

主要品种策略早餐

(2024.11.14)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：72300-75000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡偏弱操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，德国政局动荡拖累欧元，推升美元。

2、供给方面，因电力紧张，铜陵有色米拉多铜矿选矿双系统暂停生产 15 天，预计影响铜产量约 0.5 万金属吨。智利环境监管机构表示，已对国有矿商—智利国家铜业公司（Codelco）运营的 Potrerillos 铜冶炼厂提出“严重”指控。该指控或将导致冶炼厂被撤销环境许可或关闭。

3、需求方面，现货市场方面，钢联调研数据显示，广东市场现货市场成交尚可，升水走高。由于沪粤升水价差持续拉大，部分贸易商将货源转移至华南市场售卖，导致周内上海市场现货升水进一步走高。山东地区有部分冶炼厂检修导致现货供应偏紧，市场消费情绪好转，交投回暖。重庆地区下游铜厂采购及提货情绪回升。11 月 1-10 日，乘用车新能源车市场零售 31 万辆，相比去年 11 月同期增长 70%，较上月同期增长 10%。

4、库存方面，11 月 13 日，LME 铜库存增加 1875 吨至 273100 吨，上期所铜仓单下降 3 吨至 39360 吨。国际铜仓单增加 4010 吨至 15283 吨。

5、展望后市，美元走强及美债收益率走强打压铜价，下游需求回暖或对铜价构成支撑。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：豆油豆粕跟随外盘下跌

中期观点：美豆主力合约年底前支撑位在 950 美分/蒲式耳

参考策略：多豆粕 2501 空豆油 2501 短期持有

核心逻辑：

1、过去一周，巴西播种速度追平去年，甚至机构称拉尼娜会使南美增产；与此同时 11 月 USDA 报告，将美豆单产从 53.1 蒲/英亩显著下调至 51.7，似乎有意平稳供需方面的数据变化。11 月 6 日傍晚本届美国大选落定，上周三夜盘开始、周五下午结束，豆粕形成了一波短期情绪性上涨；周二 Trump 选择对生物燃料行业不太友好的前国会议员 Lee Zeldin 担任环保署署长，外盘美豆油显著下跌。

2、国际大豆方面，截至 11 月 10 日当周，美国大豆收割率为 97%。Safras 称巴西新作大豆预售达到总预估产量的 28%。最新一周，巴西全国谷物出口商协会 Anec 略微上调巴西 11 月大豆出口量预期为 281 万吨，高于上周的 245 万吨。Conab 称截止 11 月 10 日，巴西 24/25 年度大豆 66.1%，上周为 53.3%，去年同期为 57.3%；布交所称，截至 11 月 6 日阿根廷大豆种植进度为 7.9%。

3、菜籽方面，10 月 19 日加拿大政府措辞软化，允许企业申请关税豁免；但随着美国大选结束，政策或有反复，近日加拿大外长访华，似乎双方措辞仍然紧张。加拿大菜籽本年度出口良好，近期发至我国数量不减，发至欧盟数量增多，外盘 ICE 菜籽高位震荡。国内菜油库存仍然是高位，近两天菜籽油价格也受豆油联动，一同下跌。预计短期内政策消息仍是菜籽油粕的主要焦点。

4、策略方面，美豆大概率不会击穿 8 月低点，近期逐渐等待时机卖出豆粕虚值看跌期权；但近几天，或许豆油比豆粕更为弱势，接着 Trump 选团队的时机，可考虑顺势做空大豆的油粕比。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：相较于成本走强

中期观点：偏弱运行

参考策略：关注沥青与燃油价差策略

核心逻辑：

1、供应端，本周山东地炼生产沥青减亏，沥青厂整体开工负荷宽幅上涨。截止 11 月 12 日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-623.75 元/吨，周度增加 99.7 元/吨。截止 11 月 12 日，国内沥青厂开工率在 31.0%，周度增加 4.8 个百分点，仍位于五年同期最低位。产量方面，截至 11 月 12 日，国内周度生产沥青 54.4 万吨，周度宽幅增加 9.2 万吨。今年前 10 个月中国累计生产沥青 2153.11 万吨，同比下滑 19.7%。据悉 11 月份沥青排产将增加 4.82%至 235 万吨。整体来看，沥青供应呈现增加趋势，但与往年同期仍差距较大。

2、需求端，东北、西北地区道路项目施工逐渐收尾；山东、华北地区仍有赶工需求释放，沥青需求表现稳健；南方地区终端需求未有明显变化，整体呈现弱稳状态。目前冬储需求暂未明显释放。受到北方赶工需求支撑，沥青厂库、社会库存继续去库。截止 11 月 12 日，国内沥青厂库存为 44.9 万吨，周度减少 5.1 万吨，较去年同期减少 18.2 万吨，目前位于五年同期最低位；截止 11 月 12 日，国内沥青社会库存在 17.6 万吨，周度减少 1.4 万吨，较去年同期减少 19.0 万吨，位于五年同期最低水平。

3、成本端，特朗普重返白宫，长远来看对油价是利空。但对中东局势影响可能进一步深入，对绿色能源及传统能源的不同态度，将在供需侧直接影响石油市场，油价的波动将更为复杂。从当前石油基本面来看，目前 OPEC 闲置产能充裕，明年将会和美国抢占市场份额，需求端未有明显利好支撑，石油累库节奏不变。远期来看，油价偏弱势运行。

4、展望后市，短期来看，沥青供需两侧均小幅增加，在旺季需求结束之前，预计沥青期价走势将强于成本端。中长期来看，随着气温下降，北方地区终端项目即将收尾，南方地区沥青需求释放不及预期，成本端支撑力度不强，沥青市场难以改变供需双弱格局，远期沥青期价维持偏弱运行。

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。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjkqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

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