

主要品种策略早餐

(2024.08.13)

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：稳中偏弱

中期观点：宽幅震荡

参考策略：养殖端逢高空 01、03 合约

核心逻辑：

1、供应方面，从养殖端产能情况来看，据钢联数据统计，7 月份规模养殖场能繁母猪存栏量为 494.85 万头，环比上涨 1.14%，同比下降 2.34%。除华南地区存栏量微降外，其他大部分区域母猪存栏均小幅走高。7 月份国内生猪价格震荡上涨并持续刷新前高，养殖端盈利空间不断扩大，行业产能主动调减意愿减弱。8 月份来看，立秋过后高温高湿天气影响逐渐减少，加之猪价高位支撑，规模企业仍有修复产能操作，随养殖端怀孕母猪产能持续兑现，预计 8 月份能繁母猪存栏量或仍小增为主。

2、需求方面，从终端消费来说，据钢联数据统计，8 月 9 日全国白条肉均价为 26.44 元/kg，近期白条价格跟随毛猪价格高位调整，虽然养殖端挺价情绪依旧，生猪价格较为坚挺，但由于天气升温，终端市场需求疲软，白条价格上涨幅度不及毛猪上涨幅度。

3、综合来看，近期生猪现货均价突破 20 元/公斤，市场对于价格持续上涨的预期有所减弱，且终端对于高价猪肉承接能力有限，猪价涨幅趋缓，但目前由于出栏均重变化较小、标肥价差持续走扩，基本面来看暂无明显下跌驱动，预计短期以高位震荡为主。盘面方面，近期处于交易风险增加，现货价格坚挺对于 09、11 合约有一定支撑作用，价格回调幅度有限，而远月合约对应未来产能扩大逻辑，看多情绪更加谨慎，上方面临较大压力。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：反弹

中期观点：震荡偏弱

参考策略：前期 98-90 看跌期权继续持有/反弹空

核心逻辑：

1、国际市场：巴西进入压榨高峰期，无论是产糖还是出口，都维持“高位”运行。截至 8 月 7 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 98 艘，此前一周为 111 艘。港口等待装运的食糖数量为 450.93 万吨（此前一周为 496.69 万吨），近期印度和泰国的降雨改善，印度和泰国种植面积均同比增加，利好新榨季食糖生产。另外，印度内部对于食糖出口限制放开呼声越来越高。中长期来看，24/25 榨季全球食糖持过剩预期，基本面仍然偏利空。

2、国内市场：①供给端，23/24 榨季全国食糖产量 996 万吨，同比增加 11.03%，新榨季主产区糖料蔗确定性增加，食糖进口压力预期仍存，预计三季度将集中到港，供应边际改善；②需求端，国内食糖市场渐入传统消费旺季，截至 7 月底，全国累计销售食糖 825.14 万吨，同比增加 86.68 万吨，增幅 11.74%；累计销糖率 82.82%，同比加快 0.53 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 12 万吨左右。

3、展望后市：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，供应边际改善。短期外糖反弹或带动郑糖，但预计持续上行空间有限，糖价趋势上仍然偏空。建议前期 98-90 看跌期权继续持有或者逢高沽空。

能化板块**品种：原油**

日内观点：低位反弹

中期观点：先扬后抑

参考策略：SC 原油轻仓短多；多 SC 原油空沥青套利策略

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，计划在第四季度每日增加 54 万桶石油。中东地缘局势升级，市场担忧伊朗对以色列的军事攻击一触即发，并引发中东地区更为广泛的地缘冲突，令石油供应存在变数。近期美国原油产量攀升至 1340 万桶/日水平，但由于石油钻井平台数量下滑以及闲置井数量不足，今年整体美国原油产量涨幅受限，此外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。整体来看石油供应呈现先紧后松局面。

2、需求端，石油市场呈现内弱外强局面。美国7月新增就业创下三年来最低纪录，失业率升至近三年最高水平，数据引发对石油需求的担忧。但上周五美国劳动力数据缓解了对经济衰退的担忧，劳工部数据显示美国初请失业金人数创下近一年来最大降幅。适逢驾车旅行旺季，美国汽油消费超过去年同期水平，EIA数据，截至2024年8月2日的四周，车用汽油需求四周日均量911.4万桶，比去年同期高1.5%。作为石油消费增长引擎的中国，成品油市场表现欠佳，主营以及地方炼厂加工利润走势分歧，目前主营炼厂开工率位于五年同期中位水平，而地炼开工率仍位于五年同期低位。

3、库存端，目前美国商业原油库存去库良好，为夏季油价低位反弹提供支撑。此外，美国能源部在每桶79美金以下位置询购石油战略储备亦支撑油市。

4、综上，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、美国商业原油库存连续下滑，短期来看，欧美原油期货低位反弹。中长期来看，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。

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，近期电石生产企业开工率窄幅下降，受亏损及下游检修影响，有企业停炉检修，截至8月12日，内蒙古乌海地区电石价格为2550元/吨，环比提高50元/吨。

2、供应方面，PVC供应小幅回升，截至8月9日，PVC行业周度开工率为74.73%，环比提高1.53个百分点，周度产量43.41万吨，环比提高0.89万吨，下周青海宜化、中谷矿业等装置计划检修，同时存在装置恢复运行，预计PVC行业开工率有所提升，但幅度有限，市场供应的增量不大。

3、需求方面，8月行业淡季的影响仍在延续，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，截至8月9日，PVC下游工厂综合开工率为50.30%，环比上周下降1.21个百分点；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，当前国内PVC企业出口以交付前期订单为主，新接订单仍有限。

4、库存方面，近期PVC价格回落至年内低位，下游终端补货积极性改善，成交阶段性好转，推动行业去库，截至8月9日，国内PVC社会库存为58.32万吨，环比减少1.69%，同比增加22.75%。

5、展望后市，短期在商品氛围趋弱和下游需求低迷的影响下，PVC延续弱势的可能性较大，后期需关注印度市场是否出现变动，若BIS政策延期，或将为国内PVC出口带来利好。

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.gzjqh.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