

主要品种策略早餐

(2024.09.12)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：72500-739000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：日内震荡操作思路，卖出 CU2410-C-77000 并卖出 CU2410-P-67000

核心逻辑：

1、宏观方面，美元走弱提振铜价。

2、供给方面，Tenke 作为刚果最大的矿山之一，2023 年该矿山出口了 36.1 万吨铜。智利 2024 年铜产量预计为 541 万吨，比去年增长 3%；预计在 2025 年达到 570 万吨，比去年增长 6%。

3、需求方面，8 月份，中国未锻造铜的进口量显著下滑至 41.5 万吨，不仅环比下降，还创下了近 16 个月来的最低值。9 月以来已有 15 家上市公司中标相关电网项目，累计金额超过 34 亿元。业内人士表示，在国家加快构建新型电力系统、推进大规模设备更新改造的带动下，电网投资持续加码，2024 年至 2025 年有望成为电网投资集中兑现期。从投资结构看，特高压主网将成为未来 2 年电网投资的主要增长点，产业链公司订单及业绩有望持续兑现。

4、库存方面，9 月 11 日，上期所铜仓单下降 5387 吨至 102062 吨。

5、展望后市，美联储降息及国内铜市供需趋紧均对铜价构成提振。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：豆菜粕宽幅震荡

中期观点：美豆 11 合约支撑位在 950 美分/蒲式耳

参考策略：多豆油 2501-空棕榈油 2501

核心逻辑：

1、9 月份大豆主要事件预计是本周五凌晨的 USDA 月报和月底的季度库存报告；菜籽主要事件预计是商务部针对加拿大关税事件反倾销调查的后续发酵。豆菜粕价差在上周已经大幅缩窄，现在历史低位徘徊预计后续空间不大；而关联的棕榈油 MPOB 月报落地，近期交易可以靠往油脂方向。

2、美豆上周小幅干旱，本周没有加剧。截至 9 月 8 日当周，美国大豆优良率为 65%，持平前一周为 65%，好于市场预期；9 月 USDA 报告过后，市场焦点会从单产转向出口进度，新作美豆今年销售较慢但近几周明显加快，9 月也保持关注周度数据。上周二的 NOPA 油籽压榨报告显示，美国 7 月大豆压榨量为 1.934 亿蒲，高于 6 月 1.84 亿和 2023 年 7 月 1.85 亿，暗示 9 月底库存报告也许不会利空。巴西今年产区干旱明显，预计新豆播种将比往年 10 月初推迟延后。

3、菜籽方面，新闻对关税事件的解读会比基本面影响更大。上周豆菜粕价差低至 512，基本走完行情；本周一商务部确定“产业申请发起”和“调查机关依职权发起”两种反倾销调查形式，加大政策落地概率，菜粕依旧强势。然而也应看到，粮信中心预报 10-12 月我国购买加拿大菜籽船期是比较多的，如果反倾销风险消散，菜粕价格可能重新下跌。

4、展望后市：周一郑商所发布风险提示函，菜粕菜油投资者应理性参与。策略方面，9 月 10 日中午的 MPOB 月报对棕榈油影响中性，而美豆利空出尽，可以考虑做多 y2501-p2501 价差，看至正 200 附近。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：弱势震荡

中期观点：低位反弹

参考策略：沥青企业用累销期权锁定较高的销售价格

核心逻辑：

1、供应端，目前江苏主营炼厂生产沥青有一定利润，但山东地炼生产沥青仍为亏损状态，导致沥青厂整体开工率低位徘徊。截止9月10日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-282.6元/吨，周度增加139.2元/吨。截止9月11日，国内沥青厂开工率在24.3%，周度下滑1.2个百分点。产量方面，截至9月11日，国内周度生产沥青42.5万吨，周度下滑2.0万吨，产量位于五年同期最低水平。今年前8个月国内生产沥青累计达1721.8万吨，同比宽幅下滑16.8%。整体来看，沥青供应端呈现反季节收紧状态。

2、需求端，未来一周，西北中部、华北部分地区仍有暴雨，影响终端项目需求释放。其他地区相对晴朗，利于施工，道路项目或将陆续进入到赶工阶段，支撑沥青刚性需求有改善预期。不过国际油价持续下跌的行情下，贸易商的投机性需求变差。截止9月6日，国内道路改性沥青开工率在30.18%，周度增加2.9个百分点，位于五年同期最低位；截止9月6日，国内防水卷材开工率在35.0%，周度减少0.25个百分点，位于五年同期最低位。秋季即将迎来沥青传统施工，但实际来看今年整体道路施工受到资金影响进展缓慢，业者对于沥青旺季需求的改善并不乐观。

3、成本端，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，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。

4、展望后市，短期来看，沥青供应收缩，需求端暂未显示出旺季特征，加之成本端宽幅下行，沥青期价延续弱势运行。中长期来看，沥青市场供需双弱格局未改，市场寄望于秋季沥青旺季到来，但预计需求改善空间不大，建议沥青企业采用累销期权锁定较高的销售价格。

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