

# 主要品种策略早餐

(2024.11.05)

## 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：稳中偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：养殖端逢高沽空

#### 核心逻辑：

1、供应方面，从生猪出栏体重来看，据钢联数据统计，截至11月1日，当周全国生猪出栏均重为123.82kg，较上周微涨0.01kg。周内标肥价差仍大，养殖户增重惜售情绪不减，少量出栏大体重猪。而规模场周内体重窄幅波动，呈现北方微降、南方小涨的变化状态。短期来看，由于气温不断下降，南方大猪需求增多，市场标肥价差仍有支撑，随前期补栏二次育肥陆续开始出栏，预计生猪出栏均重易涨难跌。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，11月1日当周屠宰开工率27.72%，较上一周有所上涨。当周企业订单略有恢复，市场需求保持季节性好转态势，多数厂家开工意愿提升，但周内终端需求跟进力度有所不足，批发市场亦有走货困难情况发生，下游市场购销偏谨慎，叠加低价冻品及牛肉等相关替代品价格不高，屠企走货难有明显支撑，周内企业开工提升较为有限。近期市场情绪小幅好转，气温持续降低，消费保持季节性好转态势，开工率或小幅上涨。

3、综合来看，由于短期生猪供应压力存在一定缓解，预计猪价有回调的可能，但终端需求暂无明显提振，回调幅度有限。而四季度整体来看，生猪供应环比上涨、无节日对消费的提振作用，猪价上涨空间较小，养殖端对于四季度的猪价应保持谨慎心态，不要期待太高。建议养殖端把握近期的上涨时机，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：偏弱震荡

中期观点：近弱远强

参考策略：卖出虚值看涨期权持有

核心逻辑：

1、国际市场：巴西 24/25 榨季食糖供应“后劲不足”，24/25 榨季或提前收榨，目前库存位于近六年低位，巴西出口量呈下降趋势。据巴西甘蔗技术中心（CTC）近日调查显示，巴西中南部地区 24/25 榨季甘蔗单产有所下降，2024 年 9 月单产平均为 69.7 吨/公顷，同比减少了 13.7 吨/公顷。近期，巴西甘蔗行业协会（UNICA）发布报告显示巴西糖厂收榨提前至 10 月下半月，12 家糖厂（上榨季同期是 4 家糖厂）结束了甘蔗压榨工作。截至 10 月 30 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 59 艘，此前一周为 68 艘。港口等待装运的食糖数量为 232.18 万吨（高级原糖数量为 218.86 万吨），创自 2024 年 5 月以来的新低；此前一周为 270.37 万吨，环比减少 38.19 万吨，降幅 14.13%。印度方面，印度政府大力发展 E20 计划，并连续第二年延长食糖出口禁令，支撑外盘。中长期来看，24/25 榨季全球食糖过剩预期仍存。

2、国内市场：①新榨季主产区糖料蔗确定性增加，进口糖集中到港，进口糖浆和糖预拌粉维持增量，供应边际改善。24 年 1-9 月：成品糖产量为 979 万吨，同比增长 15.6%；我国累计进口食糖 289.12 万吨，同比增幅 36.81%；进口糖浆及预拌粉累计进口 173.26 万吨，同比增幅 23.57%。②需求端，新旧榨季交替，刚需为主，9 月收官之际全国食糖消费有所增加。国庆节后市场购销情绪略有降温，终端和贸易商采购需求有所后延，以按需采购为主。③库存方面，结转库存和主产区第三方库存偏低。

3、往后看，随着巴西收榨，市场关注焦点转向北半球，郑糖自身供强需弱的格局仍存，下方受库存低和制糖成本支撑，预计食糖缺口将在明年二季度出现，整体呈现近弱远强格局。建议前期推荐的卖出虚值看涨期权继续持有。

---

## 能化板块

### 品种：原油

日内观点：震荡偏强

中期观点：承压下行

参考策略：卖出 SC 原油虚值看涨期权

核心逻辑：

1、供应端，基于目前偏弱石油市场气氛，OPEC+18 万桶/日的增产计划推迟一个月进行，对石油供应格局影响不大，交投氛围受到提振。在央行控制权争端解决后，利比亚石油产量迅速提升，目前利比亚原油产量已经提升至 133.6 万桶/日，为十年来最高水平。关注美国总统大选结果，将会影响美国能源政策及石油开采，若特朗普当选，美国页岩油开采力度将得到提升，对于油价是利空。在以色列精准袭击伊朗后，伊朗方面准备给予回击，地缘风险仍存在不确定性，但可以肯定的是，双方并不想扩大战事，对石油供应亦不会产生影响。

2、需求端，欧洲经济处于收缩状态，担心抑制石油需求。10 月份欧洲采购经理人指数 PMI 为 49.7，但连续第二个月低于 50 的分界线。中国前 9 个月原油进口量及原油加工量双双下滑，10 月份主营及地方炼厂平均加工利润环比下滑，目前国内成品油需求没有太多利好支撑，汽油失去假日消费支撑，柴油受到赶工需求提振，但货币刺激政策作用至终端开工仍需进一步验证。

3、库存端，需求淡季以及经济低迷情况下，商业原油库存开始累库。另外，美国能源部仍在积极询购 SPR，迄今已经购买了 5500 万桶石油战储。

4、综上，关注美国总统大选结果，将影响美国能源政策及地缘局势。近期因 OPEC+推迟增产以及中国制造业数据回归扩张区间，油价低位反弹。但从石油基本面来看，不受减产政策约束的利比亚石油产量增长迅速，OPEC 产油国闲置产能充裕，对明年增产跃跃欲试。需求端尽管有取暖油需求支撑，但预计改善空间不大。货币宽松政策作用到石油消费端需要时间验证，需求端整体偏低迷，石油累库节奏不变。远期来看，油价偏弱势运行。

**品种：PVC**

日内观点：政策预期或能阶段性提振价格

中期观点：受限于基本面，有回调风险

参考策略：PVC 逢高反套

核心逻辑：

1、成本方面，近期电石炉开工率提升，行业产量增加，而下游市场需求尚可，电石价格持稳，截至 11 月 4 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2700 元/吨，环比持平。

2、供应方面，上周仅陕西北元一条线计划检修，部分企业检修结束恢复生产，PVC 产量回升，截至 11 月 1 日，PVC 周度行业开工率为 79.19%，环比提高 1.95 个百分点，周度产量 46.0 万吨，环比提高 1.13 万吨，本周山东信发、天津 LG 停车检修，预计 PVC 产量将小幅走低，进入 11 月后，前期检修装置将逐渐回归，且冬季 PVC 工厂倾向于维持高负荷运行，因此行业将面临较大供应压力。

3、需求方面，近期 PVC 价格走低，下游采购情绪好转，PVC 企业接单量提高，截至 11 月 1 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 62.73 万吨，环比提高 11.37 万吨，增幅 22.14%，进入 11 月份后，北方地区气温下降，项目施工进度将变缓慢，对 PVC 制品需求走弱，企业后期订单欠佳，主动调低开工负荷，PVC 下游制品企业行业开工率为 45.54%，环比下降 0.71 个百分点，地产方面，10 月国内 30 大中城市商品房成交面积为 320.25 万平方米，环比 9 月提高 67.98%，同比提高 28.81%，在“924”新政等一系列政策的刺激下，房地产销售市场出现回暖；出口方面，由于海运费上涨，国内企业出口接单量出现回落，上周 PVC 生产企业样本出口接单量为 1.74 万吨，环比下降 8%，进入 12 月，印度的 BIS 认证面临重新评估是否延期的情况，印度当地 PVC 采购商的采买意愿受到一定影响。

4、库存方面，行业库存小幅去化，但整体变化有限，截至 11 月 1 日，国内 PVC 社会库存为 47.75 万吨，环比减少 0.77%，同比增加 12.28%。

5、展望后市，政策预期依旧是近期影响 PVC 价格走势的重要因素，11 月初迎来美国大选、美联储议息会议、人大常委会等，宏观氛围变动或能阶段性提振 PVC 价格，但就现实基本面而言，难有明显改善，供应将维持偏高水平，而下游需求进入淡季，制品企业开工逐步下行，地产销售端数据回暖，但竣工端数据依旧疲弱，现阶段市场仍处于弱现实和强预期的博弈阶段，在供需基本面未有实质性扭转前，PVC 价格上涨的空间有限。

## 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](http://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