

主要品种策略早餐

(2024.04.12)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：反弹延续，指数分化

中期观点：偏强

参考策略：持有 I02404 浅虚看涨期权

核心逻辑：

1、权益市场盈利延续底部温和复苏趋势，鼓励分红政策效果初显，市场上涨逻辑或由情绪面驱动转为基本面驱动，盈利预期成为影响股价的重要因素之一。截至4月11日，A股已累计有1423家上市公司披露2023年年报，其中1266家盈利，157家亏损。从净利润来看，296家公司净利润超10亿元。业绩报喜公司中，有17家预计净利润超亿元，26家预计净利润增幅超100%。两市共有1003家上市公司披露2023年度现金分红预案，拟现金分红金额合计约14762.04亿元，现金分红占比超过80%。

2、海外消息短暂冲击，惠誉下调中国主权信用评级展望，财政部回应表示遗憾，并指出惠誉主权信用评级方法论的指标体系，未能有效前瞻性反映财政政策“适度加力、提质增效”对推动经济增长、进而稳定宏观杠杆率的正面作用。预计短暂情绪冲击后，权益市场有望迎来反弹。

3、国内经济运行平稳，3月官方制造业PMI从49.1回升至50.8，重返扩张区间，财新制造业PMI回升且连续5个月处于扩张区间。内外需订单双双回升，消费与投资恢复形成拉动。3月制造业PMI表现好于历年春节次月水平，且超往年幅度。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：短债震荡，长债偏弱

中期观点：超长债调整风险持续增大

参考策略：持有多 TF2406 空 TL2406 对冲组合

核心逻辑：

1、资金方面，央行公开市场逆回购持续地量操作，银行间资金面继续维持宽松局面，主要回购加权利率变动不大，其中隔夜加权利率仍持坚在 1.7%附近。长期资金小幅下行，国股行 1 年同业存单二级报价运行在 2.12%附近，续下行约 3BP，处于历史低位，同时 3 月 CPI 数据疲弱，助推政策宽松预期，继续对债市形成强支撑。

2、供给端方面，财政部公告称将单独公布超长期国债发行计划，市场化发行概率抬升，供给担忧犹存。二季度政府债供给及 4 月政治局会议也将对债市形成新一轮的挑战，当前机构旺盛买盘情绪已边际放缓，债市利率转向宽幅震荡概率不低。继央行一季度例会新增“在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化”表述后，央行再与政策性银行讨论长债利率问题，对债市形成一定利空预期冲击，超长债调整风险加大。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铝

日内观点：偏强运行，运行区间：20300-20800

中期观点：蓄力突破，运行区间：19200-22000

参考策略：卖出虚值看跌期权持有

核心逻辑：

1、据 SMM 调研显示，近期云南省外送电力量有所下降，且省内风、光等电力补充较好，省内电力出现富余，云南省政府及相关部门鼓励工业用电，经过省内专班会议决定，省内将于近期释放 80 万千瓦负荷电力用于省内电解铝企业复产，折合电解铝年化产能 52 万吨左右。具体各家企业复产的量，暂未有准确的文件披露，企业反馈近期或有启槽的情况。但经了解，目前云南地区干旱，且当地电解铝企业复产尚未落地，该消息利空效果将逐步减弱。

2、2024 年 3 月，我国电解铝产量 355.5 万吨，铝水占比为 73.88%，高于去年同期的 71%。铝水占比高，将导致交割品铝锭减少，支撑铝价。

3、社会库存方面，社会库存方面，截至4月8日，SMM统计的5地电解铝社会库存为86.5万吨，较上周增加2.00万吨。去年同期库存为103.7万吨。当前库存处于5年同期的最低位。偏低的库存将提振铝价。

4、有色普涨，提振铝价。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：低位反弹 中期观点：震荡筑底，热卷强于螺纹

参考策略：

- 1、买入螺纹钢 2410 合约看涨期权，适当采购套保
- 2、做多 05、10 合约卷螺差（多 HC2405、空 RB2405 或 多 HC2410，空 RB2410）

核心逻辑：

1、从钢材估值来看，近期钢厂生产普遍亏损，成品钢材成本估值偏低，钢价易受到生产成本支撑。从炉料来看，原煤需求尚处于淡季，但受上游限产影响，社会库存同比减少近1成，随着火电生产旺季逐渐到来，煤炭供应或存缺口，煤焦价上行将抬升钢材生产成本，进而对钢材价格形成长期利多。

2、从库存来看，本周五大品种钢材总库存量 2133.17 万吨，环比减少 108.02 万吨，减少 4.81%，库存天数继续降低，存货压力逐渐下降，钢价上涨阻力减轻。

3、分品种来看，热卷需求驱动稍好于螺纹。一方面，地产、基建项目投资增速放缓，今年以来全国各大施工单位普遍反映项目总量同比有所减少，建筑项目弱开工拖累螺纹钢需求；而另一方面，汽车、造船业订单状况表现较好，对热轧卷板等钢板材消费有支撑作用。从卷螺价差历史来看，热卷、螺纹生产成本相差 50-100 元/吨，卷螺差继续走弱的合理空间较小，因而做多卷螺价差策略易于设置止损。

能化板块

品种：原油

日内观点：上行受阻

中期观点：先抑后扬

参考策略：卖出 SC2406 看跌期权适当止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，市场密切关注中东紧张的地缘局势，一方面巴以停火谈判仍未有实质性进展，冲突或仍将持续；另一方面巴以冲突外溢至其他阿拉伯国家，以色列空袭伊朗驻叙利亚领事馆，造成人员伤亡。市场担忧伊朗可能对以色列采取军事报复，这将给全球石油供应带来巨大风险。从减产来看，OPEC+减产同盟国在4月3日会议上维持减产政策，同时要求减产未达标的产油国限期进行补偿。另外，俄罗斯方面表示二季度将减产，以确保6月底前达到日产900万桶的目标。总体来看，地缘局势存在不确定性，风险溢价将继续计入油价。

2、需求端，从宏观数据来看，3月美国CPI数据超出市场预期，加之此前公布的制造业数据及非农就业数据，美联储可能将在更长时间维持高利率，6月降息的时间点可能延后，压制大宗商品价格。国内市场，市场仍看好亚洲市场需求，沙特阿拉伯全面上调对亚洲地区的原油官价。从实际来看，进入4月份，地方炼厂炼油利润继续下滑至接近0值，主营炼厂炼油利润相对丰厚，但部分主营炼厂仍处于季节性检修期，整体原油加工需求释放受到限制。截止4月12日，主营和地方炼厂炼油利润分别在737.3元/吨及36.99元/吨，周度分别下滑11.84元/吨及64.17元/吨。

3、库存端，美国商业原油库存增加超过预期。EIA数据，截止到2024年4月5日当周，美国商业原油库存量4.57258亿桶，比前一周增长584.1万桶。美国能源部最新公告显示，其自去年以来购买的紧急储备石油库存总量达到3230万桶，此举有利于吸收过剩的商业石油库存，整体来看，一季度美国商业原油库存未出现超预期累库。

4、综上，短期来看，中东地缘局势不稳及美联储可能延期降息等因素交织，油价上行受限。中长期来看，伊朗如果采取极端军事行动，可能令油价快速上行，反之随着地缘风险逐渐缓解，油价在夏季前可能承压下行。关注美联储下半年的降息落地，全球石油消费将逐

步回归，油价将再次拐头向上，整体呈现先抑后扬走势。建议卖出 SC2406 看跌期权适当止盈离场。

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。

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
