

# 主要品种策略早餐

(2024.07.19)

## 金融期货和期权

### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡稍强，大盘优于小盘

中期观点：蓄力上涨

参考策略：IF2408 多单持有

核心逻辑：

1、基本面看，二季度经济“成绩单”出炉，显示出经济修复趋势仍承压。单季 GDP 同比增长 4.7%，明显低于市场预期水平，并创五个季度新低，6 月工业、消费和投资同比增速亦进一步趋缓，叠加此前公布的制造业 PMI、金融数据纷纷疲弱，继续对权益市场情绪形成掣肘。

2、政策端，证监会依法批准中证金融公司暂停转融券业务，进一步强化融券逆周期调节，年内第二次收紧融券业务的措施出台，随后沪深北三大交易所调整融券交易保证金，融券业务规模进一步收缩，减少权益市场卖空压力。

3、截至 7 月 18 日，已有 1605 家上市公司披露半年度业绩预告，其中 419 家预增，85 家略增，7 家续盈，192 家扭亏，合计 703 家公司报喜，占比 43.8%。业绩报喜公司中，有 386 家预计净利润超亿元，439 家预计净利润增幅超 100%。从行业分布来看，业绩报喜公司主要分布在化工、机械、电子设备、仪器和元件行业。

### 国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：震荡稍弱，期限分化

中期观点：短债韧性，长债偏弱

参考策略：持有多 TS2409 空 TL2409 对冲组合

核心逻辑：

1、央行政策先后落地，纠偏长端利率。7 月初以来，央行决定面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作，并与主要金融机构签订债券借入协议，可供出借的中长期国

债有数千亿元。随后时隔 10 年再提“正回购”工具，将视情况开展隔夜临时正逆回购。官方媒体《金融时报》刊文转引业内观点，再度警示“疯抢国债，基本上就是在唱空人民币和中国经济，加大资金流出压力”，预计长端收益率继续面临上行压力。

2、二季度 GDP 增速明显低于预期且 6 月消费疲弱，基本面继续对债券强势形成有力支撑。6 月社融增量和新增贷款环比反弹，不过同比依然尽显疲弱，且均稍逊预期，其中 M1 和 M2 增速更双双创有数据以来新低，基本面仍难以构成对债市明显利空。

3、资金方面，税期走款对流动性影响渐消，央行公开市场逐步降低投放规模，银行间资金市场情绪恢复平稳，唯存款类隔夜回购利率坚挺。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单二级成交价格在 1.9725%附近，整体变动不大，持续对债市形成较强支撑。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铝

日内观点：偏弱运行，运行区间：19600-19900

中期观点：高位震荡，运行区间：19500-20500

参考策略：卖出 AL2409-P-19400 获利离场

#### 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 6 月，我国电解铝产量 355.3 万吨，铝水占比为 71.85%，铝水占比依然高，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 15 日，SMM 统计的 5 地电解铝社会库存为 78.6 万吨，较上周下降 0.10 万吨。去年同期库存为 55.5 万吨。当前库存处于 5 年同期的第 2 高位。但从绝对水平来看，目前库存水平不算高，对铝价利空有限。

4、隔夜有有色普跌，利空铝价。

---

## 黑色及建材板块

**品种：螺纹钢、热轧卷板**

日内观点：短期低位震荡

中期观点：热卷强于螺纹

参考策略：

1、做多 10 合约卷螺差（多 HC2410，空 RB2410）

2、短期逢高买入螺纹看跌期权套保

核心逻辑：

1、三中全会前后，市场对政策刺激预期短暂升温，不过近期钢材整体需求进入淡季，五大品种钢材消费量 899.58 万吨，仍较往年同期偏低。五大品种钢材总库存量 1757.22 万吨，环比回落 0.88%，但库存天数处于往年同期偏高水平，钢材整体产销驱动偏弱，对市场预期产生消极影响，不利于钢材价格表现。

2、下游行业景气度分化：螺纹钢方面，下游地产等建筑项目开工偏弱，建材消费受拖累，螺纹钢需求弱于往年同期，对螺纹钢价格有所压制；热卷方面，下游汽车、造船业订单状况表现较好，对热轧卷板等钢板材消费有所拉动。热卷需求驱动稍好于螺纹，有利于热卷-螺纹价差扩大。

---

## 能化板块

**品种：液化石油气**

日内观点：区间波动【4450，4900】

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%。从周度产量看，截止 7 月 12 日，国内液化石油气周度商品量在 53.98 万吨，周度下滑 0.59 万吨，产量目前位于五年同期最高水平。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%。港口库存目前压力仍较大，进口套利呈现微幅盈利状态。截止 2024 年 7 月 12 日，理论测算的平均进口套利为 2 元/吨，由于外盘冷冻货市场价格相对坚挺，且夏季燃烧需求疲软，预计进口套利窗口开启有限。

2、需求端，近期国内烷基化装置利润由负转正，支撑烷基化开工率小幅提升，提振原料 C4 的需求。截止 2024 年 7 月 17 日，国内烷基化装置利润在 327 元/吨，周度上涨 160 元/吨。虽然 PDH 装置仍为亏损状态，但近期 PDH 开工率明显提升。截止 7 月 12 日国内 PDH 装置开工率在 77.72%，周度上涨 1.39 个百分点，但预计 PDH 开工继续提升空间不大。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，在前期积累了一定上升势能后，近期油价上涨动能放缓，维持弱势震荡，关注 OPEC+在三季度减产及夏季石油消费旺季，油价在三季度先上涨，而随着产油国增产以及关注美国大选结果，油价可能承压运行。国际市场上，休斯顿航道装船仍有延误的情况，码头操作费用增加，国际丙丁烷价格较为坚挺。

4、综上，短期来看，LPG 供应相对充裕，汽油调油需求以及化工需求带来一定利好，PG 期价以区间震荡为主。中长期来看，关注暑期汽油消费对碳四需求的持续性，如果化工需求持续性好转，加之石油消费旺季在成本端给予较强支撑，PG 期价或偏强运行。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](http://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