

主要品种策略早餐

(2024.06.11)

商品期货和期权

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：稳中偏强

中期观点：面临回调风险

参考策略：养殖端逢高进行套保；前期 9-1 反套继续持有

核心逻辑：

1、供应方面，从养殖端产能去化速度来看，据钢联数据统计，5 月份规模企业能繁母猪淘汰量为 14289 头，环比降幅 0.19%。5 月随着育肥猪鸡仔猪价格的回升，行业养殖盈利扩大，市场产能整体去化意愿较弱，养殖场多进行自身的产能优化更替。另外，北方猪瘟疫情相对平稳，西南地区五月下旬疫病虽有所抬头，但市场影响较为有限。对于 6 月份来说，猪市高位支撑，养殖场主动调减产能意向较弱，预计后续产能去化速度有限。

2、补栏方面，从仔猪价格来说，据钢联调研数据显示，截至 6 月 7 日，当周 7kg 仔猪平均价格为 659.52 元/头，较上周有所上涨，仔猪补栏积极性有所提升。随着仔猪价格已回调至高位，进一步大幅涨价空间或有限，短期补栏行情或趋稳盘整。但近期商品猪价格上涨幅度较大，部分养殖户衡量二育价格及外购仔猪价格性价比，可能会在一定程度上带动仔猪的需求，叠加养殖户对四季度猪价的好看，预计仔猪价格或延续偏强运行。

3、综合来看，近期由于养殖端供应阶段性缩量，尽管消费依旧平淡，但在养殖端看涨情绪较浓的影响下，猪价快速反弹，但当前猪价已涨至高位，养殖端或将增加出栏，猪价快速上涨态势将有所调整。从盘面来看，一方面盘面价格已涨至高位，产业企业加大入场套保规模；另一方面，部分看多资金或将止盈离场，多空博弈仍将延续。策略方面，建议养殖端结合企业养殖成本把握节奏性的套保时机，同时可结合使用期权对期货持仓进行保护。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱

中期观点：震荡偏弱

参考策略：9-1 正套止盈离场

核心逻辑：

1、近期郑糖反弹主要因为多头反扑，但由于国内配额外进口利润打开，食糖供应增加，预计反弹高度有限。

2、巴西方面：24/25 榨季产糖节奏尚可，市场仍保持“丰产”预期。24/25 榨季截至 5 月上半月，巴西中南部地区累计入榨量为 9541.6 万吨，同比增加 19.49%；甘蔗 ATR 为 118.47kg/吨，同比增加了 0.16kg/吨；累计制糖比为 47.68%，同比增加了 2.31%；累计产糖量为 513.5 万吨，同比增幅达 25.75%。出口持续“高位”。据巴西政府近日公布的月度商品出口数据，巴西 5 月出口糖和糖蜜 281.11 万吨，较去年同期涨幅 16.68%。据巴西航运机构 Williams 发布的数据，截至 6 月 5 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 92 艘，此前一周为 96 艘。港口等待装运的食糖数量为 403.81 万吨，此前一周为 411.96 万吨。

3、印度方面：23/24 榨季产量预计达 3200 万吨，预计未来降雨丰富。23/24 榨季截至 5 月 31 日，印度甘蔗压榨量为 3.1378 亿吨；产糖量为 3167 万吨；平均产糖率为 10.09%，较上榨季同期的 9.83%提高 0.26%。531 家糖厂已收榨，较上榨季同期的 516 家增加 15 家；仍有 3 家糖厂在进行压榨生产工作。

4、往后看，据机构预测，在 2024/25 榨季，巴西产糖量将降至 4100 万吨，但仍高于历史平均水平；泰国的产糖量有望同比增长 16.4%，达 1020 万吨；印度的产糖量将略有增长，但仍将低于历史平均水平。总体来说，全球食糖市场供应趋于宽松。中长期维持偏空的观点。后期需关注国际主产国天气状况和出口政策变化。

能化板块

品种：原油

日内观点：低位震荡

中期观点：偏强震荡

参考策略：用油企业买入虚值看涨期权+卖出虚值看跌期权进行保护

核心逻辑：

1、供应端，OPEC+ 6月2日会议上释放在第三季度逐步取消减产的信号，市场交易远期供应将增长。且OPEC+产油国剩余产能充裕，能够在较短时间内补充供应并压制油价。非OPEC市场，EIA数据，美国原油产量近三个月维持在每日1310万桶水平，目前产量比去年同期增加70万桶/日。但由于自去年以来石油钻井平台数量呈现下滑以及闲置井数量处于历史低位，预计今年美国原油产量涨幅受限。整体来看，三季度OPEC+维持减产仍给予油价低位反弹较强的支撑。

2、需求端，美国5月新增就业岗位远超预期，薪资加速上涨，打消了对就业市场放缓的担忧，并可能削弱美联储降息的动力。驾车旅行旺季到来之际，美国汽油需求不及预期，EIA数据显示，上周美国汽油需求同比去年同期仍低1.0%。近期美国炼厂开工连续攀升，目前开工率已上升至95.4%，比前一周增长1.1个百分点，位于五年同期最高水平。国内市场，近期由于原油成本的下滑，炼厂炼油利润增加，截止6月6日，主营和地方炼厂炼油利润分别在338.61元/吨及408.3元/吨，周度增加242.33元/吨及86.72元/吨。但主营及地炼均倾向于降负运行，目前地炼开工率位于五年同期最低水平。

3、库存端，美国商业原油库存去库缓慢，与此前暂停回购SPR、炼厂开工低迷相关。且汽油、馏分油等成品油库存仍位于三年同期高位，将制约油价上方空间。从远期来看，在美国能源部重新回购原油战略储备以及夏季消费的支撑下，美国商业原油库存有望开启去库。

4、综上，短期来看，关注OPEC+在三季度之后增产及美联储降息预期在盘面的兑现，油价低位震荡。中长期来看，在经过4-5月份油价的趋势性滑落后，盘面上累积了一定做多情绪，在夏季石油消费旺季以及三季度OPEC+减产的共振之下，油价或在三季度迎来趋势上涨行情，四季度受到美联储降息落地及产油国可能增产影响，油价承压下行。

品种：PVC

日内观点：弱势整理

中期观点：跌至支撑位后将逐步企稳

参考策略：待价格企稳后可轻仓试多

核心逻辑：

1、成本方面，受大雨天气影响，物流运输不畅，部分企业出现库存累积，且西南地区丰水期的到来，电力成本下降，企业开工积极性增加，市场供应能力明显增强，电石价格下行，截至6月7日，内蒙古乌海地区电石价格环比上周下降65元/吨至2635元/吨。

2、供应方面，截至6月7日，PVC周度行业开工率环比下降1.67个百分点至75.16%，周度产量减少0.87万吨至42.78万吨，随着前期检修的装置逐步恢复，预计未来一周行业产量将小幅增加。

3、需求方面，内外需均无亮点，内需下游行业步入淡季，对PVC的需求将逐步转弱，而出口受海运费上涨有所受限。

4、库存方面，由于现实需求未有明显提升，PVC行业库存难去化且依然维持偏高水平，截至6月7日，国内PVC社会库存为60.4万吨，环比增加0.23%，同比增加40.88%。

5、展望后市，进入6月份行业供应将逐步回升，下游需求逐步进入淡季，出口难以提振，尽管地产市场整理利好频出，但对需求的实质性推动仍需时间，近期PVC大幅回调后出现止跌企稳趋势，PVC基本面明显利空变化，建议关注6150-6250元/吨支撑位。

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

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
