

主要品种策略早餐

(2024.06.06)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：79500-82000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：卖出 cu2407-C-92000，卖出 cu2407-C-94000

核心逻辑：

1、宏观方面，5月财新中国服务业PMI升至54，创2023年8月以来新高。

2、供给方面，印尼财政部宣布，印尼将对铜精矿出口征收7.5%的出口税，即刻生效，该规定同样适用于目前豁免出口禁令的两家矿业公司。4月俄罗斯对中国出口铜增加近三分之一，预料该情况将持续，因此短期国内铜市供应总体宽松。

3、需求方面，5月铜材企业月度平均开工率预测值66.2%，低于4月的67.94%和去年的78.45%。6月国内家用空调企业总排产1856万台，低于上月的2189万台，跌幅达到15.2%。现货市场方面，广东地区终端企业新增订单有限。上海地区和华北地区下游的采购意愿有所提振。重庆地区持货商下调升贴水促进成交效果尚可。

4、库存方面，6月5日，上海期货交易所铜仓单增加6016吨至259674吨，国际铜库存增加125吨至23180吨。LME铜库存增加1050吨至120000吨。

5、展望后市，印尼推迟铜矿出口禁令的实施、俄罗斯增加多中国的出口量及中国铜市逐渐进入需求淡季，预料铜价波动重心下移。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：区间[3400, 3650]中性震荡

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：多豆粕 2409-空棕榈油 2409

核心逻辑：

1、进入6月，市场焦点从南美转向北美，要有美豆产区天气、播种进度、优良率变化等不确定性。USDA 将于国内6月13日凌晨公布新月度报告，现已有机构调整巴西大豆产量与美豆种植面积预估。

2、美国大豆方面，USDA 每周作物生长报告显示，截至6月2日当周，美国大豆种植率为78%，低于市场预期的80%，此前一周为68%，去年同期为89%，五年均值为73%。播种期间大豆/玉米比价支持种植大豆，预计新年度美豆播种面积将有望达到8600万英亩左右。

3、南美大豆方面，作物机构 Emater：巴西南部洪水造成的大豆损失预计为271万吨。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23/24年度大豆已收86%，前周77.9%，去同86.9%，五年均93%，产量预估维持5050万吨不变。

4、菜籽方面，加拿大统计局最新公布油菜籽播种进度71%，加拿大农业部公布5月报告，总产量预估不变但出口意向减少800千吨。

5、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。

6、展望后市：策略方面，进入6月，美豆一般低位看多为主，近期粕类或因天气风险上涨或宽幅震荡；而棕榈油 SPPOMA 显示5月约16%环比增产，季节性弱势更明确些。近几天可以延续“多2手 m2409-空1手 p2409”价差策略。

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有所减亏，主营炼厂沥青生产利润增加，但国内沥青厂开工率仍低位徘徊。截止6月4日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-429.62元/吨，周度上涨309.68元/吨。截止6月5日，国内沥青厂开工率在25.3%，周度减少3.4个百分点，开工率仍位于五年同期偏低水平。产量方面，截至6月5日，国内周度生产沥青44.0万吨，周度减少5.8万吨，产量位于五年同期偏低水平。整体来看，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。未来一周南方地区迎来梅雨季加之龙舟水影响，终端项目施工受到限制。截止5月31日，下游道路改性沥青开工率在29.09%，位于五年同期偏低水平；截止5月31日，防水卷材开工率为32.83%，周度上涨2.0个百分点，位于五年同期最低水平。库存端，由于终端消费低迷，社会库存去库速度放缓，库存量仍处于三年同期最高水平。截止2024年6月7日，国内沥青社会库存在81.8万吨，周度减少0.6万吨。

3、成本端，关注OPEC+在三季度之后逐步取消减产及高利率压制石油消费，油价维持低位震荡。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，成本端暂无法给予沥青期价支撑。

4、展望后市，短期来看，成本端宽幅下挫加之沥青终端需求低迷，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，随着原油成本端的低位反弹，沥青期价有望偏强运行。

品种：天然橡胶

日内观点：15000 点位附近震荡

中期观点：月内回调整理为主，中期保持看多

参考策略：观望/9-1 反套持仓

核心逻辑：

1、供给端变化不大，国内外产区均维持缓慢割胶状态，导致加工厂进货成本偏高。叠加国际市场分流成品，目前国内橡胶供应量偏低，库存维持去库趋势：截至 2024 年 6 月 2 日，青岛地区天然橡胶保税和一般贸易合计库存量 53.69 万吨，环比上期减少 1.39 万吨，降幅 2.53%。供给端为胶价提供底部支撑。

2、需求短期中性偏空。全钢胎开工率 60%左右，半钢胎开工率 78%左右。整体用胶需求偏强。但橡胶价格居高不下压缩了轮胎厂利润，导致扩张性需求不足。另外，部分轮胎厂表示 6 月及后续订单环比下滑，需求有走弱的倾向。

3、从品种上看，轮胎消费变化对 20 号胶影响较大、部分石化厂停产检修对合成胶影响较大。天然橡胶目前多空僵持，运行空间偏窄，短期行情受这两个关联品种影响居多。供给端格局短期较难发生变化，月内主要关注合成橡胶生产装置停工及复产情况和轮胎厂进货及销售策略变化对板块的影响。

4、展望后市，自 5 月 31 日橡胶价格大幅回调后，目前多空表现僵持。主力合约持仓量和成交量均值环比上周均有明显下降。市场氛围转为观望为主，跌势趋缓。从整体上看，橡胶目前的价格偏高，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 月份前几个交易日回调幅度较大，预计至本月中旬前保持窄幅震荡为主。中长期维持偏多的观点不变。短期内建议保持观望，等 6 月份的调整结束后再做多；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