

主要品种策略早餐

(2024.09.19)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

□ 品种：铜

日内观点：73400-75400 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，市场预计周四凌晨美联储降息 25 个基点。中国 8 月工业增加值同比增长 4.5%，连续四个月放缓。

2、供给方面，8 月中国进口铜矿砂及其精矿 257 万吨，同比下降 4.4%；1-8 月累计进口铜矿砂及其精矿 1863 万吨，同比增长 3.2%。2024 年 9 月 13 日，Mysteel 统计中国 7 个主流港口进口铜精矿当周库存为 83.5 万吨，较上周环比增 7.9 万吨。9 月 14 日，中国大冶有色金属集团位于中国湖北省黄石新港(物流)工业园区阳新弘盛铜业有限公司一处装置发生火灾，导致火法熔炼炉和吹炼炉系统停产进入保温状态。

3、需求方面，中国 8 月未锻轧铜及铜材净进口量为 31.01 万吨，环比上升 3.68%。线缆企业 2024 年 9 月 12 日当周开工率 96.99%，环比上周+1.1pct。8 月铜管产量环比-9.9%，同比-1.4%。9-11 月家用空调月度排产同比增长 9%、10%、12%。

4、库存方面，9 月 18 日上期所铜减少 5566 吨至 91318 吨。LME 铜库存减少 1250 吨。

5、展望后市，美联储降息及国内铜市供需偏紧提振铜价，但国内工业生产总价值下行及铜价过高抑制消费将限制铜价上行空间。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：美豆在[1000, 1030]区间震荡

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、上周 9 月 USDA 报告维持 53.2 单产，整体数据呈中性，美豆在公布后 3 个交易日窄幅震荡；菜籽主要事件预计是加拿大关税事件反倾销调查的后续发酵，宽幅震荡为主。9 月 12 日上商务部答外国记者问，加大了反倾销后续落地实施的概率。9 月 13 日外盘 ICE 菜籽大幅下跌，不过至 17 日又回到周五开盘附近，01 合约报 587.4 加元每吨。

2、美豆小幅干旱本周略有加剧，前天夜盘美豆涨了 1%。截至 9 月 16 日当周，美豆优良率 64%，前一周 65%。美豆收割率 6%，五年均值 3%。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。Conab 预计 24/25 年度巴西豆收割面积同比增 3%。

3、菜籽方面，除了关税事件的基本面如下。截至 9 月 8 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 24.9%至 13.15 万吨，之前一周为 17.5 万吨；加拿大油菜籽商业库存为 137.89 万吨。萨斯喀彻温省油菜的收割进度为 28%，前一周 16%；阿尔伯塔省干燥天气使得收获快速，油菜收获进度达 20.9%，上周值 5%。国家粮油信息中心预报 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、策略方面，9 月 14 日印度拟增加 20%进口植物油关税再添利空，不过 9 月马棕增产存疑，多空交织；美豆利空或已出尽，后续关注出口进度。当下豆棕油倒挂仍在缩窄，可以继续考虑做多 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销售价格

核心逻辑：

1、供应端，山东地炼沥青生产利润亏损加深，导致沥青厂整体开工率仍低位徘徊。截止9月17日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-575.3元/吨，周度下滑292.7元/吨。截止9月18日，国内沥青厂开工率在25.9%，周度增加1.6个百分点。产量方面，截至9月18日，国内周度生产沥青44.6万吨，周度增加2.1万吨，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，沥青供应呈现明显收缩状态。

2、需求端，大部分地区沥青刚性需求平稳释放，东北、西北地区赶工带动沥青需求稳中增加，华南部分地区降雨导致需求阶段性减少。贸易商投机性需求偏弱，整体以按需采购或消耗自身库存为主。截止9月13日，国内道路改性沥青开工率在30.73%，位于五年同期最低位；截止9月13日，国内防水卷材开工率在34.0%，位于五年同期最低位。由于终端需求有一定的释放，沥青社会库存近期去库明显，截止9月17日，国内沥青社会库存在45.8万吨，周度宽幅减少4.9万吨，较去年同期减少6.6万吨。

3、成本端，近期受到美联储降息以及墨西哥湾石油生产中断影响，油价低位反弹，但油价持续反弹空间不大，以波段走势为主。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，OPEC+延期增产侧面说明了基本面的疲软。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联储降息的节奏，油价仍将承压下行。

4、展望后市，短期来看，沥青供应收缩，需求端未显示出旺季特征，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，市场寄望于沥青施工旺季给予需求端的提振，沥青期价远期有望出现阶段性反弹趋势。

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

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
