

主要品种策略早餐

(2024.05.09)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：78500-81000 区间波动

中期观点：66000-85000 区间波动

参考策略：卖出 cu2407-C-90000 策略

核心逻辑：

1、宏观方面，美联储官员表示紧缩的货币政策并未对经济形成限制。

2、供给方面，印尼总统表示，印尼自由港和安曼矿业公司的铜精矿出口许可将延长至5月31日之后。矿业巨头 Freeport-McMoRan 正准备在6月开始从其 Grasberg 矿场发运多达900000吨铜精矿。2024年3月铜矿砂及其精矿进口233.0万吨，同比2023年3月增加15.3%。2024年1~3月累计进口698.8万吨，同比2023年1~3月增加5.1%。

3、需求方面，2024年3月末锻轧铜及铜材进口47.4万吨，同比2023年3月增加16.1%。2024年1~3月累计进口137.5万吨，同比2023年1~3月增加6.9%。铜管企业2024年4月整体产能利用率81.47%，较3月的74.39%，环比上涨7.08%。

4、库存方面，5月8日LME铜库存下降1350吨至106000吨。上期所铜仓单增加2242吨至216714吨。

5、展望后市，近期铜市供应预期增加，市场供需矛盾有所减轻。但由于境内外库存涨跌互现，需警惕铜价出现外强内弱的走势。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：短期 VIX 波动率维持高位

中期观点：前期[3000, 3600]区间被突破，等待巴西暴雨影响落地

参考策略：激进者可“多豆粕-空豆油”9月合约

核心逻辑：

1、本周一，菜籽和大豆的补足假期外盘的涨幅，符合预期。南美遭遇暴雨、阻碍收割，美国也遭遇暴雨、阻碍播种，欧洲油菜种下后未开花、遭遇霜冻。当天机构预计巴西减产 200 万吨。但周二内外盘的大豆豆粕一起大幅上涨，超出预期；至周三，已有机构推测巴西南里奥格兰德州未收割的 500 万吨大豆已大部分损失；外加该州港务局 3 日表示，当地社区已受到暴雨影响，阿雷格里港现在仍然停止运营。至此，国内有机构提出“超出市场预期天气风险”，短期国际资金对期现货的拉涨逻辑无法被证伪。

2、南美大豆方面，巴西收割进度 89%以上，主要仅有南州受灾较重，损失 200 到 500 万吨之间。阿根廷布交所称，截至 5 月 2 日，收获进度约 36.2%，低于五年均值约 58%。5 月 USDA 报告将在国内 5 月 11 日 0 点公布，将为市场全年提供了一条基准线。虽然美豆产区天气暴雨和洪涝担忧仍在，但 world weather 称 10 日后将好转；只要赶在 5 月底前播种完，日照都能充足，土壤湿润反而有利生长。

3、国内豆粕方面，未来 3 个月平均每月到港 1000 万吨，供应充足。国内菜粕方面，欧洲油菜花产区或遭遇 2 周左右的冻寒，但本周菜籽系上涨主要是跟随大豆系。

4、展望后市：策略方面，前期一直判断的豆粕 2409 运行区间[3000, 3600]，已被美洲的大暴雨击穿；建议等巴西洪涝事件稳定后再重新入场。但特别激进的投机者朋友，可以考虑做“多豆粕-空豆油”策略，主要是考虑到大豆减产是粕类涨幅更大，而棕榈油近期小幅增产基本确定，油脂不如粕类强势。另外关注本周六凌晨的 USDA 月度报告。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：区间震荡，运行区间【3600-3750】

中期观点：震荡偏强

参考策略：关注沥青裂解价差走扩机会

核心逻辑：

1、供应端，山东地炼沥青生产利润有所减亏，但仍处于五年同期最低水平，主营炼厂沥青生产利润微薄，导致炼厂开工率低位徘徊。截止5月7日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-687.82元/吨，周度上涨258.03元/吨。截止5月8日，国内沥青厂开工率在27.0%，周度增加3.4个百分点，开工率位于五年同期偏低水平。产量方面，截至5月8日，国内周度生产沥青46.8万吨，周度增加5.7万吨，产量位于五年同期偏低水平。总体来看，尽管近期加工成本降低，沥青生产利润减亏，但由于需求低迷，沥青供应整体有所收缩。

2、需求端，4月份受到资金以及部分地区强降雨天气影响，终端项目开工仍较为低迷。进入5月，长江以北多数地区尚未进入雨季，南方梅雨季节通常从6月中旬开始，因此终端需求有一定改善预期。截止5月3日，下游道路改性沥青开工率在22.5%，位于五年同期偏低水平；截止5月3日，防水卷材开工率为27.5%，位于五年同期最低水平。库存端，下游拿货缓慢，炼厂库存明显累积，截止5月8日，国内沥青炼厂库存在81.0万吨，周度增加5.5万吨。截止2024年5月8日，国内沥青社会库存在84.6万吨，周度增加0.6万吨，位于五年同期中位水平。

3、成本端，近期地缘溢价回落加之美联储在更长时间维持高利率，油价弱势震荡。委内瑞拉6个月的石油制裁豁免于4月份到期，美国重启对委油制裁，委油将重新回归影子石油状态，预计稀释沥青供应增加，贴水将走低。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，沥青处于成本承压状态，但供应的收缩一定程度上抵消了成本的影响，沥青期价区间震荡运行。中长期来看，关注梅雨季节前的需求改善，加之沥青供应相对偏低，沥青期价走势有望强于成本端的原油，因此可关注沥青裂解价差的走扩机会。

品种：天然橡胶

日内观点：【14000，14500】区间偏强运行

中期观点：6月初或有回调

参考策略：9-1 反套

核心逻辑：

1、“五一”假期期间，云南产区进行第三次试割。受第一季度及4月份降雨偏少的影响，试割效果不理想，部分胶树出现落叶，或影响交割品产量。受此影响，节后橡胶偏强运行；另一方面，“五一”期间日本RSS3橡胶期货下跌2.3%，在季节性开割季的压力下胶价小幅走弱，反映出海外产区供给未出现影响。从泰国产区的天气上看，5月13日左右将迎来雨季，缓解前期干旱问题，但短时间内会影响割胶工作，因此5月份或将保持偏强运行的行情，中期则存在回调的预期。

2、需求方面依然呈现“全弱半强”的局面：全钢胎受体检及销售回落影响，产成品出货不及预期，库存处于高位，拖累开工率跌破70%；半钢胎开工率基本不受假期影响，维持在78%附近。目前国内外消费政策均重点关注乘用车。“全弱半强”的局面或维持较长时间。

3、合成橡胶在“五一”前偏强运行，主要原因为节前生产装置检修导致产量减少，节后预计合成胶产量将逐步恢复。受合成胶供给端的压力，橡胶板块上方运行空间或受限制。

4、短期上看，受云南干旱影响，天然橡胶将偏强运行。海外产区第一季度降水不足，预计第二季度橡胶产量同比下降，因此长期看谨慎偏多。另一方面，厄尔尼诺指数在逐步走弱，东南亚产区下半年降雨有望恢复正常，远月供应偏多。因此，交易策略上目前推荐9-1反套；另外，本月合成橡胶生产装置将逐步恢复运行，一定程度上限制橡胶板上方空间。

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。

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
