

主要品种策略早餐

(2024.07.05)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铝

日内观点：震荡偏强，运行区间：20300-20700

中期观点：蓄力突破，运行区间：20000-22500

参考策略：卖出 AL2409-P-19400

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 年底，再生金属供应占比达到 24%以上，铝水直接合金化比例提高到 90%以上。

2、2024 年 5 月，我国电解铝产量 363.7 万吨，铝水占比为 73.23%。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 7 月 1 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 77.1 万吨，较上周增加 0.70 万吨。去年同期库存为 52.1 万吨。当前库存处于 5 年同期的第 2 高位。

4、近期铜价回暖，提振铝价。

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期低位反弹

中期观点：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、临近二十届三中全会召开，政策刺激预期有所省委，叠加近期炉料价格反弹使得钢材成本上升，助推短期钢价反弹。且煤炭方面，南方地区气温有所上升，用电需求增加，电煤消耗量增多，此外澳洲煤矿发生火灾，更加助升煤价上涨预期。

2、由于近期建材消费持续萎靡，钢材整体需求进入淡季，本周钢材消费来看，五大品种钢材消费量 891.84 万吨，仍较往年同期偏低。库存方面，五大品种钢材总库存量 1779.99 万吨，环比回升 0.34%，且库存天数较往年偏高。钢材整体产销驱动偏弱，对市场预期继续产生消极影响。

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：液化气

日内观点：区间波动【4550, 4950】

中期观点：先抑后扬

参考策略：卖出 PG2409 宽跨式期权

核心逻辑：

1、供应端，国内 LPG 商品量供应充裕，2023 年 1-6 月国内液化石油气商品量累计达 1422.81 万吨，同比增加 2.44%，同比增幅放缓，但整体来看，商品量位于五年偏高位置。自 5 月份以来，醚后碳四商品量呈现逐渐抬升趋势。今年 1-6 月份，国内醚后碳四商品量累计在 427.33 万吨，同比增加 4.28%。港口库存目前压力较大，进口套利窗口关闭。截止 2024 年 6 月 27 日，理论测算的平均进口套利为-9 元/吨，当前国际冷冻货市场价格相对坚挺，且夏季终端需求疲软，预计进口套利持续关闭状态。

2、需求端，进入二季度，国内烷基化装置利润一直处于亏损状态，低迷的利润压制原料 C4 需求。截止 2024 年 6 月 28 日，国内烷基化装置开工率在 44.08%，周度上涨 1.66 个百分点，开工率位于五年同期偏低水平。PDH 装置利润持续减亏，支撑装置开工率回升，但预计持续提升空间不大，PDH 新增装置待命投产，预计将压缩 PDH 装置利润空间；夏季为燃烧需求传统淡季，燃烧需求对 LPG 的提振有限。

3、成本端，受到 OPEC+ 三季度减产以及夏季石油需求旺季的支撑，油价底部抬升；四季度，在美联储降息落地及产油国增产以抢夺市场份额的情形之下，油价在四季度有望高位下挫。国际市场上，受到美国液化气码头检修以及中东削减丙烷产量影响，国际丙丁烷价格较为坚挺。

4、综上，短期来看，LPG 供应充裕加之需求相对低迷，PG 期价以区间弱势震荡为主，暑期汽油消费可能对碳四需求带来一定提振，但预计提升空间不大。中长期来看，如果化工需求持续好转，加之石油消费旺季成本端给予较强支撑，PG 期价或偏强运行，但上方空间受到 PG 实际需求的压制。预计 PG 期价短期难突破二季度以来的震荡区间，建议卖出 PG 宽跨式期权，获取权利金。

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.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
