

主要品种策略早餐

(2024.08.06)

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：短期偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：养殖端逢高沽空 01、03 合约

核心逻辑：

1、供应方面，从生猪出栏体重来看，据钢联数据统计，截至 8 月 2 日，当周全国生猪出栏均重为 123.4kg，环比微涨。本月生猪均重北涨南降，但整体均值变化不大。7 月中上旬市场看涨预期较强，二育滚动补栏节奏加快，散户压栏增重情况增多，标猪市场供应量少，社会场肥猪出栏较为有限。7 月下旬猪价再创新高，规模场虽有挺价控重情绪，但部分企业对后续看涨预期不足，亦有逢高降重出栏操作。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，8 月 2 日当周屠宰开工率 24.34%，较上一周小幅上涨。由于 7 月处于终端消费淡季，加上屠宰企业盈利艰难，屠宰企业开工持续走低。一方面 7、8 月处于高温天气，不利于猪肉消费；另一方面，由于毛猪价格偏强运行，白条价格有一定支撑，而当前牛羊肉价格相对弱势，对猪肉价格替代压价增加，猪肉订单不旺，整体消费无明显提振。由于 8 月温度仍高，暂未出现明显的提振因素，预计屠宰开工率仍然较低。

3、综合来看，近期由于高温天气影响生猪长途调运，叠加南方检疫票严查，南方销区猪源减少，高价猪源增多，拉涨整体猪价。短期来看，长途调运问题暂难解决，养殖端跟涨情绪浓厚，猪价将延续偏强运行。盘面方面，现货价格坚挺对于近月合约形成支撑作用，短期易涨难跌，而远月合约对应未来产能扩大逻辑，看多情绪更加谨慎，价格波动较小。策略方面，建议养殖端关注远月合约的套保机会，逢高空 01、03 合约。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱

中期观点：（5900，6600）区间偏弱震荡

参考策略：空单持有

核心逻辑：

1、国际市场：巴西最新产糖数据显示单产不足，驱动原糖低位反弹。7月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4317万吨，同比降幅11.07%；甘蔗ATR为143.27kg/吨，同比增加2.61kg/吨；制糖比为49.88%，同比减少0.15%；产乙醇21.26亿升，同比降幅6.28%；产糖量为293.9万吨，同比降幅达9.70%。巴西出口方面尚可。据巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西7月前四周出口糖和糖蜜318.28万吨，日均出口量为15.91万吨。近期印度糖和生物能源制造商协会（ISMA）近期发布的数据显示，根据2024年6月下旬获得的卫星图像，印度甘蔗总种植面积约为561万公顷，印度2024/25榨季前景较好，预计印度2024/25榨季糖产量约为3330万吨。

2、国内市场：①供给端，中国6月成品糖产量为26.2万吨，同比下降21.1%；1-6月成品糖产量为882.9万吨，同比增长13.9%。进口压力仍存，预计三季度将集中到港；②需求端，国内食糖市场渐入传统消费旺季，截至6月底，全国累计销售食糖738.34万吨，同比增加50.52万吨，增幅7.34%；累计销糖率74.11%，同比放缓2.54个百分点；③今年食糖工业库存好于去年，而第三方库存位于极低值，整体来看，全国食糖库存同比增加19万吨左右。

3、展望后市：短期受巴西产糖率低于预期影响，原糖低位反弹，以及目前现货市场购销氛围转暖，库存支撑。但由于本年度全球食糖市场供应趋于宽松，叠加原油震荡走弱、我国食糖进口配额外进口利润打开，新榨季甘蔗整体长势良好，具备丰产基础，国内供应端“问题不大”。操作思路：空单持有。

能化板块**品种：原油**

日内观点：弱势震荡

中期观点：先抑后扬

参考策略：关注回调后做多机会

核心逻辑：

1、供应端，OPEC+在8月份的会议上重申10月份开始逐步取消减产，石油供应预期增加。此外，中东地缘局势依旧紧张，哈马斯政治领导人哈尼亚遇刺给以色列和哈马斯之间潜在的停火协议带来了更多的不确定性。美国原油产量连续四个月维持在1310-1320万桶/日

水平，由于石油钻井平台数量呈下滑趋势，今年整体美国原油产量涨幅受限，不过需关注美国总统大选结果，将对未来美国石油政策产生极大影响。

2、需求端，美国 7 月非农报告令市场大跌眼镜，新增就业创下三年半来最低纪录，失业率升至近三年最高水平，疲弱的经济数据引发对石油需求的担忧。从具体数据来看，适逢驾车旅行旺季，美国成品油消费超过去年同期水平，EIA 数据显示，截至 2024 年 7 月 26 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2048.4 万桶，比去年同期高 1.4%；车用汽油需求四周日均量 922.1 万桶，比去年同期高 4.2%。国内市场，随着中国炼油厂检修高峰结束，8 月份中国原油加工量预计将恢复，不过地方炼厂低迷的加工利润可能仍制约中国原油加工需求。

3、库存端，截至 7 月 26 日，美国商业原油库存量 4.33049 亿桶，比前一周下降 344 万桶，比去年同期低 1.53%，比过去五年同期低 4%。此外，油价下降至每桶 79 美金以下时，美国能源部将重新回购 SPR，预计支撑美国商业原油库存去库趋势。

4、综上，短期来看，在石油消费旺季，关注到美国疲软的经济数据，油价偏弱运行。中长期来看，关注石油商业库存的实际去库情况，随着交易商获利回吐，油价有望低位反弹。进入四季度，随着 OPEC+产油国相继增产以及关注美国大选结果对石油开采政策的变化，油价将承压下行。

品种：PVC

日内观点：弱势运行

中期观点：低位震荡

参考策略：逢高短线试空，设置止损，防止出口利好突现

核心逻辑：

1、成本方面，近日电石企业出货情况好转，部分工厂库存下降，周末市场价格触底反弹，截至 8 月 5 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2525 元/吨，环比上周提高 25 元/吨。

2、供应方面，PVC 供应基本持稳，截至 8 月 2 日，PVC 行业周度开工率为 73.20%，环比下降 0.13 个百分点，周度产量 42.52 万吨，环比减少 0.08 万吨，后期沧州聚隆、内蒙宜化、四川永祥等装置负荷提升，行业产能利用率将走高，市场供应增加。

3、需求方面，下游行业淡季影响延续，截至 8 月 2 日，PVC 下游工厂综合开工率为 51.51%，环比上周下降 0.45 个百分点，近期 PVC 期价下行至阶段性低位，下游企业点价采购的积极性提高，但终端企业新订单依然不足；出口方面，印度市场均在观望等待 8 月中下旬 BIS 政策的落实情况，若该政策延期，将对我国的出口市场形成利好，但当前印度市场需求仍维持疲弱。

4、库存方面，PVC 库存略降，但去库幅度不大，整体仍维持高位，截至 8 月 2 日，国内 PVC 社会库存为 59.32 万吨，环比减少 0.82%，同比增加 24.41%。

5、展望后市，8 月份 PVC 产量将回升，而下游需求未见明显增量，出口受到抑制，行业高库存状态延续，预计短期 PVC 市场弱势整理，后期需关注印度政策变化是否会带来海外补货。

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