

研究报告

策略周报

新增关注做多豆菜粕 01 合约价差

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

周度新推策略：

本周暂无新增策略

现有策略跟踪：

玻璃 09-01 反套策略，获利离场。近期现货上涨主要由阶段性投机补库需求驱动，现实总产量高位递增或将压制现货上涨空间。从价差上看，年内 9-1 价差于 (120, 250) 内区间震荡，而当前价差在 220 元附近，处于年内高点。而淡季下阶段性补库需求持续性差，产销出现回落后，补库动能弱化，玻璃近月合约价格出现回落，9-1 价差走缩。

做多 IM2309 合约，继续持有。宏观环境正边际改善，美元指数数见顶，人民币汇率进入底部周期，外资或将回归；国内资金利率持续下行，各方持仓均处于较低位置，而股债性价比有所转变，随着政策预期的发酵和落地，权益市场赚钱效应或将逐步回归，会带来资金的逐步入市，进而推动市场上行。短期在政策预期发酵下，总量经济相关行业或存在一定反弹机会；中期方向，具备高成长、全球竞争优势的高景气成长方向是资金青睐对象，建议低位布局 IM2309 合约。

单边空 Zn2309 合约，止损离场。瑞典矿业公司 Boliden 表示将暂停欧洲最大的爱尔兰锌矿 Tara 的生产，海外供应预期走弱，锌锭进口窗口打开对国内锌锭价格形成冲击，随着锌价小幅企稳回升，冶炼利润逐步走升，精炼锌生产维持季节性高位。下游需求实则为消费淡季，周度镀锌开工率有所回升，镀锌管订单好转，压铸锌合金及氧化锌开工维持弱势，海内外库存持续累库，锌市维持供增需减，以 60 日均线价格为上方压力位，锌价反弹后仍有向下驱动，短看前低支撑。

重点关注策略：

关注单边做多白糖 SR2401。1) 原糖价格近期出现了一轮大幅回调，但 21 美分/磅的支撑非常强劲。受厄尔尼诺现象影响，印度、欧洲、泰国等地新季白糖产量预期不佳，国内云南等地白糖产量同样可能受到不利影响。国际原糖价格已经开始反弹。(2) 我国白糖进口依赖度达 1/3 以上。但是 2023 年 3 月后国际糖价大涨后内外糖价倒挂，进口亏损，当前巴西配额外进口价格依然亏损。3-7 月的进口量十分低，未能对国内白糖的供应作出有效补充。(3) 因 2022/23 季度国内白糖大幅减产，进口偏低，截至 5 月时工业库存已处于历史低位水平。(4) 高温叠加国内管控放开，白糖销量非常不错，走货速度处于历年高位。交易策略：供弱需强，做多 2401 合约，等待

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497 号

联系信息

分析师 王荆杰

期货从业资格：F3084112

投资咨询资格：Z0016329

邮箱：wang.jingjie@gzgf2010.com.cn

分析师 谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzgf2010.com.cn

分析师 李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzgf2010.com.cn

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzgf2010.com.cn

分析师 范红军

期货从业资格：F3098791

投资咨询资格：Z0017690

邮箱：fan.hongjun@gzgf2010.com.cn

相关报告

《广州期货-策略周报-新增玻璃09-01反套策略，现有策略继续持有-20230726》

《广州期货-策略报告-现有策略继续持有，关注两项策略-20230712》

《广州期货-策略报告-现有策略继续持有，新增三项策略-20230705》

《广州期货-策略报告-新增单边多沪金 2312 合约，现有策略继续持有-20230620》

《广州期货-策略报告-新增多菜油空豆油 09 策略，郑棉反套止盈离场-20230613》

《广州期货-策略周报-新增郑棉跨期套利及单边卖出 PTA 策略-20230607》

《广州期货-策略周报-新增做多淀粉-玉米价差及单边多 RU2309 策略-20230530》

《广州期货-策略周报-新增卖出沪铜虚值看涨期权-20230524》

《广州期货-策略周报-新增做多螺纹 10-1 正套策略，多锌空铜策略继续持有-20230516》

8月后移仓换月时的基差回归行情。

关注做多豆菜粕 01 合约价差 (1) 天气炒作方面，美豆产区8月份仍处关键生长期，在种植面大减的基础下，对天气更加敏感，8月产量及单产仍有下调风险；加拿大菜籽8月将逐步进入收获期，天气题材支撑减弱。(2) 供应均存在下降风险，国内菜籽6月份后进口陆续减少，大豆到港7月后也存在减少的预期。后续对价格的扰动或主要集中的需求部分，二季度由于水产旺季开始以及菜粕价格更具优势，菜粕下游需求较好。但随着7月份菜粕价格持续上行，豆菜粕价差收窄，菜粕单个蛋白价格较豆粕相比，比价优势下降，下游需求缩减，对菜粕价格支撑减弱。

目录

一、 本周新推策略	1
本周暂无新增策略	1
二、 现有策略跟踪	1
(一) 玻璃 2309-2401 反套策略, 止盈离场。	1
(二) 低多 IM2309 合约, 继续持有。	1
(三) 单边空 Zn2309 合约, 止损离场	2
三、 重点关注两项策略	3
(一) 关注单边做多白糖 SR2401 机会	3
(二) 做多豆菜粕 01 合约价差	3
免责声明	5
研究中心简介	5
广州期货业务单元一览	6

一、本周新推策略

本周暂无新增策略

二、现有策略跟踪

(一) 玻璃 2309-2401 反套策略，止盈离场。

核心逻辑：近期现货上涨主要由阶段性投机补库需求驱动，现实总产量高位递增或将压制现货上涨空间。从价差上看，年内 9-1 价差于 (120, 250) 内区间震荡，而当前价差在 220 元附近，处于年内高点。而淡季下阶段性补库需求持续性差，产销出现回落后，补库动能弱化，玻璃近月合约价格出现回落，9-1 价差走缩。1) 当前沙河现货均价约 1820 元/吨，从月初上涨接近 100 元/吨，现货前期降价促销后，产销较好，部分贸易商和期现商低库存补库，月中带动价格快速回升，当前现货价格仍具有全产业利润，产量或延续向上趋势。2) 当前玻璃需求更多由投机性需求补库驱动，下游终端订单并未实际好转，地产端政策落地尚需时间，mysteel 全国开工建设项目创当月新低，7 月或持续维持淡季下弱现实。

持有期：

本次策略持有期至 2023 年 8 月 31 日。

操作方案：

7 月 24 日玻璃 2309 合约-玻璃 2401 合约价差价格大概在 (210, 220) 区间内震荡。建议入场区间 (220, 240)，止损区间 (260, 280)，止盈区间 (140,160)。盈亏比为 2: 1。

风险控制：

浮法玻璃需求超预期，玻璃点火复产不及预期，政策超预期。

图表 1：玻璃 9-1 价差



数据来源：同花顺 ifind，广州期货研究中心

(二) 低多 IM2309 合约，继续持有。

核心逻辑：宏观环境正边际改善，美元指数见顶，人民币汇率进入底部周期，外资或将回归；国内资金利率持续下行，各方持仓均处于较低位置，而股债性价比有所转变，随着政策预期的发酵和落地，权益市场赚钱效应或将逐步回归，会带来资金的逐步入市，进而推动市场上行。短期在政策

预期发酵下，总量经济相关行业或存在一定反弹机会；中期方向，具备高成长、全球竞争优势的高景气成长方向是资金青睐对象，建议低位布局 IM2309 合约。

持有期：

不超过 IM2309 合约交割日 2023 年 09 月 15 日。

操作方案：

择机做多 IM2309 合约，入场价格(6500, 6530)，止盈目标位(6900, 6930)，止损位(6240, 6270)，盈亏比 1.5: 1。

风险控制：

美联储加息超预期、全球性衰退风险、稳增长政策不及预期等。

图表 2：IM2309 合约



数据来源：同花顺 ifind，广州期货研究中心

（三）单边空 Zn2309 合约，止损离场

核心逻辑：宏观面情绪承压，锌市基本面供强需弱格局延续，锌价前期超跌反弹，实际上方空间有限，价格仍有下行压力。1) 当前美联储政策立场偏鹰，就业数据及通胀表现需要加息降温，实际美国的经济及金融已有步入衰退迹象，欧元区核心通胀走升，欧洲央行表示将延长加息时间，短期海外高利率环境将延续。国内 6 月 PMI 数据小幅走升但仍位于收缩区间，人民币贬值，在市场经济偏弱弱的情况下，国内计划出台“一揽子”政策，市场提前交易利多政策预期。整体上看，海外经济衰退风险较高，叠加欧美加息态度偏鹰，国内提前交易乐观预期，而超预期的政策现实难以期待，宏观面压力仍存。2) 供应端：瑞典矿业公司 Boliden 表示将暂停欧洲最大的爱尔兰锌矿 Tara 的生产，海外锌矿供应预期走紧，进口盈亏窗口打开，进口矿经济性提升导致进口量走增，国内矿端供应相对稳定，精炼锌产量仍在季节性相对高位，当前冶炼仍有利润，多数炼厂基本开满产能，整体来看锌供应格局延续偏强态势。需求端：海内外显性库存低位累库，库存增量集中亚洲仓，国内社会库存相对稳定，国内下游需求正值淡季表现平淡，终端对锌价支持不足。整体上看，锌市供强需弱格局延续。

持有期：

持有到期日不超过 8 月 31 日。

操作方案：

以 23 年 7 月 4 日沪锌 2309 合约价格为参考，建议入场区间在 (20000,20100)，止损区间 (20700, 20800)，止盈区间 (18900,19000)。

盈亏比为 1.5: 1

风险控制:

西南限电影响供应减产，政策利多刺激消费转好。

图表 3: Zn2309 合约



数据来源：同花顺 ifind，广州期货研究中心

三、重点关注两项策略

（一）关注单边做多白糖 SR2401 机会

核心逻辑：（1）原糖价格近期出现了一轮大幅回调，但 21 美分/磅的支撑非常强劲。受厄尔尼诺现象影响，印度、欧洲、泰国等地新季白糖产量预期不佳，国内云南等地白糖产量同样可能受到不利影响。国际原糖价格已经开始反弹。（2）我国白糖进口依赖度达 1/3 以上。但是 2023 年 3 月后国际糖价大涨后内外糖价倒挂，进口亏损，当前巴西配额外进口价格依然亏损。3-7 月的进口量十分低，未能对国内白糖的供应作出有效补充。（3）因 2022/23 季度国内白糖大幅减产，进口偏低，截至 5 月时工业库存已处于历史低位水平。（4）高温叠加国内管控放开，白糖销量非常不错，走货速度处于历年高位。

交易策略：供弱需强，做多 2401 合约，等待 8 月后移仓换月时的基差回归行情。入场点位（6450,6500），止盈价差区间（6850-6900），止损价差区间（6200,6250）。具体策略方案以实际报告为准。

（二）做多豆菜粕 01 合约价差

核心逻辑：（1）天气炒作方面，美豆产区 8 月份仍处关键生长期，在种植面大减的基础下，对天气更加敏感，8 月产量及单产仍有下调风险；加拿大菜籽 8 月将逐步进入收获期，天气题材支撑减弱。

（2）供应均存在下降风险，国内菜籽 6 月份后进口陆续减少，大豆到港 7 月后也存在减少的预期。后续对价格的扰动或主要集中的需求部分，二季度由于水产旺季开始以及菜粕价格更具优势，菜粕下游需求较好。但随着 7 月份菜粕价格持续上行，豆菜粕价差收窄，菜粕单个蛋白价格较豆粕相比，比价优势下降，下游需求缩减，对菜粕价格支撑减弱。

交易策略：做多豆粕-菜粕 01 合约，入场点位（670，685），止盈价差区间（850，865），止损价差区间（560，575）。盈亏比 1.6:1。具体策略方案以实际报告为准。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		