

主要品种策略早餐

(2024.08.27)

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：卖出 01 合约看涨期权

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 23 日，当周全国生猪出栏均重为 123.87kg，环比上涨 0.35%。当周规模集团场控重出栏节奏不变，而中小场由于标肥价差不断收窄，养殖户惜售情绪有所缓和，同时调运政策加严，北方大猪走货不畅，散户及二次育肥认价出栏大猪意向增大，综合带动生猪出栏均重继续回升，短期看，猪价或将延续偏弱震荡，整体大猪出栏节奏不变，生猪出栏均重或稳中偏强。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，8 月 23 日当周屠宰开工率 23.66%，较上一周微跌。当周厂家开工有涨有跌，但幅度都较小，整体较上周稳中微降。由于高温天气渐弱，整体下游消费趋于稳定，白条价格随毛猪价格涨跌震荡较快，下游订货谨慎，厂家开工也出现窄幅上下波动，且由于鲜冻价差增大，冻品走货加快，厂家鲜销白条以销定宰缩量开工为主，月底学校开学，但难有实质性消费增量，对白条带动有限。

3、综合来看，由于近期供强需弱，现货猪价连续多日下跌。短期来看，猪价回调后将带动二次育肥入场，后续仍有止跌回稳可能，但上涨空间有限。盘面方面，由于四季度供应增加逻辑逐步显现，部分空头资金看空情绪较强，前期盘面上涨部分透支后期市场红利，但由于现货底部有支撑，暂不过分看空 11 合约，预计跟随现货震荡为主。策略方面，建议关注交易逻辑的转换，谨慎现货风险释放，养殖端可卖出 01 合约看涨期权。

品种：白糖

日内观点：稳中偏强

中期观点：震荡偏弱

参考策略：98-90 看跌期权/9-11 反套继续持有

核心逻辑：

1、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。巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西8月前三周出口糖和糖蜜194.56万吨，同比减少16.44万吨；日均出口量为16.21万吨。截至8月21日当周，巴西港口等待装运的食糖数量为381.88万吨。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，据印度农业与农民福利部公布的数据，截至2024年8月12日，该国今年甘蔗种植面积达到576.8万公顷，同比增加了5.7万公顷。利好新榨季食糖生产。另外，印度政府欲提高乙醇的售价。短期，有突发事件利多原糖，叠加农产品普涨，市场投机情绪较强，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，据海关总署公布的数据，24年7月份我国7月份进口糖浆以及固体混合物的数量为22.82万吨，1-7月份合计为117.69万吨，同比上年同期增长约12%。1-7月份的进口量已经超过2022年全年的进口量（2022年全年进口108万吨）。另，2024年1-7月份我国累计进口糖172万吨，同比上年同期增长42.2%。进口糖数量加上进口糖浆数量，2024年1-7月份我国进口糖+进口糖浆以及混合物两项合计为289.69万吨，平均每月进口41.38万吨。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。

3、展望后市：短期原糖反弹驱动郑糖，但是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，叠加进口端施压，供大于求的基本面未改，国内糖价内生动能不足，易跌难涨。

能化板块

品种：原油

日内观点：低位反弹

中期观点：承压下行

参考策略：买入 SC2411 跨式期权

核心逻辑：

1、供应端，加沙停火谈判再次陷入僵局，另一边黎巴嫩真主党对以色列进行大规模袭击，中东地缘的不确定性大大增加，为油价带来不稳定因素。此外，市场将关注焦点逐渐转向 OPEC+增产进程上。从实际产量上来看，产油国正在增产之中，7 月 OPEC 产油国量环比 6 月增加 9 万桶/日，对比产量配额也超出了每日 45.3 万桶。伊拉克、哈萨克斯坦一直在超量生产，7 月份两国分别超目标生产 40 万桶/日及 12 万桶/日。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，石油供应或逐渐增加。

2、需求端，夏季石油需求利好逐渐接近尾声，经济数据低迷降低了对于需求增长的预期。上周美国成品油需求下滑，EIA 数据，截至 2024 年 8 月 16 日，美国石油需求总量日均 2042.2 万桶，比前一周低 10.1 万桶。中国成品油市场表现欠佳，汽油受到暑期消费的利好逐渐消退，且近期炼厂开工小幅增加，成品油供应增加，需求端利好表现不足，目前地炼开工率仍位于五年同期偏低位置。

3、库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去七周有六周下滑。此外，美国能源部近期询购 600 万桶石油以补充 SPR 给油市带来一定支撑。

4、综上，此前油价连续下挫，但随着交易商获利回吐、对美联储降息的预期以及黎以冲突升温，油价有望低位反弹，预计油价在近期波动仍较为剧烈。中长期来看，夏季石油消费的利好反映在石油去库上，OPEC+产油国如果不顾石油需求疲软而从 10 月开始增产，欧美原油期货价格仍将承压下行。

品种：PVC

日内观点：偏暖运行

中期观点：持续反弹的驱动力有限

参考策略：前期空单止盈

核心逻辑：

1、成本方面，近期随着电石价格的触底，市场贸易交投氛围活跃，生产企业在成本压力下陆续有计划性的停炉出现，供应不稳定性增加，电石价格上调，截至8月26日，内蒙古乌海地区电石价格为2400元/吨，环比上涨50元/吨。

2、供应方面，PVC供应小幅回升，截至8月23日，PVC行业周度开工率为76.77%，环比提高2.02个百分点，周度产量44.60万吨，环比提高1.18万吨，本周预计宁波台塑、泰州联成以及天业天能厂区计划检修，届时市场供应将缩减。

3、需求方面，受订单走弱和成品库存高位影响，下游制品企业开工率持续下行，截至8月23日，PVC下游工厂综合开工率为49.04%，环比上周下降1.26个百分点，近期PVC低位反弹，中下游企业接单意愿变强，部分厂家主动增加预售量，订单较前期增加，上周PVC生产企业周度预售订单量为60.02万吨，与上周相比增加8.68万吨，增幅16.91%；出口方面，8月23日晚印度官方公布BIS认证延期至12月24日执行，该认证的延期将提振国内出口，上周PVC生产企业样本出口签单量环比增加7%至5.25万吨，近两周PVC出口市场持续放量。

4、库存方面，本周PVC价格止跌回升，中下游企业适当补货，上游企业出口较好，市场到货不多，社会库存下降，截至8月23日，国内PVC社会库存为55.30万吨，环比减少2.85%，同比增加19.59%。

5、展望后市，随着印度BIS认证延期消息的确认，预计短期内PVC出口接单量仍维持较高水平，9月份PVC出口量存在增加的预期，而内需方面淡季影响持续，PVC库存环比持续去化，但同比仍处于较高水平，目前PVC基本面出现边际好转，预计短期偏暖运行，但大幅反弹仍需更多利好刺激。

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.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
