

主要品种策略早餐

(2024.09.10)

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：低位震荡后存在反弹可能

参考策略：反弹后逢高沽空

核心逻辑：

1、供应方面，从养殖端出栏节奏来看，据钢联数据统计，8月规模场商品猪出栏量为866.74万头，环比减少1.50%，同比增加5.04%。8月急涨急跌之后规模企业出猪困难，计划完成较差，出栏环比下降。而散户认卖情绪增加，出栏有所增量，加之南方局部地区疫情有所加重，有小范围集中处理情况。8月规模企业计划完成率不高，部分或延至9月出栏。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，9月6日当周屠宰开工率25.73%，较上一周微涨。当周随着高校开学，厂家宰量普遍有所提升，带动开工较上周提高。由于当周毛猪价格有一定回落，白条价格有所下降，北方高温天气减弱，下游消费带来一定改善。随着中秋的临近，猪肉消费预计有所升温，需求有一定提振。

3、综合来看，前期连续多日的猪价回调引发市场的抵触情绪，近期行情止跌回稳，但仍维持震荡态势。短期来看，猪价在供应稳定、消费存在提振预期的背景下，后续仍有一定的上涨空间，但四季度面临着供应上涨压力，预计猪价反弹空间有限。盘面方面，四季度存在供需双增逻辑，建议等待价格反弹后逢高沽空，谨慎投资者可参与场内期权交易。

品种：白糖

日内观点：低位整理

中期观点：小幅反弹

参考策略：多单搭配看跌期权保护

核心逻辑：

1、巴西近期天气偏干，叠加火灾影响，市场担忧产糖“第一大国”巴西的制糖前景。巴西甘蔗行业协会 Unica 近期发布报告称，据不完全统计，巴西圣保罗州至少有23万公顷（折合345万亩）甘蔗受到8月份的火灾影响，调查面积占圣保罗州甘蔗产量的75%以上。

受灾面积中，约有 13.2 万公顷（折合 198 万亩）的甘蔗有待收割，而其余的地区已经收割完毕，或者已经种植了下一榨季的甘蔗。巴西 8 月上半月，产糖量为 310.9 万吨，同比降幅达 10.24%。但是，截止目前巴西出口维持顺畅，且待运量仍然偏高。巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 8 月出口糖和糖蜜 392.59 万吨，较去年 8 月的 362.84 万吨增加 29.75 万吨，增幅 8.2%。截至 9 月 4 日当周，巴西港口等待装运的食糖数量为 391.37 万吨。印度方面，政府可能将延续食糖出口禁令，这对国际糖市有一定支撑。

2、郑糖趋势上跟随原糖，但国内基本面偏弱。主要在于我国食糖进口配额外进口利润打开，进口糖“有效”补充，新榨季甘蔗整体长势良好，具备丰产基础，食糖供应明显强于去年同期，而需求受廉价糖源（替代品）挤占以及国内消费市场信心不足，国内郑糖在供强需弱的格局下，底部受制糖成本及第三方库存偏低的支撑。

3、因此，短期郑糖低位整理，中期随着原糖供应预期收紧反弹，但预计郑糖反弹空间将受到甜菜糖、进口糖和套保需求等因素打压。

能化板块

品种：原油

日内观点：低位反弹

中期观点：远期承压

参考策略：买入 SC2411 跨式期权止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，欧佩克+八个产油国决定推迟增产，市场并未给出太多的反映。一方面说明产油国的推迟增产符合市场预期，另外也从侧面说明产油国承认了石油市场需求的疲惫。利比亚东部地区因不可抗力因素导致原油产量骤降，但中断的 50 万桶/日原油有望近期重新回归市场。由于油井效率的提升，美国原油产量维持高位，近期产量攀升至 1340 万桶/日水平，超过疫情前峰值 30 万桶/日。地缘风险溢价已逐渐回落，供应端未有太多利好释放。

2、需求端，夏季石油需求利好逐渐消退，欧美炼厂即将进入秋季检修以转产取暖油。EIA 数据，截至 2024 年 8 月 30 日，美国石油需求总量日均 2054.1 万桶，比前一周低 105.1 万桶；其中美国汽油日需求量 893.8 万桶，比前一周低 36.9 万桶。近期主营和地方炼厂炼油利润增长，数据显示，截止 2024 年 9 月 5 日，主营以及地方炼厂生产利润分别为 580.2 元/吨以及 403.3 元/吨，周度分别增加 79.05 元/吨及 38.16 元/吨。但暑期石油消费旺季已过，市场暂无明显利好支撑。沙特亦下调面向亚洲的原油官价，表明其对石油需求的担忧。

3、库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去十周有九周下滑。目前 WTI 原油价格位于每桶 79 美金下方，美国能源部加快询购石油，以在较低价格补充石油战略储备。

4、综上，OPEC+的延期增产从侧面说明了石油市场需求的疲惫。目前夏季石油消费旺季已过，欧美炼厂即将进入到秋季检修，基本面暂无利好支撑。不过油价持续下探后存在技术

上的超跌反弹，关注美联储加息节奏和幅度，油价短期或存在低位反弹迹象，但空间可能不大，以波段走势为主。远期来看，油价上升一定水平之后，关注到经济对石油需求的影响以及美国新总统对能源政策的态度，油价仍可能承压下行。

品种：PVC

日内观点：偏弱运行

中期观点：低位震荡

参考策略：关注 PVC 1-5 正套机会

核心逻辑：

1、成本方面，上周末电石采购价格上调，随着配套电石外销量减少和电石计划检修落地，市场供应收缩，截至 9 月 9 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2550 元/吨，环比持平。

2、供应方面，PVC 供应小幅压缩，截至 9 月 6 日，PVC 行业周度开工率为 74.68%，环比下降 0.14 个百分点，周度产量 43.40 万吨，环比下降 0.8 万吨，本周台塑宁波、新疆天业天能厂区将检修结束，预计行业开工率将小幅提升，但由于近期 PVC 价格低迷，企业开工的积极性不高，预计市场供应增量有限。

3、需求方面，进入 9 月份行业传统旺季后，下游软制品订单整体表现略好，但管材、型材订单仍较差，未有明显好转，主要原因是房地产行业拖累，截至 9 月 6 日，PVC 下游工厂综合开工率为 46.97%，环比提高 1.04 个百分点；出口方面，上周 PVC 样本生产企业出口签单量在 4.78 万吨，环比增加 67.13%，印度 BIS 政策延期执行，当地买家对中国 PVC 需求继续好转，预计 9 月份 PVC 出口量将回升。

4、库存方面，由于近期 PVC 价格低位运行，中下游企业补货积极性较高，PVC 行业库存环比持续去化，截至 9 月 5 日，国内 PVC 社会库存为 51.64 万吨，环比减少 4.35%，同比增加 14.49%。

5、展望后市，商品氛围情绪偏弱，带动 PVC 期价下跌，目前价格接近新低，低价刺激中下游企业补库，带动社会库存持续去化，而现货跌幅少于期货，基差逐步走强，近强远弱格局显现，建议关注 PVC 1-5 正套机会。

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