

主要品种策略早餐

(2024.10.17)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：76300-77000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡操作思路，卖出虚值看涨期权

核心逻辑：

1、宏观方面，美联储官员预计年内降息 25 个基点。

2、供给方面，安托法加斯塔的报告显示，该公司 2024 年三季度铜产量为 17.9 万吨，较前一季度增加 15%。产量增加是因为旗下 Los Pelambres 矿去库存以及 Centinela 矿矿石品位较高，安托法加斯塔预计 2024 年仍能实现 67-71 万吨铜产量目标。Vale 2024 年三季度铜总产量为 8.59 万吨，同比增加 5.3%，环比增加 9.3%。Vale 预计 2024 年铜指导产量仍处于 32-35.5 万吨不变。力拓公司第三季度矿产铜产量略有下降，因为 Escondida 和 OyuTolgoi 产量增加，但 Kennecott 产量因运营障碍而下降 44%，抵消了这一影响。

3、需求方面，美国 1-8 月大储累计装机 5.96GW，同比+58%，EIA 预计 2024 全年将实现储能装机 15.31GW，同比+140%。国内方面，2024 年 1-9 月国内储能系统项目招标容量为 57.9GWh，同比+5%。中长期，亚非拉等新兴市场还将持续提升储能装机需求。

4、库存方面，10 月 16 日，上期所铜仓单增加 1847 吨至 68487 吨。LME 铜库存增加 625 吨至 288750 吨。

5、展望后市，美联储降息幅度预期减弱及国内财政政策仍未落地未能对铜价提振力度不足。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：豆粕和美豆偏弱震荡

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 2505-空菜粕 2505

核心逻辑：

1、10月11日深夜 USDA 月报环比9月几乎没有数据调整，尤其没有下调巴西新作大豆预估产量，也许被国际市场认为是利空。国庆节前的9月30日 USDA 季度谷物库存报告影响中性，美国旧作大豆库存总量为3.42亿蒲式耳，和预期3.51亿接近。9月初，商务部反制加拿大关税调查，使国内菜粕大涨；加拿大关税已于10月1日落地，国内仍未有新回应，菜粕相对豆粕、菜油相对豆油价格仍然高企。

2、国际大豆方面，美豆收割较快，外盘可能正在走现货集中上市的利空行情。截至10月13日当周，美国大豆收割率为67%，前一周为47%，高于五年均值。NOPA的美豆本土9月压榨量和美豆油库存均符合预期。美豆出口良好，目前没有贸易战迹象，新豆累计出口检测513万吨，进度10.2%。Anec 预估巴西10月大豆出口434万吨，去同595万。巴西播种稍慢，但目前没有减产预期，截至10月13日播种率为9.1%，去同19%。CONAB10月数据预测24/25年度巴西大豆产量达1.66亿吨，暂时和USDA一样都保持丰产预期。

3、菜籽方面，近期还是关税事件驱动为主。国庆假期中国对加拿大关税没有新增反制措施，加农业部9月报告将单产从2.12吨每公顷上调至2.15，出口预期从6900千吨上调至7500；萨省和阿省收割进度为94%和83%，基本确定丰产。国家粮信中心9月预报四季度菜籽买船是较多的，海关也确认9月下半月仍有到港，目前国内机构预期短缺可能首先在1月出现，但仍要看后续反制关税措施具体的影响。

4、策略方面，马来棕榈油短期减产偏强，豆棕油价差倒挂基本合理。2018当年农产品原料仍会进口一定数量，只是时间可能滞后；维持做扩豆菜粕2505远月价差的策略，做缩菜豆油价差也可以考虑。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：弱势震荡

中期观点：由弱转强

参考策略：多沥青空高硫燃油套利

核心逻辑：

1、供应端，山东地炼生产沥青处于重度亏损状态，截止10月15日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-602.24元/吨，较节前亏损加深17.2元/吨。截止10月15日，国内沥青厂开工率在27.8%，周度下滑1.2个百分点，位于五年同期最低位。产量方面，截至10月15日，国内周度生产沥青48.1万吨，周度下滑1.5万吨，产量位于五年同期最低水平。今年前9个月国内沥青累计产量在1922.0万吨，较去年1-9月份下滑19.4%。基于进入沥青消费旺季的判断，炼厂10月份沥青排产将增加。

2、需求端，9月市场呈现“旺季不旺”特征。10月份天气事宜，进入沥青施工旺季，东北、西北和华北等地赶在气温下降之前集中施工，沥青刚性需求表现稳健，预计将达到年内小高峰；但10月下旬随着天气转凉，北方市场需求逐渐走弱。反映到库存上，近期沥青厂库、社会库存去库较为明显。截止10月15日，国内沥青厂库存为51.9万吨，周度宽幅减少0.2万吨，较去年同期减少11.2万吨，目前位于五年同期最低位；截止10月15日，国内沥青社会库存在30.8万吨，周度宽幅减少3.0万吨，较去年同期减少13.0万吨，位于五年同期偏低水平。

3、成本端，进入四季度，不确定因素较多，地缘局势不稳、美国总统大选、美联储降息节奏，欧美原油期货价格波动仍较为剧烈。从基本面来看，目前利比亚产能已经基本恢复，飓风过后美湾地区生产也正常运行，12月OPEC+产油国将相继增产。进入冬季，取暖油需求给市场带来一定支撑，但主要石油消费国也面临经济动能不足、新能源对传统石油消费替代的问题。远期来看，油价仍将承压。

4、展望后市，成本端近期回调明显，短期来看，沥青期价跟随成本端弱势震荡。中长期来看，随着10月份沥青施工旺季的到来，加之厂库及社会库存数据下滑，供应端仍维持偏紧排产的情况之下，沥青期价有望由弱转强。建议多沥青空高硫燃油套利操作。

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