

主要品种策略早餐

(2024.06.20)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：78000-82000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：卖出 cu2407-C-84000，卖出 cu2407-C-82000

核心逻辑：

1、宏观方面，美联储官员表示需要更多好的通胀数据才能进一步降息。

2、供给方面，英美资源集团智利负责人表示，预计明年 Los Bronces 铜矿的铜产量将较历史平均水平下降近三分之一，因公司暂停一家加工厂进行维护。英美资源集团此前表示，将于 2024 年年中暂停该工厂，但没有披露产量损失预估。该工厂是矿场两家工厂中规模较小、厂龄较大的一家。中国 5 月精炼铜（电解铜）产量为 108.9 万吨，同比增长 0.6%；1-5 月精炼铜（电解铜）产量为 553.7 万吨，同比增长 8.2%。

3、需求方面，据产业在线监测显示，2024 年 5 月家用空调生产 2119.4 万台，同比增长 11.1%；销售 2152.9 万台，同比增长 11.7%。其中内销 1245.7 万台，同比下滑 1.4%；出口 907.3 万台，同比增长 36.8%。截至 5 月底工厂库存 1672.3 万台，同比下降 10.4%。

4、库存方面，6 月 19 日，LME 铜库存增加 2850 吨至 158700 吨，上期所铜仓单下降 3996 吨至 258050 吨。国际铜仓单下降 501 吨至 31697 吨。

5、展望后市，铜价连续下跌后出现反弹，但现货端仍然持有看空情绪，交投一般。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：弱势磨底

中期观点：天气正常则宽幅震荡，天气异常则震荡上涨

参考策略：卖出 m2409-P-3250 虚值看跌期权

核心逻辑：

1、接近7月，北美大豆逐渐进入生长期。上周6月13日，USDA公布了新月报；本周一全美油籽加工商协会NOPA公布月度报告，5月份美国大豆压榨步伐超出预期，美国会员企业豆油库存超预期减少；周二公布了作物生长报告，美豆播种和优良率良好。于是6月17日、18日美豆大跌，短期内豆粕或将跟随弱势磨底。

2、近端南美大豆方面，6月USDA月报预估23/24年度巴西大豆产量1.53亿，相比前月1.54亿下调幅度不及机构预估巴西暴雨减产的[200,300]万；阿根廷方面变数不大，机构预估[4980,5050]万，实际报告维持5000万。本周截至6月16日，美国大豆播种工作完成93%，上年同期为97%，五年平均为91%。大豆优良率为70%，上年同期为54%。6月底的种植面积有继续上调的风险。

3、菜籽方面，欧菜籽“倒春寒”减产反映在了USDA月报告中；加拿大播种良好，加拿大萨斯省播种进度为93%，阿省为96.3%天气良好利于播种。豆菜粕价差本周继续高位。

4、国内方面，当前到港的进口大豆有比较高的压榨利润；美豆持续走弱情况下，豆粕m2409有少量继续下跌的空间。

5、展望后市：策略方面，马来棕榈油6月前半出口较弱，前期空头可离场。7月到9月是大豆生长期，易有天气炒作，建议大豆低位看多为主；可考虑卖出9月份豆粕虚值看跌期权持有至到期。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：低位抬升

中期观点：先抑后扬

参考策略：多原油空沥青套利

核心逻辑：

1、供应端，山东地炼沥青生产利润低位徘徊，主营炼厂沥青生产利润低于去年同期水平，国内沥青厂开工率低运行。截止6月12日，江苏主营炼厂沥青生产利润为213.01元/吨，环比下滑44.78元/吨；山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-531.89元/吨，环比下滑126.08元/吨。截止6月18日，国内沥青厂开工率在24.2%，周度减少1.1个百分点，开工率仍位于五年同期最低水平。产量方面，截至6月18日，国内周度生产沥青42.1万吨，周度减少1.9万吨，产量位于五年同期偏低水平。整体来看，由于沥青终端需求低迷，社会库存高企，导致上游供应难以完全释放。

2、需求端，6月中上旬开始长江中下游地区将进入传统的梅雨季节，7月份开始，国内降雨带将逐渐北移至华北地区，持续降雨不利于道路项目施工，因此短期来看沥青需求改善预期有限。截止6月14日，下游道路改性沥青开工率在30.0%，位于五年同期偏低水平；截止6月14日，防水卷材开工率为34.55%，位于五年同期最低水平。库存端，社会库存去库速度放缓，库存量仍处于三年同期最高水平。

3、成本端，关注OPEC+在三季度减产及夏季石油消费旺季到来，油价近期低位反弹。远期来看，随着美联储降息落地以及第四度产油国开始增产，油价将承压运行。从沥青生产原料来看，稀释沥青船货暂时充裕，升贴水较为平稳。整体来看，成本端给予沥青期价一定支撑。

4、展望后市，短期来看，随着油价低位反弹，支撑沥青期价跟随走高。但沥青终端需求持续低迷，制约沥青期价上升空间，短期关注多原油空沥青策略。中长期来看，关注夏季需求的预期改善，以及持续性的亏损对地方炼厂生产积极性的影响，远期来看，随着沥青消费旺季到来，沥青期价有望偏强运行。

品种：天然橡胶

日内观点：偏弱整理

中期观点：偏多

参考策略：9-1 反套/RU-BR 正套

核心逻辑：

1、天然橡胶供应端的利多支撑力度有所削弱。5 月份降雨量环比改善，前期旱情有所缓解，令原料供应逐步恢复；其他产区方面原料产出表现较好，割胶量环比明显提升。因此天然橡胶在 6 月份的行情以回调为主。合成胶方面，丁二烯库存水平目前仍然偏低，但截至 6 月 14 日，已经达到 16300 吨，环比增加 8.6%；周产量 85910 吨，环比上周提高 1.68%。月初合成橡胶受库存低位和装置检修影响大幅拉涨，但由于丁二烯本周生产秩序恢复，削弱合成橡胶的看涨情绪，导致板块出现宽幅震荡行情。

2、需求端表现偏空。全钢胎和半钢胎均出现了开工率大幅下降的现象。目前轮胎原料价格偏高挤压利润，另外欧线集运期货走强，导致轮胎出口成本倍增。有轮胎厂反映，出口到欧洲的运费已经达到 2000 美元/箱，高昂对于运输成本限制了外国汽车厂商从中国进口轮胎，转而向泰国等轮胎产地。

3、短期内，橡胶板块的行情主要取决于合成橡胶的情况。从丁二烯橡胶产量库存来看，丁二烯橡胶月产量一般在 10 万吨附近，而贸易商库存和厂内库存月峰值合计仅 3.5 万吨。因此，丁二烯橡胶完成补库工作相对容易。在端午假期后，丁二烯及合成胶生产逐步复工，基本面存在较大反转，可能带动整个板块大幅下行。不过，当前市场也不宜过分低估橡胶板块的低位。一是天然橡胶的减产预期仍在，价格底部依然有较强的支撑；其二是目前国内气温也在逐渐走高，7、8 月份石化厂大概率再出现暑期档的检修潮；其三，第三季度东南亚产区高温多雨，炒作天气的概率极大。

4、天然橡胶行情月内将以震荡下行回调为主。单边行情目前风险较高，观望或逢低试多；套利策略上，9-1 反套可以继续持仓；值得一提的是，近期合成橡胶行情剧烈波动，合成橡胶主力合约价格大幅高于天然橡胶主力合约，建议可以逢低布局 RU-BR 9 月合约的正套。

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.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
