

主要品种策略早餐

(2023.08.28)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：偏强

中期观点：宽幅震荡，蓄力待涨

参考策略：主力合约逢低多单

核心逻辑：

1、决策层确定一揽子政策措施，支持资本市场健康发展。自2023年8月28日起，证券交易印花税实施减半征收；阶段性收紧IPO节奏，促进投融资两端的动态平衡（房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制）；投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由100%降低至80%。

2、美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会开幕式上发表演讲，再次重申美联储的职责是将通胀率降至2%的目标区间，为此美联储准备在适当的情况下进一步加息，并将货币政策保持在限制性水平。美联储偏鹰表态，预示短期中美息差未逆转。

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”，体现出央行汇率偏弱问题的重视。人民币汇率仍有所反复，反弹有待基本面企稳。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：震荡偏弱

中期观点：偏强

参考策略：TL2312短期谨慎试空，中长期多单持有

核心逻辑：

1、决策层确定一揽子政策措施，支持资本市场健康发展。证券交易印花税调降、阶段性收紧 IPO 节奏、投资者融资买券保证金调降等政策落地，预计短期权益市场偏强运行，“股债跷跷板”效应施压债市。

2、美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表演讲，呼吁在抗击通胀方面提高警惕，并警告称美联储未来可能还会进一步加息，并称没有迹象表明央行准备在短期内开始放松货币政策。美联储偏鹰表态，预示短期中美息差未逆转，情绪上拖累国内债市。

3、资金价偏高压制债市情绪。银行间市场大行出资意愿，供给不旺致隔夜利率反弹逾 24BP 至 1.8% 上方，跨月 7 天明显上行，资金面紧平衡。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单一级报价在 2.26%，且缺乏需求，二级成交在 2.27% 附近，对长端债市造成扰动。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：68000-69000 区间波动

中期观点：62000-72000 区间波动

参考策略：日内震荡偏弱操作思路

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，本周铜精矿港口库存增加，国内炼企铜精矿供应宽松，铜杆企业库存增加，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空调行业及电新行业用铜需求下滑。

4、库存方面，LME 库存 97525 吨，较上周+5325 吨。上期所库存 40585 吨，较上周+1357 吨。上期所仓单 9760 吨，较上周-6176 吨。全国社会总库存 2.45 万吨，较上周-0.47 万吨。

5、综上所述，全球铜市供需紧张局面持续支撑铜价，但电力新能源中标项目用铜量下滑及铜杆铜管需求环比下滑限制铜价涨幅。进入 9 月，由于国内库存偏低，交割前铜价仍将维持偏强走势，关注美联储再次紧缩对铜价的负面影响。

品种：工业硅

日内观点：震荡运行，运行区间：13700-14000

中期观点：回暖，运行区间：12800-15800

参考策略：逢低做多

核心逻辑：1、现货方面，8月24日合盛官网硅云工业硅报价上调200元/吨，华东地区通氧553#硅报价14000元/吨，551#报价14100元/吨，441#硅报价14300元/吨。龙头企业再度上调现货报价，利好期货价格。

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。龙头生产企业上调

3、社会库存方面，上海有色网统计，8月18日金属硅三地社会库存共计25.8万吨，较上周环比增加0.9万吨。本周仅天津港个别普通仓库出现少量去库，其余多数社会仓库仍表现不同程度累库。且累库仍主要发生在社会交割仓库中。

4、综上所述，合盛硅业提高现货价格，提振市场情绪。工业硅社会库存依然高企，表明工业硅基本面依然偏空。

品种：铝

日内观点：震荡运行，运行区间：18300-18700

中期观点：震荡偏强，运行区间：18000-19000

参考策略：在18200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24日，SMM统计的5地电解铝社会库存为49.4万吨，较上周增加0.40万吨。去年同期库存为67.9万吨。当前库存处于5年同期的最低位。

3、综上所述，供应再现扰动，且社会库存处于低位，支撑铝价，但隔夜美元指数走强，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：19.2万-19.6万

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 24 日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）持平报 22.5 万元/吨，近 5 日累计跌 1500.0 元，近 30 日累计跌 79500.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 2000.0 元报 20.15 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 29 日，近 5 日累计跌 9500.0 元，近 30 日累计跌 78500.0 元。现货弱势运行，利空期货价格。

3、截止 8 月 25 日，外购锂云母精矿的碳酸锂生产成本为 178057 元/吨，生产成本持续下降，对碳酸锂价格支撑减弱。

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：短期偏强，不易深跌

中期观点：走弱风险仍存，底部有支撑

参考策略：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，当前炉料价格运行坚挺，从生产成本角度上对成品钢材的价格有所支撑，预计钢材价格短期内难破前低。上周钢材总库存量 1643.27 万吨，环比减少 17.06 万吨，库存压力继续边际缓解，利于短期价格反弹。此外，粗钢产量平控政策推进进展不及预期，成品钢材产量仍然呈现同比正增长，供应压力并未实质性缓解，钢价下行风险仍存。

2、需求方面，随着近期国内天气转好，建筑项目得以重新复工，上周钢材表观需求量 954.60 万吨，环比增加 8.79 万吨，需求边际好转，同样有利于短期钢价反弹。但是中长期来看，因缺乏有效带动成品钢材消费的产业政策，加上地产、基建的长期拖累，螺纹钢、热卷现实需求处于低位运行，近期弱现实驱动突显，因此钢价反弹空间或有限。

3、目前钢材生产成本支撑走强，且螺纹钢消费开始季节性走强，利于钢价反弹，但是政策刺激并未如期明显加大力度，产业政策仍缺乏新的亮点，预计价格反弹高度有限。此外，受生产成本支撑，预计成品钢材价格难破前低，短期仍然可以卖出 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：稳中偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：养殖端节奏性逢高进行套保

核心逻辑：

1、供应方面，随着养殖端情绪的平复，认价出栏现象增多，市场上生猪供应充足，短期供应难以对猪价起到提振作用。而从中长期来看，供应增量并未真正减少而是后置，四季度仍存在供应压力，后续的猪价重心或将下移，但仍存在长周期产能释放背景下，阶段性供需错配带来的猪价反弹可能，需关注养殖端的供应变化。

2、需求方面，即将进入9月，学校备货陆续开始，且部分地区天气逐步转凉，终端走货或好转，屠宰厂收购积极性提升，能够在一定程度上承接生猪供应，但二次育肥热情有所缓解，整体提振效果有限。

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。即将进入9月，消费或有所恢复，能在一定程度上承接生猪供应，猪价存在上涨预期。但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。后续需持续关注消费恢复及二育入场情况。

品种：白糖

日内观点：区间震荡（6800，6950）

中期观点：先抑后扬

参考策略：空近多远套利

核心逻辑：

1、巴西食糖产量维持“第一赛道”，2023/24榨季截至8月上半月，中南部地区累计产糖量为2267.6万吨，同比增加404.2万吨，增幅达21.69%。但巴西食糖出口进度或受堵港拖累。据巴西航运机构Williams发布的最新数据，截至8月23日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量从此前一周的77艘上升到81艘。港口等待装运的食糖数量从此前一周的366.92万吨，上升至为429.2万吨。叠加受上周印度“锁糖”传言驱动，外糖持续上涨。

2、国内基本面无太大改善，库存低位，进口成本高企压制进口端支撑糖价，但高糖价传导下游较困难，廉价替代糖源维持增量，后续关注8月份巴西糖到港情况。受新榨季开榨套保需求影响，叠加部分资金离场，截止8月25日，白糖主力合约沉淀资金从21号的448.6亿下降42.2亿至406.4亿元，降幅达9.4%，使郑糖市场有所“降温”。内外走势继续分化，建议采用空近多远策略。

能化板块

品种：原油

日内观点：区间震荡，WTI 运行区间[78, 81]

中期观点：偏弱震荡，底部有支撑

参考策略：短期操作空原油多沥青套利

核心逻辑：

1、供应端，多空因素交错。中东部分产油国石油出口有增加趋势。伊朗石油产量及出口正在增加，8 月至今伊朗石油出口显著增长至 220 万桶/日。伊拉克 7 月全国原油产量和出口较上月有所增长，此外伊拉克石油部长抵达安卡拉，讨论恢复通过杰伊汉码头发货等问题。关注近三周美国原油产量宽幅增加，并已逐渐接近疫情前水平。另一方面，美国路易斯安那州一家炼油厂发生火灾，装置停工令石油产出骤降。

2、需求端，内强外弱，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。EIA 数据显示，上周美国石油需求减少，反映了夏季旅行高峰期已接近尾声。此外，因澳大利亚天然气工厂罢工风险减退，欧洲天然气价格大幅下跌，石油替代性需求减弱。

3、库存端，由于美国继续补充石油战略储备以及炼厂加工量的提升，上周美国商业原油库存继续宽幅下滑 613.5 万桶。美国继续补充 SPR，但石油战略储备仍处于 40 年低点。国内方面，近期 SC 原油仓单库存的下滑支撑内盘走势强于外盘，随着人民币汇率近期回调，关注内外盘价差的高位回落。

4、展望后市，供应侧多空因素交错，油价短期区间震荡。中长期来看，随着伊朗、委内瑞拉重质油逐渐回归市场，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。

品种：PTA

日内观点：偏暖震荡，区间（5950-6150）

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，PTA 行业开工率在 8 成附近，现货市场货源较为宽松，整体表现一般，但近期 PTA 加工费低迷提高了 PTA 工厂降负的意愿，恒力、逸盛等工厂发布 9 月装置检修计划，预计未来 PTA 供应将有所缩减。

2、需求方面，近期原料上涨引发下游工厂集中性补货，涤丝产销放量，聚酯行业有新装置投产，对 PTA 的需求较强，终端织造工厂也因为冬季面料订单转暖而提升负荷，需求环节整体表现较好。

3、成本方面，美国原油产量持续走高，全球制造业数据疲软，油价小幅下滑，布伦特原油 10 月期货价格跌至 82-83 美元/桶附近；PX 方面，海南炼化 66 万吨/年、泰国 PTTG 77 万/年的 PX 装置重启，PX 行业开工率为 80%左右，整体供需矛盾不大，截至 8 月 25 日，PX 报收 1067 美元/吨，环比提高 9 美元/吨。

4、展望后市，临近月底，关注沙特阿拉伯是否将再次延长减产的言论，若延长减产将对原油形成提振，PX 跟随原油波动，9 月份 PTA 行业供应预计有所下滑，需求端聚酯负荷居高不下，下游加弹、织造工厂开工率将维持坚挺，同时辅料醋酸成本提高，众多因素支撑 PTA 价格，预计短期 PTA 市场将维持高位震荡。

品种：天然橡胶

日内观点：短暂反弹

中期观点：偏弱运行

参考策略：短空 RU2401

核心逻辑：

1、上周 RU2401 主力合约出现反弹，从基本面上讲，短期利多因素有所增加，刺激了胶价上行，但中长期依然以利空为主，胶价可能会有震荡甚至大幅回落的风险。

2、目前供应端有所收紧。近期主产区降雨较多，导致杯胶开割工作被压制，上游产量受限。但由于橡胶树怕旱不怕涝的特性，因此不会对总供应产生负面影响。根据目前上游提供的数据，7 月越南天然橡胶出口量在 21.96 万吨，较上月增加 4.04 万吨，环比上涨 22.55%，同比上涨 11.77%，1-7 月累计出口量 98.56 万吨，累计同比上涨 0.2%；泰国上半年对中国出口 136 万吨，同比大增 27%。对国内库存造成了极大的压制力。

3、因此，未来一段时间内原料和现货持续施压的格局难以转变。未来价格走势大概率取决于消费需求的变化。自 8 月份以来，在外贸相对畅顺的市场环境下，半钢胎企业开工率多维持高位，而且现货市场价格有所下调也刺激了下游的补货意愿。使得本周橡胶库存压力有一定释放，提振了行业信心。

4、综上所述，预计橡胶短期内保持区间偏强震荡，但较难出现持续向上的行情。中长期则取决于下游汽车消费市场，可能有回落的风险。

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