

主要品种策略早餐

(2024.07.11)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：79200-81200 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，鲍威尔指出通胀逐渐降温，但没对降息做出明确指示。

2、供给方面，智利 Collahuasi 铜矿表示，5 月份铜产量同比增长 6.9%，至 46,200 吨。智利埃斯孔迪达铜矿（Escondida）5 月份铜产量同比增长 26.5%，至 106,100 吨。近日，中国铜原料联合谈判小组（CSPT）在上海召开了季度会议，并正式敲定了 2024 年第三季度铜精矿现货采购的指导加工费为 30 美元/吨及 3.0 美分/磅。这一决定相较于今年第一季度的 80 美元/吨及 8.0 美分/磅，降幅显著。

3、需求方面，全国各地现货以刚需采购为主，成交一般。

4、库存方面，7 月 10 日 LME 铜库存增加 4450 吨至 195475 吨，增幅来自高雄和光阳。上期所铜期货仓单 248618 吨，较前一日减少 2011 吨。

5、展望后市，高铜价对下游需求构成抑制，从而负反馈铜价。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：维持破位下跌预期

中期观点：三季度美豆 11 成本支撑在 1000 点

参考策略：建议短期观望

核心逻辑：

1、尽管我们认为美豆的种植成本加上政策补贴就在[1000, 1100]区间，7月9日内外盘豆粕与美豆期货下穿近期区间、猛烈下跌。目前巴西大豆现货价格低于美豆现货，豆粕相对到港现货价仍有少量下跌空间，7月后更多看美豆产区天气是否有异常。现美国飓风已经登陆，飓风目前没有造成任何农业损失，未来一周将路经不少大豆和玉米的产地，沿途降水显著增加。天气机构预测7月下旬和八月上旬美国多地将有高温天气。

2、美豆生长仍然很好，对近期下跌没有支撑。USDA周二公布的每周作物生长报告显示，截至7月7日当周，美国大豆优良率为68%，前周67%，上年同期51%。开花率为34%，上周为20%，上年同期为35%，五年均值为28%。结荚率为9%，上一周为3%，上年同期为8%，五年均值为8%。

3、加拿大菜籽方面，阿省优良率约66.8%，萨省约为70%，均高于其年同期。6月土壤墒情非常良好，但7月或因美洲普遍高温干旱使土壤湿度下降，目前预计单产在[2.12, 2.2]的高区间。

4、国内的进口方面，预计7月份我国大豆进口到港量约1100万吨，8月份到港800万吨，7-8月国内大豆供应仍然充裕。

5、关联品种方面，MPOB月报于7月10日中午公布，马棕油6月产量微跌、出口大跌、库存上涨，基本符合预期。

6、展望后市：往年的7月至9月前都是天气炒作的季节窗口，通常大豆逢低看多，但今年7月利多事件仍未出现，建议观望为主；非常激进的投机者，可尝试轻仓买入看跌期权。近期波动较大，基本面为主的品种间策略建议后续再入场。

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：多原油空沥青套利逐步止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，地方炼厂目前未摆脱重度亏损状态，主营炼厂沥青加工利润微薄，远不及去年同期水平，因此沥青厂整体开工负荷仍低位徘徊。反映在产量方面，6月国内生产沥青在202.21万吨，较5月下月滑26.6万吨或11.63%，同比去年同期下滑57.16万吨或22.04%。

2、需求端，东北地区进入施工季，但整体呈现供需双弱局面。南方地区仍处于梅雨季当中，终端项目施工受限。很多贸易商普遍反映今年终端需求同比大幅减少，资金不足是制约终端工程项目的主因，预计下半年改善空间有限。库存方面，国内炼厂沥青库存高位徘徊，沥青社会库存去库放缓，且位于三年同期最高位。

3、成本端，随着油价前期持续上涨，近期上升动能放缓，但在OPEC+减产及夏季石油消费旺季支撑下，油价三季度上涨趋势不变。从沥青生产原料来看，近期稀释沥青到港库存下降明显，目前库存量位于三年同期最低位，一定程度上支撑稀释沥青价格。

4、展望后市，短期来看，无明显利好支撑，沥青期价维持弱势震荡。中长期来看，沥青市场供需双弱格局未改，社会库存去库缓慢，在季节性消费旺季前，沥青期价或承压运行。而随着8月下旬沥青进入消费旺季，加之持续性的亏损对地方炼厂生产结构性的改变，沥青期价有望偏强运行。

品种：天然橡胶

日内观点：震荡筑底

中期观点：偏多

参考策略：9-1 反套

核心逻辑：

1、近期橡胶价格突然大幅下跌，原因主要为中国海关总署对进口橡胶的增值税进行调整。针对天然乳胶、烟胶片 and TSMR（技术标准胶）税率从 13% 下调至 9%；混合橡胶暂不调整。当前国内进口的各类橡胶现货价格在 14500 元/吨到 18500 元/吨不等，关税调整后预计现货价格下跌的幅度在 500 元/吨到 800 元/吨之间。

2、回归到橡胶的基本面上，今年天然橡胶供应整体偏紧，上半年各主要产胶国减产幅度在 5% 至 10% 不等，部分种植园减产幅度超过 20%。上半年的减产是橡胶大涨的主要原因。第三季度是橡胶割胶增量期，预计供给量环比将有明显改善，使得行情承压运行，但全年减产预期仍在，因此不宜过分低估橡胶底部价格。需求端开始转空。进入暑期，汽车需求有所放缓，且当前车市内卷严重，压榨零部件厂商利润，轮胎制造企业观望情绪加重。此外，近期在欧美国家对国产汽车加征关税和海运费用持续走高的双重因素下，轮胎出口压力倍增，进一步打压了需求。整体上看，短期内橡胶基本面利空因素居多，行情倾向于偏弱运行。

3、从短期来看，预计 RU2409 合约价格底部区间为【14000，14300】。合成橡胶由于原料丁二烯供应紧张，因此跌幅小于天然橡胶和 20 号胶，对板块形成一定的支撑作用。考虑到全年减产预期仍在，且 7、8 月份化工企业会集中安排装置检修，中期来看橡胶仍有上涨的动力。交易策略方面，受关税下调影响，近月合约大幅走弱，9-1 价差扩大至 -1200 附近，可继续持仓观望。

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形式传送、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