

主要品种策略早餐

(2023.11.8)

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, 指数分化

中期观点: 偏强

参考策略: IM2312 多单持有/卖出虚值看跌期权

核心逻辑:

1、10月进出口数据喜忧参半,或受到海外经济不景气、需求低迷的影响,出口数据表现不佳,进口增长侧面或预示着国内需求的回暖,外贸数据对权益市场造成扰动。

2、证监会将持续加强部门协同,出台《资本市场投资端改革行动方案》,加大中长期资金引入力度,提高各类中长期资金参与资本市场的积极性和稳定性,推动社保基金、基本养老保险基金、年金基金、保险资金等中长期资金与资本市场整体保持良性互动。长期资金确认A股进入长期配置价值窗口期。财政部发布通知明确对国有商业保险公司净资产收益率实施三年长周期考核,降低资产短期波动带来的考核压力,提升保险资金配置权益的稳定性。从资金落地情况看,“国家队”率先进场,中央汇金公司买入交易型开放式指数基金,并将在未来继续增持;头部公募掀起的自购潮持续,截至目前已有37家基金公司、券商及券商资管发布自购公告,自购金额合计达到31.22亿元,自购投向均为旗下权益类基金。

3、美联储连续第二次暂停加息,主席鲍威尔表示,美联储继续专注于促进最大就业、维持通胀稳定双重使命,坚决维持2%的通胀目标,整体信号偏鸽派。10月美国就业超预期放缓,失业率反弹至3.9%,升至近两年新高,市场预期加息周期或已结束,美债收益率回落,风险资产获益,对股指形成情绪共振。

国债期货

品种: TS、TF、T、TL

日内观点: 窄幅震荡, 期限分化

中期观点：震荡偏弱

参考策略：多 TS2312 空 TL2312 对冲组合谨慎操作

核心逻辑：

1、央行的逆回购操作大幅加码，不过依然连续第 5 日净回笼。银行间市场资金面延续宽松格局，隔夜和 7 天回购利率小幅攀升，但仍属偏低位置，短期流动性无碍。中长期资金价格持稳，1 年期国股存单收益率成交在 2.585%附近，小幅上行 1BP，依然较为坚挺。

2、10 月进出口数据喜忧参半，或受到海外经济不景气、需求低迷的影响，出口数据表现不佳，进口增长侧面或预示着国内需求的回暖，全球贸易的风向标波罗的海干散货指数创下 2020 年 12 月以来的最低点，海外需求低迷仍然为进出口贸易带来不确定性，对债市形成支撑。

3、财政部表态，严把关、快下达、强监管 确保管好用好国债资金，积极的财政政策加力提效，更好发挥财政政策效能，抓好一揽子化债方案落实，积极稳妥推动化解地方政府债务风险。备受市场关注的特别国债落地，供给端对债市形成较大扰动。此外，特殊再融资地方债发行节奏提速，对地方债务风险问题的解决进一步释放了稳健信号，市场对城投债违约担忧降温，机构配置偏好抬升，弱化利率债配置需求。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：66500-68000 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，中长期美债收益率上升，2 年期美债升至 4.94%，基准 10 年期美债临近尾盘报 4.66%

2、供给方面，10 月铜矿砂及其精矿进口 231 万吨，同比增加 23.6%，10 月末锻轧铜及铜材进口 500,168.0 吨，同比增加 23.7%。智利 9 月铜产量同比增长 2.2%，至 44.4 万吨。

3、需求方面，金川集团 3 万吨/年铜箔项目一期竣工，预计到今年年底，金川集团公司将形成每年 1.5 万吨铜箔的生产能力。安徽铜陵 2023 年计划建设新能源电池领域项目 15

个总投资 334 亿元。全国多地电解铜现货供应偏紧，升水走高，但成交总体不佳。华东地区废铜成交好转，华北地区废铜价格坚挺，华南地区废铜原料到货与成品订单情况同步转好。全国各地铜杆成交平平。

4、库存方面，11 月 7 日上期所铜仓单 753 吨，与昨日持平。11 月 6 日 LME 铜库存下降 350 吨至 180250 吨。

5、综合来看，国内铜市总体呈现出供需偏紧的特点提振铜价，但美债收益率走高对铜价构成压力。

品种：工业硅

日内观点：震荡运行，运行区间：14000-14300

中期观点：回暖，运行区间：13800-15500

参考策略：逢低做多

核心逻辑：

1、现货方面，10 月 19 日，合盛硅业上调其现货报价。龙头企业第八次上调其现货售价，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 13700 元/吨。龙头生产企业上调。

3、社会库存方面，上海有色网统计，11 月 3 日金属硅三地社会库存合计 35.9 万吨，社会库存高企，利空工业硅价格。

4、目前工业硅期货价格主要受龙头企业上调其现货售价提振，但库存高企，压制价格。

品种：铝

日内观点：震荡运行，运行区间：19000-19300

中期观点：震荡偏强，运行区间：18800-19800

参考策略：在 18800 附近逢低做多，或卖出虚值看跌期权

核心逻辑：

1、供应方面，第四季度西南地区将进入枯水期，当地电解铝产能将减少，利好铝价。

2、需求方面，9 月，汽车产销分别完成 285 万辆和 285.8 万辆，环比均增长 10.7%，同比分别增长 6.6%和 9.5%。产销均创同期历史新高。

3、社会库存方面，截至 11 月 2 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 65.9 万吨。去年同期库存为 57.9 万吨。当前库存处于 5 年同期的第三高位。

4、综上所述，供应减少，需求尚可，铝基本面偏多，隔夜美元指数回暖，令铝价承压。

品种：碳酸锂

日内观点：承压运行，运行区间：14万-14.4万

中期观点：承压运行，运行区间：13.5万-18万

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：

1、供应方面，据 Mysteel 数据显示 2023 年 9 月国内碳酸锂产量为 3.7 万吨，环比下降 11.9%。部分外采锂辉石生产厂家由于成本倒挂，有减产停产的情况，青海地区处于夏季末端，产量有一定减少，回收端由于碳酸锂行情下跌，部分企业停止生产，总体来看，9 月产量略有明显下滑。国内碳酸锂产量减少，支撑价格。

2、现货方面，上海有色网最新报价显示，11 月 6 日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）跌 1470.0 元报 15.99 万元/吨，创逾 2 年新低，连跌 12 日，近 5 日累计跌 6020.0 元，近 30 日累计跌 25500.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 1030.0 元报 14.89 万元/吨，创逾 2 年新低，连跌 11 日，近 5 日累计跌 4470.0 元，近 30 日累计跌 23010.0 元。现货价格转跌，利空期货价格。

3、生产成本方面，截止 11 月 2 日，外购锂云母精矿的碳酸锂生产成本为 138961 元/吨，生产成本持续下降，对碳酸锂价格支撑减弱。

4、短期国内碳酸锂供应减少对价格形成提振，但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：短期回落

中期观点：大幅上行驱动不足

参考策略：

1、买入看涨期权获利了结

2、做多热卷 1-5 价差（多 HC2401 空 HC2405）暂时持有

3、做多 01 期货卷螺价差（多 HC2401 空 RB2401）暂时离场

核心逻辑：

1、成品钢材供给压力边际缓解支撑了短期上涨,据钢联统计,上周钢材总库存量 1421.51 万吨,环比降 55.60 万吨,连续 4 周下降。其中,钢厂库存量 433.85 万吨,环比降 17.71 万吨;社会库存量 987.66 万吨,环比降 37.89 万吨;但考虑到螺纹在炉料成本走强支撑下已涨至接近前高水平,此前提出的买入看涨期权考虑获利了结。

2、从往年四季度历史数据看,热卷期货合约整体维持近强远弱。在货币宽松刺激下,行业资金状况有所改善,9 月企业中长期投资仍相对较高,汽车、造船订单增长对卷板消费有拉动作用,库存逐渐下降。同时,1 月临近下游冬储,出现供需错配可能性增加,从而利于热卷 1-5 价差正套。

3、近期,万亿新增国债刺激对螺纹钢消费预期改善相对明显,多热卷空螺纹宜暂时离场观望。历史价差来看,热卷、螺纹两者成本相差 50-100 元/吨,卷螺差继续走弱的合理空间较小,后期若热卷现实需求继续好于螺纹,且卷螺差继续降至低位时,做多卷螺差策略可再逢低入场。

养殖、畜牧及软商品板块

品种: 生猪

日内观点: 震荡偏强

中期观点: 短暂反弹后仍有回调风险

参考策略: 1-5 反套部分止盈

核心逻辑:

1、供应方面,北方地区近期气温下降明显,终端猪肉需求增加,而部分地区的雨雪天气影响生猪出栏,屠宰企业采购难度增加,供应市场短期存在缩量。而中长期来看,供应宽松的格局仍未改变,由于中小型规模场资金压力无法缓解,被动出栏情况或延续,11 月生猪供应预计仍然维持高位。

2、需求方面,据钢联数据统计,11 月 3 日当周全国重点屠宰企业库容率为 24.51%,有一定的提升,主要的原因在于当周猪价快速下跌,而白条走货平平,屠宰企业利润较低,屠宰企业增加冻品入库率,等待四季度价格高位时抛售冻品,四季度高位冻品库存若集中出栏,或将抑制猪价走势。

3、综合来看,短期来看,在北方气温下降、养殖端挺价情绪的影响下猪价存在反弹可能,但供应宽松的基本面仍未改变,预计短暂反弹后猪价仍有回调风险。

品种：白糖

日内观点：震荡偏强

中期观点：区间震荡（6600，7100）

参考策略：累购期权

核心逻辑：

1、海外方面，国际糖业组织 (ISO) 10 月 23 日预测，2023/24 年全球糖产量估计为 1.748 亿吨，同比下降 1.2%，2023/24 年全球糖供应缺口为 2109 万吨。因为印度可能限制糖出口，而泰国产量也预计减产导致可供出口的量不容乐观。巴西方面，近期港口运输压力大，出口供应不畅，短期支撑外糖。世界气象组织和美国气候预测中心 (CPC) 均证实目前已经进入厄尔尼诺天气模式。10 月 12 日，CPC 预计厄尔尼诺很可能持续到明年 5 月份，并预测 11 月到 1 月份期间可能出现强厄尔尼诺（几率达到 75%到 85%）。因此，巴西食糖的增量恐难弥补海外食糖市场减少的量，“强预期”提振外糖。

2、国内方面，新榨季产量有望丰产，预计可恢复至上上榨季产量水平，根据 11 月 1 日召开的全国食糖产销大会消息——2023/24 榨季全国食糖产糖评估值为 980 万吨，较上榨季恢复性增产约 83 万吨。具体产糖情况还需持续跟踪产区天气情况进行修正。加上前期（新旧榨季交替时）抛储动作缓解了供应端的压力，另外，第一次抛储成交率不足 100%，反映出需求偏弱，加之四季度处于阶段性需求淡季，现货市场成交偏淡，四季度进口端将有所好转，总体来说，意味着四季度国内供应不紧缺，国内缺乏利多因素。

3、总的来说，短期巴西供应受阻，驱动外糖上涨，往后看，巴西在四季度供应“落幕”时，食糖市场供应将青黄不接，外糖基本面偏强；然而郑糖本身基本面利多有限，有采购需求的企业可用累购期权。

品种：蛋白粕

日内观点：中性震荡

中期观点：豆粕近强远弱

参考策略：买入豆粕 05 合约跨式期权

核心逻辑：

1、近日，北半球的大豆和菜籽系由收割转向出口，南半球的大豆正处于播种期。11 的 USDA 和 10 月的 MPOB 官方报告预计将在 11 月 9 日和 10 日，即周四周五公开。

2、豆粕方面，今年美国天气有利于收割，收割进度 85%；出口累计总量少于往年，出口进度也稍慢于往年。CONAB 显示巴西大豆播种率为 48.4%，上周为 40.0%，去年同期为 57.5%。

商业公司 StoneX 不担忧播种进度反将明年巴西产量预估从 1.63 亿吨上调至 1.65 亿吨。国内方面，近 3 周，港口大豆存量处于往年同期正常水平，豆粕库存止跌回升，但是豆油库存去库显著。

3、菜粕方面，10 月加拿大农业部报告公布，相比 9 月几乎没有变动，验证了加油菜收割完毕情况。国内机构预计 11 月和 12 月到港量约 100 万吨。加拿大菜籽(12 月船期)C&F 价格 581 美元/吨，与上个交易日相比上调 12 美元/吨;加拿大菜籽(2 月船期)C&F 价格 571 美元/吨，与上个交易日相比上调 12 美元/吨。2023 年 10 月 01 日-15 日中国油菜籽进口实际装船 16.79 万吨，同比上升 2.59%;本月进口预报装船 25.97 万吨，同比下降 56.96%。

4、四季度是粕类价格波动较弱的时间段，但是本周处于 USDA 和 MPOB 报告公布前的关键时间点。策略方面建议买入豆粕期权（05 合约受 IV 影响更显著）跨式或宽跨式组合，在周四下午或夜盘 USDA 报告公布前 IV 较高时卖出。

能化板块

品种：原油

日内观点：区间宽幅波动，SC 运行区间【600，680】

中期观点：偏弱运行

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：

1、供应端，地缘风险引发的供应中断担忧减弱，沙特及俄罗斯再次重申减产，产油国维持减产政策给予油价底部支撑。美国放松对委内瑞拉石油制裁，OPEC 数据显示，2023 年 9 月，委内瑞拉原油产量在 73.3 万桶/日，市场预计 2024 年委内瑞拉将有 20-30 万桶/日产量回归。美国原油产量快速攀升至 1320 万桶/日，今年以来美国原油日产量 1246.5 万桶，比去年同期增加 4.9%。但鉴于美国七个关键的页岩油生产区产量已经出现三个月下降，预计美国原油产量继续宽幅上升动力不大。关注伊朗产量变动，如果美国升级对伊朗制裁，将加剧石油偏紧的情况。

2、需求端，国内原油加工需求边际回落，主营炼厂炼油亏损加深，炼厂开工负荷继续连续五周下降，截止 11 月 2 日，主营炼厂加工利润在-162.87 元/吨，下滑 150.02 元/吨；地方炼厂加工利润本周小幅上涨至 350 元/吨，但开工率已经从历史高位回落。美国汽油需求和馏分油需求继续下降，但成品油总需求仍略高于去年同期。

3、库存端，美国商业原油库存和汽油库存增加，馏分油库存减少，但仍处于五年同期偏低水平。美国宣布明年1月份再购买300万桶石油以补充战略储备。预计四季度全球石油库存维持偏低水位运行。

4、展望后市，美联储维持高利率，产油国维持减产政策，油价短期区间波动。中长期来看，石油消费季节性回落，油代气需求被挤出，高利率压制大宗商品价格，加之委内瑞拉石油供应增加，四季度油价仍存在一定的回调空间，但OPEC+维持减产策略给予油价底部支撑。

品种：PTA

日内观点：偏弱整理，区间（5750-5950）

中期观点：偏弱运行

参考策略：前期空单继续持有

核心逻辑：

1、供应方面，近日亚东石化75万吨/年和逸盛宁波4线220万吨/年的PTA装置停车检修，检修时间为半个月，PTA行业开工率下降至74.6%，环比降低3.7个百分点，海南逸盛250万吨/年的PTA新装置计划在11月中旬投产，整体看目前行业供应压力不大。

2、需求方面，聚酯行业开工率维持在89.1%，国庆假期过后，聚酯产品库存有所积累，截至11月2日，涤纶长丝平均库存天数为21.8天，与9月的库存低点相比提高了5.5天，尽管近期涤丝工厂降价促销，产销放量，但库存天数仍难以回到节前水平；进入11月后，下游需求逐步见顶，市场投机性需求不足，终端工厂以刚需采购为主，但目前工厂开工率仍能维持，截至11月2日，江浙地区加弹负荷维持在89%，织机负荷下降1个百分点至80%，坯布库存天数维持在30.4天，仍处于年内相对低位水平。

3、成本方面，IEA下调2024年全球石油需求，并强调近期美国汽油消费下行对需求的拖累以及能效提升对燃油需求的长期影响，布伦特原油12月期货价格跌至83美元/桶；PX方面，青岛丽东100万吨/年的装置停车检修，盛虹炼化400万吨/年的装置提负，PX行业开工率提升至80.8%，截至11月7日，PX报收1023美元/吨，环比下跌7美元/吨。

4、展望后市，近期PTA供需面压力不大，但原油价格回落，PTA成本端支撑弱化，预期短期PTA跟随成本波动。

品种：天然橡胶

日内观点：偏弱整理，关注 14000 点位附近支撑情况

中期观点：11 月下旬可能反弹

参考策略：1-5 反套部分止盈

核心逻辑：

11 月一般而言是天然橡胶生产的旺季，这个时间天气良好，降雨缓解，有利于割胶。也正是在这一预期下，橡胶在 10 月中旬开始承压下行。同时，轮胎企业也逐渐完成今年的生产任务，新增订单数量有边际放缓的迹象，同样不利于橡胶继续维持高位。但与此同时，要注意 11 月下旬开始，中国云南和海南地区将逐步减产乃至停割，此外，受厄尔尼诺影响，第三季度整体的降雨量还是低于预期，因此也会导致 11 月实际产量低于去年同期水平。因此，11 月行情在前半月可能偏向于震荡整理，RU 在 14000 附近的多头支撑较强；下半月则在国产胶减量的预期下出现上行行情。同时，要特别留意收储工作的影响，若确定 12 月或者明年第一季度进行，会刺激橡胶大幅上涨。且 12 月后国内产区陆续进入停割期，令橡胶底部有支撑，甚至在 11 月末就可能出现反弹行情。

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