

# 特殊商品板块 市场周参

VIP 客户策略报告

2025年8月23日

## 免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号**

数据来源：Wind、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

## 特殊商品

### 天然橡胶:

**【现货】**天然橡胶市场多空因素交织，胶价上行幅度受限。上海全乳胶周均价 14830 元/吨，+120/+0.82%；青岛市场 20 号泰标周均价 1807 美元/吨，+8/+0.44%；青岛市场 20 号泰混周均价 14610 元/吨，+90/+0.62%。对中后期的胶价我们维持偏弱的观点，建议下游企业逢低按需采购为主，不建议采购较多库存。

**【期货】**主产区持续降雨扰动，影响新胶释放量，原料价格存支撑，关注旺产期原料上量情况，若原料上量顺利则择机高空。

**【基差】**混合胶-RU 主力合约基差环比上期走缩。现货市场来看，贸易商补货及少量套利盘加仓，工厂询盘积极，泰混现货价格表现坚挺，基差环比走缩。截至 8 月 22 日，全乳基差-975 元/吨，周环比上涨 280 元/吨；非标价差-1025 元/吨，周环比上涨 230 元/吨，非标价差处于近几年低位。

**【期权】**可考虑卖出 2601@ 16500 看跌期权赚取权利金

**【观点】**内外产区持续面临多雨天气干扰，导致上游供应不及预期，原料价格维持高位运行。青岛现货库存去库幅度放缓，叠加云南替代种植增量陆续释放，中国社会库存呈现累库，扩大市场看空情绪。需求方面，临近月底为完成当月任务量，代理商进货量仍存小幅提升可能，下游多延续常规补货为主。受外因影响，京津冀地区交投或将放缓，其他部分区域矿山、工程作业，受安全性影响，或存暂停可能，对整体替换需求形成一定利空影响。综上，当前市场缺乏明显方向性指引，多空交织，价格区间波动为主，01 合约区间参考 15000-16500，后续关注主产区旺产期原料上量情况，若原料上量顺利则择机高空。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

寇帝斯 Z0021810

### 玻璃:

**【现货】**现货成交清淡，期现有出货压力，价格持续降价。建议高库存的玻璃厂依然尽量采取去库存策略；中游贸易期现企业可结合自身库存及基差变动酌情出货，下游企业可结合订单情况随用随采，无需过度囤货。

**【期货】**本周盘面继续趋弱，01 合约周五收于 1173。

**【基差】**沙河出厂 1150 附近，湖北厂家 1000 附近，外发有优惠。当前 09 盘面贴水沙河价格，和湖北价格接近平水。

**【期权】**暂观望。

**【观点】**中游持续出货打压现货价格，厂家被动降价，市场负反馈还在持续，近月 09 弱现实，远月 01 弱预期。经历前期拉涨库存从厂家转移至中游贸易商、期现商，沙河期现库存创新高，出货伴有踩踏发生打压厂家价格。回归供需，深加工订单偏弱，lowe 开工率持续偏低，玻璃刚需端有一定压力，长远看地产周期底部，竣工缩量，最终行业需要产能出清来解决过剩困境。可跟踪各地区政策实际落地实施情况，以及临近金九银十中下游备货表现。当前盘面持续走弱空头逻辑还未结束，空单可继续持有。

### 纯碱:

**【现货】**期现交割库出库价 1180~1220(09-30~09+10)、沙河送到价 1210(09 平水)，厂家直供送到价 1250~1300，下游意向采购价 1190~1270。

**【期货】** 本周盘面重回自身基本面逻辑，盘面趋弱运行。

**【基差】** 河北库提 09-20/01-40，沙河送到 09 平水/01-100，内蒙厂提 01-380~400，青海厂提 01-260~350，河南厂提 09-80、01-180。

**【期权】** 看跌期权持有

**【观点】** 前期宏观提振及相关消息面扰动结束后纯碱回归自身基本面逻辑趋弱运行。基本面来看，周产量大幅回升，库存持续格局，当下周产之下对应需求过剩明显。近期现货走货偏弱，中期来看，二季度光伏抢装过后光伏玻璃产能增长趋于滞缓，浮法产能走平且后市供需仍有压力，未来或进一步冷修预期，因此纯碱整体需求没有增长预期，后市若无实际的产能退出或降负荷库存进一步承压，8 月下旬纯碱行业传统夏检季节临近结束，可跟踪政策落地实施情况及碱厂调控负荷的情况。基本面偏空，此前我们建议可尝试逢高入场短空，空单可继续持有。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

蒋诗语 Z0017002

### 工业硅：

**【现货】** 工业硅现货价格小幅回落，建议上游企业进一步降低库存，中游贸易企业可结合自身库存情况酌情逢低采购，下游企业可适量逢低按订单情况多采购一些。

**【期货】** 期货端，8000-8500 元/吨一线低位多单继续持有

**【基差】** 基差 275~925 元/吨。期现套利窗口关闭

**【期权】** 期权端，在波动率较低时买入小幅虚值看涨期权

**【观点】** 本周工业硅价格宽幅震荡。从成本端来看，原材料开始上行，枯水期西南地区电价将逐步上涨，未来工业硅成本端重心抬升。此外，虽然目前工业硅产量环比增加，但近期也有产能出清的消息，小炉子或有关停预期。从供需面来看，8 月供需双增，维持紧平衡。远期若部分产能出清，则供应压力减弱。因此，建议策略上以逢低试多为主。但也需注意，在产量增加的同时，库存和仓单压力开始显现。主要价格波动区间或将在 8000-9500 元/吨，前期 8000-8500 低位多单继续持有。

### 多晶硅：

**【现货】** 本周多晶硅价格宽幅震荡。上游企业建议逢高价降低库存，逢高参与套期保值，下游企业建议逢低采购。

**【期货】** 多晶硅价格出现小幅上涨，主要体现在报价的上涨，随着行业会议召开，下游行业自律价格以及后续硅料减产预期给予硅料厂调涨支撑，部分厂家受后续开工等因素影响上调自身完全成本，进一步支撑报价上调。

**【期权】** 期权端，在波动率较低时买入小幅虚值看涨期权

**【观点】** 从供需面来看，8 月多晶硅供需双增，但供应端增速较大，依旧面临累库压力。由于前期价格大幅上涨至完全成本之上，叠加广期所新增两个交割品牌，预计未来仓单将进一步增加。目前来看，在推动落后产能有序退出方面可以关注能耗和绿电配比方面的约束。目前来看依旧将以高位震荡为主，价格波动区间下限上移至 4.7 万元/吨，上限或将在 5.86 万元/吨。考虑到现货价格重心逐步上移，期货价格回归区间下沿附近，以逢低试多为主。逢高可以低波动时买入看跌期权试空。技术面来看，期货价格在收敛三角形中或将选择方向突破，也可考虑波动率较低时买入跨式期权，建议投资者提前注意仓位控制和风险管理。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

纪元菲 Z0013180