

主要品种策略早餐

(2024.05.10)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铝

日内观点：偏强震荡，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，经过省内专题会议决定，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 5 月 6 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 79.6 万吨，较上周增加 0.70 万吨。去年同期库存为 83.3 万吨。当前库存处于 5 年同期的最低位。社会库存处于低位，利好铝价。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期回调

中期观点：震荡筑底，热卷强于螺纹

参考策略：做多 10 合约卷螺差（多 HC2410，空 RB2410）

核心逻辑：

1、从产销库存来看，本周钢材总产量、消费量均低于往年同期水平，五大品种钢材总库存量 1884.61 万吨，周环比减少 44.41 万吨。

2、从钢材估值来看，近期钢厂利润有所修复，而炉料方面，铁矿库存仍然在高位运行，铁矿上涨乏力，且由于近期煤焦价格已反弹至高位，但原煤供应仍相对宽松，煤焦价格有一定回调压力，炉料价格涨势趋缓并有所回落，在弱需求压制下的钢价存在跟随生产成本回调的可能。

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：区间震荡偏强

中期观点：先抑后扬

参考策略：短期关注原油-沥青价差策略，中长期用油企业买入看涨期权进行保护

核心逻辑：

1、供应端，以色列对加沙拉法的进攻仍在持续，不过中东地缘溢价逐渐回落。市场将关注焦点从地缘风险转向产油国的减产政策。据投资银行预计，OPEC+减产联盟国可能在6月份的会议上继续延长减产，直至2024年底，该决定预计将托底石油市场。此外，伊拉克、哈萨克斯坦均表示对一季度超额生产进行补偿，伊拉克将抵消第一季度60.2万桶/日的超额产量，哈萨克斯坦将抵消38.9万桶/日的超额产量，并在年底前完全弥补超额生产。

2、需求端，近期美联储官员偏鹰言论导致市场对美联储降息的预期降温，美元走强，压制大宗商品价格。市场密切关注驾车旅行旺季前美国汽油实际需求情况，但从数据上看，截止5月3日，美国汽油日均需求在862.5万桶，较去年同期下跌4.0%。如果在夏季消费旺季前美国汽油需求仍低于900万桶/日，则很难对今年汽油需求抱有很大期望。国内市场，地方炼厂炼油利润开始增加，促使地炼加工负荷低位反弹；主营炼厂加工利润小幅下挫加之部分炼厂春检，主营炼厂开工率继续下跌。近期成品油市场动力不足，随着小长假结束，驾车旅行对汽油需求回落，部分沿海地区开启休渔期，压制柴油需求。

3、库存端，由于美国炼厂开工率上升以及原油净进口的减少，上周美国商业原油库存宽幅下滑，目前处于五年同期中位偏高水平。预计在美国能源部重新回购SPR以及夏季消费的支撑下，美国商业原油库存有望开启去库。

4、展望后市，短期来看，关注到OPEC+可能在下个月的会议上继续延长减产，油价区间偏强震荡。中长期来看，主产国可能增产以抢夺市场份额，加之美联储维持高利率，油价在夏季消费旺季前有一定下调空间。而随着美联储降息落地，全球石油消费回归，关注石油供应与需求节奏性错配，欧美原油期货可能阶段性呈现震荡上涨行情。

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
