

主要品种策略早餐

(2023. 08. 02)

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：偏强

参考策略：IF2308、IH2308 逢低多单

核心逻辑：

1、基本面回暖，7月官方制造业PMI环比继续小幅回升，对股市形成利好。此外，中共中央政治局会议定调下半年房地产政策取向，住建部部长倪虹表示，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。北京、深圳、广州等城市表态，满足刚性和改善性住房需求，地产行业有望迎来调整，宽信用预期上升，利于国内股票市场。

2、中央政治局会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”，证监会日前召集了几家头部券商，就上述主题广泛征求意见。此前证监会研究部署下半年重点工作时，提出要更好落实活跃资本市场政策，进一步激发资本市场的活力，指数有望更加乐观。

3、中央政治局会议首提汇率问题，人民币汇率强势反弹后企稳，资金流出压力减缓，北向资金结束此前连续净流出颓势。人民币汇率有望进入中长期升值通道，市场对三季度政策预期快速升温，股市获支撑。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：窄幅震荡，TS2309[101.10, 101.50]

中期观点：偏强

参考策略：T2309、TL2309 短期观望、配置盘中期多单持有

核心逻辑：

1、央行、外汇管理局召开 2023 年下半年工作会议时表示，指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率，宽信用预期上升，对债市形成施压。此外，中共中央政治局会议定调下半年房地产政策取向，国务院超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议在京召开，北京、深圳、广州等一线城市周末表态，满足刚性和改善性住房需求，地产行业有望迎来优化调整。

2、跨月后，银行间市场资金面宽松无虞，主要回购利率明显下行，各期限资金供给充裕，隔夜利率大幅下行逾 32BP 至 1.55%附近。政治局会议后机构对助力护航疲弱经济的降准预期仍未消，流动性整体预期乐观。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单一、二级报价在 2.31%附近，整体变动不大，未进一步施压长端债市。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：70000-71500 区间波动

中期观点：62000-70000 区间波动

参考策略：日内震荡操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，欧元区制造业持续处于萎缩状态，并未出现明显好转。

2、供给方面，全球铜精矿供应宽松，智利国有铜矿公司 Codelco 正与力拓合作，勘探位于智利北部的 Agua de la Falda 铜矿。国内铜精矿供需格局宽松。

3、需求方面，铜价站上 70000 元/吨后，下游零单采购意愿较弱，总体刚需采购为主。铜杆市场以投机性交易为主。精废价差拉大之后废铜成交火热。

4、库存方面，8 月 1 日，LME 铜库存增加 5825 吨至 74175 吨，上期所铜库存增加 326 吨至 13066 吨。

5、综上所述，国内近月期货合约进入交割月，铜市供需偏紧令铜价走势偏强。但需关注境外垒库及国内炼企复产情况，或限制铜价上行空间。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏强，运行区间：13500-13900

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、供应方面，6月中国工业硅产量在26.5万吨，环比减少0.6万吨降幅2.3%，同比减少4.3万吨降幅高达14%。四川虽处于丰水期，但雨水少电力供应紧张，产量预期恢复并不乐观，新疆大厂复产规模及复产时间尚不明确，预计7月份产量环比小增但增幅较为有限。电力制约硅企生产，支撑硅价。

2、需求方面，近期多晶硅企业实际产量增加，增量主要来源于新建产能爬坡释放，对金属硅的需求也保持着较高水平。有机硅开工率在70%左右，由于上月底部分停车装置的重启，有机硅企业平均开工有较明显的提升，对金属硅需求亦有增加。铝合金对工业硅需求维持稳定。工业硅下游消费整体有所好转。

3、社会库存方面，截至7月28日，金属硅三地社会库存共计21.7万吨，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，供应端，电力制约硅企生产，供应增量有限，支撑硅价。需求端，多晶硅、有机硅企业近期开工率回升，提振工业硅消费。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：震荡偏强，运行区间：18200-18700

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、消息方面，7月24日中央政治局会议关于激发经济活力的政策提振市场信心，有色普涨，利好铝价。

2、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。

3、库存方面，截止7月27日，社会库存53.6万吨左右，继续处于近5年同期最低位，近期铝锭库存出库尚可，支撑铝价。

4、综上所述，宏观利好再现，提振铝价；供应再现扰动，且社会库存处于低位，支撑铝价。建议考虑卖出虚值看跌期权赚取权利金，多近空远的跨期套利策略建议先观望。

品种：碳酸锂

日内观点：震荡运行，运行区间：21.5万-22万

中期观点：承压运行，运行区间：18万-23万

参考策略：短期观望，中期逢高沽空

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、成本方面，国内云母提锂技术的生产成本约为 20 万元/吨，且使用该技术生产碳酸锂的产量占全国总产量的约 30%，20 万元一线或有支撑。

3、据上海有色网最新报价显示，8 月 1 日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）跌 3500.0 元报 27.4 万元/吨，创逾 2 个月新低，连跌 15 日，近 5 日累计跌 10000.0 元，近 30 日累计跌 40000.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 3000.0 元报 25.6 万元/吨，创逾 2 个月新低，连跌 12 日，近 5 日累计跌 10500.0 元，近 30 日累计跌 46500.0 元。

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：短期高位震荡

中期观点：波动或放大，底部有支撑

参考策略：买入螺纹钢 RB2310 合约 3800-4000 跨式期权；

核心逻辑：

1、近期强预期、弱现实矛盾仍存，未来价格波动或加大。供应方面，虽然近日市场传闻多家钢厂收到粗钢产量平控通知，若后期粗钢减产有效落实将对钢价表现有所支撑，钢材供给驱动预期改善，但是近期铁矿供应有所增加，钢材生产成本有走弱风险。需求方面，7 月政治局会议通稿相关表述对地产、基建方面建筑钢材需求产生边际利好预期，支撑螺纹钢价格短期上涨，而目前螺纹钢、热卷现实需求处于近 5 年同期低位运行，因而现货市场量价表现平平。

2、目前供需驱动关键点在于后续政策刺激力度是否如期加大，短期 1-2 周内政策刺激预期难以被证伪，总的来看，策略上应关注短期上行风险，目前刺激政策出台效果仍存不及乐观预期的可能，因此钢材价格波动可能再次加大，建议买入螺纹钢跨式期权以对冲钢价大幅波动风险。

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：先扬后抑

参考策略：多近空远的正套策略为主

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7月28日，全国生猪标肥价差为-0.33元/kg，自7月中旬以来标肥价差持续负值。和前两年数据对比可以发现，今年肥猪价格高于标猪价格的时间出现较早，养殖端提前抛大猪，目前大猪供应偏紧，对于猪价有一定的提振作用。

2、需求方面，从二次育肥需求来说，由于9、10月是传统的消费旺季，叠加当前猪价反弹明显，养殖端对四季度猪价预期较乐观，二次育肥入场增多，据钢联数据统计，当前标猪消费中，北方二育占比30%，南方二育占比10%，二育入场提振了当前的猪价，但1-2个月后二育出栏的猪或将成为供应压力。

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，策略方面以多近空远的正套策略为主。

品种：白糖

日内观点：区间震荡（6700，6800）

中期观点：高位回调

参考策略：白糖安全气囊

核心逻辑：

1、海外方面，巴西增产格局不改，维持高产态势，随着巴西三季度集中供应上量，市场紧张情绪得以缓解。同时由于近期印度、泰国等主产国降水充足，利好甘蔗长势，东南亚天气炒作影响减弱。但是原白价差涨至150美分附近，因此，海外基本面偏空，下有需求为糖价“支撑”。

2、国内方面，22/23榨季基本结束，国内减产定格，正值消费旺季，国内工业库存处于历史低位，期货库存去库提速，支撑糖价，但是随着糖浆和糖预拌粉进口超预期，以及轮储糖对于市场的补充，让供需缺口好转，使国内糖市具备时间换空间的条件，预计三季度进口糖大量到港以及新糖提前入市，将缓解短期“燃眉之急”。

3、总的来说，海外和国内食糖供应短期紧张局面得以缓解，郑糖近期确定性“偏弱”与远期不确定性“偏强”使9-1价差在本月持续收敛。往后看，三季度受巴西产量和进口到

港影响，内外糖价或同频共振呈现重心下移态势，建议使用白糖安全气囊，允许一定上涨幅度同时博取下跌收益。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：多原油空沥青套利继续持有

核心逻辑：

1、供应端，以俄罗斯及沙特为首的产油国正在兑现减产承诺，俄罗斯8月份在西方港口的石油出口将减少10-20万桶，船期数据显示沙特阿美7月原油出口量较6月份日均减少近70万桶。此外，有消息显示在8月初的欧佩克+联合监督委员会会议上，沙特可能提出将当前的100万桶/日的减产策略延期至9月份。另一方面，委内瑞拉原油产量正在提升，OPEC数据显示，6月委内瑞拉原油产量在76.7万桶/日，较年初增加7.6万桶/日，预计年底可提高至100万桶/日以上。不过有消息显示，在炼油厂检修结束后，俄罗斯石油出口将在9月提升。市场预计沙特将把8月减产计划延期至9月。此外，委内瑞拉原油产量正在提升，预计年底可提高至100万桶/日以上。二季度伊朗原油产量明显增长，6月伊朗原油产量达到275.4万桶/日，较年初增加20万桶/天。整体来看，三季度石油供应端存在明显缺口。

2、需求端，目前中国炼厂加工利润丰厚，最新数据显示，中国主营及山东地炼炼油利润分别在901.5元/吨及979.09元/吨，较上月分别增加316.8元/吨及58.61元/吨。且目前国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。欧美市场，EIA数据显示，美国柴油需求较去年同期下滑6.8%，柴油需求回落很大程度上与卡车运输活动减少以及工业活动放缓相关；而相对于柴油，美国汽油、航煤等轻馏分油消费收益于良好的交通出行数据。关注本轮加息过后美联储下半年的货币政策，随着消费旺季过后，加之天然气替代性消费被挤出，欧美石油消费增长将明显放缓。

3、库存端，由于炼厂加工负荷有所下滑，近期美国商业原油去库放缓。不过美国下半年至少回购1200万桶SPR，有助于商业原油去库保持顺畅节奏。国内汽柴油库存维持五年期偏低水平，得益于成品油出口对于产量的分流。

4、展望后市，石油供应紧缺仍存，临近8月初OPEC会议，市场关注沙特未来的减产态度，油价震荡偏强运行。中长期来看，供需错配及美国回购SPR的助力，油价在三季度存在阶段性上行动力，但随着欧美放松对伊朗、委内瑞拉供应的限制，消费旺季后欧美国家石油需求增长放缓的显现，油价上涨后将高位回落。

品种：PTA

日内观点：区间震荡，区间（5950-6150）

中期观点：偏弱运行

参考策略：逢高试空

核心逻辑：

1、供应方面，独山能源 250 万吨/年的 PTA 装置计划一周后重启，PTA 行业开工率维持在 8 成附近，由于前期检修的装置已经重启，叠加新装置释放产能，行业供应量逐步攀升，7 月份 PTA 产量为 495.5 万吨，环比上月提高 5.3%，高供应下 PTA 加工费压缩至 130 元/吨，远低于往年同期水平，较低的加工费或会对工厂开工的积极性产生影响。

2、需求方面，聚酯行业开工率稳定在 9 成附近，但由于近期上游原料提价幅度过大，部分工厂因加工效益问题而开始停车，且由于亚运会临近，部分聚酯装置也开始减产；7 月份价格反弹以来，终端工厂采购逐步缩量，一方面是因为亏损扩大，另一方面是因为库存压力下资金紧张，江浙织机开工率小幅下滑至 68%，环比降低了 3 个百分点，目前市场秋冬季大单并未全面落实，工厂仍在等待 8 月的需求复苏。

3、成本方面，市场认为美国经济将实现软着陆，同时需求增长和欧佩克及其减产同盟国减产令市场已经出现供应短缺，国际原油价格继续收涨，并创下三个月新高，布伦特原油 9 月期货价格上涨至 85 美元/桶；PX 方面，近期无新增计划外装置变动，海南炼化 66 万吨/年 PX 装置和福海创 160 万吨/年 PX 装置计划 8 月份重启，日本一套 19 万吨/年 PX 装置结束检修也将于近日重启，PX 基本面相对稳定，PXN 维持在 440-450 美元/吨的偏高位置，截至 8 月 1 日，PX 报收 1090 美元/吨，环比下跌 12 美元/吨。

4、展望后市，成本端维持强势，原油继续上行，但 PTA 供需格局边际转弱，行业供应重回高位，下游需求有走弱的迹象，部分工厂因加工效益变差而开始减产，目前 PTA 加工费已运行至阶段性低位，支撑力度较强，限制了价格的回调幅度。短期看成本端依旧能支撑 PTA 价格，但由于 PTA 供需转弱，市场继续上行的动力不强。

品种：天然橡胶

日内观点：12000—12500 区间震荡

中期观点：12000—12500 区间震荡

参考策略：观望

核心逻辑：

1、7 月份，全球金融市场的宏观面有所回暖，主要因素包括美国债务上限问题被延后，美国 6 月通胀数据继续回落，加息周期步入尾声等，这导致宏观面偏空情绪减弱。由于风险偏好回暖，全球大宗商品价格开始企稳走强，而供应端偏紧也成为价格走强的优势因素。在这背景下，国内橡胶期货市场也表现出先扬后抑的走势，此外，浅色胶和深色胶的价差升水幅度持续扩大。但目前两个橡胶价格仍不算乐观，整体依然保持偏低的水平。

2、8 月国内橡胶期货价格预计将维持底部箱体宽幅震荡走势。供需结构方面，东南亚地区因厄尔尼诺现象而出现高温干旱，主产国橡胶产量受到影响。这可能导致云南地区和其他国家如老挝、缅甸、泰国等的橡胶原料供给偏紧，从而对橡胶价格构成利多支撑。

3、然而，三季度下游需求仍然偏弱，终端车市消费步入淡季，轮胎开工率走弱，橡胶社库有所累积。这些因素可能对橡胶价格构成一定的压制。

4、综合来看，2023 年 8 月国内橡胶期货价格料略有抬升，存在阶段性反弹机会，但整体走势仍将保持震荡。

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