

主要品种策略早餐

(2024.04.02)

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：稳中偏弱

中期观点：先抑后扬

参考策略：轻仓 5-9 反套

核心逻辑：

1、供应方面，从养殖端产能去化速度来看，据钢联数据统计，2 月份规模养殖场能繁母猪淘汰量为 109602 头，环比降幅 5.19%，同比上涨 25.98%。由于北方猪瘟疫病减少，上游母猪产能被动去化速度放缓，同时业内对后市预期逐渐转强，近期仔猪价格快速上涨，养殖端利润有所提高，养殖企业主动调减速度放缓，产能有所调升，利空后市的猪价。

2、需求方面，据钢联数据统计，3 月 29 日全国白条肉均价为 19.3 元/kg，3 月白条价格跟随毛猪价格小幅，但涨幅相对于毛猪上涨幅度偏低，这也证明了毛猪价格上涨并不是终端消费提振带来的，而是养殖端情绪性拉动的结果，终端消费仍无明显利好支撑，猪价上涨缺乏持续上推动力。

3、综合来看，3 月由于养殖端压栏及二次育肥情况增多，供应存在阶段性缩量，猪价持续小幅上涨，但由于消费维持疲软，价格缺乏大幅上涨的持续推动力。近日价格上涨的速度有所减缓，原因在于伴随猪价的反弹，养殖端逐步增加生猪出栏。短期来看，4-5 月市场面临前期压栏及二育的供应释放，消费提振有限，猪价上方承压；中长期来看，下半年存在产能下滑预期，猪价或缓慢上行。

品种：白糖

日内观点：宽幅震荡，区间（6400，6900）

中期观点：偏强

参考策略：观望

核心逻辑：

1、周五夜盘郑糖快速拉升，最高逼近 6800 点。从盘面分析，主要原因为多头资金主动增仓，致使期价快速拉涨。

2、海外方面，目前泰国和印度方面减产情况好于预期，实际的减产幅度可能不大。同时，巴西新榨季即将到来，大量新糖将会上市。目前预估巴西 2024/25 年度糖产量预计为 4,530 万吨，高于 2023/24 年度的 4,408 万吨。此外，考虑当前糖价较高，届时生产热情可能还将进一步释放。

3、国内方面，预计 3 月份广西单月糖产量为 80 万吨左右，大幅高于去年同期的 22.66 万吨；云南产糖量在 50 万吨左右，整体和去年基本持平。得益于第一季度销售情况良好，目前社会库存较低，利多糖价。中糖协数据显示，截止 2 月底，全国累计销糖率 47.54%，同比提升 5 个百分点。根据泛糖科技数据，截至 3 月 20 日，广西食糖第三方仓库库存数量近 150 万吨，较去年同期减少约 35 万吨，为近年来的最低水平。

4、短期内，预计 05 合约可以保持偏强震荡，但高糖浆也会抑制下游的接货意愿。后市需要观察巴西新榨季的开榨情况及国内糖浆预拌粉政策的调整。若上述两个消息出现利多，则有可能进一步上行。

能化板块

品种：原油

日内观点：底部抬升

中期观点：先抑后扬

参考策略：逢低短多，卖出 SC2406 看跌期权

核心逻辑：

1、供应端，中东地缘风险已计入油价，但 3 月以来东欧地缘局势再起，乌克兰无人机多次袭击俄罗斯炼油设施，令其成品油供应受到影响，成品油溢价托底油市。从减产来看，预计 OPEC+减产同盟国在 4 月 3 日的会议上维持减产政策。此外，俄罗斯政府已下令企业在第二季度减少石油产量，确保其在 6 月底之前达到 900 万桶/日的生产目标。另一方面，美国为非 OPEC 主要增产国，尽管其产量增速将放缓，EIA 数据，截止到 3 月 22 日的四周，美国原油日均产量 1312.5 万桶，比去年同期高 7.4%。

2、需求端，3 月份主营炼厂和地方炼厂加工利润均呈现下降趋势，主营开工率上涨而地炼开工率下降。进入 4 月，部分炼厂进入春季检修，影响国内炼厂原油加工需求。欧美市

场方面，随着北半球天气逐渐转暖以及炼厂春检结束，石油需求将逐步提升，但美联储官员对于过早降息可能仍持谨慎态度，上半年在高利率的影响下，石油消费需求难以有效释放。

3、库存端，上周美国炼油厂开工率继续上升，净进口量激增近 800 万桶，令美国商业原油库存增加。EIA 数据，截止到 2024 年 3 月 22 日当周，美国商业原油库存量 4.48207 亿桶，比前一周增长 316.5 万桶。美国能源部最新公告显示，其购买了 280 万桶原油补充紧急石油储备，这次购买原油平均购价低于每桶 77 美元，远低于其在 2022 年销售的每桶 95 美元均价。美国自去年以来购买的紧急储备石油库存总量达到 3230 万桶，此举有利于吸收过剩的商业石油库存。

4、综上，进入 4 月，欧美原油期货价格或仍将受到来自东欧及中东地缘风险溢价的支撑。中长期来看，夏季消费旺季前油价在积累一定涨幅后仍有回调可能性，如果地缘风险平息，油价可能有较大的回落空间。关注美联储下半年的降息落地，全球石油消费将逐步回归，油价将再次拐头向上，整体呈现先抑后扬走势。建议逢低短多，或卖出 SC2406 看跌期权。

品种：PVC

日内观点：价格跌至阶段性低位后小幅反弹

中期观点：高库存和现实需求限制 PVC 上方空间

参考策略：逢低适量买入

核心逻辑：

1、成本方面，内蒙古地区限电情况有所缓解，电石工厂运行稳定，电石产量有增加的趋势，市场货源逐渐增多，电石价格出现松动，截止 4 月 1 日，电石价格较上周下跌 50 元/吨至 2850 元/吨。

2、供应方面，目前 PVC 生产企业开工维持高位，截至 3 月 29 日，PVC 周度行业开工率环比提高 0.39 个百分点至 80.63%，周度产量环比增加 0.22 万吨至 45.82 万吨，春检即将到来，当前检修计划多集中在 4-5 月份，其中 4 月份计划检修产能为 486 万吨/年，5 月份计划检修产能为 284 万吨/年，分别占当前总产能的 13.1%和 7.7%，预计后期 PVC 供应将受春检影响，产量将有所下降，缓解今年以来的高供应压力。

3、需求方面，当前下游需求提升缓慢，PVC 制品企业开工表现欠佳，截至 3 月 29 日，下游综合开工率为 52.48%，环比提高 3.33 个百分点，目前开工率仍未到达去年同期水平，受地产端表现低迷的影响，PVC 制品需求一直难以提振。

4、库存方面，截至 3 月 29 日，国内 PVC 社会库存在 60.47 万吨，环比增加 0.67%，同比增加 16.15%，根据往年规律，从 3-4 月份开始，PVC 市场将步入去库阶段，随着今年 4 月份行业春检启动，PVC 库存或能去化，但从今年终端需求表现看，高库存将成为 PVC 市场的常态。

5、展望后市，短期 PVC 供应维持高位，库存难以去化，拖累 PVC 价格，进入 4 月份后，行业装置检修将增多，PVC 库存拐点将出现，支撑 PVC 价格小幅反弹，但由于地产端弱势以及 PVC 高库存的常态化，价格的上方空间可能有限。

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.gzjqh.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