

主要品种策略早餐

(2024.05.31)

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：20800-21300

中期观点：蓄力突破，运行区间：21000-22500

参考策略：卖出虚值看跌期权持有

核心逻辑：

1、日前，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》。方案指出，要严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能。大力发展再生金属产业。到2025年

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、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。

4、社会库存方面，截至5月27日，SMM统计的5地电解铝社会库存为78.2万吨，较上周增加1.30万吨。去年同期库存为65.6万吨。当前库存处于5年同期的第2低位。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期回落

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、近期产销有所转弱，本周钢材消费来看，五大品种钢材消费量 907.82 万吨，环比 -4.46%。库存方面，五大品种钢材总库存量 1753.99 万吨，周环比降 4.90 万吨，去库速率放缓，对市场预期产生边际利空。

2、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：底部有支撑

中期观点：震荡偏强

参考策略：用油企业采用买入虚值看涨期权+卖出虚值看跌期权进行保护

核心逻辑：

1、供应端，OPEC+ 6月2日会议上大概率维持减产至第三季度，关注减产是否延期至第四季度，预计将继续托底油市。此外，俄罗斯四周平均原油出口量连续第三周下降，达到两个月低点。关注下半年油价上涨至高位，或促使 OPEC+增产，由于剩余产能充裕，能够迅速补充供应压制油价。非 OPEC 市场，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，在俄乌冲突常态化、巴以冲突持久化后，地缘溢价逐步回落，在驾车旅行旺季到来之时，市场关注焦点转向供需基本面。

2、需求端，汽油价格是衡量美国石油消费的关键指标，消费占比约占总石油消费量的 44%。尽管当前美国汽油需求同比去年同期仍低 1.8%，但交易商通常不愿意在石油需求高峰到来的长假前做空市场。春检结束，美炼厂开工已回归常态，目前美国炼油厂开工率上升至 91.7%，比前一周增长 1.3 个百分点，位于五年同期偏高位置。国内市场，炼厂炼油利润表现欠佳，二季度炼油行业倾向低负荷运行，或者延长检修时间，且在地方炼厂中表现明显，截止 5 月 24 日，地炼开工率在 58.03%，位于五年同期偏低水平。成品油需求疲软，汽油除了受五一假期短暂提振外，暂无明显利好支撑，且新能源汽车对汽油消费替代作用逐渐增强，预计 5-6 月汽油消费量难有提升；柴油需求仍受制于南方密集降雨以及沿海休渔期影响。

3、库存端，API 数据显示，截至 2024 年 5 月 24 日当周，美国商业原油库存减少 649 万桶；汽油库存减少 45.2 万桶；馏分油库存增加 204.5 万桶。美国商业原油库存去库缓慢，与此前暂停回购 SPR、炼厂开工低迷相关。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，关注即将到来的驾车旅行旺季以及 OPEC+6 月初会议大概率维持减产，油价在均线位置仍有支撑。中长期来看，在经过 4-5 月份油价的趋势性滑落后，盘面上累积了一定做多情绪，加之如果 OPEC+ 整个下半年维持减产，美联储降息落地，在供需错配情形之下，油价或迎来趋势上涨行情。另一方面，在美国大选前，欧美原油期货大幅飙升的概率不大。

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
