

主要品种策略早餐

(2024.05.24)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铝

日内观点：回调，运行区间：20500-21000

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 4 月，我国电解铝产量 351.5 万吨，铝水占比为 75.36%，高于去年同期的 73.4%。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，截至 5 月 16 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 74.5 万吨，较上周下降 3.10 万吨。去年同期库存为 78.6 万吨。当前库存处于 5 年同期的最低位。

4、有色金属普遍回调，利空铝价

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期偏强震荡

中期观点：震荡偏强，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、近日多部门就消化存量待售住房、保交楼等工作目标，推出了包括降低首付、降低公积金贷款利率在内的多项政策举措，相关刺激政策的陆续出台将有利于地产行业回暖，市场对建筑钢材需求的长期预期有所改善。

2、从产销有所转弱，本周钢材消费来看，五大品种钢材消费量 950.19 万吨，环比-1.13%。库存方面，五大品种钢材总库存量 1758.88 万吨，周环比降 54.17 万吨，去库速率放缓，对市场预期产生边际利空。

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：低位震荡

中期观点：震荡偏强运行

参考策略：短期关注原油-沥青套利策略；中长期用油企业买入看涨期权

核心逻辑：

1、供应端，市场认为 OPEC+将在 6 月初的会议上维持减产政策至第三季度，预计将继续托底油市。但从产油国实际的减产情况来看，4 月 OPEC+减产执行效果欠佳，伊拉克等部分产油国产量仍高于减产协议水平。此外，由于突发因素影响，4 月份俄罗斯产量超出配额水平，俄罗斯实际减产 22 万桶/日，其表示将对未执行 13 万桶/日配额量进行补偿。非 OPEC 市场方面，美国原油产量已经连续两个月维持在 1310 万桶/日，由于石油钻井平台数量呈现下滑趋势以及闲置井数量处于历史低位，预计今年美国原油产量涨幅受限。整体来看，如果 OPEC+下半年继续维持减产政策，供应端将出现一定缺口。

2、需求端，美联储 5 月会议纪要释放鹰派信号，继续压低市场对降息的信心，压制以美元计价的石油价格。市场密切关注驾车旅行旺季前美国汽油实际需求情况，截止 5 月 17 日，美国汽油日均需求在 890.1 万桶，较去年同期低 1.8%，跌幅较上周有所缩窄，夏季消费旺季前美国汽油需求低于预期。国内市场，上周主营炼厂炼油利润增加，而地方炼厂加工利润下滑，地方炼厂和主营炼厂开工率均下跌。没有节假日需求刺激，汽油需求以按需购入为主；柴油方面，受到南方多地集中降雨以及沿海地区开启休渔期影响，柴油市场需求亦受到抑制。

3、库存端，上周美国商业原油库存意外增加，目前处于五年同期中位水平。此外，美国能源部宣布出售 100 万桶汽油储备，在美国大选之前控价意味明显。从远期来看，在美国能源部重新回购原油战略储备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、综上，短期来看，关注 OPEC+可能延长减产以及美联储维持偏鹰立场，中东地缘溢价回落，油价维持低位震荡。中长期来看，如果 OPEC+下半年维持减产，加之美联储降息落地，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。

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.gzjqqh.com

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
