

主要品种策略早餐

(2024.06.18)

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：稳中偏弱

中期观点：先抑后扬

参考策略：养殖端使用看跌期权进行套保

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6月14日，当周全国生猪出栏均重为123.98kg，较上一周上涨0.04公斤。随着猪价的上涨，养殖行业利润回升，近期部分二次育肥陆续出栏大猪，规模企业来看，养殖场亦多滚动增重，提重出猪降低成本压力，增加自身盈利。行业养殖红利支撑养殖户出栏大猪情绪，预计生猪出栏均重易稳难降。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，6月14日当周屠宰开工率24.94%，较上一周下跌0.02个百分点。当前终端消费不旺，各地气温普遍升高，白条走货减淡，厂家没有利润，基本缩量挺价为主。目前厂家无去年同期入库操作，整体开工低于去年。同时，气温升高加快，不利于猪肉消费，尤其南方中大猪消费还会有所减弱，预计近期厂家仍或有小幅下降。

3、综合来看，由于猪价涨至高位，养殖端存在“恐高”心理，前期二次育肥及压栏生猪有集中出栏的迹象。终端消费不佳将逐渐影响市场预期，短时间现货价格将面临调整，或将呈现偏弱运行格局，而09合约面临产能下降及由仔猪补栏带来的生猪供应增加的矛盾，短期行情存在较大不确定性，交易风险加大。策略方面，建议养殖端结合企业养殖成本把握节奏性的套保时机，同时可结合使用期权对期货持仓进行保护。

品种：白糖

日内观点：震荡偏弱

中期观点：震荡偏弱

参考策略：短期可 9-1 正套持有，中长期建议逢高沽空

核心逻辑：

1、近期印度部分产糖区天气偏干以及提高最低销售价为多头带来炒作题材，以及巴西最新产糖数据不及市场预期，支撑盘面反弹。数据显示，巴西主产区（中南部地区）5月下半月糖产量为 270 万吨，同比下降 7.72%；甘蔗压榨总量为 4520 万吨，同比下降 3.36%。5月下半月，糖厂分配给榨糖的甘蔗比例为 48.28%，低于市场预期的 49.83%，甚至低于上年同期的 48.65%。6月份出口节奏放缓。据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 6 月第一周出口糖和糖蜜 58.68 万吨，日均出口量为 11.74 万吨，较上年 6 月全月的日均出口量 13.66 万吨减少 14%。上年 6 月全月出口量为 286.82 万吨。

2、在外糖上涨超 19 美分的驱动下，郑糖跟涨原糖，部分空单离场，转向加仓多单，而国内现货下调，使基差收敛。国内 2023/24 年度食糖生产已经结束。据中国糖业协会统计，截至 5 月底，2023/24 年度全国累计产糖 996 万吨，同比增加 11.03%。截至 5 月底，23/24 年度全国累计产糖 996 万吨，同比增加 11.03%；累计销售食糖 659 万吨，同比增加 5.46%；累计销糖率 66.2%，同比下降 3.5 个百分点。国内食糖市场渐入传统消费旺季，终端用糖企业采购积极性提升，且工业库存偏低，对糖价有一定的支撑作用。近期，广西大部蔗区水热条件有利于甘蔗生长，云南强降雨过程有利于土壤增墒、缓解前期干旱，内蒙古、新疆甜菜总体长势良好，后期需密切关注主产区天气变化。

3、往后看，由于本年度全球食糖市场供应趋于宽松，叠加原油震荡走弱、我国食糖进口配额外进口利润打开，随着进口糖到位，预计郑糖上方压力较大，内驱力不足使反弹高度有限。

能化板块

品种：原油

日内观点：底部抬升

中期观点：偏强运行

参考策略：用油企业买入看涨期权进行保护

核心逻辑：

1、供应端，地缘风险目前对油价影响有限，油价在6月初消化了OPEC+在第四季度开始增产的消息，关注焦点重新回归至产油国在第三季度维持减产策略，机构预期在夏季石油消费旺季，市场将出现130万桶/日的供应缺口。但另一方面，同时市场关注到产油国减产执行力欠佳以及OPEC剩余产能充裕对油价仍构成威胁。沙特、阿联酋、科威特和伊拉克的备用石油产能合计为560万桶/日，占欧佩克+当前产量的13%。整体来看，三季度OPEC+维持减产仍给予油价低位反弹较强支撑。

2、需求端，驾车旅行旺季到来之际，美国汽油需求提升至每日900万桶水平，但仍不及去年同期水平。EIA数据显示，上周美国车用汽油需求四周日均量911.2万桶，仍比去年同期低1.3%。国内市场，统计局数据显示，1-5月中国累计进口原油22903万吨，同比下跌0.4%。主要由于今年以来地方炼厂加工利润低迷而主营炼厂加工利润波动较大，拖累原油加工水平。成品油市场方面，端午假期结束而暑期高峰暂未到，目前夏季空调用车可能对汽油需求带来一定提振；柴油市场因南方梅雨季以及沿海休渔期受影响。

3、库存端，近两周美国商业原油、汽油和馏分油库存呈现增加趋势，且美国汽油、馏分油等成品油库存仍位于三年同期高位，制约油价上方空间。从远期来看，随着美国能源部重新回购600万桶原油战略储备以及夏季消费的支撑下，美国商业原油库存有望三季度顺畅去库。

4、综上，短期来看，关注OPEC+三季度减产及石油旺季消费，油价呈现底部抬升趋势，建议用油企业买入看涨期权进行保护。中长期来看，随时关注OPEC实际减产执行情况，以及在夏季消费旺季商业石油的实际去库情况，四季度随着美联储降息落地及产油国可能增产影响，以及美国可能继续释放汽油战略储备来压低汽油价格，油价或承压下行。

品种：PVC

日内观点：偏弱震荡

中期观点：关注 6000-6100 支撑位

参考策略：待价格企稳后可尝试多单

核心逻辑：

1、成本方面，当前下游行业检修期步入尾声，一体化装置配套的电石外销量减少，且宁夏地区电石供应不稳定性增加，市场库存去化，电石价格触底企稳，并出现小幅反弹的迹象，截至 6 月 17 日，内蒙古乌海地区电石价格环比上周上涨 65 元/吨至 2700 元/吨。

2、供应方面，截至 6 月 14 日，PVC 行业周度开工率为 76.02%，环比提高 0.86 个百分点，周度产量 43.20 万吨，环比增加 0.42 万吨，行业集中检修季逐步进入尾声，6 月底至 7 月计划检修的装置较少，预计后期 PVC 产量将继续增加。

3、需求方面，截至 6 月 14 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 62.33 万吨，环比下降 4.50 万吨，降幅 6.73%，PVC 预售量已连续两周下滑，而制品企业开工率受端午节放假影响下降 0.99 个百分点至 54.95%，目前气温逐渐升高，叠加雨季到来，下游需求转淡，企业订单有所走弱；地产方面，1-5 月房屋竣工面积为 2.2 亿平方米，同比下降 20.1%，降幅较 1-4 月收窄 0.3 个百分点。

4、库存方面，近期行业产量回升，下游消耗小幅走弱，PVC 社会库存稳中有增，截至 6 月 14 日，国内 PVC 社会库存为 60.61 万吨，环比增加 0.35%，同比增加 25.06%。

5、展望后市，装置检修逐渐结束，市场产量小幅回升，预计行业开工率将在 6 月底达到较高水平，而下游需求受高温天气和梅雨季节影响有转弱的预期，整体供需面对价格的驱动不足，PVC 盘面价格逐渐回归现实，近期关注台塑 7 月份预售报价和宏观消息变动，或能阶段性提振 PVC 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.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
