

主要品种策略早餐

(2024.10.24)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：76000-77900 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，工业和信息化部新闻发言人表示，加大智能家居家电消费推广力度，协同各地加快落实汽车、电动自行车等以旧换新政策，继续实施新能源汽车下乡等有关活动，充分激发市场潜力。

2、供给方面，矿业和运输巨头墨西哥集团报告称，第三季度铜产量达到 280,897 吨，同比增长 10.6%。该集团上调 2024 年的铜产量预期至 109 万吨，略高于 7 月份发布的 108 万吨预期。2024 年三季度 Freeport 铜总产量 47.67 万吨，同比减少 3.1%，环比增加 1.3%。2024 年 Freeport 铜指导产量维持 185.97 万吨不变，其中预计四季度产量为 44.45 万吨。中国有色金属矿业 1-9 月，累计生产阴极铜约 95,939 吨，同比减少约 13%。中国 9 月精炼铜进口量为 34.82 万吨，环比增长 25.99%，同比上升 1.06%。

3、需求方面，9 月全国汽车总用铜量在 45292 吨，同比去年减少 3.29%。其中乘用车用铜量在 37530 吨，商用车用铜量在 7762 吨。2024 年 9 月，安泰科调研数据显示，28 家样本企业累计完成铜板带产量 14.4 万吨，同比增长 7.1%，产能利用率均值 86.7%，环比增加 1.3 个百分点。

4、库存方面，10 月 23 日，上期所铜仓单下降 773 吨至 58557 吨，LME 铜库存下降 475 吨至 279625 吨。

5、展望后市，美联储降息预期及国内降准预期提振铜市，但需警惕高铜价对需求的抑制作用。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：豆粕和美豆低位震荡

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 继续持有

核心逻辑：

1、9月初，商务部反制加拿大关税调查，使国内菜粕大涨；北京时间10月19日，加拿大政府允许企业申请减免对中国电动汽车和钢铝制品等加征的关税；加拿大对中国电动车、钢铝等商品的加税态度有所软化，中国针对加拿大菜籽反倾销调查措施的出台时间可能会延后，10月21日国内菜油菜粕大幅低开。10月22日夜盘，CBOT美豆突然拉涨，预计是美豆USDA周度出口数据小幅利好、驱动不大。另外，近日北美的CBOT和ICE两大交易所调整了大豆、菜籽的多个期货品种的涨跌停板。

2、国际大豆方面，美豆收割较快，外盘现货短期有小幅利空。截至10月20日，美豆收割进度已达81%，去年同期为72%，近五年均值为67%。本年度迄今，美国对华大豆销售总量912万吨，同比减少7.7%，但销售总量2184万吨，同比增长5.0%。Anec预估巴西10月大豆出口434万吨，去同595万。巴西播种有所提速，CONAB称截至10月20日，巴西2024/25年度大豆播种进度为17.6%，一周前9.1%。10月15日，CONAB首次发布官方预测，预计2024/25年度巴西大豆产量1.66亿吨，种植面积同比提高2.8%。

3、菜籽方面，10月15日加拿大对华关税全面实施，但19日加政府措辞有一定软化，致使国内菜粕出现回调，但没完全回吐前期涨幅；外盘ICE收649加元每吨，创近期新高。供给方面，加农业部9月报告将单产从2.12吨每公顷上调至2.15，出口预期从6900千吨上调至7500；萨省和阿省收割进度为98%和91.6%，基本确定丰产。周一的回调基本对周末的消息反应到位，后续走势仍将是政策变动影响大于基本面供需因素。

4、策略方面，马来棕榈油短期减产幅度不明，交易上避开棕榈油。参照2018年农产品比较刚需，从北美进口只是时间可能滞后，暂时可以继续持有做扩豆菜粕2505远月价差的策略，直至加拿大菜籽反调查有明确结论。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：跟随成本波动

中期观点：偏强震荡

参考策略：关注沥青与燃油价差策略

核心逻辑：

1、供应端，山东地炼生产沥青亏损程度加深，截止10月22日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-752.65元/吨，周度下滑150.41元/吨。截止10月22日，国内沥青厂开工率在28.7%，周度增加0.9个百分点，位于五年同期最低位。产量方面，截至10月22日，国内周度生产沥青49.2万吨，周度增加1.1万吨，产量位于五年同期最低水平。今年前9个月国内沥青累计产量在1922.0万吨，较去年1-9月份下滑19.4%。10月份沥青厂整体排产增加，但与去年同期仍有较大差距。

2、需求端，我国大部分地区降雨偏少，利于沥青道路施工，北方市场赶在降温前集中施工，沥青刚性需求平稳释放，南方地区终端需求平稳，但增量不明显。随着各地区道路工程项目的释放，预计沥青需求将达到年内小高峰。反映到库存上，近期沥青厂库、社会库存去库较为明显。截止10月22日，国内沥青厂库存为52.7万吨，周度增加0.8万吨，较去年同期减少9.6万吨，目前位于五年同期最低位；截止10月22日，国内沥青社会库存在24.7万吨，周度宽幅减少6.1万吨，较去年同期减少16.7万吨，位于五年同期偏低水平。

3、成本端，当前不确定因素较多，地缘局势、美国总统大选、美联储降息节奏，欧美原油期货价格波动仍较为剧烈。从基本面来看，目前利比亚产能已经基本恢复，12月OPEC+产油国将相继增产，OPEC产油国闲置产能充裕，供应端呈现边际增加趋势。进入冬季，取暖油需求将面临暖冬、新能源替代等问题，油价远期仍将承压。此外，稀释沥青消费税抵扣新政若落实，将大幅抬升沥青的生产成本。

4、展望后市，短期来看，沥青期价跟随成本端波动。中长期来看，进入10月份沥青施工旺季，沥青厂库及社会库存下滑明显，反映出沥青需求增加趋势，在供应端仍维持偏紧排产的情况之下，沥青期价有望由弱转强。

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。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjkqh.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.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