

主要品种策略早餐

(2024.12.12)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：74000-76000 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，中央政治局会议提振市场情绪。

2、供给方面，10 月份智利的铜总产量达到了 488,900 吨。其中，必和必拓的 Escondida 铜矿产量表现尤为突出，产量跃升超过五分之一，达到了 108,000 吨，同比增长了 22%。近期国内从美国进口再生铜减少，叠加加工费处于低位，散单冶炼亏损，预料国内铜市总体供应偏紧。

3、需求方面，截至 10 月底，全国累计发电装机容量约 31.9 亿千瓦，同比增长 14.5%。其中，太阳能发电装机容量约 7.9 亿千瓦，同比增长 48.0%；风电装机容量约 4.9 亿千瓦，同比增长 20.3%。11 月中国新能源汽车产销分别完成 156.6 万辆和 151.2 万辆，同比分别增长 45.8%和 47.4%，月度产销再创历史新高。但是汽车出口数据不理想。2024 年 11 月汽车出口 49 万辆，环比下降 9.5%，同比增长 1.6%。新能源汽车出口 8.3 万辆，环比下降 35.2%，同比下降 14.1%。据乘联分会网站，12 月 1-8 日，乘用车新能源市场零售 25.5 万辆，同比增长 72%，环比增长 3%。全国乘用车厂商新能源批发 28 万辆，同比增长 78%，环比持平。

4、库存方面，12 月 11 日，上期所铜仓单下降 154 吨至 18704 吨。LME 铜库存增加 400 吨至 268500 吨。截至 12 月 9 日，国内社会库存较上周下降 1.06 万吨至 11.97 万吨，同比增加 5.5 万吨。

5、展望后市，美联储降息预期及国内铜市供应偏紧提振铜价，但需警惕炼企复产及高铜价抑制下游需求对铜价的负面影响。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：豆菜粕在历年区间底部震荡

中期观点：美豆 01 合约支撑位在 950 美分/蒲式耳

参考策略：空豆油 2505-多豆油 2509

核心逻辑：

1、本周政策新闻较少，又轮到供需报告发布。周二中午 MPOB 月报显示，马棕油减产显著，但月末库存高于路透社预期，本周豆棕油价差终于略有转折。12 月 USDA 报告也公布了，数据与 11 月完全一致；菜籽方面的加统计局“年终数据”略有调整，但期货盘面变化小。

2、国际大豆方面，12 月 USDA 报告没有引起盘面波动，南美方面维持丰产预期。截止最新一周，CONAB 称巴西大豆播种率为 94%，快于去年、基本完成。布交所称，阿根廷大豆已播 53.8%，去同 51.7%。World Weather12 月 9 日称，预计本周巴西产区天气良好，阿根廷北部获降雨，其余区域雨量较少。Pro Farmer 在 12 月 10 日维持巴西大豆产量预估 1.7 亿吨。机构预计巴西 24/25 年度大豆已售 31.2%，去同 27%，五年均 35.5%，进度略慢。

3、菜籽方面，12 月 5 日加统计局将菜籽产量由 1900 万吨下调至 1784.5 万。萨省单产下降 3.0%，收获面积下降 2.2%；阿省单产下降 9.0%，收获面积不变。国内豆菜粕 2501 价差震荡，2505 价差下跌，或只因南美大豆利空远期。加谷物委员会称，12 月 1 日当周加菜籽出口量 19.34 万吨，仍较显著；国内港口库存快速下降，但仍高于去年同期，2501 不会短缺。

4、因 MPOB 小有利空，本周豆棕油价差在深低点企稳，但难言反弹。策略方面，豆油 5-9 价差偏高，在关联性上跟随了棕油 5-9，而非豆粕 5-9。因种植成本制约、预判美豆明年面积显著下降，可考虑做缩豆油 2505-2509 价差，入场点推荐在约 200。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：弱势震荡

中期观点：偏弱运行

参考策略：沥青与燃油价差策略、沥青与原油价差策略止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，本周地方炼厂生产沥青亏损减轻，江苏主营炼厂沥青生产维持正常盈利状态，沥青厂整体开工负荷小幅上涨。截止12月10日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-487.7元/吨，周度增加73.2元/吨。截止12月10日，国内沥青厂开工率在29.7%，周度增加0.8个百分点，仍位于五年同期最低位。产量方面，截至12月10日，国内周度生产沥青52.4万吨，周度增加0.5万吨。今年前11个月中国累计生产沥青2402.3万吨，同比下滑18.8%。整体来看，随着需求进入寒冬，供应也将快速收缩。

2、需求端，东北、西北地区道路项目已停工，沥青需求降至年内最低点；华北、山东地区受降温影响，沥青需求稳中下滑；南方地区沥青需求表现平淡；北方炼厂释放冬储合同，由于当前基差较为合适，冬储成交规模尚可。由于下游刚性需求接近尾声，沥青厂库、社会库存去库明显放缓。截止12月10日，国内沥青厂库存为40.4万吨，周度增加0.8万吨，较去年同期减少19.6万吨；截止12月10日，国内沥青社会库存在15.3万吨，周度持平，较去年同期减少21.3万吨，位于五年同期最低水平。

3、成本端，近期OPEC+延期增产、叙利亚局势、中国月初数据，油价低位回升。从远期来看，明年石油供应将呈现增加趋势，OPEC+产量明年将逐渐回归市场，OPEC+闲置产能接近570万桶/日，美国、加拿大、巴西非OPEC产量也在增加，而全球经济低迷导致需求缩量，新能源行业对石油需求的替代效应凸显。明年特朗普上任后预计将对伊朗、委内瑞拉等重质产油国升级制裁，OPEC+在一季度维持减产，并有可能继续延期，国际油价或将呈现先涨后跌趋势。

4、展望后市，短期来看，沥青下游需求接近尾声，沥青厂库及社会库存去化放缓，沥青期价偏弱运行。中长期来看，沥青供应及需求双双转弱，12月沥青排产量下滑，南方开工项目整体不及预期，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，不排除阶段性跟随成本端向上攀升趋势。

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

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