

# 主要品种策略早餐

(2024.09.26)

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：76200-77400 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡偏弱操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，市场已经逐渐消化国新会消息。

2、供给方面，自由港印尼冶炼厂将于8月份生产出第一批阴极铜，这座投资37亿美元新建的冶炼厂每年可投入170万公吨铜精矿，每年可生产约90万吨阴极铜。

3、需求方面，精铜杆企业产能利用率均处于近三年同期新低，再生铜杆企业产能利用率自2月以来一直连续创造近三年的同期低点，整体生产表现同比偏差。

4、库存方面，9月25日，铜库存303350吨，增加1500吨。上期所铜库存减少6606吨至57338吨。

5、展望后市，美联储降息及国内铜市供需偏紧提振铜价，但警惕高铜价对消费的抑制作用。

### 品种：蛋白粕

日内观点：偏弱宽幅震荡

中期观点：美豆主力合约年底前支撑位在950美分/蒲式耳

参考策略：多豆粕 2505-空菜粕 2505

核心逻辑：

1、转眼美国大豆收割已经开始，三季度迎来尾声，下周一9月30日深夜USDA将公布季度谷物库存报告可以关注。本周预计美豆无主要驱动力，巴西仍有干旱但预期好转；菜籽在商务部反制加拿大关税的调查方面暂无进一步消息，国内菜粕涨势暂停，加拿大ICE菜籽期货回复到接近9月3日价格。

2、美豆方面，收割刚开始，现货还没集中上市。截止9月22日当周，24/25年度美豆优良率64%，持平前周；收割率13%，前周6%，五年均8%。美国新作大豆单产基本确定，销售进度正在加快，符合预期。只是NOPA上周公布8月美豆压榨量环比7月大幅下降，美豆油库存也偏高，似乎暗示9月底美豆库存可能比市场预期高。巴西大豆播种慢于往年，天气预报10月初将有降水，多家机构一致认为播种稍慢暂不影响最终产量；但今年种植面积增幅较小。

3、菜籽方面，国内菜籽依然受到反倾销调查而高位支撑，外盘ICE菜籽走出深V反弹，因为最近加拿大公布8月以来出口量比去年同期快150%，本土库存也下降迅速，累库压力不大。国家粮信中心前几周预报四季度菜籽买船是较多的，因此留意政策消散的下跌风险。

4、策略方面，近期东南亚两国有短期减产迹象，之前多豆油空棕榈油行情未走出，暂时观望。激进交易者可考虑做多豆菜粕2505远月价差，目前仅310跌破历史区间下沿，前提是反倾销事件不进一步升级。

---

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点：震荡偏强

中期观点：存下行风险

参考策略：多沥青空原油或多沥青空高硫燃油套利

核心逻辑：

1、供应端，山东地炼沥青生产利润亏损继续加深，截止9月24日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-741.2元/吨，周度下滑165.9元/吨。截止9月25日，国内沥青厂开工率在28.2%，周度增加2.3个百分点，尽管开工率连续两周增加，但仍位于去年同期最低位。产量方面，截至9月25日，国内周度生产沥青48.6万吨，周度增加4.0万吨，产量位于五年同期最低水平。2024年8月国内沥青产量共计188.9万吨，环比下降20.7万吨或10%，同比减少约107.3万吨或36%，产量持续低迷。进入9月份，从生产企业排产来看，9月沥青产量增幅恐有限，预计在188万吨附近。

2、需求端，政策性利好或刺激沥青终端需求在秋季迎来旺季行情，从实际需求来看，沥青刚性需求以稳中改善为主，但改善幅度不及预期，九月市场呈现“旺季不旺”特征。且部分地区持续降雨对施工仍存在影响，下游贸易商多以按需采购或消耗自身库存为主。截止9月20日，国内道路改性沥青开工率在33.5%，位于五年同期偏低位；截止9月20日，国内防水卷材开工率在36.1%，位于五年同期偏低位。由于上游开工负荷偏低位，沥青社会库存按照季节性规律去库明显，截止9月25日，国内沥青社会库存在42.8万吨，周度宽幅减少3.0万吨，较去年同期减少6.7万吨。

3、成本端，宏观上受到美联储降息、中国公布一系列刺激性货币政策的利好，以及墨西哥湾石油生产部分中断的影响，油价延续低位反弹趋势。但石油基本面仍是疲软的，随着墨西哥湾产能的恢复，以及关注到夏季石油消费旺季已过，特别是来自中国市场石油增速下

滑，油价远期仍将承压。委内瑞拉船货近期到港量减少，且位于三年同期最低位，在原料端支撑沥青价格。

4、展望后市，短期来看，受到政策性利好刺激以及委内瑞拉船货到港稀少的支撑，沥青期价震荡偏强运行。中长期来看，随着金九银十沥青实际需求数据的反馈，旺季需求或将被证伪，供需双弱的格局依然没有改变，沥青期价在上升一定高位后存下行风险。

## 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。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjqqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

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](http://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