



华鑫期货云策略-组合新高后我们开始提示商品风险

2024年4月14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8日-12日）

1) 上周策略回顾

多：IF、SN、AL、EB、M、AU

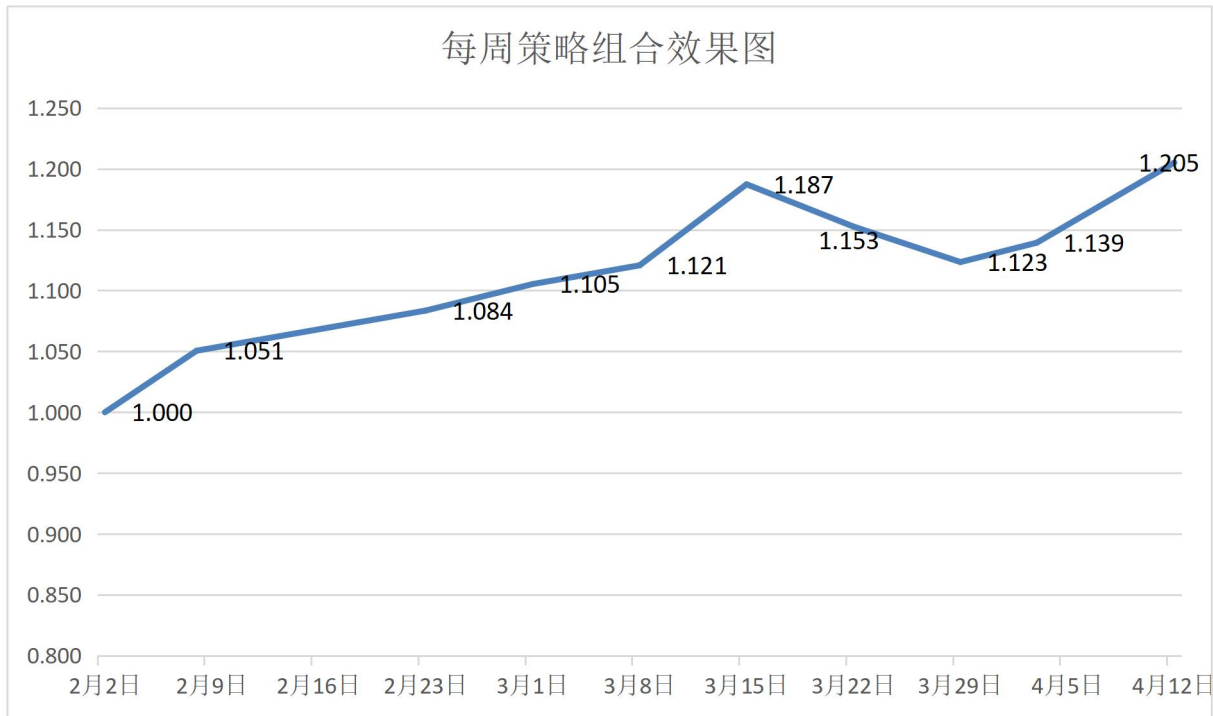
空：TL

3) 本周策略

多：IF、SN、AL、EB、M、AU

空：TL

每周策略组合效果图



本周云策略组合录得6.6%收益，总收益达到20%以上，创策略组合成立以来新高。本周收益主要集中在多头策略的锡、黄金和铝，单周分别获得接近4%、超过2%和超过1%的收益，而最大亏



损来自于沪深300指数IF6月多单，当周亏损接近1%，其他头寸如30期国债空单和豆粕5月多单小幅收益，苯乙烯多单小幅亏损。

本周策略组合收益新高，部分合约出现加速，如锡和黄金，但我们这里开始提示风险，主要是前期看涨商品的逻辑，即美联储降息预期下的美元回落在近期出现了剧情反转，最近的美国通胀数据顽固，6月降息预期降低，美元持续上涨，最新美元指数已站上105大关，我们建议投资者谨防商品特别是工业品的金融属性减弱后，自身商品供需属性将成为市场博弈重点，而工业品的核心往往是需求，需求复苏逻辑面临证伪和证实的PK，建议密切跟踪基本面数据中需求端的变化，同时近期部分商品特别是贵金属和有色的市场交易情绪过热嫌疑，交易所也出台了一些交易限制措施，如铜、白银、黄金和原油等。周五晚夜盘，组合中部分商品均出现了新高后的回落（锡、黄金和铝），我们建议投资者密切跟踪后续，谨防情绪降温对盘面影响，我们策略组合是严格剔除了日内交易因素，但投资者在实际交易中应提高风控等级。

后期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。

本周策略组合暂未变。

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	4月12日	
IF6月								开仓	继续持有	谨慎持有	
空TL6月				卖出	谨慎持有	持有	持有	谨慎持有	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	谨慎持有	
AL6月								开仓	谨慎持有	谨慎持有	
多M5月				开仓	持有	持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	
AG6月							开仓	继续持有	谨慎持有	谨慎持有	
EB5月								开仓	谨慎持有	谨慎持有	

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	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	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	策略已结束
空RB5月					卖出	持有	止盈	策略已结束	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	策略已结束
多RU9月						开仓	止盈	策略已结束	策略已结束	策略已结束
多P5月空 PM5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	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。本周调整幅度较大，是策略组合中亏损最大的品种。盘后公布第三版国九条，涉及提高上市标准去、强化询价监管、严格强制退市标准、出台上市公司减持管理办法、引导回购股份后注销、鼓励银行理财和信托资金入市、完善对衍生品、融资荣轩监管、加大核心技术和政策导向行业的扶植力度、加大证券期货违法犯罪的联合打击力度等等。关注下周一市场表现。沪深300指数即IF兼具蓝筹和成长的双重特点，继续维持中线做多策略，而实操上，重视持仓管理和资金风控。
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12日，上涨1.71%。本周下跌2.95%

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，维持空头策略。具体分析减本所“多因素共振 长债面临趋势下跌”分析报告。本周债券市场分化，二年期、五年期和十年期上涨，并创新高，但三十年期长债震荡下行。愿做空逻辑未变。维持对于三十年期国债配策略。
操作细节	谨慎维持短空策略。盘中可考虑买短抛长。
风险提示	宏观
推荐指数	☆☆
推荐周和涨跌幅	3月1日至4月12日收盘涨0.01%，本周跌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。具体分析可见3月本所关于锡的专题报告。本周锡加速上涨，涨幅超过10%
操作细节	小金属具有高弹性特点，注意控制仓位。下周逐步考虑移仓。
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12日收盘上涨18%，本周上涨11.63%

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。本周苯乙烯冲高回落，上游纯苯有所回调，但基于原油强势和下游需求复苏导致的持续降库，我们判断下调空间依然有限，维持做多策略。
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12日，上涨0.9%，本周下跌0.54%

多M5月

策略类型及方向	单边做多
执行时间	短线
核心逻辑	本周市场企稳，国内商业库存继续下降，现货跌幅减缓，同时美豆接近种植成本，下方空间有限。我们继续维持做多策略，基于豆粕弹性较低，虽然近期从高位回落，但风险依然可控。
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4月12日上涨4.46%，本周涨0.62%



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。 (原主逻辑) 本周继续市场有所加速，但美元上涨并创今年新高，后市震荡或加剧，同时地缘政策也对盘面生产影响，投资者应密切注意近期中东局势。
操作细节	目前黄金处于高位，注意短期波动可能加大，或进入加速赶顶阶段。
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12日上涨11.12%，本周上涨5.35%，

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。（原主要逻辑）本周继续反弹并有所加速，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12日上涨5.08%，本周上涨3.95%



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

