

主要品种策略早餐

(2024.07.16)

商品期货和期权

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：短期偏强

中期观点：宽幅震荡

参考策略：参与场外价差期权策略

核心逻辑：

1、供应方面，从生猪出栏体重来看，据钢联数据统计，截至7月12日，当周全国生猪出栏均重为123.35kg，较上一周下跌0.38公斤。随前期南方强降雨影响，部分区域仍存恐慌出栏情绪，市场认卖度有所增加；其次夏季气温不断升高，生猪增重速度放慢；另外，受前期北方冬季疫病影响，6月市场进入阶段性供应收紧状态，市场大猪供应减少，国内生猪出栏体重微降调整。

2、补栏方面，从仔猪价格来说，截至7月12日，当周7kg仔猪平均价格为531.67元/头，较上周大幅下跌，补栏积极性快速下滑。近期生猪价格重心偏弱调整，需求疲软致使二育情绪降温，仔猪市场也受到影响，下游接货情绪不高，养户补栏积极性有限，猪企仔猪补栏节奏趋于谨慎，短期仔猪价格走势或将偏弱调整，说明市场对远月猪价较悲观。

3、综合来看，当前市场多空博弈加剧，盘面交易难度加大。今年期现交易情绪较为理性，市场交易逻辑出现调整后盘面价格快速兑现，整体趋势性较弱，节奏性较强，尽管三季度仍有一定涨价预期，但预计上涨趋势并不流畅。后续需持续关注大猪的出栏速度，若大猪出清，将利好三季度猪价。策略方面，当前价格处于震荡态势，上涨下跌均有限，建议参与场外价差期权策略。

品种：白糖

日内观点：（6050，6150）区间震荡偏强

中期观点：（5900，6600）区间偏弱震荡

参考策略：上周推荐的看跌期权择机止盈离场

核心逻辑：

1、国际市场：巴西进入压榨高峰期，最新产糖数据“超车”去年同期，主要原因是甘蔗量大、甘蔗质量也有所提升，加之糖厂今年投产，一定程度弥补了单产的不足。巴西无论是产糖还是出口，都维持“正向”传导。近期印度和泰国的降雨改善，印度和泰国种植面积均同比增加，利好新榨季食糖生产。伦白糖价格下跌幅度更大，使原白价差缩窄，侧面反映出贸易需求偏弱。中长期来看，24/25榨季全球食糖仍持过剩预期。

2、国内市场：①供给端，23/24榨季全国食糖产量996万吨，同比增加11.03%，进口压力预期仍存，预计三季度将集中到港；②需求端，国内食糖市场渐入传统消费旺季，截至6月底，全国累计销售食糖738.34万吨，同比增加50.52万吨，增幅7.34%；累计销糖率74.11%，同比放缓2.54个百分点；③今年食糖工业库存好于去年，而第三方库存位于极低值，整体来看，全国食糖库存同比增加19万吨左右。

3、展望后市：由于本年度全球食糖市场供应趋于宽松，叠加原油震荡走弱、我国食糖进口配额外进口利润打开，新榨季甘蔗整体长势良好，具备丰产基础。短期内外糖共振下落，但预计持续下行空间有限，受现货价格支撑。建议上周推荐的看跌期权择机止盈离场。

能化板块**品种：原油**

日内观点：上涨动能放缓

中期观点：先扬后抑

参考策略：回调后等待做多机会

核心逻辑：

1、供应端，以色列与哈马斯有望达成停火协议，中东地缘风险有所缓解。进入夏季，大西洋飓风季节正在活跃，可能在某个时候导致墨西哥沿岸的生产及炼油业务中断，成为供应端的不稳定因素。整个三季度，OPEC+产油国继续维持减产政策，加之石油消费进入旺季，全球石油市场将出现供应缺口，驱使石油库存在夏季顺畅去库。如果四季度OPEC+产油国放松减产，由于产油国剩余产能充裕，美联储降息落地后，产油国可能纷纷开启增产，油价可能快速回落。

2、需求端，石油市场呈现内弱外强局面。作为石油消费增长引擎的中国，上半年成品油市场低迷，令炼油加工利润同比宽幅下挫，并带来原油加工量及进口量双双下挫。三季度可能存在暑期的消费提振，但预计上升空间有限。从实际消费来看，适逢驾车旅行旺季，美国成品油消费超过去年同期水平，开工率上涨至五年同期最高水平。EIA 数据显示，截止 7 月 5 日，美国炼厂开工率在 95.4%，周度上涨 1.9 个百分点。截止 7 月 5 日四周，美国成品油需求总量平均每日在 2090 万桶，比去年同期高 3.0%。

3、库存端，关注三季度美国商业原油库存去库情况，如果顺畅去库将支撑油市。此外，美国汽油及馏分油库存仍位于三年同期高位，在石油消费旺季或限制油价上方空间。

4、综上，进入三季度，油价底部抬升趋势不变，不过由于在前期累积了一定上升势能，继续上涨的动能减弱。中长期来看，关注在石油消费旺季，石油商业库存的实际去库情况，油价在接近前期高点后或转向。进入四季度，关注产油国相继增产以及美国大选结果对能源政策的变化，油价或承压下行。

品种：PVC

日内观点：偏弱运行

中期观点：下方有成本面支撑

参考策略：卖出 PVC 虚值看跌期权

核心逻辑：

1、成本方面，近期有较多电石工厂停炉、降负，行业供应不稳定性增加，部分地区货源趋紧，市场价格上行，截至 7 月 15 日，内蒙古乌海地区电石价格环比上周上涨 135 元/吨至 2650 元/吨。

2、供应方面，近期多套装置检修，PVC 供应持续减量，截至 7 月 12 日，PVC 行业周度开工率为 71.24%，环比下降 4.98 个百分点，周度产量 41.11 万吨，环比减少 2.81 万吨，预计本周部分装置检修结束，产量将小幅增加。

3、需求方面，7-8 月份是行业传统淡季，企业订单表现欠佳，截至 7 月 12 日，PVC 生产企业预售量 54.98 万吨，环比下降 13.1%，处于今年以来偏低水平，下游企业投机性采购需求大幅减弱；外贸方面，6-9 月为印度雨季，强降雨天气将影响当地进口 PVC，预计三季度印度进口 PVC 规模难有较大提升。

4、库存方面，PVC 延续累库趋势，截至 7 月 12 日，国内 PVC 社会库存为 60.79 万吨，环比增加 0.16%，同比增加 26.59%。

5、展望后市，近期多套装置停车导致 PVC 产量走低，但检修装置停车时间较短，预计装置恢复后市场供应将有所回升，下游需求端持续走弱，行业淡季导致企业订单表现一般，而出口持续弱势，PVC 库存高位难去化，现实基本面拖累 PVC 价格，预计短期维持弱势，后期需关注政策端是否有利好。

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

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