

主要品种策略早餐

(2024.08.01)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：73800-75400 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，欧元区7月调和消费者物价指数(HICP)年率初值增长2.6%，高于预期和前值的2.5%。

2、供给方面，Eagle Mine2024年铜产量指导范围下调至5000-7000吨，Caserones铜矿2024年铜产量指导范围已上调至124000-135000吨。力拓预计今年铜当量产量将增长约2%。智利埃斯孔迪达铜矿工会负责人呼吁工人拒绝必和必拓的提议，并为罢工做好准备。

3、需求方面，乘联会数据显示，7月1-28日，乘用车新能源车市场零售72.2万辆，同比去年7月同期增长31%，较上月同期下降5%，今年以来累计零售483.5万辆，同比增长33%。铜杆企业上周整体订单呈下降表现，尤其是再生铜杆端的订单下降幅度尤为明显，而精铜杆企业订单仅有小幅上升。现货市场方面，全国各地交投情绪偏弱。

4、库存方面，7月31日，LME铜仓单下降125手至239275吨。上期所铜仓单增加748吨至206695吨。

5、展望后市，智利铜矿工人罢工预期提升以及国内再生铜税收新政即将实施，对铜价构成提振。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：震荡下跌寻底

中期观点：区间磨底，美豆 11 种植成本约 1000 点

参考策略：空豆粕 2409 多菜粕 2409

核心逻辑：

1、上周，天气预报称未来两周美国中西部降水偏少，全美气温偏高；但本周中东部仍确实遇到了降水，干旱炒作未有事件配合。往年 8 月的 USDA 报告通常是单产调整幅度最大的月份，只是 20/21 年度也出现过单产先上调后下调的反常操作。目前美豆底部未完全出现，不建议抄底。按种植成本估算，美豆 11 合约支撑位或在 1000 点大关；m2409 估计对应支撑在 3000 点，或还有下跌空间。

2、美豆生长良好。截止 7 月 28 日当周，24/25 年度美豆优良率 67%，前周 68%，去同 52%，五年均 59%；结荚率 44%，去同 46%，五年均 40%；开花率 77%，去同 79%，五年均 74%。StoneX 预报未来 11-15 日，西部 20%区域降雨概率改善，而最可能错失降雨的区域为西南部 1/5 面积；高温主要集中于中西部西部；7 月 30 日甚至还略微上调了单产预估。

3、菜籽方面，近两周国内菜粕和 ICE 菜籽期货价格是背离的。截至 7 月 16 日，艾省和萨省菜籽优良率分别为 71.8%和 70%，较前周不降反升；但 8 月初也面临降雨下降考验。22 日加农业部月报上调了种植面积和总产预估，但出口预估调整较小。

4、上周 7 月 16 日豆菜粕价差剧烈缩小，或因国内有私募称菜粕 9 月合约具备多头逼仓条件。本周 RM2409 持仓量从 120 万手下降到了 80 多万，仍能看到豆菜粕价格有缩小迹象，可能是近期菜粕提货节奏加快。

5、展望后市：本周油脂棕榈端既有利多也有利空，方向暂不明；而做缩豆菜粕价差，博弈水产饲料需求提振的季节性行情，相对来说更稳一些。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：弱势震荡

中期观点：先抑后扬

参考策略：关注原油与沥青价差反向做空机会

核心逻辑：

1、供应端，地方炼厂仍处于严重的亏损状态，主营炼厂加工利润微薄，远不及去年同期水平，促使沥青厂整体开工负荷目前处于五年同期最低水平。反映到产量方面，6月国内生产沥青在202.21万吨，较5月下滑26.6万吨或11.63%，同比去年同期下滑57.16万吨或22.04%。整体来看，沥青供应端呈现收紧状态。

2、需求端，北方部分省份仍处于密集的降雨天气中，从季节性来看，7月并不是传统的施工旺季，此外，资金问题仍制约着终端项目的施工，短期来看，沥青需求仍相对低迷。库存端，国内炼厂沥青库存高位徘徊，沥青社会库存去库放缓，且位于三年同期最高位。

3、成本端，近期油价维持弱势震荡，关注OPEC+在三季度减产及夏季石油消费旺季，油价在三季度先上涨，而随着产油国增产以及关注美国大选结果，油价可能承压运行。从沥青生产原料来看，近期稀释沥青到港库存大幅下滑至50万吨以下，到岸资源的减少一定程度上支撑稀释沥青价格。

4、展望后市，短期来看，沥青期价跟随成本端弱势震荡。中长期来看，沥青市场供需双弱格局未改，社会库存去库缓慢，在季节性消费旺季前，沥青期价或承压运行。而随着8月下旬沥青进入消费旺季，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：【14000，15000】区间波动

中期观点：震荡

参考策略：9-1 反套持仓观望/RU2409 在【14300，14600】区间内高抛低吸

核心逻辑：

1、7 月份橡胶板块继续以回调下行为主基调。虽然近期产区降雨频繁，且部分产区有热带气旋影响，偶有阶段性反弹，但物候条件的改善及天然橡胶进入割胶旺季的压力较大，使得价格承压下行。不过国内现货市场上依然存在结构性缺货问题，深色胶（20 号胶）进口量偏少，支撑力度较大。

2、下游需求方面存转弱预期，虽然半钢胎企业多维持高产，但全钢胎内外销均放缓，随着成品库存累增，8 月装置生产仍有减产降负可能。但需求端反映到盘面上需要等较长的时间，前期用胶旺盛叠加进口量减少，库存目前仍在下降，但速度已经大幅放缓。截止至 7 月 28 日，青岛地区现货总库存 46.04 万吨，相比上周减少 0.37%。

3、从盘面表现来看，近 2 个月天然橡胶下跌幅度较大，合成橡胶拉涨效应偏强。主要原因为合成橡胶受供给端的影响更强。原料丁二烯市场高位支撑，表现强势，且上周国内合成橡胶开工率继续下降，利多合成橡胶。预计合成橡胶装置全面恢复生产要 8 月下旬或 9 月上旬。另外，下半年各类合成橡胶计划新投产能 40 万吨，远月合约的压力较大。

4、受供给压力和增值税下调的影响，橡胶价格重心有所下调，但是考虑到全年减产预期仍在，因此价格触底后支撑性较强，预计底部区间为【14000，14300】。但是短期内缺乏利多驱动，且开割后供应压力仍在持续加码，上涨幅度恐怕很难突破 6 月高点；9-1 价差目前约-1200，可止盈离场，激进策略也可继续持仓，观察价差能否进一步扩大至-1300。

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.gzjqqh.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