

主要品种策略早餐

(2024.08.15)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：71400-73000 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，美联储博斯蒂克表示，预期不会发生经济衰退

2、供给方面，必和必拓与智利 Escondida 铜矿工会的谈判破裂，该公司已开始遣散罢工工人。目前该铜矿仍继续运营。但必和必拓没有具体说明运营规模已缩减规模。SMM 数据显示，7 月全国精铜杆产量合计 85.10 万吨，较 6 月份环比回升 4.79 万吨，开工率为 65.14%，环比上升 2.59 个百分点，同比上升 1.28 个百分点。

3、需求方面，美国白宫宣布，将太阳能电池 201 免税配额由 5GW 扩大至 12.5GW。8 月 1-11 日乘用车新能源市场零售 27.4 万辆 同比增长 57%，环比增长 25%。8 月 1-11 日，全国乘用车厂商新能源批发 22.1 万辆，同比增长 29%，环比增长 16%。

4、库存方面，8 月 14 日，LME 铜库存增 1800 吨至 307425 吨。上期所铜仓单下降 2910 吨至 180996 吨。

5、展望后市，海外需求疲软对铜价构成压力。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：豆粕和美豆震荡下跌

中期观点：对照 2020 区间寻底，美豆 11 种植成本约 1000 点

参考策略：空菜油 2409-多菜油 2501

核心逻辑：

1、8月13日凌晨 USDA 公布新月度报告，数据显著利空，往年夏天通常是下调单产，但今年类似 2020 年夏将新作美豆单产 52 蒲/英亩上调至 53.2，种植面积也上调 100 万英亩。下跌趋势仍持续中，美豆 11 跌破 1000 美分甚至有破 950 趋势；一位国际交易商称，豆价有可能回到新冠疫情前的水平。但美豆种植成本在 1000 点，而且远月美豆期货有显著“正向升水”排列，再者利空短期可能出尽，仍然判断底部不会下穿一千关口太远。

2、美豆生长良好。截至 8 月 11 日，美国大豆优良率为 68%，上年同期为 59%。美国商品气象集团称，本周的降雨预计将减轻美国中西部地区的干燥程度，有利作物生长；今年位于密西西比河以东共有 5 个州的大豆单产将创下历史新高。巴西 ANEC 预计将在 8 月份出口 818 万吨，高于前一周估的 784 万吨，高于去年 8 月 757 万吨。国家粮油信息中心预计，8 月份到港 800 万吨，9 月份 760 万吨，近期进口大豆和豆粕库存仍将处于高位。

3、菜籽方面，加拿大油菜上周降水偏少，但旧作库存仍很高。萨省政府统计土壤湿度继续下降，而同往年进度本周开始收割菜籽；阿省和阿省土壤湿度略有改善。国内豆菜粕价差仍处于震荡，即使菜粕提货情况较好。

4、展望后市：今年大豆价格大概率回到 2020 年区间，但底部尚未明确；如果几周以后底部初显又利空出尽，可以考虑卖出虚值看跌期权。当下稍更明确的是菜籽短期供应比冬季更宽松，空近多远的菜油价差策略比较稳妥。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：弱势震荡

中期观点：偏强运行

参考策略：多原油空沥青套利谨慎持有

核心逻辑：

1、供应端，尽管目前江苏主营炼厂加工利润尚可，但山东地炼生产沥青仍为亏损状态，并处于五年同期最低水平，导致沥青厂整体开工率低位徘徊。截止8月13日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-654.32元/吨，周度下滑24.15元/吨。截止8月14日，国内沥青厂开工率在26.5%，周度上涨0.1个百分点，开工率位于五年同期最低水平。产量方面，截至8月14日，国内周度生产沥青46.3万吨，周度上涨0.2万吨，产量位于五年同期最低水平。预计8月国内沥青产量在216.1万吨，同比大幅下滑34.03%。整体来看，沥青供应端呈现反季节收紧状态。

2、需求端，今年上半年国内沥青表观消费量出现一定程度下滑，主要受制于国内公路建设投资及房地产市场表现均欠佳。另一个影响沥青需求的因素是今年多地区的持续降雨，随着北方地区逐渐结束雨季，进入8月下旬，沥青传统施工旺季亦将到来，加之三季度迎来地方政府专项债发行高峰期，终端项目的资金问题也将得到一定缓解。远期来看，沥青市场需求有改善预期。

3、成本端，油价波动可能仍将比较大，一方面，中东局势不稳，随时可能爆发的地缘冲突将支撑油价快速上涨，另一方面，当油价涨至一定水平后，随着交易商的获利回吐，在石油供应未发生实质性中断时，油价也将高位下滑。中长期来看，夏季石油消费的利好反映在石油去库上，并逐渐计入油价，OPEC+7月原油产量增加，并可能从10月开始增产，反观石油需求仍受制于经济，OPEC最新月报下调今年石油需求增速，远期来看，欧美原油期货价格仍将承压。

4、短期来看，沥青供应收缩，需求更显低迷，沥青期价跟随成本波动。中长期来看，沥青市场供需双弱格局未改，市场寄望于8月下旬沥青旺季到来，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：【15500，16000】区间震荡

中期观点：偏强震荡

参考策略：1-5 反套

核心逻辑：

1、供给端宏观上无重大变化。但短期内产区降雨偏多，一定程度上扰动了割胶进程，带动原料价格提升。同时云南景洪地区也通报发生季节性胶树落叶病，使得近期橡胶 RU2501 取得六连阳。不过，从中期来看，由于 7 月份后产区降雨大幅增加，使得今年累计降雨量同比减幅已经大幅收窄，因此第三季度末期至第四季度橡胶产量可能追平去年同期水平。

2、下游需求再度转冷，且中长期悲观的预期有所增强。8 月初全钢胎开工率一度回升至 60%左右，但 8 月 10 号的数据又再度回落至 52%，从行业本身出发，房地产等行业逆转下行趋势的难度较大，拖累重型车辆市场表现，全钢胎需求难有起色；半钢胎开工率仍居于高位，但预期走弱：7 月份汽车产销分别完成 228.6 万辆和 226.2 万辆，环比分别下降 8.8% 和 11.4%，同比分别下降 4.8%和 5.2%。

3、截至 8 月 11 日，青岛地区天然橡胶现货库存为 45.84 万吨，环比下降 0.67%。库存水平处于相对低位，对价格形成一定支撑。预计第四季度开始青岛仓库将迎来补库周期。

4、近期供给有一定扰动，且需求有小幅修复的迹象，使得 RU2501 从 8 月 6 日后收获 6 连阳，但 8 月 14 日期价大幅回调。技术面上，经过近 2 个月的下跌后，橡胶迎来了反弹行情，从日线图上看仍有一定的上涨动力，但基本面并无利好释放，因此反弹的空间有限，宏观上看也难以突破 6 月份的高位。交易策略上，建议观望为主，或 RU2501 低位轻仓试多；套利策略可以进行 1-5 反套操作，若后期价差收敛至【-100，0】区间可考虑加仓。

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形式传送、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