

# 主要品种策略早餐

(2024.10.31)

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：76200-77100 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，本周即将公布的非农数据将左右 11 月美联储降息幅度。

2、供给方面，嘉能可公布，今年前 9 个月铜矿资源产量减少 4%至 705,200 吨，嘉能可将 2024 年铜产量的总体前景维持在 95-101 万吨预估区间。中金黄金三季度公司矿山铜、电解铜产量环比分别-11%、38%。嘉能可第三季度自有铜产量为 705,200 吨，比 2023 年同期下降 2%。

3、需求方面，上周线缆开工率为 76.56%，环比-0.4pct，11-12 月家用空调排产数同比+42%/+35%，大超前次预期。黄铜棒 9 月开工率为 50.98%，环比+0.42pct。10 月 1-27 日，乘用车新能源车市场零售 94.6 万辆，同比增长 49%，环比下降 1%；10 月 1-27 日，全国乘用车厂商新能源批发 104.7 万辆，同比增长 45%，环比增长 2%。

4、库存方面，10 月 30 日，LME 铜库存增加 1075 吨至 275300 吨，上期所铜仓单下降 1783 吨至 51672 吨。

5、展望后市，全球多矿山下调供应量及家电排产数增加提振铜价，但高铜价抑制线缆需求。

---

## 养殖、畜牧及软商品板块

### 品种：蛋白粕

日内观点：豆粕跟随美豆弱势寻底

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、本周大豆和菜籽重要消息较少，棕榈油的强势一再被市场确认。豆粕和美豆在考验 8 月的底部低点；豆菜粕价差不断地反复，外盘 ICE 菜籽高位盘整；豆棕油价差在没有任何政策干扰情况下深深倒挂，已经冲击-1000 元/吨。近期大豆没有明显利多驱动，棕榈油也没有明显利空驱动，深倒挂暂时属于合理。

2、国际大豆方面，截至 10 月 27 日，美豆收割进度为 89%，高于去年 82%和五年均值 78%。截至 10 月 17 日，美豆总销量达到 215 万吨，创下 8 周内新高，符合往年规律；过去三周美国大豆对中国出口销售增量较大，占比分别为 46%、59%和 60%，船期到港约 35 天对 2501 合约形成卖压。Anec 预估巴西 10 月大豆出口 458 万吨，低于去年同期；有贸易商称，中国采购巴西大豆比美豆价格略高。巴西播种提速，截至 10 月 27 日，CONAB 称巴西大豆播种率为 37.0%，PátriaAgroNegócios 称巴西大豆已播 35.9%，接近去年；天气预报未来两周还有降水，美豆和豆粕期货都在下跌考验 8 月低点。

3、菜籽方面，10 月 19 日加拿大政府措辞有一定软化，允许企业申请进口中国关税豁免。近两周国内豆菜粕价差反复震荡；外盘 ICE 菜籽维持近期高位区间。供给方面，加萨省和阿省收割进度为 98%和 91.6%。加拿大油籽加工商协会 COPA 数据显示，2024 年 09 月加拿大油菜籽压榨量环比升 9.7%；钢联数据显示国内港口菜籽累库迅速，都表示反倾销措施未落地，估计菜系 2501 供应问题不大。

4、策略方面，马来棕榈油短期减产显著，棕榈油强势依旧。而豆菜粕 2505 远月价差安全边际较高一些，继续维持做扩；另美豆大概率不会击穿 8 月低点，卖出 m2501 虚值看跌期权也可考虑。

---

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点：跟随成本波动

中期观点：偏弱震荡

参考策略：关注沥青与燃油价差策略

核心逻辑：

1、供应端，近期山东地炼生产沥青有所减亏，炼厂开工负荷有所提升，但仍未达到旺季水平。截止10月29日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-504.4元/吨，周度增加248.25元/吨。截止10月29日，国内沥青厂开工率在29.4%，周度增加0.7个百分点，位于五年同期最低位。产量方面，截至10月29日，国内周度生产沥青50.6万吨，周度增加1.4万吨。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%，且10月份沥青厂整体排产与去年同期有较大差距。

2、需求端，山东、华北地区有赶工需求支撑，南方地区沥青刚性需求平稳释放，但需求增量不及预期。进入11月份东北、西北地区气温将进一步降低，沥青需求将加速收尾，预计11月中旬东北、西北需求将明显减弱，华北地区需求也将加剧下滑。受到北方赶工需求支撑，近期沥青厂库、社会库存去库较为明显。截止10月29日，国内沥青厂库存为51.6万吨，周度减少1.1万吨，较去年同期减少9.5万吨，目前位于五年同期最低位；截止10月29日，国内沥青社会库存在20.4万吨，周度宽幅减少4.3万吨，较去年同期减少19.5万吨，位于五年同期偏低水平。

3、成本端，随着中东地缘风险暂时消退，市场焦点回归到基本面，因风险事件导致的供应中断已经基本修复，12月OPEC+开始相继增产。进入冬季，取暖油需求给市场带来一定支撑，但改善空间不大。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，油价偏弱势运行。此外，近两周稀释沥青到港库存增加，消费税抵扣新政仍存在不确定性，新政落地将大幅抬升沥青生产成本。

4、展望后市，短期来看，供需两侧均小幅增加，沥青期价跟随成本端波动。中长期来看，沥青厂库及社会库存去库良好，但北方地区终端项目即将收尾，成本端支撑力度不强，沥青市场难以改变供需双弱格局，远期沥青期价维持偏弱运行。

## 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