

## 主要品种策略早餐

(2024.07.18)

## 商品期货和期权

## 金属及新能源材料板块

## 品 种：铜

日内观点：77600-792000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：日内震荡偏弱操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，特朗普表示不会在任期提前撤换美联储主席鲍威尔，且不希望 11 月前降息，美元指数大幅走高。美联储官员鲍威尔发表讲话，明确表示因货币政策具有滞后效应，美联储不会等到通胀达到 2%，才启动降息。

2、供给方面，加拿大矿业公司巴里克黄金其二季度铜产量也增加至 4.3 万吨，高于第一季度的 4 万吨，这得益于赞比亚 Lumwana 铜矿在一季度停产检修后产量上升。2024 年第二季度，淡水河谷铜产量达到 7.86 万吨，同比持平。中国 6 月精炼铜产量为 112.8 万吨，同比增长 3.6%；1-6 月精炼铜产量为 667.2 万吨，同比增长 7.0%。

3、需求方面，2024 年 6 月中国铜材产量 198.8 万吨，同比下降 3.4%。6 月全国精铜杆产量合计 80.31 万吨，较 5 月份环比回升 6.87 万吨，开工率为 62.55%，环比上升 5.26 个百分点，同比继续下滑 3.33 个百分点。中国 6 月汽车产量为 261.3 万辆，同比增长 1.8%。中国 6 月新能源汽车产量为 102.5 万辆，同比增长 37.0%。现货成交方面，上海地区到货量少刺激贸易商挺价意愿，佛山地区成交较差，天津地区刚需采购为主，重庆地区交投情绪较弱。

4、库存方面，7 月 17 日，LME 铜库存增加 4625 吨至 221100 吨，上期所铜仓单下降 1148 吨至 252802 吨。

5、展望后市，全球矿山增产及下游需求走弱共同影响，铜价承压。

## 养殖、畜牧及软商品板块

### 品种：蛋白粕

日内观点：近期仍然偏空

中期观点：下行探底，美豆 11 支撑位在 1000 点

参考策略：空豆粕 2501-多菜粕 2501

核心逻辑：

1、7 月 USDA 报告在 13 日凌晨公布，沿用 6 月底种植面积报告的面积数据，单产也未调整，无超预期项，外盘交易不多；后续 8 月报可能小幅调整单产。

2、上周，飓风 Beryl 在美墨西哥湾登陆后一路北上，7 月 17-21 日，美南部平原和南部产区获大范围零星降雨，部分区域或存情过剩可能。7 月 15-16 日，德雷科风暴侵袭美爱荷华州东部、伊利诺伊州北部、威斯康星州南部和印第安纳州局地甚有冰雹，或拖累下次大豆和玉米优良率预估。

3、美豆生长仍然很好，对下跌没有支撑。截止 7 月 14 日当周，24/25 年度美豆优良率 68%，持平前周，去同 55%，五年均 59%；结英率 18%，去同 17%，五年均 12%；开花率 51%，去同 51%，五年均 44%。近两日美豆止跌，未必意味着企稳；按种植成本估算，美豆 11 合约支撑位或在 1000 点大关口。

4、近期供应方面，Anec 上调 7 月巴西大豆出口预估至 1071 万吨，略高于去同 970 万吨；盘面国内豆油粕，相对巴西到港成本的利润空间已经比较少了。

5、加拿大菜籽方面，阿省优良率约 66.8%，萨省约为 70%，目前预计单产在 [2.12, 2.2] 的高区间。但是本周二豆菜粕价差剧烈缩小，周三价差维持低位；或因国内有现货企业放出消息，称菜粕 9 月合约可能具备多头逼仓条件，因今年其持仓量约 120 万手，去年同期仅约 50 万手。

6、展望后市：今年夏天北美天气炒作的利多事件迟迟未出现。反而菜粕逼仓的传闻在短期难以证伪，三季度又是菜粕全年需求量最高的季节，可考虑做缩豆菜粕价差，驱动力在 9 月合约，选 2501 合约的持仓体验会相对更优。

---

## 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：关注原油与沥青价差反向做空机会

核心逻辑：

1、供应端，地方炼厂仍处于严重的亏损状态，主营炼厂加工利润由正转负，远不及去年同期水平，促使沥青厂整体开工负荷目前处于五年同期最低水平。截止7月16日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-761.65元/吨，周度上涨61.41元/吨，同比下滑369.13元/吨。截止7月17日，国内沥青厂开工率在28.0%，周度上涨2.8个百分点，开工率位于五年同期最低水平。产量方面，截至7月17日，国内周度生产沥青48.6万吨，周度上涨4.4万吨，产量位于五年同期最低水平。预计7月国内沥青排产在215.9万吨，同比大幅下滑21.8%。整体来看，沥青供应端呈现收紧状态。

2、需求端，由于江南部分地区结束梅雨天气，沿江其他省份降雨也逐渐减少，市场对于沥青需求改善预期增强。从季节性来看，7月并不是传统的施工旺季，北方部分省份仍处于密集的降雨天气中，资金问题仍制约着终端项目的施工，短期来看，沥青需求提升力度有限。截止7月12日，下游道路改性沥青开工率在30.91%，位于五年同期最低水平；截止7月12日，防水卷材开工率为28.5%，位于五年同期最低水平。库存端，截止2024年7月17日，国内沥青社会库存在72.5万吨，周度减少1.6万吨，位于三年同期最高水平。

3、成本端，在前期积累了一定上升势能后，近期油价上涨动能放缓，维持弱势震荡，关注OPEC+在三季度减产及夏季石油消费旺季，油价在三季度先上涨，而随着产油国增产以及关注美国大选结果，油价可能承压运行。从沥青生产原料来看，近期稀释沥青到港库存下降明显，一定程度上支撑稀释沥青价格。截止7月17日，中国港口稀释沥青库存在46.8万吨，周度大幅减少23万吨，三年同期最低水平。

4、展望后市，短期来看，沥青期价跟随成本端弱势震荡。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：低位整理

中期观点：三季度仍有上涨的可能

参考策略：9-1 反套持仓/

核心逻辑：

1、受供给增加及国内进口橡胶增值税下调的双重影响，7月上旬橡胶整体偏弱运行。供给上，目前主产区已经进入割胶上量阶段，受上半年胶水收购价格大幅上涨的影响，今年胶农割胶积极性较强。6月份泰国合艾市场胶水报价最高83泰铢/公斤，目前已跌至62泰铢/公斤。跌幅近20%，反映出当前橡胶供给端压力大幅上升。不过，由于橡胶进口到国内需要一个月左右，因此目前现货市场上依然存在结构性缺货，部分品类的橡胶报价较为坚挺。

2、需求端整体转空。截至2024年7月12日，山东橡胶轮胎企业全钢胎开工负荷为58.95%，较上周走低3.23%，较去年同期走低3.94%。国内橡胶轮胎企业半钢胎开工负荷为78.91%，较上周走低0.15%，较去年同期走高7.30%。全钢轮胎市场出货不佳，全钢轮胎企业库存水平高位。基建、房地产等行业今年运行压力较大，拖累卡车等商用车需求，目前全钢胎市场回暖尚需时日。另外，近期欧美针对国产汽车出口加征关税，也对半钢胎的未来需求形成看空情绪。

3、7月12日夜盘天然橡胶RU2409走跌，最低价逼近14300，接近支撑区间的上限。由于全年减产的预期仍在，因此不宜低估橡胶期货价格的底部。参考当前现货市场上全乳胶等品类的报价，预计主力合约在【14000，14300】区间会遇到较大的阻力。此外，第三季度东南亚各国进入雨季，短时强降雨天气增多，有利于市场多头炒作；合成橡胶及原料丁二烯也有较高概率在暑期进行检修工作，同样会增加多头情绪。因此三季度整体依然有上涨的机会。短期内不建议单边操作，观望为主，长线上可轻仓空远月合约（RU2501），预计橡胶板块会在近期震荡筑底；套利策略方面，建议9-1反套持仓观望。

## 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.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.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