

# 主要品种策略早餐

(2024.11.12)

## 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：维持偏弱格局

参考策略：养殖端前期空单继续持有

#### 核心逻辑：

1、供应方面，从养殖端产能情况来看，截至2024年10月，规模场能繁母猪存栏量为500.61万头，环比增加0.37%。10月份生猪价格先涨后跌，但自繁自养盈利空间仍存，养殖端主动调整产能意愿较弱，南方规模企业母猪存栏仍多小幅增量扩充为主。但由于月内气温不断下降，北方部分区域疫病防控难度增大，随着东北区域气温骤降，母猪存栏有被动去化现象，综合抑制国内母猪产能的缓增节奏，整体本轮产能去化阶段已经结束。

2、需求方面，从终端消费来说，当周白条价格跟随毛猪价格偏弱运行，随着气温的下降，季节性利好支撑屠宰企业开工小幅上涨，但猪肉供应仍充足，价格被动走低。尽管从宏观角度来看，消费市场整体呈现缓慢恢复的态势，但市场对于蛋白类消费仍然信心不足，牛肉、鸡肉等其他肉类产品的价格大幅下滑，使其对于猪肉的替代作用增强，猪肉消费的增长更加缓慢。近期天气转凉后猪肉刚需消费有所增加，但整体增幅有限，且四季度初期无节日消费提振，预计短期消费或变化不大。

3、综合来看，市场悲观情绪较浓，规模企业虽存缩量拉涨情绪，但散户生猪出栏积极性较高，市场供应偏宽松，而需求端增量有限，利空因素占优，现货猪价维持偏弱运行。盘面方面，前期悲观情绪释放，盘面价格已跌至15000低位，持续向下的空间有限，近期的上涨也是对前期价格大幅下降的修复，但从基本面看，暂时缺乏持续向上的驱动因素，整体情绪平稳后盘面仍将回归到基本面逻辑，维持偏弱运行格局。交易逻辑上维持反弹沽空的判断，前期空单继续持有，谨慎投资者可参与场内期权交易。

**品种：白糖**

日内观点：（5860，5960）区间波动

中期观点：近弱远强

参考策略：逢高卖出虚值看涨期权

核心逻辑：

1、国际市场：巴西方面：据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的数据显示，截至今年10月的第四周，巴西今年已经出口糖和糖蜜3170万吨，这已经超越该国2023年全年糖和糖蜜出口量3130万吨，创下历史新高。印度方面：由于季风降雨充足，甘蔗单产和收成的预期明显改善，印度糖厂和生物能源制造商协会（ISMA）预计2024/25榨季糖产量（包括糖转乙醇的数量）约3330万吨，较上榨季的3410万吨小幅减少80万吨。另外，据外媒近日报道，印度制糖业敦促政府允许2024/25榨季出口约200万吨糖，以减轻国内供应充裕和库存压力大的问题。

2、国内方面：24/25榨季截至10月底，全国共开榨糖厂30家。其中，甜菜糖厂28家，甘蔗糖厂2家。24/25制糖期已产食糖39.21万吨，同比增加1.73万吨；销售食糖11.62万吨，同比增加0.11万吨。结转库存偏低，截止10月底，全国食糖新增工业库存为27.59万吨，同比增加2.59万吨。广西第三方库存10.45万吨，同比减少7.7万吨，位于历史最低。预计11月底第一大主产区广西将集中大规模开榨。

3、总的来说，随着巴西24/25榨季提前收榨，市场关注焦点转向北半球。目前各进口国糖源较为充足，短期原糖对郑糖的影响有限，郑糖24/25榨季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。建议逢高卖出虚值看涨期权。

---

## 能化板块

### 品种：原油

日内观点：偏弱运行

中期观点：震荡偏弱

参考策略：卖出 SC2501 虚值看涨期权

核心逻辑：

1、供应端，OPEC+八国推迟至明年增产表面利好，实则对需求较为悲观，推迟增产说明供应回归需要等待需求的同步增加。地缘风险方面，伊以双方暂未采取进一步军事行动，预计不会影响石油供应，地缘溢价相对克制。市场关注特朗普上台之后，可能对伊朗采取更为严苛制裁，伊朗的石油增量可能将收回。美国原油产量连续三周抵达 1350 万桶/日高位，超出疫情前峰值 40 万桶/日。作为化石燃料的支持者，特朗普政府或将放宽对石油勘探的限制，预计 2025 年美国原油产量增速将提升。不受减产约束的利比亚、委内瑞拉产量增长明显。利比亚的石油产量飙升至接近 150 万桶/日，近十年最高水平。委内瑞拉原油产量升至 87.7 万桶/日，连续六个月增产。

2、需求端，特朗普重返白宫对石油需求影响较为复杂，其对主要贸易伙伴增加关税可能导致需求放缓，但对绿色能源的态度可能使得传统能源的需求相应增加。中国市场需求暂未有利好支撑，今年 10 月中国原油进口量同比下滑 9%，这是连续第六个月同比下降。成品油市场相对低迷，汽油市场缺乏节假日支撑，北方地区开始降雪降温影响终端项目施工进度，拖累柴油需求释放。

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。本周美国商业原油、汽油、馏分油库存均增加。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，特朗普重返白宫，长远来看对油价是利空。但对中东局势影响可能进一步深入，对绿色能源及传统能源的不同态度，将在供需侧直接影响石油市场，油价的波动将更为复杂。从当前石油基本面来看，不受减产政策约束利比亚石油产量增长迅速，目前 OPEC 闲置产能充裕，明年将会抢占市场份额。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，石油累库节奏不变。远期来看，油价偏弱运行。

**品种：PVC**

日内观点：短期承压

中期观点：低位运行

参考策略：PVC 反套策略继续持有

核心逻辑：

1、成本方面，电石开工率维持高位，供应持续增加，而下游企业采购拿货的积极性不高，对电石价格形成影响，截至 11 月 11 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2650 元/吨，环比下降 50 元/吨。

2、供应方面，上周山东信发、天津乐金的 PVC 装置检修，行业供应环比下降，截至 11 月 8 日，PVC 周度行业开工率为 78.08%，环比下降 1.11 个百分点，周度产量 45.35 万吨，环比下降 0.65 万吨，本周检修装置将逐渐恢复生产，预计 PVC 产量将小幅提高。

3、需求方面，近期市场表现疲软，下游接货意愿不高，生产企业接单情况一般，截至 11 月 8 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 61.01 万吨，环比下降 1.72 万吨，降幅 2.74%，进入 11 月份后，北方地区气温下降，项目施工进度将变缓慢，PVC 制品企业订单欠佳，将逐步降低工厂开工率，以消耗成品库存，截至 11 月 8 日，PVC 下游制品企业行业开工率为 43.48%，环比下降 2.06 个百分点；出口方面，印度当局对进口 PVC 进行反倾销初裁，计划实施临时反倾销税，预计将对对中国 PVC 出口形成一定的影响。

4、库存方面，行业库存环比略有增加，截至 11 月 8 日，国内 PVC 社会库存为 47.78 万吨，环比增加 0.7%，同比增加 12.48%。

5、展望后市，政策利好不及市场预期，PVC 价格回归弱势基本面，进入 11 月冬季后，气温降低，行业面临需求淡季，而供应将维持偏高水平，中短期来看 PVC 承压的趋势难以改变。

## 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