



华鑫期货云策略兼谈为何放弃棕银多和黑色空

2024年4月7日

一、云策略组合和权益策说明：

本策略跟踪，与实际交易无关，只是作为验证研究所云策略的策略和策略组合效果的一个直观工具，不作为入市的依据。

- 1) 策略跟踪的模拟资金为1000万，每个策略执行限定为5%，即50万（恒定）。策略组合占资金总额最高50%，即最多10个策略。
- 2) 每个分策略一次性建仓，一次性减仓。
- 3) 为避开任何交易因素，规定每周末可开仓，开仓价是周末收盘价，而每周任何一个交易日可以做减仓处理，减仓价是当日收盘价，一般会在策略中提出风控计划，涉及预警线和平仓线。
- 4) 若有持仓，结算按收盘价。
- 5) 商品和股指保证金比例均为15%，国债期货保证金为5%。
- 6) 手续费忽略。

二、本周策略权益总结（4月1日-3日）、

1) 上周策略回顾

多：IF(新增)、SN、AL(新增)、EB(新增)、M、AU

空：TL

3) 本周策略变更和总结

多：IF、SN、AL、EB、M、AU

空：TL

因清明假日，本周只有三个交易日。本周策略组合净值反弹，当周亏损头寸为粕和锡，其中粕的亏损较大，而锡回撤非常有限。其他头寸如多头部位的黄金、IF、铝、苯乙烯和空头部位的30年期国债均录得收益，其中黄金继续呈现稳定和较好的弹性。

本周曾考虑新增白银多头，但基于清明假日因素和本策略组合严格的交易规则（只能周末开仓）以及白银自身极高的价格弹性，需要一定的交易技巧（本策略组合严格剔除了任何交易因素），故放弃白银新增多头策略，但之前我们在年后的贵金属评论以及大类资产策略报告中多次提及，白银兼具金融属性和工业属性的双重特点，目前白银的工业属性被市场挖掘，弹性也在持续激发中，在黄金稳定的基础上，白银的价格向上空间或更大，金银比价将大幅收敛。

本周我们也曾考虑参与5月棕榈的挤仓行情，这在近期的日报和晨报中多次提及，棕榈油有较高的投机和投资价值，因为高基差、低商业库存、进口亏损，马来减产、高油价带动的生物柴油题材、高持仓、极低的仓单（几乎为零）等，但考虑到本组合策略的严格的交易规则（剔除交易因素和逻辑随意性，开仓价和减仓价均以当日收盘价格，开仓执行只能是周末）和执行逻辑，以及5月棕榈高持仓可能存在的监管风险导致的价格波动，我们在弹性和稳定选择上，我们选择稳定，故继续放弃棕榈5月多单策略。

本周我们也曾考虑新增黑色空头部位，这也是秉承我们3月大类资产报告中的建议，空黑色、买有色贵金属的商品组合策略，但我们基于本策略组合严格的交易日规则（详看文头，为剔除人为交易因素，规定周末可开仓，平仓和减仓价格只能是收盘价）以及近期国内经济数据的好转，未来黑色系短期风险释放后，也将逐步企稳，为避免日内波动，以及本策略组合的稳定性，放弃短空的机会。

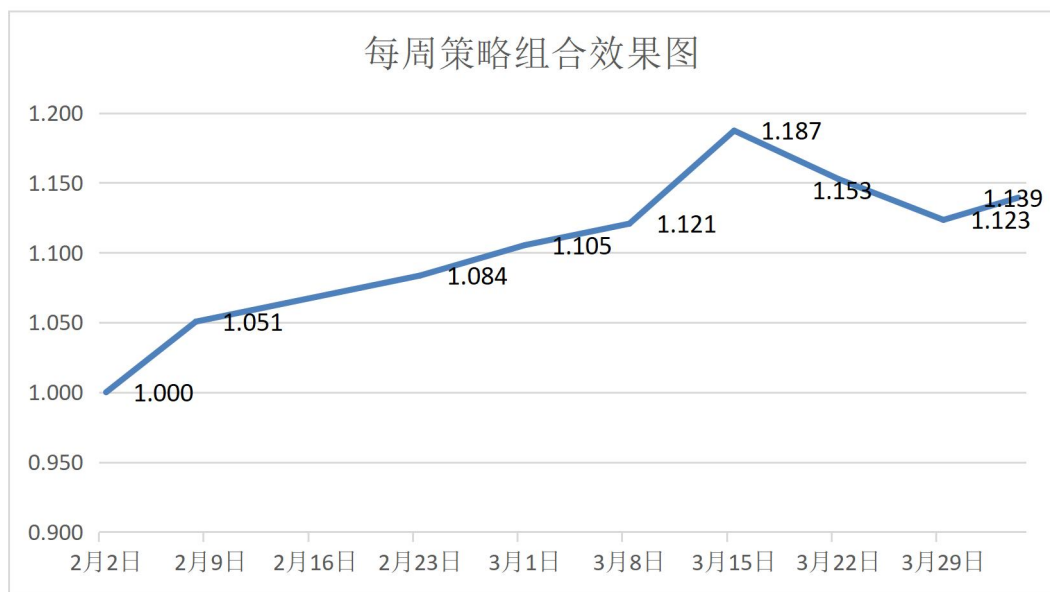
后续我们将继续关注碳酸锂和橡胶的重新做多和生猪远期合约做多机会。

本周策略组合未变。



云策略（现执行）									
方向及合约	2月2日	2月8日	2月23日	3月1日	3月8日	3月15日	3月22日	3月29日	4月3日
IM6月								开仓	继续持有
空TL6月				卖出	谨慎持有	持有	持有	谨慎持有	谨慎持有
多SN5月	开仓	持有	持有	持有	持有	持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有
AL6月								开仓	继续持有
多M5月				开仓	持有	持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有
AG6月							开仓	继续持有	继续持有
EB5月								开仓	继续持有

云策略（已结束）									
方向及合约	2月2日	2月8日	2月23日	3月1日	3月8日	3月15日	3月22日	3月29日	4月3日
多IM4月		持有	持有	持有	谨慎持有	持有	谨慎持有	止盈	策略已结束
多IF 4月	开仓	持有	持有	持有	持有	持有	止盈	策略已结束	策略已结束
多LC5月				开仓	持有	持有	谨慎持有	止盈	策略已结束
空RB5月					卖出	持有	止盈	策略已结束	策略已结束
多EB4月	开仓	持有	持有	持有	持有	持有	止盈	策略已结束	策略已结束
多RU9月						开仓	止损	策略已结束	策略已结束
多P5月空 RM5月	开仓	持有	持有	谨慎持有	止盈	策略已结束	策略已结束	策略已结束	策略已结束



三、各策略逻辑说明



多IF6月

策略类型及方向	单边做多
执行时间	中性
核心逻辑	2月初提出做多策略，这主要是基于极低估值和持续利好政策，之后出现风险出清，长假前筑底后持续反弹。期间经历过4月合约换月至安全边际更好的6月合约。本周只有3个交易日，周一反弹，周二周三小幅互调。延续前期做多策略的逻辑未变，宏观经济企稳背景下，估值有望中长期向上修复。IF兼具成长和蓝筹双重优势，中和了稳定和弹性。
风险提示	国内宏观政策不及预期、美联储降息预期持续延后的情绪搅动
操作细节	重视短期波动，重视资金管理。
推荐指数	☆☆☆
推荐周和涨跌幅	3月29日至4月3日，上涨1.18%。

空TL

策略类型及方向	单边或者套利
执行时间	中短线
核心逻辑	未来MLF稳定背景下，长债收益率面临向上修复。股市回暖，风险偏好回升，债券资金部分出现搬家股市的现象。市场逐步显示见顶信号，长债收益率面临修复，维持轻仓短空思路。本周三个交易日，周一大跌，后两日出现反弹，维持原策略执行逻辑。
操作细节	谨慎维持短空策略。
风险提示	宏观
推荐指数	☆☆
推荐周和涨跌幅	3月1日至4月3日收盘涨0.20%，本周涨0.21%



多SN5月	
策略类型及方向	单边做多
执行时间	中线
核心逻辑	2月初提出做多策略，主要是基于锡上游锡矿供给偏紧，时有供给中断的干扰，同时全球下游需求的半导体行业进入复苏周期。持回调买入策略。本周三个交易日，窄幅波动，小幅下跌。维持原交易执行逻辑。
操作细节	小金属具有高弹性特点，注意控制仓位。
风险提示	国内宏观政策不及预期、下游半导体行业复苏被证伪
推荐指数	★ ★
推荐周和涨跌幅	2024年2月2日至4月3日收盘上涨6.27%，本周跌0.09%

多EB5月	
策略类型及方向	单边做多
执行时间	中线
核心逻辑	上游纯苯供给依然紧张，价格坚挺，苯乙烯开工率偏低，同时下游复工复产，整体苯乙烯库存从长假期间的大幅累库转为持续降库。买入5月合约。本周继续震荡上涨，维持原交易执行逻辑。
操作细节	苯乙烯、苯乙烯开工率、下游开工率成为市场焦点。下周逐步要考虑换月。
风险提示	原油大跌、上游纯苯回落、需求不足导致苯乙烯去库被证伪。
推荐指数	★ ★
推荐周和涨跌幅	3月29日至4月3日，上涨1.44%

多M5月	
策略类型及方向	单边做多
执行时间	短线
核心逻辑	本周三个交易日，价格继续向下调整。但基于前期交易逻辑，即美豆种植成本、美豆空头部位过于集中、国内豆粕库存持续下降、临近5月后的基差优势等，维持多头策略不变。
操作细节	谨慎持有。4月下旬后，考虑换月。
风险提示	国内豆粕降库后转为增库，现货转跌。
推荐指数	★ ★
推荐周和涨跌幅	2024年3月1日至3月29日上涨3.66%，本周跌1.41%



多AU6月	
策略类型及方向	单边买入
执行时间	中线
核心逻辑	近期人民币汇率下行，权益类市场调整，人民币资产再度面临短期配置荒，黄金成为人民币避险资产之一。（原逻辑）本周继续上涨，维持原交易执行逻辑。
操作细节	目前黄金处于高位，注意短期波动可能加大，进入赶顶阶段。
风险提示	降息预期继续延后，美元反弹超预期。
推荐指数	☆☆
推荐周和涨跌幅	2024/3/22至4月3日上涨5.59%，本周上涨1.95%，

多AL6月	
策略类型及方向	单边买入
执行时间	中线
核心逻辑	国内产能和产能利用率均处于天花板，同时下游需求表现稳定增长，房地产需求减弱，但其他领域有所补充，如家电、汽车等领域。库存（原铝、铝棒、铝材等）从假日期间的快速累库转入降库。（原逻辑）本周继续反弹，并创阶段新高，维持原交易执行逻辑。同时我们密切关注铝-铝业股的联动。
操作细节	回调买入。
风险提示	降息预期继续延后，美元反弹超预期。
推荐指数	☆☆
推荐周和涨跌幅	3月29日至4月3日上涨1.09%。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。



华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

王婧远

期货从业资格：F0288680

投资咨询资格：Z0010907

邮箱：wangjy@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评

