

# 主要品种策略早餐

(2023.08.30)

## 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：偏强

参考策略：多 IM2309/IC2309 空 IF2309/IH2309 对冲组合谨慎操作

核心逻辑：

1、印花税减半征收、阶段性收紧 IPO 节奏、规范股东减持、调降融资保证金比例，多项资本市场政策“组合拳”落地，大幅提振股票市场投资者信心，交投活跃度大增。此前，沪深北交易所也宣布降低经手费，券商同步调降佣金。伴随着相关重大政策陆续出台，资本市场政策进入良性周期，权益市场逆转概率上升。

2、存量房贷利率即将下调消息持续升温。8月5年期LPR未如期下调，也为下调存量房贷利率创造条件。房地产被认为是稳定当下中国经济的重要抓手，只要房地产市场稳住，外资的做多情绪依然有可能会回来，市场预期存量房贷可能会下调0.5-1个百分点。

### 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、资金价格高企抑制债市情绪。央行公开市场连续大额净投放难阻资金利率上行势头，月末时点叠加地方债大量发行共振，银行融出意愿不足，隔夜利率上行逾7B至1.98%附近，7天利率逼近2.20%。中长期资金继续上行施压长端债市，国股行1年期同业存单一级、二级报价均在2.31%附近，继续环比走升。

2、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，权益市场偏强运行，“股债跷跷板”效应施压债市。

3、存量房贷利率即将下调消息持续升温，8月5年期 LPR 未如期下调，也为下调存量房贷利率创造条件，宽信用预期或重新对债市形成扰动。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：68500-69500

中期观点：62000-72000

参考策略：日内震荡操作思路

#### 核心逻辑：

1、宏观方面，美国 8 月达拉斯联储制造业活动指数为-17.2，前值为-20。国内方面，1-7 月，国有企业营业总收入 477160.7 亿元，同比增长 4.3%；利润总额 27332.5 亿元，同比增长 3.9%。

2、供给方面，2023 年 1-7 月中国铜材累计产量 1267.6 万吨，同比增长 7.3%。其中，产量排名前三的省份分别是江西、江苏和广东，江西铜材产量同比增长 4.36%。

3、需求方面，全国各地电解铜成交一般，废铜市场成交不佳。华北铜杆市场以刚需补库为主，华南再生铜杆市场投机性交易增加，华东铜杆市场交投冷清。

4、库存方面，8 月 29 日，LME 铜库存增加 125 吨至 97650 吨，上期所铜仓单减少 649 吨至 7612 吨。

5、综上所述，全球铜市供需偏紧对铜价构成支撑，9 月交割临近，警惕库存偏低引发逼仓行情。

#### 品种：工业硅

日内观点：震荡运行，运行区间：13200-13600

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：18400-18800

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：震荡偏弱，运行区间：18.3万-18.8万

中期观点：承压运行，运行区间：17万-22万

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 29 日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）跌 5500.0 元报 21.45 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 3 日，近 5 日累计跌 10500.0 元，近 30 日累计跌 84500.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 2000.0 元报 19.5 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 32 日，近 5 日累计跌 10500.0 元，近 30 日累计跌 80000.0 元。

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、RB2401 行权价格在前低附近的虚值看跌期权

核心逻辑：

1、螺纹钢供需驱动暂不足以打开上方更大空间，下行风险仍存。需求仍低于往年同期，由于地产端对螺纹钢需求现实拖累仍存，今年“金九银十”地产加速赶工的力度可能不及以往。除了需求侧刺激钢材消费的政策力度仍待加强以外，若后续粗钢产量平控政策进展不及预期，则供应压力仍难得到实质性缓解。

2、短期供应压力边际减小。当前成本端铁矿、焦煤焦炭价格运行坚挺，而钢厂利润欠佳，高炉法螺纹钢利润为-250 元/吨，电炉谷电螺纹钢利润为-25 元/吨，主流钢厂生产螺纹钢多处于亏损状态，因此预计短期内生产成本将对螺纹钢的价格有所支撑。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。

3、下游传统开工旺季带动需求边际回升，随着近期国内天气转好，建筑项目得以重新复工，螺纹钢需求环比好转，供需驱动边际改善。预计随着螺纹钢需求旺季的到来，且受生产成本支撑，预计成品钢材价格难破前低，策略上，短期可以卖出 RB2310 或 RB2401 的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：窄幅震荡，区间：【16800，17000】

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。

### 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、虽然目前巴西产量维持全球第一的高位（2023/24 榨季截至8月上半月，巴西中南部地区累计产糖2267.6万吨，同比增加了404.2万吨，同比增幅达21.69%），但近期巴西港口效率下降拖累供应进度。叠加新榨季印度和泰国两大主产国减产预期较强，预示巴西在四季度供应“落幕”时，食糖市场供应将青黄不接。因此，近期外糖利多因素集中，“远虑”仍存，外糖震荡偏强。

2、国内多空分歧较大。一方面，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，另一方面，高糖价传导下游较困难，现货市场，糖企报价坚挺，贸易商和终端随行就市采购，成交一般，进口廉价替代糖源维持增量，7月我国进口糖浆及预拌粉19.33万吨，同比增加7.9万吨。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，使郑糖市场有所“降温”。本周，在宏观方面利好消息提振金融市场的背景下，郑糖表现为高位震荡。

3、总的来说，外糖走势强于内糖，内糖跟涨外糖，但涨幅受限于国内新糖上市供应和高糖价下的弱需求。

## 品种：油脂

日内观点：涨多于跌

中期观点：先扬后抑

参考策略：豆油或菜油-多 11 合约空 01 合约正套

核心逻辑：

1、豆油方面，上周 ProFarmer 田间调查报告带来利多影响，已经反应在外盘美豆期货的盘面走势中。进口大豆的国内港口库存 643.69 万吨，处于 3 年平均水平。国内压榨厂开机率为 57.72%，已处于正常水平。据 MySteel 统计，进口巴西大豆的 9 月、10 月、11 月期货压榨利润均位于 0 水平以下，按现货价算平均进口巴西豆的压榨利润微薄。

2、棕榈油方面，上周 ITS、Amspec、SPPOMA 均录得 8 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量和出口量环比下滑，即季节性增产速度减慢。国内棕榈油商业库存 63.05 万吨，虽几周有所下降但仍处于过去 3 年同期高位。8 月 25 日国内棕榈油成交量报 4300 吨，日均成交量高于上年同期，与商业库存相吻合。

3、菜油方面，上周国内菜油期货价格走势显著强于洲际交易所 ICE 的油菜籽价格走势，内盘强于外盘。最新国内菜籽油沿海库存报 9.31 万吨，得益于今年加拿大油菜丰产，库存位于过去 3 年高位，但是前几周去库迅速，近两周去库才有所放缓。据 Mysteel 统计，加拿大进口油菜籽现货压榨利润约为 260 元，而期货主力合约盘面榨利约为-290 元，近远月价差明显。

4、策略方面，北美大豆和油菜都处于生长期，9 月底之前的年度产量预估都很容易受天气影响，棕榈树的果实则对天气反应平淡得多。建议根据季节性供应偏少，交易豆油或菜油多近空远的整套组合；对油料种植有研究的朋友也可以交易豆油或菜油相对棕榈油的价差。

## 能化板块

### 品种：原油

日内观点：区间震荡，WTI 运行区间【79, 82】

中期观点：偏弱震荡，底部有支撑

参考策略：适当卖出 SC 原油看涨期权

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，土耳其寻求与伊拉克达成收入分享协议以重新启动石油出口，45 万桶/日的石油出口有望重新回归市场。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，市场传出沙特可能将减产延期至 10 月。关注墨西哥湾风暴可能造成的部分供应中断。

2、需求端，中国主营以及地方炼厂加工利润分别在 880 元/吨、990 元/吨以上高位，随着暑期旅行接近尾声、北方天气逐渐转凉，汽油需求有边际走弱趋势，近期国内汽油、柴油库存有增加趋势，不过目前炼厂开工维持较高积极性。EIA 数据显示，上周美国石油需求减少，反映了夏季旅行高峰季已接近尾声。

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，随着 SC 原油仓单趋稳以及人民币汇率回调，关注内外盘价差从高位回落。

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，缓解欧美柴油资源偏紧的情况，驾车旅行旺季后欧美国石油需求明显放缓，油价将从高位回落。关注美国原油产量增加的可持续性，如持续增长将加速油价回落。

### 品种：PTA

日内观点：区间震荡，区间（5850-6050）

中期观点：偏弱运行

参考策略：前期多单逢高止盈

核心逻辑：

1、供应方面，近期 PTA 装置变动不多，仅蓬威石化 90 万吨/年的装置重启，已停车的装置延续检修，PTA 行业开工率在 81%附近，前期传出的装置检修计划多集中在 9 月份，预计 9 月份 PTA 市场供应量将有所缩减，供应压力变小，但近日 PTA 价格回升，行业加工费逐步修复，可能会影响 PTA 工厂的检修意愿。

2、需求方面，聚酯装置负荷维持在 91%附近，近期有两套聚酯新装置投产，分别是徐州新拓 36 万吨/年的聚酯长丝装置和百宏 70 万吨/年的聚酯瓶片装置，聚酯行业产能基数进一步增加，行业供应小幅提高，工厂运行所需要的原料和产品备货增加了 PTA 的刚性需求；下游终端工厂负荷继续提高，江浙地区加弹机开工率为 78%，环比提高 2 个百分点，织机开工率为 71%，环比提高 1 个百分点，近期冬季面料产品出货速度提升，带动部分工厂坯布库存小幅下降，织造企业原料备货积极性也有所抬升。

3、成本方面，美国墨西哥湾热带风暴可能对能源供应造成干扰支撑油价，但美国进一步加息抑制需求，俄罗斯 8 月西部港口原油装船量仍略高于 7 月，布伦特原油 10 月期货价格在 84 美元/桶附近波动；PX 方面，海南炼化 66 万吨/年、福建炼化 160 万吨/年的 PX 装置陆续重启，PX 供应回升，截至 8 月 29 日，PX 报收 1077 美元/吨，环比上涨 9 美元/吨。

4、展望后市，国际油价区间震荡，PX 在供应回升的预期下存在回调风险，近期 PTA 装置检修计划频出，市场预期未来供应量将下降，但目前向上修复的 PTA 加工费可能会削弱 PTA 企业降负的意愿，下游聚酯、织造端依旧表现较好，纺织服装旺季逐步显现，需求韧性较强，整体来看，短期 PTA 供应端存在不确定性因素，且目前价格已在高位，继续向上的动力有限。

**品种：天然橡胶**

日内观点：区间震荡

中期观点：偏弱运行

参考策略：短空 RU2401 可止盈

核心逻辑：

1、近期 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](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