

主要品种策略早餐

(2024.08.08)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品 种：铜

日内观点：70000-71800 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，日本央行副行长表示，在市场不稳定时，不会加息。

2、供给方面，Copper 360 重启南非 Rietberg 铜矿，未来四个月内铜产量增至 45000 吨/月。欧洲最大的铜生产商和回收公司 Aurubis 宣布，由于回收部门的产量下降，该公司本财年前九个月的铜产量同比略有下降。2024 年 7 月铜矿砂及其精矿进口 216.5 万吨，同比 2023 年 7 月增加 9.6%。

3、需求方面，7 月国内铜材表观需求增加。2024 年 7 月未锻轧铜及铜材进口 43.8 万吨，同比 2023 年 7 月减少 2.9%。2024 年 7 月国内精铜杆产能利用率为 62.17%，环比提升 1.62%，同比下降 2.63%。2024 年 7 月国内精铜杆实际产量 94.51 万吨，环比增加 6.11%，同比减少 1.31%。另据调研企业的生产计划安排来看，2024 年 8 月国内精铜杆预计产量 94.76 万吨，环比增加 0.26%，同比减少 3.15%。2024 年 1-8 月国内精铜杆产量累计预估值为 679.47 万吨，同比减少 6.2%。

4、库存方面，8 月 7 日，上期所铜仓单下降 3221 吨至 192498 吨。LME 铜库存增加 15225 吨至 279525 吨。

5、展望后市，全球矿山增产及境外需求疲软令铜价承压。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：豆粕下穿 3000 线后跟随美豆弱势运行

中期观点：区间磨底，美豆 11 种植成本约 1000 点

参考策略：暂时观望

核心逻辑：

1、上周末和本周初，全球多国股市指数、主要大宗商品全线下挫，大豆和棕榈也未能独善其身。上上周，天气预报称未来两周美国中西部降水偏少、气温偏高；但本周干旱强度不及预期。下周 8 月 13 日凌晨 USDA 公布新月度报告，往年 8 月报告通常是单产调整幅度最大的月份，只是 20/21 年度也出现过单产先上调后下调的反常操作。目前美豆底部未完全出现，不建议抄底。美豆 11 合约种植成本支撑位或在 1000 点，而且远月美豆期货有显著升水，故仍然认为趋势型下跌不被轻易突破关口。

2、美豆生长良好。USDA:截止 8 月 4 日当周，24/25 年度美豆优良率 68%，去同 54%，五年均 60%;结英率 59%，去同 61%，五年均 56%;开花率 86%，去同 88%，五年均 84%。海关总署录得中国 7 月大豆进口 985.3 万吨，6 月为 1111.4 万吨；国家粮油信息中心，预计 8 月份到港 800 万吨，9 月份 760 万吨，近期进口大豆库存将处于高位。

3、菜籽方面，7 月中旬国内菜粕较弱，ICE 菜籽期货偏强。但是本周 ICE 菜籽 11 月跌至 587 加元/吨，跌幅巨大，也带动了国内库存本就高的菜籽油粕走弱。

4、7 月 16 日国内有私募称菜粕 9 月合约具备多头逼仓条件。本周 RM2409 持仓量从 120 万手下降到了不到 70 万。叠加近期菜粕现货需求较好、提货节奏加快，逼仓愈来愈不可能成立。

5、展望后市：近期全球价格波动剧烈，豆菜粕价差震荡、未有趋势；反倒豆棕油和菜棕油价差不断缩窄。近几天暂时观望，等下周 MPOB 月报公布、资金情绪稳定后，可考虑油脂方面的品种间策略。

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：关注多原油空沥青套利机会

核心逻辑：

1、供应端，地方炼厂加工利润仍处于明显亏损状态，主营炼厂加工利润微薄，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8月6日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-414.17元/吨，周度上涨167.97元/吨。截止8月7日，国内沥青厂开工率在26.4%，周度上涨1.6个百分点，开工率位于五年同期最低水平。产量方面，截至8月7日，国内周度生产沥青46.1万吨，周度上涨2.6万吨，产量位于五年同期最低水平。预计8月国内沥青排产在216.1万吨，环比7月基本持稳，同比大幅下滑34.03%。整体来看，沥青供应端呈现反季节收紧状态。

2、需求端，随着南方梅雨季节结束，终端刚性需求有所好转，但北方地区雨季仍未结束，此外，受到资金等问题，市场对于8月沥青终端需求改善空间不抱太大期望。截止8月2日，下游道路改性沥青开工率在24.45%，位于五年同期偏低水平；截止8月2日，防水卷材开工率为31.0%，位于五年同期最低水平。由于终端需求低迷，目前沥青社会库存仍位于三年同期最高水平，截止2024年8月7日，国内沥青社会库存在65.8万吨，周度减少2.0万吨，同比增加6.2万吨。

3、成本端，油价在前期持续下跌后，随着交易商的获利回吐以及关注到中东地缘风险、利比亚油田减产，欧美原油期货有望低位反弹。不过远期来看，随着产油国增产以及关注美国大选结果对能源政策的影响，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低位反弹，但仍位于三年同期最低水平。截止8月7日，中国港口稀释沥青库存在98.5万吨，周度增加28.9万吨。

4、展望后市，短期来看，沥青供应收缩，需求更显低迷，沥青期货维持弱势运行。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。远期寄希望于沥青旺季需求，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：企稳 15700 点

中期观点：反弹上行

参考策略：9-1 反套平仓/RU2501 低多/RU-BR 正套

核心逻辑：

1、7 月份橡胶板块继续以回调下行为主基调，主要是天然橡胶开割工作顺畅，供给压力对价格形成压制，目前供给端尚无明显变化，产区维持正常工作；不过，合成橡胶方面，因近期美股大跌，原油等石化相关产品价格跟跌，导致原料丁二烯现货价格快速下跌，合成橡胶成本支撑大幅削弱，RU-BR 价差走扩。

2、下游需求小幅回暖。半钢胎需求暂无明显调整，开工率仍维持在 79%左右；全钢胎开工率 7 月中旬一度跌至 52%，近期已经回调至 59%。全钢胎 7 月中旬的减产取得一定成效，高库存压力有所释放，市场信心有所增强。此外，“金九银十”开工旺季即将到来，轮胎厂备货需求有所提升，也在需求端形成利多。

3、截至 7 月 28 日，中国天然橡胶社会库存为 121.4 万吨。其中，深色胶社会总库存为 72.6 万吨，浅色胶社会总库存为 48.8 万吨，均较 6 月末回落。预计短期内国内现货将会维持低库存态势，但后期随着全球橡胶季节性上量，进口橡胶到港量将有回升，预计三季度末期至四季度将承压运行。

4、7 月份受供给压力和增值税下调的影响，橡胶价格重心有所下调，低位震荡期有所延长，但全年供小于求的格局没有改变，导致价格触底后触发成本端强支撑。8 月份前几个交易日，橡胶期货有企稳反弹的迹象，此外，“金九银十”开工旺季即将到来使得轮胎企业备货生产，需求端有一定改善。短期行情建议 RU2501 轻仓试多；套利策略上，9-1 反套价差本周已经扩大至-1300 点，建议止盈平仓，后续可关注 1-5 反套机会，入场点位可设置为-100 点。

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

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