

主要品种策略早餐

(2024.05.30)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：82500-85000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：日内震荡操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，美联储官员表示未排除加息可能。欧央行官员表示预计年内降息 2-3 次。

2、供给方面，国内铜精矿供需偏紧，加工费仍在低位运行，近一周新增吨铜冶炼亏损波动于-3400~-1700 元/吨。考虑硫酸带来的利润后，吨铜冶炼亏损波动于-2200 元/吨~-500 元/吨。铜进口贸易处于小幅盈利状态。总的来说进口窗口是打开的。今年 4 月，俄罗斯向中国出口铜、镍和铝同比增长近三分之一，达到 14.4 万吨。

3、需求方面，美国宣布 8 月 1 日起对中国电动汽车加征关税，关税税率从 25%上调到 100%。另一方面，欧盟委员会主席冯德莱恩 5 月 21 日在欧洲议会选举前的辩论中说，欧盟一旦证实中国对电动汽车产业进行非法的国家补助，将会对中国电动汽车实施针对性关税。全国各地电解铜成交不佳。

4、库存方面，5 月 29 日，LME 铜库存增加 2550 吨至 117300 吨，上期所铜仓单增加 4800 吨至 231515 吨。国际铜库存增加 1016 吨至 21686 吨。

5、展望后市，随着铜价走高，实体需求收到抑制，料对铜价构成负面影响。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：短期偏弱

中期观点：天气正常则宽幅震荡，天气异常则震荡上涨

参考策略：暂时观望，后续或将低位看多

核心逻辑：

1、5月29日周三内外盘大跌，美豆和国内豆粕均持仓量大减，本周并无重大消息事件，故判断为前期多头资金离场。短期豆粕趋势性偏弱，正在考验3500支撑线。

2、南美大豆方面，CONAB，截至05月26日，巴西大豆收割率为98.1%；主流认为南州损失[200,400]万；本周ProFarmer维持巴西大豆产量，暴雨事件或暂告一段落。阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至5月22日，阿根廷2023/24年度大豆收获进度为77.9%，产量预估维持5050万吨不变；而阿根廷农业部5月20日预计大豆产量为4980万吨。

3、美国大豆方面，暴雨持续但播种没有落下。USDA周三凌晨公布的每周作物生长报告显示，截至5月26日当周，美国大豆种植率为68%，市场预期为66%，前周52%，去同78%，五年均63%。大豆出苗率为39%，去同50%，五年均36%。World Weather Inc.5月28日表示，上周末，美玉米带和田纳西河谷雨量较多，预计本周雨量仍较大。Pátria Agribusiness:5月27日，表示预计6月3日之后美产区温度将再度回升。

4、国内库存和进口方面，未来几个月比较充足。国家粮油信息中心船期监测显示，预计6月份进口大豆到港1050万吨，7月份1000万吨，8月850万吨。澳洲气象局5月28日表示，未来几个月中部太平洋海平面温度或进一步下降，今年8月或转至拉尼娜水平，影响太平洋棕榈和菜籽种植与产量。

5、关联品种，马棕油5月1-25日确认增产，出口幅度增加不明显，预计5月底马棕油库存继续上升，一定程度承压。

6、展望后市：策略方面，前期的“油弱粕强”的“多2手m2409-空1手p2409”跨品种价差可以考虑离场。进入6月，美豆和豆粕期货跌幅足够深之后，可在低位卖Put期权等方式看多。近几天趋势偏空，建议观望。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：弱势震荡

中期观点：先抑后扬

参考策略：短期关注多原油空沥青套利

核心逻辑：

1、供应端，山东地炼沥青生产利润持续处于亏损状态，且主营炼厂沥青生产利润微薄，导致国内沥青厂开工率仍低位徘徊。截止5月28日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-739.3元/吨，周度下滑53.94元/吨。截止5月29日，国内沥青厂开工率在28.7%，周度增加2.2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29日，国内周度生产沥青49.8万吨，周度增加3.6万吨，产量位于五年同期中位偏低水平。整体来看，近两周沥青供应呈现小幅上升趋势，但预计6月份全国沥青排产环比5月份将有所下降。

2、需求端，受到项目规划和项目资金较差的影响，今年道路项目动工较为低迷，沥青刚性需求表现较差，主流贸易商沥青出货量同比去年下滑近30%-50%，沥青资源消耗缓慢。未来一周南方地区仍将迎来强降雨，终端施工受到限制。截止5月24日，下游道路改性沥青开工率在25.64%，周度上涨3.0个百分点，位于五年同期偏低水平；截止5月24日，防水卷材开工率为32.17%，周度上涨2.0个百分点，位于五年同期最低水平。库存端，社会库存继续去库，但库存量仍处于三年同期最高水平。截止2024年5月29日，国内沥青社会库存在82.4万吨，周度减少0.3万吨。

3、成本端，关注即将到来的驾车旅行旺季对石油需求的支撑、以及OPEC+6月初会议大概率维持减产，油价低位反弹。从沥青生产原料来看，近期稀释沥青贴水下滑，沥青成本端压力得到一定缓解。整体来看，近期石油价格的低位反弹以及稀释沥青港口库存的下滑从成本端给予支撑。

4、展望后市，短期来看，沥青供应增加而需求疲惫，抵消了成本端利好，沥青期价震荡偏弱运行。中长期来看，关注夏季需求改善，以及持续性的亏损对地方炼厂生产积极性的影响，远期来看，沥青期价有望低位反弹。

品种：天然橡胶

日内观点：【15000，15500】区间震荡

中期观点：6月份回调

参考策略：观望/9-1反套

核心逻辑：

1、受降雨影响，目前割胶进展不畅，导致国内新胶进口量不足。根据目前现货商的反馈，预计5月份橡胶进口量保持环比下降的趋势。受此影响，国内现货库存出现流动性紧张的问题。截至5月26日，青岛地区保税区和一般贸易库存合计53.91万吨，环比上期减少0.89万吨，降幅1.63%；泰国RSS3在现货市场的报价为18550元/吨，环比上周上涨3.6%。截止至5月28日，泰国合艾原料市场胶水报价再度突破80泰铢/公斤，回归3月中旬的水平。若保持该势头，近期橡胶期货主力合约价格再创年内新高。下游需求方面，据乘联会初步推算，5月狭义乘用车零售总市场规模约为165.0万辆左右，同比-5.3%。但半钢胎轮胎厂的生产工作暂无明显调整；全钢胎则受基建及房地产行业近期表现低迷的影响，成品累库加深，销售压力增加。截止至5月24日，全钢胎开工率66.01%，环比下降3.6%；半钢胎开工率80.6%，环比持平。

2、近期RU主力合约逐步企稳15000并在区间保持偏强运行的趋势。但目前橡胶的报价偏高，且6月份有供应恢复的压力，再叠加5月份汽车销售速度回落，预计上方空间有限，6月内存在价格高位回调的风险。根据目前产区反馈的结果，今年依然有较强的减产预期，因此今年中长期依然保持看多的观点。单边操作在震荡回调行情中风险较高，建议短期内保持观望，等6月份调整结束后再做多；套利策略方面，目前9-1的运行逻辑不变，中长期看产区减产会令远月合约表现强于近月。因此，9-1反套策略建议继续持仓。

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.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