

主要品种策略早餐

(2024.10.29)

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：稳中偏弱

中期观点：宽幅震荡

参考策略：养殖端空单继续持有

核心逻辑：

1、供应方面，从生猪出栏体重来看，截至10月25日，当周全国生猪出栏均重为123.81kg，环比下降0.01%。近期肥猪价格高位支撑，养殖户惜售扛价情绪仍存，以出栏大体重猪源为主。而从规模场来看，当周出栏体重窄幅涨跌，但随10月中旬企业出栏节奏加快，加之对后市看涨预期下降，局部有小幅降重出猪操作，综合抑制生猪体重回升。短期来看，市场标肥价差仍有支撑，随前期补栏及二次育肥陆续开始出栏，预计生猪出栏均重易涨难跌，整体供应维持宽松。

2、需求方面，从屠宰端来说，10月25日当周屠宰开工率27.59%，较上一周有所上涨。当周多数厂家开工率有所提升，整体开工率微幅上升。部分地区受降雨天气影响，厂家出货速度偏慢，叠加下游需求跟进乏力，白条价格走弱，企业开工意愿仍不高。近期市场情绪小幅好转，气温持续降低，消费保持季节性好转态势，开工率或小幅上涨，需求端或有增量。

3、综合来看，尽管近期气温有所下降，旺季需求有一定提振，但需求的增量难以承接供应增量，叠加二次育肥较谨慎，未出现大量集中入场的情况，整体呈现供强需弱的格局，前期上涨行情难以延续。盘面来看，由于缺乏上涨驱动，当前市场仍在交易供应增加的逻辑，短期盘面将跟随现货价格偏弱运行，后续需关注旺季消费的提振，若消费出现快速反弹，交易逻辑或有转变可能，建议养殖端前期空单继续持有，谨慎投资者可参与场内期权交易。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱

中期观点：先抑后扬

参考策略：短期卖出虚值看涨期权持有

核心逻辑：

1、国际市场：受干燥天气和圣保罗州遭受的甘蔗田火灾影响，24/25 榨季食糖供应前景不佳，库存位于近六年低位，对盘面有较强支撑。印度方面，甘蔗受损使印度面临产量下降的风险，印度政府连续第二年延长食糖出口禁令，印度继续缺席全球食糖市场可能会进一步收紧全球供应。中长期来看，24/25 榨季全球食糖过剩预期有所修正，基本面开始利好国际糖市。

2、国内市场：①新榨季主产区糖料蔗确定性增加，进口糖集中到港，进口糖浆和糖预拌粉维持增量，供应边际改善。24 年 1-9 月：成品糖产量为 979 万吨，同比增长 15.6%；我国累计进口食糖 289.12 万吨，同比增幅 36.81%；进口糖浆及预拌粉累计进口 173.26 万吨，同比增幅 23.57%。②需求端，新旧榨季交替，刚需为主，9 月收官之际全国食糖消费有所增加。国庆节后市场购销情绪略有降温，终端和贸易商采购需求有所后延，以按需采购为主。③库存方面，结转库存和主产区第三方库存偏低。

3、因此，外强内弱，且原糖对郑糖的影响有限，郑糖供强需弱的格局仍存，下方受库存低和制糖成本支撑，预计食糖缺口将在明年二季度出现，整体呈现近弱远强格局。建议短期卖出虚值看涨期权。

能化板块**品种：原油**

日内观点：偏弱运行

中期观点：弱势震荡

参考策略：卖出 SC 看涨期权持有

核心逻辑：

1、供应端，以色列对伊朗的报复行动被认为“点到为止”，且以色列并未袭击伊朗核设施及石油设施，石油中断风险解除，地缘溢价迅速回落。不过中东局势对油价来说仍是一颗定时炸弹，以色列对 Hamas 以及黎巴嫩真主党的攻击持续，一旦局势升级，油价仍将脉冲式上涨。关注美国总统大选结果，将会影响美国能源政策及东欧地缘局势，若特朗普当选，美国页岩油开采力度将提升，并尽快推进结束俄乌战争，这对于油价均是利空。从实际供应来看，随着 12 月份 OPEC+ 开始放松减产，产油国闲置产能充裕，供应端呈现出边际增加趋势。

2、需求端，在北半球正式进入冬季之前，需求面相对偏弱，这也是为什么 OPEC+推迟 12 月份开始增产。全球最大原油进口国-中国，目前公布的数据来看，今年前 9 个月原油进口量及原油加工量分别下滑 2.85%、1.6%。目前成品油需求没有太多利好支撑，汽油失去假日消费支撑，柴油受到赶工需求提振，但改善空间不大。欧美市场，随着秋季检修结束，炼厂开工逐渐提升，随着气温下降，取暖油需求提升，但也同时面临着暖冬、油改气、油改电的挑战。

3、库存端，美国商业原油库存逐渐累库，截止 10 月 18 日，美国商业原油库存在 4.26 亿桶，周度超预期增加 547.4 万桶。随着 OPEC+开始增产，在石油消费相对平淡的季节下，全球石油累库预期增强，压制油价上方空间。

4、综上，近期关注焦点主要在美国总统大选、美联储降息节奏、加沙停火谈判上，欧美原油期货价格波动仍较为剧烈。从基本面来看，因风险事件导致的供应中断已经基本修复，12 月 OPEC+开始相继增产，OPEC 产油国闲置产能充裕。进入冬季，取暖油需求给市场带来一定支撑，但需求端整体偏低迷，石油累库节奏不变。远期来看，油价仍将承压。

品种：PVC

日内观点：宏观预期提振 PVC 价格

中期观点：受限于基本面，有回调风险

参考策略：PVC 逢高反套

核心逻辑：

1、成本方面，电石生产企业出货顺畅，部分地区下游工厂恢复运行，对电石的需求回升，电石企业库存去化，市场持稳运行，截至 10 月 28 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2700 元/吨，环比持平。

2、供应方面，上周部分装置检修以及降负，PVC 整体供应下降，截至 10 月 25 日，PVC 周度行业开工率为 77.24%，环比下降 0.76 个百分点，周度产量 44.87 万吨，环比减少 0.44 万吨，本周仅陕西北元一条线计划检修，部分企业检修结束恢复生产，预计 PVC 产量将回升。

3、需求方面，近期贸易商及下游企业采购 PVC 的积校性较低，影响 PVC 企业接单量，截至 10 月 25 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 58.34 万吨，环比减少 3.42 万吨，降幅 5.54%，PVC 下游制品企业行业开工率为 46.25%，环比下降 0.8 个百分点，进入冬季后，北方地区项目施工进度将变缓慢，对 PVC 的需求将回落；出口方面，由于海运费上涨，国内企业出口接单量出现回落，上周 PVC 生产企业样本出口接单量为 1.74 万吨，环比下降 8%。

4、库存方面，行业库存变化不大，截至 10 月 25 日，国内 PVC 社会库存为 47.82 万吨，环比减少 0.29%，同比增加 13.40%。

5、展望后市，进入 11-12 月冬季后，气温降低，行业面临需求淡季，而供应将维持偏高水平，PVC 基本面有转弱的趋势，但近期会议利好不断，若政策利好超市场预期，PVC 价格或受提振。

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.gzjqh.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