

主要品种策略早餐

(2024.08.20)

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：养殖端逢高沽空 01 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16日，当周全国生猪出栏均重为123.44kg，环比微涨。当周规模养殖企业控重出栏节奏不变，随市场高位抬升，部分企业节前出栏节奏有所加快，同时前期压栏企业陆续出猪，周内整体出栏均重呈现北小涨南微跌局面。短期看，随着猪价高位震荡回落，养殖户压栏情绪缓和，预计下周出栏均重或稳中小增。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，8月16日当周屠宰开工率23.71%，较上一周微涨。当周厂家开工有涨有跌，但幅度都较小，整体较上周稳中微增。分地区看，当周东北等地区白条上涨较多，下游抵触增强，白条走货减慢，厂家部分开工略降，而山东等北方其他地区走货稳定，开工波动很小。中西部、南部地区整体消费仍维持平淡，整体开工稳定，部分地区高温天气稍有减弱，终端提货略有改善，开工较上周有回升。

3、综合来看，现货方面，生猪价格上周持续突破，养殖端谨慎情绪增多，养户及二育出栏增加，同时终端对于高价猪肉承接能力有限，现货近期出现高位回落，但短期现货价格难跌，短暂回调后仍以高位震荡为主。盘面方面，近期多空双方都呈现离场态势，情绪相当，多头交易的是供应缺口、旺季需求，空头交易的是产能逐步恢复、消费不及预期，短期多空博弈仍将延续，预计将跟随现货高位震荡。

品种：白糖

日内观点：（5600，5700）区间波动

中期观点：震荡偏弱

参考策略：反弹空/9-11 反套继续持有

核心逻辑：

1、郑糖跟随原糖下落，主力合约换月至 01 合约，截止上周五报收于 5636 元/吨，周环比下跌近 80 元/吨。然而，现货价格跌幅有限，导致基差持续走强至 330 元/吨附近，周度环比上涨 50 元/吨。

2、国际市场：巴西 7 月下半月产糖量低于预期，但 24/25 榨季截止目前的累计食糖供应同比增加，出口预计持续“高位”运行。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，印度政府欲提高乙醇的售价。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。

3、国内市场：①新榨季主产区糖料蔗确定性增加，进口糖利润可观，食糖进口压力仍存，预计三季度将集中到港，供应边际改善；②需求端，消费旺季接近尾声，成交偏淡。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。

4、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。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。

5、操作建议：反弹空。

能化板块**品种：原油**

日内观点：波动剧烈

中期观点：先扬后抑

参考策略：多原油空沥青套利策略

核心逻辑：

1、供应端，中东局势不稳，随时可能爆发的地缘冲突将支撑油价快速上涨，另一方面，当油价涨至一定水平后，随着交易商的获利回吐，在石油供应未发生实质性中断时，油价也将高位下滑。中东地缘因素仍是主导近期油价的关键点，市场关注加沙停火谈判结果，如果达成实质性进展，伊朗可能放弃对以色列的报复计划。OPEC 产油国 7 月产量增加，并计划

在第四季度每日增加 54 万桶石油。近期美国原油产量攀升至 1330-1340 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。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半来最低纪录，失业率升至近三年最高水平，但 7 月零售销售数据的强劲缓解了美国经济衰退的担忧。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 9 日的四周，车用汽油需求四周日均量 918.0 万桶，比去年同期高 2.2%。中国成品油市场表现欠佳，尽管汽油市场受到暑期消费提振，但柴油需求改善不佳，主营以及地方炼厂加工利润走势分歧，目前地炼开工率仍位于五年同期低位水平。

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，美国能源部近期询购 600 万桶石油以补充 SPR 亦支撑油市。

4、综上，油价短期波动仍较大，因中东地缘风险存在不确定性。中长期来看，夏季石油消费的利好反映在石油去库上，并逐渐计入油价，OPEC+7 月原油产量增加，并可能从 10 月开始增产，OPEC 最新月报下调今年石油需求增速，远期来看，欧美原油期货价格仍将承压。

品种：PVC

日内观点：逐步止跌

中期观点：反弹空间有限

参考策略：前期空单可逐步止盈

核心逻辑：

1、成本方面，西北地区下游 PVC 检修配套电石外销，市场商品流通量增加，且下游 PVC 价格持续低迷，电石市场心态受打压，价格走弱，截至 8 月 19 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2400 元/吨，环比下降 75 元/吨。

2、供应方面，PVC 供应基本持稳，截至 8 月 16 日，PVC 行业周度开工率为 74.75%，环比持平，周度产量 43.42 万吨，环比持平，本周仅泰州联成装置计划检修，企业检修损失量减少，行业开工率预计将提升，但由于近期 PVC 价格不断下探，预计生产企业的开工积极性将受到抑制，行业供应回升的幅度有限。

3、需求方面，近期 PVC 价格持续走低，生产企业出厂价格跟跌，部分企业低价补货，但 8 月行业淡季的影响仍在延续，截至 8 月 16 日，PVC 下游工厂综合开工率为 50.30%，环比上周持平；出口方面，PVC 持续下跌刺激海外市场需求，外商询盘及采购积极性有所提升，部分国内企业出口接单情况好转，上周 PVC 生产企业样本出口签单量环比增加 120%至 4.8 万吨，虽然当前 PVC 出口情况边际好转，但仍需等待印度 BIS 认证的落地情况。

4、库存方面，PVC 价格跌至近年新低后，下游终端企业补货的积极性有所改善，成交阶段性放量，推动社会库存下降，华东地区货源周转速度加快，库存水平下降，截至 8 月 16 日，国内 PVC 社会库存为 56.92 万吨，环比减少 2.40%，同比增加 21.81%，目前已连续四周去库。

5、展望后市，近期 PVC 价格持续下行，刺激下游终端企业采购积极性，PVC 库存持续去化，但 8 月淡季影响延续，制品企业订单有限；出口方面，上周企业海外订单好转，但印度 BIS 认证会议临近，若 BIS 认证延期执行，将会对中国 PVC 出口带来利好；近期 PVC 价格下行带来部分需求好转，利好驱动逐渐变多，资金做空的动能减弱，后期若商品氛围好转，PVC 或跟随反弹，但由于基本面未有实质性转变，预计反弹空间有限。

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，本报告期内

容不得以任何形式传递、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