

# 主要品种策略早餐

(2024.04.11)

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：75000-76000 区间波动

中期观点：62000-77000 区间波动

参考策略：卖出 CU2450-P-68000 适时止盈，日内震荡偏弱操作思路

#### 核心逻辑：

1、宏观方面，美国3月CPI同比增长3.5%，高于预期的3.4%。通胀高于预期将令美联储降息步伐放缓。

2、供给方面，国内铜精矿供需偏紧的局面持续。二季度国内精炼铜减产的预期暂无变化。

3、需求方面，2024年3月中国铜箔月度产量为7.48万吨，环比大增42.67%。3月漆包线企业综合开工率为74.41%，环比增长29.3个百分点，而同比减少3.55个百分点，与预期开工率相比高出4.72个百分点。4月10日13个省公布了76个铜项目。

4、库存方面，4月10日，LME铜库存下滑750吨至123475吨。上期所铜仓单下降6113吨至227431吨。

5、展望后市，目前，国内铜市逐渐步入需求旺季，叠加供应缩减预期，料铜价保持强势。但高铜价将抑制下游需求，负反馈铜价。

## 养殖、畜牧及软商品板块

### 品种：蛋白粕

日内观点：窄幅波动

中期观点：豆粕 2409 在 6 月底前区间[2900, 3600]

参考策略：卖出 m2409-C-3600 预计持仓至 6 月

核心逻辑：

1、国内周五 4 月 12 日凌晨的 USDA 将公布 4 月报告，目前路透的前瞻已出，机构调查结果预估巴西产量[1.45, 1.55]亿吨，USDA 可能从 3 月 1.55 亿下调。市场对此多空观点不一，有认为下调产量已经被期货价格反应完毕，也有认为南美丰产造成收割季的卖压到来。总之，报告公布的前一天，通常市场交易欲望偏低、价格波动小。下周一国内 4 月 15 日中午 MPOB 将公布月度报告。

2、南美大豆方面，机构 AgRural 称巴西收割进度 79%，单产维持不变，但收割面积上调 1%。而阿根廷产量则悬念不大，USDA 和商业机构基本都维持 5000 万吨预期。目前看，南美两国今年大豆总产量比去年高约 2000 万吨，5 月集中上市时，现货出口销售对价格的压力不容忽视。

3、国内豆粕方面，港口大豆库存继续出现小幅上涨，预计今年三季度之前进口大豆成本低于去年。

4、国内菜粕方面，截至 4 月 5 日，国内菜粕库存 3.27 万吨，持平前周 3.36 万；压榨厂菜籽库存 27.75 万吨，低于前周 30.2 万吨。本周菜粕产量 2.68 万吨，低于前周 4.07 万。据商务部，3 月下旬菜籽进口偏少，但 4 月预报船期环比 3 月更多；同样预计三季度之前进口菜籽供应充足。

5、策略方面，预期 6 月美豆生长期之前豆粕 2409 运行区间[2900, 3600]，当前可能接近阶段性高点，因此卖出 m2409-C-3600；另一腿 m2409-P-3000 等待合适机会再入场。y2409-p2409 价差在之后可以考虑做扩，虽然 SPPOMA 与 MPOA 均数据显示 3 月马来产量和出口都显著环比回升，但马来库存回升前，应保持观望。

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点：上方承压

中期观点：先抑后扬

参考策略：多燃油空沥青套利逐步止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，主营炼厂和地方炼厂沥青生产利润继续下滑，沥青厂加工负荷低位徘徊。截止4月7日，江苏主营炼厂炼油利润为88.05元/吨，环比下跌25.54元/吨；山东综合型独立炼厂炼油利润为-1108.49元/吨，环比下滑72.62元/吨。数据显示，截止4月10日，国内沥青厂开工率在29.4%，周度上涨2.9个百分点，炼厂开工未能季节性走强，目前位于五年同期偏低水平。产量方面，隆众数据显示，截至4月10日，国内周度生产沥青50.5万吨，周度上涨4.8万吨，产量已位于五年同期中位水平。进入二季度，随着炼厂检修结束以及排产增加，供应端或将迎来较为明显增量。

2、需求端，一季度国内沥青需求整体弱于去年同期，一季度国内沥青终端消耗偏少，产量从炼厂向贸易商以及终端库存转移，因此沥青社会库存累积明显。截止2024年4月10日，国内沥青社会库存在84.5万吨，周度增加1.3万吨，社会库存连续十六周增加。炼厂端方面，下游拿货放缓加之上游产能增加，炼厂端沥青库存同样增长。截止4月10日，沥青厂库存在75.6万吨，周度增加2.2万吨，目前处于历史同期中位水平。进入二季度，沥青需求随着气温升高有改善预期，不过仍将受到资金面的限制，因此需求改善空间有限。

3、成本端，受到中东及东欧地缘风险支撑，油价近期趋势上行，在地缘局势未有进一步变动之前，贸易商获利回吐，短期油价上方承压；远期来看，关注伊朗是否有采取进一步军事行动，在夏季消费旺季前有回落预期。沥青生产原料方面，从港口数据来看，截至2024年4月10日，稀释沥青到中国港口库存在94.0万吨，环比减少3.5万吨，稀释沥青贴水降低，供应增加。整体来看，成本端对沥青期价无明显支撑。

4、展望后市，短期来看，油价上方承压，沥青加工原料供应充足，加之终端需求依旧疲惫，沥青期价在趋势上行后回调风险。中长期来看，关注春检结束后沥青排产逐步增加，以及刚性需求可能将延后启动，沥青期价将呈现先抑后扬走势。策略上，多燃油空沥青的套利可逐步止盈离场。

**品种：天然橡胶**

日内观点：区间震荡（14500，15000）

中期观点：中长期偏多

参考策略：5-9 反套止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，目前云南产区天气干旱，导致试割不理想，部分开割地区因胶树质量问题推迟开割。天气预报预计4月上旬将有降雨天气，后市关注旱情变化情况。海外产区方面，泰国于4月7日发布夏季风暴预警，提醒21府防范极端天气。预计在风暴来临期间，泰国橡胶的生产工作会受到影响。

2、社会库存方面，截至2024年3月31日，中国天然橡胶社会库存154.39万吨，较上期下降1.94万吨，降幅1.24%。中国深色胶社会总库存为94.38万吨，较上期下降0.95%。浅色胶社会总库存为60.01万吨，较上期下降1.70%。整体维持去库趋势。轮胎厂整体生产节奏暂无明显调整，半钢胎开工情况依然向好，但全钢胎需求有走弱的倾向。后市需要进一步观察。从目前已有的信息来看，乘用车有望保持销售热潮，但商用车行情回暖仍需时日。

3、清明假期期间，外盘表现平静，行情以小幅整理为主。预计09合约底部为14500点。4月份受开割压力影响，整体偏向于区间震荡。开割顺利则期价将跌破14500，开割不畅则可能突破15000。单边行情判断难度较大，不建议单边操作。套利策略方面，4月8日5-9价差以扩大至-260左右，已经达到前期套利策略预计的止盈区间，继续持有的意义不大，建议投资者可以止盈离场。5月产区开割后可以关注9-1价差的走势。

## 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](http://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

---