

主要品种策略早餐

(2024.10.08)

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：养殖端等待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9月27日，当周全国生猪标肥价差为-0.45元/kg，较上一周小幅扩大。当周市场供强需弱，二育养殖户出栏积极，市场猪源充足，价格下跌为主。大体重猪源因走货不畅而价格偏弱运行。同时临由于国庆假期结束，终端提振有限，猪价窄幅震荡调整，随着天气转凉，预计大猪走货或将转好，标肥价差有拉大的空间。。

2、需求方面，从二次育肥情况来看，随着猪价回落，二次育肥成本有所降低，近期二育采购量有增加的情况，投机性需求增多，但由于市场对于四季度的猪价仍较乐观，预计二育入场量不及去年。当前二育以边进边出的节奏为主，大量集中入场的情况较少，对于猪价的提振作用有限。

3、短期来看，猪价在国庆假期期间出现小幅提振，但随着节日结束，终端消费将下滑，养殖端对于四季度的猪价应保持警惕，不要期待太高。盘面方面，前期连续多日的下跌造成市场恐慌情绪较浓，叠加集团化企业超低的养殖成本带来更大的利空影响，后续需关注二次育肥的入场情况以及终端消费的提振力度，若交易逻辑转变，或将带来猪价的另一波上涨，注意交易逻辑的转变节点。建议养殖端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：震荡偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：多单搭配看跌期权持有

核心逻辑：

1、宏观利好大宗商品市场，叠加巴西甘蔗田火灾影响，主产区干旱延续，引发市场对食糖供应前景担忧，基本面和资金情绪共振，导致国际糖价快速上行。一方面，巴西最新数据使产糖“忧虑”有所消解，另一方面，巴西出口表现亮眼，表明巴西糖需求旺盛。原糖在23美分附近高位震荡。印度和泰国的降雨改善，印度和泰国种植面积均同比增加，利好新榨季食糖生产。总的来说，预计2024/25榨季全球食糖供需仍然宽松，但供应过剩量下调。

2、国内供应端“问题不大”，23/24榨季全国食糖产量996万吨，同比增加11.03%，进口糖方面，上半年进口窗口打开，三季度集中到港，进口压力使盘面跟涨有限，叠加新榨季预期丰产，国内糖市供应充足；需求端，国内食糖市场旺季小旺，淡季很淡，市场消费信心不足；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、整体来看，国内市场呈现供强需弱格局。但是目前处于新旧榨季交替之时，国内库存偏低，市场情绪转暖，在24/25榨季开榨之前，郑糖仍跟随原糖震荡偏强。中长期来看，随着丰产兑现，国内食糖供过于求的格局下，糖价仍有回调可能。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡偏强

中期观点：承压下行

参考策略：牛市看涨价差期权策略

核心逻辑：

1、国庆假期期间，欧美原油期货价格呈现趋势上涨行情，尽管利比亚石油供应逐渐恢复，但中东地缘局势加剧，伊朗对以色列进行导弹袭击，市场担忧以色列将会对伊朗的石油生产设施进行报复性打击，致使地缘风险溢价急速飙升。短期市场仍会交易中东地缘风险溢价，不过大幅上升的空间不大，除非伊朗的石油设施遭到打击，使得石油供应中断；或者伊朗封锁霍尔木兹海峡，造成中东石油运输危机。不过从另一角度来看，即使伊朗石油供应出现部分中断，由于目前 OPEC+ 闲置产能充裕，可以及时补充缺失的产能。如果油价因地缘风险而大幅飙升也会给市场造成压力，特别是给美联储降息带来压力。

2、需求端利好并不多，我国的进口原油及原油加工量均是同比下滑的，2024 年 1-8 月我国原油累计进口量 36691 万吨，同比下降 3.1%。2024 年 1-8 月我国原油加工总量 4.96 亿吨，同比下跌 1.78%。国庆过后，假期消费利好远去，汽油需求提振减弱；节前央行推出一系列刺激性货币政策，但实际传导效果需时间验证，柴油消费仍受制于终端行业开工率。欧美炼厂进入秋季检修，美国炼厂开工率已连续四周下降，石油消费旺季远去。

3、综合来看，短期受到中东地缘风险的支撑，油价上涨迅猛，一旦交火的双方平息战事，地缘风险未有进一步升级的迹象，随着利比亚、墨西哥湾石油产能的恢复，油价将获利回吐。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：延续上涨

中期观点：有回落风险

参考策略：谨慎追涨，关注 PVC 现实基本面变化

核心逻辑：

1、成本方面，电石生产企业出货顺畅，货源紧张，原料兰炭价格上调，支撑电石价格，截至 9 月 30 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2800 元/吨，环比持平。

2、供应方面，PVC 供应边际减少，截至 9 月 27 日，PVC 行业周度开工率为 78.64%，环比下降 0.68 个百分点，周度产量 45.68 万吨，环比下降 0.39 万吨，节前聚隆化工、山西瑞恒等装置停车检修，乐山永祥临时停车，总体行业检修量环比增加。

3、需求方面，近期 PVC 价格持续走高，终端企业拿货积极性减弱，国庆假期间下游制品企业普遍放假 5-7 天，行业开工率下降，对 PVC 的需求减少，宏观政策持续发力，地产行业预期改善，但需求预期是否能转化成现实，仍需继续观察；出口方面，海外市场买家采购意愿提升，我国 PVC 出口签单再次放量，节前 PVC 样本生产企业周度出口签单量环比提高 132.88%至 4.87 万吨。

4、库存方面，出口放量带动 PVC 库存水平下降，截至 9 月 27 日，国内 PVC 社会库存为 47.92 万吨，环比减少 2.60%，同比增加 18.29%。

5、展望后市，目前仍处于政策反弹窗口期，预计短期内 PVC 将维持偏强态势，但地产预期能否对现实面形成利好推动仍存疑，后期需关注下游订单变化，中长期建议密切关注宏观政策对于房地产行业的具体成效。

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。

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.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