

主要品种策略早餐

(2024.05.16)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：81500-83000 区间波动

中期观点：66000-85000 区间波动

参考策略：卖出 cu2407-C-92000 策略

核心逻辑：

1、宏观方面，芝商所 FedWatch 工具显示，美联储 6 月维持利率不变的概率小幅升至 96.7%，美联储 7 月维持利率不变的概率为 72.7%。

2、供给方面，进入 5 月，加工费最低跌至 2.1 美元/吨，炼企冶炼利润波动于-3700 元/吨~200 元/吨。考虑硫酸产生的利润后，炼企吨铜冶炼利润金额波动于-2500 元/吨-1500 元/吨。据 MYSTEEL 调研数据，2024 年 5 月国内电解铜预计产量 95.1 万吨，环比减少 0.83%，同比增加 2.73%。1-5 月国内电解铜预计产量累计为 484.66 万吨，同比增加 7.78%。

3、需求方面，2024 年 3 月份，全球轻型汽车销量为 800 万辆，同比增长 2%，年初至今的累计销量增长超过 4%。2024 年 3 月份，全球电动汽车（包括纯电动汽车和插电式混合动力汽车）销量预计为 123 万辆，同比增长 12%。该公司预计，中国电动汽车销量增长了 27%，美国和加拿大的电动汽车销量增长了 15%，但欧洲的电动汽车销量下滑了 9%。

4、库存方面，5 月 15 日，LME 铜库存减少 125 吨至 104625 吨。上期所铜库存增加 5501 吨至 241280 吨。

5、展望后市，由于 LME 铜库持续下滑，外盘处于逼仓风险中，料铜价将维持偏强走势。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：中性震荡

中期观点：未来几周大豆菜籽均 油弱粕强

参考策略：“多豆粕-空豆油”9月合约

核心逻辑：

1、五一假期南美和美国遭遇暴雨，欧洲油菜遭遇霜冻；但是随着巴西暴雨在13日停止，外盘美豆等品种涨势告一段落。巴西咨询机构家园农商公司 PAN 称，预计南里奥格兰德州洪涝致大豆损失至少 240 万吨，但其他州产量均较好。未来几个月，大豆和菜籽都将逐步从价格波动小的温和淡季走出，6月产区进入生长期。

2、南美大豆方面，巴西已收 95.6%；南里奥格兰德州已收 79%；南州的 Alegre 港现在仍然停止运营。阿根廷布交所称，截至 5 月 9 日当周，阿根廷大豆收获进度约 47.8%，五年均 70%。截止 5 月 12 日，美豆已播 35%，前周 25%，五年均 34%。

3、5 月 11 日凌晨 USDA 报告整体呈中性，短期偏多、长期偏空。与 2023/24 年相比，2024/25 年美国大豆产量预计为 44.5 亿蒲式耳，增加了 2.85 亿，面积和单产均增加。美国 2024/25 年度大豆压榨量预计为 24.3 亿蒲式耳，比 2023/24 年度的预测增加 1.25 亿蒲式耳，因为作为生物燃料原料的豆油需求预计将增加 10 亿磅。美国 2024/25 年度期末库存预计为 4.45 亿蒲式耳，比去年增加 1.05 亿蒲式耳。美豆期末库存数据偏空，但期货市场未开始交易。

4、国内豆粕方面，5 月至 7 月平均每月到港 1000 万吨，供应充足。今年 5-7 月份菜籽进口量将超过去年同期，本周豆菜粕价差创出本年新高。

5、展望后市：策略方面，目前国内机构统一了“油弱粕强”的观点，或因二季度饲料需求季节性支撑，而东南亚棕榈油刚好季节性增产。可以考虑大豆或菜籽的“多粕-空油”策略，持仓数周。再往后，美豆种植进度和种植面积调整将逐步在 6 月确定。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：震荡偏弱

中期观点：先抑后扬

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继续减亏，但仍处于五年同期最低水平，导致沥青厂开工率反季节走低。截止 5 月 14 日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-642.65 元/吨，周度上涨 45.17 元/吨。截止 5 月 15 日，国内沥青厂开工率在 25.7%，周度减少 1.3 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 15 日，国内周度生产沥青 44.5 万吨，周度减少 2.3 万吨，产量位于五年同期中位偏低水平。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，节后回来天气转好，但资金情况依旧不佳，终端需求改善有限。目前北方地区尚未进入雨季，南方梅雨季节通常从 6 月中旬开始，因此沥青需求仍有一定改善预期。截止 5 月 10 日，下游道路改性沥青开工率在 24.55%，位于五年同期偏低水平；截止 5 月 10 日，防水卷材开工率为 30.0%，位于五年同期最低水平。库存端，下游拿货缓慢，炼厂库存连续两周宽幅增加，炼厂端压力增加直接影响其提价意愿，截止 5 月 15 日，国内沥青炼厂库存在 82.9 万吨，周度增加 1.9 万吨。截止 2024 年 5 月 15 日，国内沥青社会库存在 83.6 万吨，周度减少 1.0 万吨，位于五年同期中位水平。

3、成本端，关注 OPEC+可能延长减产以及美联储维持高利率，油价区间震荡整理。美国重启对委油制裁，委油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，沥青成本端支撑不明显，供应有所收缩，但同时终端需求亦无利好释放，沥青期价震荡偏弱运行。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）区间震荡

中期观点：中期回调

参考策略：9-1 反套

核心逻辑：

1、五一期间，云南产区进行第三次试割。受1-4月降雨偏少的影响，第三次试割效果依然不理想。部分种植园的胶树甚至出现落叶问题。但五一期间，外盘橡胶出现了小幅下跌的情况，说明东南亚产区供给暂无扰动，胶价在供给爬升阶段小幅回落。受此影响，本周橡胶低开高走，随后又逐步回调。

2、下游需求方面偏空。受假期影响，轮胎开工率整体小幅下调。但半钢胎开工率和同期相比依然维持在较高水平，主要原因为国内乘用车消费刺激和海外出口旺盛，致使工厂对原料补库意愿较高；但与此同时，全钢胎的需求偏弱。国内房地产和基建行业表现不佳，拖累卡车等重型汽车消费。4月份，国内全钢胎产量1351万条，同比下降3.71%；半钢胎产量5742万条，同比增加5.01%。

3、随着炒作云南干旱问题的情绪减弱，橡胶在供给周期的作用下回落。同时，本周泰国方面天气好转，接下来的数日都会有较强的降雨，或大幅缓解前期干旱问题，削弱了中长期的上涨空间。不过，泰国地区降雨较大，不排除会在短期内导致原料产出不足。因此，目前对橡胶建议持谨慎看空的态度。

4、交易策略上，单边建议观望为主，或逢高轻仓试空；套利策略方面，建议可采取9-1反套。

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
