

主要品种策略早餐

(2024.07.04)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：77200-78600 区间波动

中期观点：66000-90000 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 6 月 HCOB 服务业 PMI 终值为 52.8，为 3 个月新低，预期为 52.6。

2、供给方面，TFM 混合矿东区连续三个月月均阴极铜产量超 18000 吨，达到生产目标的 105%，同时阴极铜产品质量 HG+ST 达到 99%，意味着混合矿东区具备年产 20 万吨铜的能力。智利的 Mantoverde 铜矿已开始生产铜精矿，该矿全面投产后，预计年产铜 8 万-9 万吨。全球矿业巨头力拓集团正在与蒙古奥尤陶勒盖铜矿的工人进行谈判，以避免工人因工资大幅下降而采取进一步的工业行动。

3、需求方面，自由港麦克莫兰表示，预计第二季度铜销量将比 2024 年 4 月的指导 9.75 亿磅低近 5%。2024 年 6 月，受废铜原料紧张和下游需求影响，再生铜杆产量下降。卓创资讯调研样本企业年产能 723 万吨，6 月再生铜杆产量 20.48 万吨，环比 5 月减少 2.49 万吨，降幅达 10.84%。预计 7 月再生铜杆产量不足 20 万吨。

4、库存方面，7 月 3 日，LME 铜库存增加 1975 吨至 186450 吨，上期所铜库存下降 1195 吨至 254559 吨。

5、展望后市，铜价经历下跌后，下游需求有所回暖，但总体以刚需采购为主。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：弱势寻底

中期观点：9月前建议逢低看多

参考策略：多豆粕 2409 空豆油 2409

核心逻辑：

1、国内时间 6 月 29 日，USDA 公布美国大豆 2024/25 年度种植面积调查报告，影响偏中性。路透估计较保守，预计 2024 年大豆种植面积为 8675.3 万英亩，略高于 2024 年 3 月预测的 8651 万；但实际报告公布面积为 8610 万英亩，小幅利多。然而美国二季度大豆库存 9.70 亿蒲式耳，高于预期，小幅利空。预判近期利空出尽，逢低布局豆菜粕多单，符合往年的历史经验；近几年仅 2020 年的低点反常地晚出现在 8 月初，当时是 7 月美豆天气完全没有异常。

2、美国大豆生长良好，但 7 月或有干旱预期。截止 6 月 30 日，24/25 年度美豆优良率 67%，去同 50%，五年均 60%；结英率 3%，开花率 20%，出苗率 95%，均与去同和五年均值相接近。当前美豆干旱率较低仅 7%，但 NOAA 预报显示，未来 3 至 4 周，美国中部产区降水低于历年平均，气温则高于历年平均；如果属实则土壤墒情将比 6 月明显恶化，为天气炒作行情提供支撑。

3、南美大豆逐渐交出接力棒。今年巴西 6 月出口持平去年同期，阿根廷同比则有较大提升。当前南美豆现货成本仍比北美便宜，但 9 月后的船期则要看今年美国大豆的产量预期。

4、今年欧菜籽减产约 100 万吨，但加拿大土壤墒情依然良好，两主产省优良率均在 70% 左右；进入 7 月后同样需要关注北美天气变化。

5、国内的大豆菜籽进口油料的库存都季节性充足；开机率较高，蛋白粕走货相对顺畅，植物油则库存高企（棕榈油除外）。

6、展望后市：上周六的种植面积报告公布后，明显的利空事件出尽，往后至 9 月前都是天气炒作的季节窗口。今年蛋白粕国内需求正常，油脂相对高库存，可考虑“多豆粕 2409 空豆油 2409”交易整个夏天的大豆潜在利多因素。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：跟随成本低位反弹

中期观点：先抑后扬

参考策略：多原油空沥青套利逐步止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，地方炼厂目前未摆脱重度亏损状态，主营炼厂加工利润微薄，远不及去年同期水平，沥青厂整体开工负荷仍低位徘徊。截止 7 月 2 日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-812.49 元/吨，周度上涨 15.89 元/吨，同比下滑 515.98 元/吨。截止 7 月 2 日，国内沥青厂开工率在 24.6%，周度下滑 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 7 月 2 日，国内周度生产沥青 43.0 万吨，周度下滑 2.4 万吨，产量位于五年同期最低水平。整体来看，由于需求低迷，沥青供应明显收紧。预计 7 月国内沥青排产在 215.9 万吨，同比大幅下滑 21.8%。

2、需求端，东北地区进入施工季，但整体呈现供需双弱局面。南方地区面临梅雨季的影响，终端项目施工受限。很多贸易商普遍反映今年终端需求同比大幅减少，资金不足是制约终端工程项目的主因，预计下半年改善空间有限。截止 6 月 28 日，下游道路改性沥青开工率在 23.27%，位于五年同期最低水平；截止 6 月 28 日，防水卷材开工率为 30.92%，位于五年同期最低水平。库存端，截止 2024 年 7 月 2 日，国内沥青社会库存在 75.4 万吨，周度减少 0.6 万吨，位于三年同期最高水平。

3、成本端，关注 OPEC+在三季度减产及夏季石油消费旺季到来，油价低位反弹趋势不变，四季度随着美联储降息落地及产油国增产，油价可能承压运行。从沥青生产原料来看，近期稀释沥青到港库存下降明显，一定程度上支撑稀释沥青价格。截止 7 月 2 日，中国港口稀释沥青库存在 58 万吨，周度减少 7 万吨，三年同期最低位。整体来看，成本端利好沥青期价。

4、展望后市，短期来看，沥青期价跟随成本端反弹。中长期来看，沥青市场供需双弱格局未改，社会库存去库缓慢，在季节性消费旺季前，沥青期价或承压运行。而随着 8 月下旬沥青进入消费旺季，加之持续性的亏损对地方炼厂生产结构性的改变，沥青期价有望偏强运行。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡筑底

中期观点：第三季度整体偏多

参考策略：9-1 反套持仓/RU-BR 正套择机平仓

核心逻辑：

1、产区处于季节性增量阶段，受近期降雨天气影响，原料提量速度稍缓。但整体存在供应增加的预期，打压原料价格。截止至7月3日，泰国合艾胶水报价68.5泰铢/公斤，环比上周下降5.45%。整体上，供给端利多的驱动在减弱。

2、需求端表现中性偏空。7月份整体处于需求淡季，全钢胎订单情况一般，企业库存偏高；半钢胎开工率尚可，恰逢冬季胎订货期到来，整体表现好于全钢胎。不过，近期欧美对中国汽车加征关税，且出口海运成本高企，导致下游轮胎厂观望情绪较重。得益于6月份刚需尚可，橡胶库存持续去库：截止至6月30日，青岛天然橡胶总库存49.75万吨，环比下降2.68%。对胶价仍有较强的支撑性。

3、七八月份工业类企业或集中安排检修工作，对于丁二烯及合成橡胶影响较大。虽然6月下旬丁二烯库存得到一定补充，但整体供应依然偏紧，叠加检修预期，预计暑期继续刺激合成橡胶价格上行。

4、6月份橡胶整体回调，但天然橡胶全年减产的预期仍存，不宜过分低估价格。目前天然橡胶在15000附近韧性较强。7、8月份产区原料上量，但雨季天气也为多头提供了炒作机会。同时，化工企业暑期多安排检修工作，容易刺激合成橡胶价格，进而带动整个橡胶板块上行。

5、单边操作建议RU2409在价格15000点附近逢低试多；受6-8月割胶量提升的影响，近月合约面临的压力较大，9-1反套可继续持仓；7、8月份合成橡胶及其原料丁二烯的生产装置或将停产检修，价格上行驱动力强于天然橡胶。6月份入场的RU-BR正套策略在近期应当择机平仓。

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.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