

## 主要品种策略早餐

(2024.06.13)

## 商品期货和期权

## 金属及新能源材料板块

## 品种：铜

日内观点：79000-82000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：观望

核心逻辑：

1、供给方面，截至5月31日，铜精矿加工费为528元/吨，处于年内低位。铜冶炼企业平均利润-2472元/吨。

2、需求方面，5月铜材企业月度平均开工率预测值66.2%，低于4月的67.94%和去年的78.45%。6月国内家用空调企业总排产1856万台，低于上月的2189万台，跌幅达到15.2%。现货市场方面，广东地区终端企业新增订单有限。上海地区和华北地区下游的采购意愿有所提振。重庆地区持货商下调升贴水促进成交效果尚可。

3、库存方面，6月12日，上海期货交易所铜仓单261198吨。

4、宏观方面，美国5月未季调CPI同比升3.3%，预期升3.4%，前值升3.4%。

5、展望后市：铜精矿供应依然偏紧，美国通胀数据不及预期提振市场情绪，将令铜价短期走强。

## 养殖、畜牧及软商品板块

### 品种：蛋白粕

日内观点：区间[3400, 3650]内 宽幅震荡

中期观点：天气正常则宽幅震荡，天气异常则震荡上涨

参考策略：空菜油 2409-多棕榈油 2409

核心逻辑：

1、进入6月，市场焦点从南美转向北美。USDA于国内6月13日凌晨公布新报告，6月6日前瞻数据显示，分析师平均预期2023/24年度巴西大豆产量1.518亿吨，低于USDA的5月值1.54亿，与机构预估巴西暴雨减产的[200, 300]万相吻合；阿根廷方面变数不大，平均预估4983万吨，各大机构预估[4980, 5050]万。近日，m2409仍维持[3400, 3650]中性震荡观点，但报告公布的当天波动变大。

2、美国大豆方面，截至6月2日，种植率为78%，前周为68%，去年同期为89%，五年均值为73%。目前最大的变数，是本报告和6月底USDA种植面积调查报告，目前预计新年度美豆播种面积8600万英亩，当前的大豆/玉米比价支持这个预估值；但如果USDA调整种植面积幅度过大，也会造成超预期利多或利空。

3、菜籽方面，加拿大统计局最新公布油菜籽萨斯省播种进度71%，阿省超66%，天气良好利于播种。

4、国内当前到港的巴西现货大豆，有比较高的压榨利润；如果国内豆粕相对于进口成本，少量地下跌也是存在空间的。

5、展望后市：策略方面，当前国内菜油不断累库，相对豆棕油偏弱；最近6月10日MPOB刚公布马棕油5月报告，增产幅度不算大。可以“空OI2409-多p2409”做缩菜棕油价差，目前策略已走出了一半。

---

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点：低位震荡

中期观点：先抑后扬

参考策略：短期关注多原油空沥青套利

核心逻辑：

1、供应端，山东地炼沥青生产利润仍处于亏损状态，主营炼厂沥青生产利润增加，但国内沥青厂开工率仍低位徘徊。截止6月11日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-681.62元/吨，周度下滑252.0元/吨。截止6月11日，国内沥青厂开工率在24.2%，周度减少1.1个百分点，开工率仍位于五年同期最低水平。产量方面，截至6月11日，国内周度生产沥青42.1万吨，周度减少1.9万吨，产量位于五年同期偏低水平。整体来看，由于沥青终端需求低迷，社会库存高企，导致上游供应难以完全释放。

2、需求端，6月中上旬开始长江中下游地区将进入传统的梅雨季节，7月份开始，国内降雨带将逐渐北移至华北地区，持续降雨不利于道路项目施工，因此短期来看沥青需求改善预期有限。今年1-5月份沥青产量同比减少5%左右，但社会库存同比高20个百分点，由此看出今年沥青刚性需求低迷的情况。截止6月7日，下游道路改性沥青开工率在30.0%，位于五年同期偏低水平；截止6月7日，防水卷材开工率为34.55%，位于五年同期最低水平。库存端，社会库存去库速度放缓，库存量仍处于三年同期最高水平。截止2024年6月12日，国内沥青社会库存在80.8万吨，周度增加11.5万吨。

3、成本端，关注OPEC+在三季度减产及夏季石油消费旺季到来，油价近期低位反弹。从沥青生产原料来看，美国延长一些石油公司在委内瑞拉进行基本业务的许可证，新的有效期将延长至2024年11月15日，或可支撑稀释沥青价格。整体来看，成本端给予沥青期价一定支撑。

4、展望后市，短期来看，成本端低位攀升而沥青终端需求持续低迷，沥青期价低位震荡。中长期来看，关注夏季需求的预期改善，以及持续性的亏损对地方炼厂生产积极性的影响，远期来看，随着沥青消费旺季到来，沥青期价有望偏强运行。

**品种：天然橡胶**

日内观点：高位震荡

中期观点：偏多

参考策略：9-1 反套/RU-BR 正套

核心逻辑：

1、橡胶板块于本月6号、7号快速上涨，主要原因系合成橡胶原料丁二烯及合成橡胶产成品库存告急，引发多头情绪升温。从品种表现来看，天然橡胶下跌幅度高于合成橡胶，而上涨力度小于合成橡胶，反映出当前天然橡胶的供需矛盾小于合成橡胶。

2、天然橡胶整体上存在减产预期，为价格底部提供有力支撑，但6月份是割胶旺季，供应量环比将有明显增加的趋势，因此会一定程度上压制胶价；合成橡胶成品及原料库存均处于低位，且近期多数石化厂宣布停产，供给端利多的力度极强。截止至6月7日，丁二烯港口库存仅1.5万吨，环比上月同期减少超50%；顺丁橡胶场内库存1.9万吨，环比上月同期减少27.8%。短期内预计合成橡胶库存问题会成为整个板块最主要的上行动力。

3、但是，合成橡胶产能问题恐怕不会持续太久。首先，从各大石化厂的停产公告上看，多数装置的停产周期都在1至2周内，端午节假期过后预计产量会逐渐回升；其次，合成橡胶库存水平整体偏低，补库工作相对容易，随节后装置复工，前期库存紧张的问题将会很容易得到解决。叠加6月份天然橡胶整体存在供应增加的预期。预计橡胶板块6月份将会整体回调。

4、需求端现阶段表现逐渐转空。主要原因为车企成本增加，导致后续订单疲软。另外，目前已经接近暑期，预计部分生产企业将会体检机器或调低产能，使得整体运输量下降，压制轮胎销售表现。本月预计全钢胎轮胎市场需求下探整理为主，半钢胎平稳为主。

5、短期内，合成橡胶供应端提供的利多有限，继续大幅上行的概率不大，但宏观上供应依然偏紧，为价格下方提供强支撑。因此行情上以高位震荡整理为主。7、8月份后有望继续恢复上行趋势，但是，今年的厄尔尼诺现象已经结束，预计下半年产区降水将会逐步恢复，削弱减产幅度。因此下半年即使上涨，涨幅也将小于上半年的表现。

6、操作策略上，单边行情目前风险较大，不建议追涨或摸顶，观望为宜；套利策略方面可以关注9-1反套；同时，近期合成橡胶大幅上涨，主力合约价格一度超过天然橡胶，可以布局RU-BR正套。

## 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.gzjqh.com](http://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

---