

# 主要品种策略早餐

(2024.09.03)

## 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：稳中偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：价格反弹后逢高沽空

核心逻辑：

1、供应方面，从标肥价差来看，据钢联数据统计，截至8月30日，当周全国生猪标肥价差为-0.38元/kg，较上一周小幅缩窄。当周市场供强需弱，标猪价格弱势下行，且部分地区二次育肥出栏积极，场内肥猪资源增多，下行幅度大于标猪。短期来看，近期北方二育询盘增多，部分二育有购买计划，对猪价有支撑，预计标肥价差有缩小空间。

2、需求方面，从终端消费来说，据钢联数据统计，8月30日全国白条肉均价为25.14元/kg，当周白条价格延续跌势，周度重心下行，养殖端周内出栏增量，部分地区二次育肥认卖积极性提升，生猪价格走势偏弱，且当前市场猪肉消费延续低迷，屠宰企业维持低位开工，短期内消费支撑力度有限，白条价格继续跟随猪价波动灵活调整。

3、综合来看，由于8月下旬供强需弱，现货猪价连续下跌。短期来看，猪价回调后带动二次育肥入场，近期猪价止跌回稳，后续仍有一定的上涨空间。但四季度面临着供应上涨压力，预计猪价先涨后跌。盘面方面，在二育入场以及消费旺季提振的影响下，短期延续反弹可能性较大，但四季度供应增加逻辑未变，建议等待价格反弹后逢高沽空，谨慎投资者可参与场内期权交易。

**品种：白糖**

日内观点：（5550，5650）区间震荡

中期观点：中长期看空

参考策略：多单搭配看跌期权保护

核心逻辑：

1、8月份原糖先抑后扬，一方面，24/25榨季全球食糖供应宽松，以及北半球主产国降雨改善利好新榨季产糖，市场主流均为全球食糖过剩预期，叠加原油震荡偏弱，投机空头持仓增加等因素，ICE原糖10合约跌破18美分触及近2年最低位17.52美分；另一方面，受到突发事件——巴西主产区火灾影响，市场担忧产糖“第一大国”巴西的制糖前景，导致原糖触底反弹，重回20美分的高位。巴西8月上半月，产糖量为310.9万吨，同比降幅达10.24%。但是，巴西出口顺畅，且维持巨量。据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西8月前四周出口糖和糖蜜280.62万吨，日均出口量为16.51万吨（去年8月份日均出口量为15.78万吨）。航运机构Williams发布的数据显示，截至8月28日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为93艘，港口等待装运的食糖数量为391.37万吨。

2、郑糖走势整体来说价格重心下移，趋势上跟随原糖，但是下跌过程，郑糖底部支撑强于原糖，同时，向上动能弱于原糖，主要在于国内基本面偏弱。我国食糖进口配额外进口利润打开，进口糖“有效”补充，新榨季甘蔗整体长势良好，具备丰产基础，食糖供应明显强于去年同期，而需求受廉价糖源（替代品）挤占以及国内消费市场信心不足，国内郑糖在供强需弱的格局下，底部受制糖成本及第三方库存偏低的支撑。

3、因此，八月份内外糖先共振下落，随后郑糖跟随原糖上涨，预计后期上方空间将受到甜菜糖、进口糖和套保需求等因素打压。

## 能化板块

### 品种：原油

日内观点：波动较大

中期观点：承压下行

参考策略：油企买入看跌期权

核心逻辑：

1、供应端，利比亚东部地区因不可抗力因素导致原油产量骤降，利比亚石油日产量已下降 63%，并可能持续数周。伊拉克计划在 9 月将石油产量降至 385-390 万桶/日之间，以弥补其产量超出 OPEC+产量配额。基于利比亚供应中断以及伊拉克承诺减产，OPEC+或将按计划于 10 月开始增产。近期黎以局势升温，但市场交易逐渐对地缘政治失去以往热度。由于油井效率的提升，美国原油产量维持高位，近期产量攀升至 1340 万桶/日水平，超过疫情前峰值 30 万桶/日。整体来看，石油供应或逐渐增加。

2、需求端，夏季石油需求利好逐渐接近尾声，美国成品油需求将逐步下滑，EIA 数据，截至 2024 年 8 月 23 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2062.8 万桶，比去年同期低 2.9%。国内成品油市场表现欠佳，炼厂炼油利润低迷，拖累原油加工量及原油进口需求。2024 年 1-7 月中国累计加工原油 41915 万吨，同比下降了 1.2%；2024 年 1-7 月中国累计进口原油 31781 万吨，同比下降 2.4%。而随着暑期消费接近尾声，成品油需求暂无明显利好支撑，预计地炼开工维持低位运行。

3、库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去九周有八周下滑。此外，在 WTI 原油降至每桶 79 美金下方，美国能源部近期加快询购石油以补充 SPR，这也是美国商业原油去库的主要原因之一。

4、综上，进入 9 月，市场交易的要素比较多，包括 OPEC+产量决议、美联储利率政策、美国总统大选进程、中东地缘风险，油价波动仍会比较大。但油价在 8 月份两次上冲均失败，表明油价上升动能已明显减弱。回归到基本上，夏季石油消费已接近尾声，产油国在政策性松绑后产量将逐渐回升，而实际需求并不见明显改善，关注金九银十，预计提升空间不大，油价预计承压下行。

**品种：PVC**

日内观点：偏弱运行

中期观点：低位震荡

参考策略：关注 PVC 1-5 正套机会

核心逻辑：

1、成本方面，西南地区电石产业链上下游受限电影响供需双降，乌盟地区电石开炉率降低，市场供大于求局面有所好转，电石价格持稳运行，截至9月2日，内蒙古乌海地区电石价格为2500元/吨，环比持平。

2、供应方面，PVC供应下滑，截至8月30日，PVC行业周度开工率为74.82%，环比下降1.95个百分点，周度产量43.48万吨，环比下降1.11万吨，上周多家企业检修，行业产量下降，后续仍有装置停车，预产本周产量将继续减少。

3、需求方面，下游制品企业新增订单有限，备货意向仍比较低，生产积极性下降，截至8月30日，PVC下游工厂综合开工率为45.93%，环比上周下降3.11个百分点，经过前期补货后，中下游企业采购情绪下降，截至8月30日，PVC生产企业周度预售订单量为57.68万吨，环比减少3.8%；出口方面，印度买家经过前两周大量采购后，后续需求减弱，上周PVC样本生产企业出口签单环比减少44.95%在2.89万吨。

4、库存方面，行业库存环比持续去化，但相比往年同期仍在较高水平，截至8月30日，国内PVC社会库存为53.99万吨，环比减少2.37%，同比增加17.88%。

5、展望后市，内需仍较弱，9月份旺季特征能否显现仍待观察，海外需求在前期放量后进入观望状态，行业库存虽持续去化，但整体仍处于高位水平，PVC基本面驱动有限，后期建议继续关注内外需变化。

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

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

---