

主要品种策略早餐

(2024.07.30)

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：宽幅震荡

参考策略：场外价差期权策略

核心逻辑：

1、供应方面，从养殖端产能去化速度来看，据农业农村部数据，6月全国能繁母猪存栏量为4038万头，同比下降6.0%，环比增长1.1%，连续2个月能繁母猪数出现上涨，且涨幅还在扩大。根据《生猪产能调控实施方案（2024年修正）》确定的能繁母猪正常保有量3900万头，当前仍高出138万头，处于绿色波动区间，由于春节后养殖利润逐步转好，能繁母猪去化速度已明显放缓且趋于停滞。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，7月26日当周屠宰开工率23.74%，较上一周微跌0.28个百分点。当周由于气温较高，猪肉消费平淡，毛猪支撑猪肉维持偏强震荡，但外销走货偏慢。分地区看，北方地区高温明显，猪肉走货不快，厂家缩量开工。而中部、南部地区多雨湿热，白条消费不好，外销不畅。厂家承压亏损，多缩量开工维护老客户。目前高温仍然延续，猪肉消费淡季比较明显。

3、综合来看，现货方面，受供应断档预期影响，当周猪价上涨再创新高，但由于终端走货欠佳，消费端难以支撑猪价继续上涨，市场看涨情绪转弱；另外，南方地区猪价达到高位后，生猪出栏积极性有所提高，部分降价走量，猪价出现回落。盘面方面，09合约价格达到18800后上方出现明显压力，难以继续攀升，多头资金大量获利离场，拉动价格下滑，09合约跟随现货价格涨跌，预计短期维持震荡格局，而远月合约交易逻辑相对稳定，价格波动较小。

品种：白糖

日内观点：反弹

中期观点：（5900，6600）区间偏弱震荡

参考策略：反弹空

核心逻辑：

1、国际市场：巴西最新产糖数据显示单产不足，驱动原糖低位反弹。7月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4317万吨，同比降幅11.07%；甘蔗ATR为143.27kg/吨，同比增加2.61kg/吨；制糖比为49.88%，同比减少0.15%；产乙醇21.26亿升，同比降幅6.28%；产糖量为293.9万吨，同比降幅达9.70%。巴西出口方面尚可。据巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西7月前三周出口糖和糖蜜213.58万吨，同比增加13.38万吨；日均出口量为14.24万吨。2023年7月，巴西糖出口量为294.42万吨，日均出口量为14.02万吨。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，24/25榨季截至7月15日，印度甘蔗种植面积为576.8万公顷，同比增加8.2万公顷。利好新榨季食糖生产。

2、国内市场：①供给端，中国6月成品糖产量为26.2万吨，同比下降21.1%；1-6月成品糖产量为882.9万吨，同比增长13.9%。进口压力仍存，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：短期受巴西产糖率低于预期影响，原糖低位反弹，以及目前现货市场购销氛围转暖，库存支撑。但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，国内供应端“问题不大”。操作思路：反弹空为主。

能化板块

品种：原油

日内观点：弱势震荡

中期观点：先扬后抑

参考策略：回调等待做多机会

核心逻辑：

1、供应端，风险因素一方面来自中东地缘局势；另一方面来自于夏季大西洋飓风可能在某个时候导致墨西哥沿岸的生产及炼油业务中断。美国原油产量连续四个月维持在1310-1320万桶/日水平，由于石油钻井平台数量呈下滑趋势，今年整体美国原油产量涨幅受限，不过需关注美国总统大选结果，将对未来美国石油政策产生极大影响。整体来看，进入三季度，OPEC+产油国继续维持减产政策，加之石油消费进入旺季，供应缺口将驱使石油库存在夏季顺畅去库。四季度OPEC+放松减产，由于产油国剩余产能充裕，油价可能快速回落。

2、需求端，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。欧美市场，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偏高水平。

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，分别比去年同期高6.69%及8.35%，在石油消费旺季或限制油价上方空间。

4、综上，短期来看，油价继续上涨的动能减弱，维持弱势运行态势。中长期来看，关注在石油消费旺季商业库存的实际去库情况，油价先上涨。进入四季度，随着OPEC+产油国相继增产以及关注美国大选结果对石油开采政策的变化，油价将承压下行。

品种：PVC

日内观点：弱势运行

中期观点：低位震荡

参考策略：逢高短线试空，设置止损，防止出口利好突现

核心逻辑：

1、成本方面，近期部分电石炉重启，市场整体货源充足，且由于当前西北地区瓜果运输迎来旺季，车辆紧张，电石企业出货不畅，库存出现积压，市场价格下行，截至7月29日，内蒙古乌海地区电石价格为2550元/吨，环比上周下降100元/吨。

2、供应方面，PVC供应回升，截至7月26日，PVC行业周度开工率为73.33%，环比提高2.93个百分点，周度产量42.60万吨，环比提高1.70万吨，后期随着内蒙宜化、伊东东兴等装置恢复运行，预计行业产能利用率走高，产量继续增加。

3、需求方面，截至7月26日，PVC下游工厂综合开工率为51.96%，环比上周下降0.98个百分点，7-8月份是行业传统淡季，企业采购积极性减弱，部分采购商倾向于低价采买，但普遍规模不大；出口方面，上周亚洲PVC预售报价出台后，印度市场成交未出现放量，主要有两个原因，第一是当前处于印度雨季，PVC需求受压制，第二是印度标准局即将执行的BIS政策，虽在本月讨论会上传出政策延期执行的消息，但在政策未正式公布执行之前，印度买家相对表现谨慎。

4、库存方面，截至7月26日，国内PVC社会库存为59.81万吨，环比减少0.81%，同比增加25.40%，PVC库存小幅走低，主要原因是前期供应持续减量，但受限于下游行业处于淡季，整体去库幅度不大。

5、展望后市，后期PVC供应将继续提升，产量逐步增加，而当前处于需求淡季，内贸市场低迷，海外市场提振有限，供需双弱下，PVC面临累库压力，预计短期市场在基本面走弱的环境下难以出现大幅上涨。

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