日累计跌 81000.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 4000.0 元报 21.1 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 24 日，近 5 日累计跌 19000.0 元，近 30 日累计跌 78000.0 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、买入螺纹钢 RB2310 合约 3800-4000 跨式期权，策略获利了结；
- 2、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，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 1660.33 万吨，环比减少 15.28 万吨，库存压力有所缓解，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，政策刺激目前仍缺乏新的亮点，弱现实拖累钢价表现，波动加大，因此我们建议继续持有前期买入跨式期权策略。此外，受生产成本支撑，预计成品钢材价格难破前低，可卖出 RB2310 行权价格在前低附近的虚值看跌期权。

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：11-1 反套适当止盈

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18日，当周全国生猪出栏均重为120.77kg，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。二育猪源未到出栏节点，流通多为规模场正常体重标猪。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，8月18日当周全国重点屠宰企业库容率为24.72%，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，且冻品库存量相对较高，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，若短期价格持续上涨，则不利于四季度的猪价。建议养殖端节奏性逢高进行套保。

品种：白糖

日内观点：区间震荡（6850，6950）

中期观点：先抑后扬

参考策略：1-3 反套

核心逻辑：

1、海外方面，未来几天的降雨可能会扰乱巴西中南部地区的甘蔗收获工作，叠加港口物流进度拖累影响，巴西食糖供应受到扰动。据航运机构Williams发布的数据显示，截至8月16日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量从此前一周的71艘上升至77艘。港口等待装运的食糖数量为从一周前的320.38万吨上升至366.92万吨。另外，印度、泰国、巴基斯坦和欧盟的糖生产前景减弱，巴西丰产的增量或难以抵消印度和泰国主产国减产的量，国际糖业组织（ISO）预估23/24榨季全球食糖将从过剩转向缺口212万吨。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仍处于倒挂，对进口糖有所压制。最新进口数据显示，7月我国进口食糖11万吨，同比减少17.1万吨，降幅68.85%，然而，高糖价下，贸易商补库意愿弱，以及进口食糖替代品稳步增量一定程度上能改善供需缺口，7月我国进口糖浆及预拌粉19.33万吨，同比增加7.9万吨。

3、总的来说，外糖驱动下，加之郑糖短期受资金提振，利多糖价，但是补库需求弱以及糖浆及糖预拌粉的“源源不断”对郑糖上涨势头有所压制，郑糖中性偏多看待。

能化板块

品种：原油

日内观点：承压运行

中期观点：弱势震荡，底部有支撑

参考策略：轻仓短期操作空原油多沥青套利策略

核心逻辑：

1、供应端，OPEC+产油国积极兑现减产以及延长减产期限给予油价底部支撑，石油供应端偏紧预期已计入油价。而近期市场释放消息显示，西非及中东部分地区石油出口增加。尼日利亚福尔卡多斯码头的原油出口已重新启动。伊朗石油产量及出口正在增加，8月下旬有望达到每日330万桶。关注近两周美国原油产量宽幅增加，截至8月11日当周，美国原油日均产量1270万桶，比前周日均产量增加10万桶，比去年同期日均产量增加60万桶，美国原油产量正在逐渐接近疫情前水平。

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，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，环比增加3.57%，同比增加17.4%。欧美市场，欧洲面临衰退风险，美国经济出现放缓，驾车旅行旺季过后，成品油消费将受到明显抑制。

3、库存端，由于原油净进口减少而开工率提升，上周美国商业原油库存宽幅下滑596万桶。美国继续补充SPR，但石油战略储备仍处于40年低点。近期SC原油仓单快速下滑，令SC原油在周初出现一定程度的软逼仓，内外盘价差在本周宽幅拉阔。

4、展望后市，供应端偏紧已计入油价，近期尼日利亚石油出口预期增加以及伊朗石油出口正在增长给予市场压力，油价短期承压运行。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，此外，关注美国原油产量增加的可持续性，可能加速油价回落。不过仍要关注冬季欧洲天然气市场，如果LNG价格趋势性走强，可能出现能源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：区间操作

核心逻辑：

1、供应方面，近期部分 PTA 装置重启，行业开工率再次回到 8 成以上，周度产量也有所提升，前期局部地区现货货源趋紧问题已经解决，整体现货市场货源较为充裕，故 PTA 供应端表现欠佳，目前行业加工费处于低位，部分工厂有降负意愿，若降负预期能兑现，将一定程度缓解供应增量的压力。

2、需求方面，聚酯装置维持高负荷运行，长丝、短纤出口表现依旧亮眼，下游加弹、织造工厂负荷小幅提升，秋冬季面料订单下达支撑终端工厂提负运行，8 月下旬是行业旺季的启动时点，市场预期较强。

3、成本方面，美国原油库存仍处于去库状态，不过产量增加对原油形成压力，宏观经济下行带来的风险影响或将继续施压原油，但是沙特自愿减产对原油仍形成支撑，加之伊朗局势和地缘政治因素短期将不会有重大改变，油价高位震荡，PX 跟随原油波动。

4、展望后市，原油价格大概率将继续高位震荡，后期需关注经济风险以及沙特是否会继续维持减产，成本端支撑尚可，近期 PTA 产量有所增加，若低加工费下工厂减产预期兑现，供应增量的压力将有所减缓，下游聚酯需求韧性较强，加弹、织造工厂平稳运行，多空因素影响下，预计短期 PTA 市场将区间整理。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡整理

中期观点：偏弱整理

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
