

所长 早读

国泰君安期货

2024-04-15 期

所长 早读

2024-04-15

今日发现

伊朗第一次袭击以色列本土，短期内失控的可能性不大

观点分享：

13 日晚至 14 日，伊朗伊斯兰革命卫队开始对以色列目标发动大规模导弹和无人机袭击，这是伊朗有史以来首次直接袭击以色列。据央视报道，伊朗共向以色列派出了 185 架无人机，发射了 110 枚地对地导弹和 36 枚巡航导弹。据外媒消息，以方在美国、英国和法国等协助下 99%以上的无人机和导弹都被成功拦截，仅造成轻微的人员受伤。袭击后，此次伊朗军事行动是根据《联合国宪章》第 51 条关于合法防卫的规定发起的，对以色列的袭击可以被视为已“结束”，但如果以色列再犯“错误”，伊朗的反应将会更加严厉。伊朗还警告美国不要卷入冲突。央视报道以色列内塔尼亚胡在接到拜登电话后表示放弃对伊朗立即进行报复。但也有消息说以色列可能开展报复。伊朗外长俄罗斯外长发出联合声明，警告中东局势有失控风险，意在警告以方就此打住。美国在此次事件中明确表示不会参与对伊朗的任何进攻行动。而此次冲突中，所有的中东国家都不会支持伊朗，约旦甚至参与了拦截，这与之前的中东战争都不一样。本次伊朗对以色列的袭击，其情报第一时间被美国曝光和预先警告，行动上伊朗动口甚于动手，其目的主要意在安抚国内的情绪。尽管以方内塔尼亚胡政府有拉美国下水的味道，但美国及各方的表态和行动表明以方恐怕难以如愿，涉事一方和背后的大佬更愿意大事化小，因此短期内局势失控的可能性不大，封锁霍尔木兹海峡等极端事件还不用过于担心。

所长首推

板块

关注指数

豆粕	★★★★
----	------

豆粕：现货偏弱、盘面偏强。近期国内大豆压榨量快速回升，豆粕现货价格及基差走弱。盘面偏强：阶段性利空出尽、生猪养殖利润回升、产区天气不确定性等支撑。若遇积极因素，如国内商品市场偏多情绪、下游补货、阿根廷产量不及预期等，期价易涨。策略建议，逢回调建仓中线滚动多单。

板块	关注指数
铜	★★★★

铜：新规短期影响市场情绪，中长期提高铜价波动。该交易限制将有可能使得 LME 铜库存去俄罗斯化逐步显现。由于 4 月 13 日之前生产的俄金属不受限制，持货商可能为了确保未来业务不受影响，增加俄罗斯铜的交仓量，造成 LME 铜库存增加。但由于 LME 不得使用 4 月 13 日及以后俄罗斯生产的铜金属，该日期之后俄罗斯生产的铜不会向 LME 交仓，可能导致 LME 铜库存回落。其次，往更长期看，本次 LME 对俄罗斯铜的限制方案将引发全球铜供应格局的变化，俄罗斯铜的生产不会受到影响，因为俄罗斯铜可能会向中国等国家增加出口。中国将会减少非俄铜的进口量，使得其他国家的铜会向 LME 交仓，且当铜出口出现盈利时，中国品牌的铜出口也将增加，进而带动 LME 铜库存的回升。此消息对价格和价差将产生影响。该限制首先发酵在情绪上，对价格形成支撑，今日 COMEX 铜 LME 铜均跳空高开。但随着持货商增加俄罗斯铜的交仓，LME 铜价可能回调。在价差上，持货商增加俄罗斯铜的交仓，LME 铜 Contango 会扩大，也将会使得进口亏损缩窄，有利于内外反套。

板块	关注指数
铝	★★★★

铝：鉴于此次 LME 新规发布时，LME 电子盘及国内市场均已休市，因此该事件的影响尚待周一内外市场开盘后落地（伦敦已执行夏令时，北京时间 8 点即开市交易，今日开盘伦铝最新涨幅较大，超过 6%）。此次新规对于铝价的影响来看，短期 LME 或有集中交仓的可能，但定价上不排除提前交易此轮集中交仓过后海外缺货的预期，伦铝价格未必弱，交仓的现实或更多影响 LME 结构。国内市场需要重点关注后续俄罗斯原铝更多进入带来的供应过剩及潜

在的仓单交割压力，今年继续做内外反套的驱动或弱于去年，毕竟俄铝体量可占全球 5.5%（接近 384.8 万吨）。国内期限结构上，考虑到未来进口货的放量，以及近期这波宏观定价，月间正套的机会也少于去年。最后再到对应的权益资产标的上，俄铝股价波动不排除对铝价的外溢影响，短时市场波动预计再起，建议投资者谨慎持仓。

板块	关注指数
工业硅	★★★★

工业硅：交易标的变更，交割制度趋严。上周五晚间，广期所发布针对工业硅新规则的优化方案，并修改了交割质量标准以及替代品升贴水，从 Si2412 合约及之后开始执行。本次修改主要影响在于：1.盘面交易标的将往通氧 Si5530 进行倾斜，未来新疆地区定价能力将进一步增强；2.工业硅交割制度趋严，一方面目前仓单中绝大多数无法按照新替代交割品标准注册，后续仓单存一定的流出预期；另一方面，自 12 月起能够注册的仓单量趋少，对应新上市的 Si2412 合约相对更偏利多。整体而言，新规则修改对近月偏利空，对远月则偏利多，建议关注 Si2411 与 Si2412 反套策略机会。就短期基本面来看，工业硅依旧处于弱势格局当中，库存高位且未见到明显去化。供给端周度开工仍偏高，当下整体缩减幅度不大。需求侧均维持刚需补库，多晶硅与有机硅在自身过剩格局下仍难以向上传导利润。整体而言，在高位库存得到合理消化之前，盘面价格仍维持弱势判断，建议关注近月合约逢高布空的机会。

板块	关注指数
镍	★★★★

镍：短期 LME 制裁消息扰动情绪，但是中长期影响相对有限。俄镍在全球供应中地位较高，占纯镍供应比例的 20% 左右。同时，从外盘 Comex 铜的反映来看，短期情绪确实存在影响。从实际影响量级来看，尽管俄镍在全球纯镍供应占比 20%，但是 2023 年俄镍出口仅占产量 35% 左右，表明俄镍本土消化量较高，并且俄镍大多以现货贸易流转，实际交仓的供应不宜高估。其次，其体量可以由新增的中资品牌所弥补。2023 年以来，鼎兴、华友、中伟、格林美在 LME 快速注册通道注册，产能分别达到 5.00、6.66、1.25、3.00，并且随着 2024 年中国电镍产能的持续扩张，中长期供应过剩仍有较高确定性。同时，俄镍向欧美的销路先

前就已有受阻，2023 年以来逐步向亚洲地区倾斜，进一步加剧国内的过剩局面，国内库存持续性累增，且出口交仓利润相对可观，国内过剩的镍板向海外的流出，海外的供应补充仍有驱动。

提醒：关注指数最高为★★★★

相关品种详细研报，见下方。

本期内容提供：研究所

主编：林小春