

# 研究报告

## 策略周报

### 现有策略正常运行，关注多铅空铜机会

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

#### 周度新推策略：

**多沪铅 PB2203 空沪铜 CU2203 跨品种套利。**高通胀压力下美联储加息窗口临近对铜价压力相对更大一些，且节后国内铜库存呈现明显累积，短期铜价面临回落风险；铅方面，环保对再生铅供应依旧存在较明显压制，精铅库存持续下降，暂时未见拐头迹象，铅价在春节期间大幅回调后大概率存在阶段性反弹需求。

#### 现有策略跟踪：

**空苹果 AP205 多苹果 AP210 套利策略正常运行。**自2022年1月21日策略提出以来，1月21日-2月10日期间，苹果10-5价差由-1049缩窄至-1027。目前策略仍位于(-1050, -950)建仓区间，策略正常运行，逻辑仍然有效，详见正文。

**风险提示：**苹果炒作较多，不排除资金推动下行情暴涨暴跌，或是期货交易所提高保证金带来的风险，请注意止损和持仓头寸的保护。

#### 未来重点关注方向：

**1.单边多股指。**1) 稳增长政策发力有望直接带动新老基建投资的增长，随着老基建托底使命完成，经济增长动能再度面临挑战，在实现高质量经济增长的指引下，对新兴产业做加法乃大势所趋，届时还将回归经济高质量发展主题，政策“精准”实施实现可持续的结构性宽信用，利好新兴产业。2) 1月社融信贷数据总量大超预期，宽信用初现苗头，但结构上仍有瑕疵，在宽货币演化成宽信用前，稳增长链条的价值板块占优，社融拐点预期明确后成长风格有望赢得不错表现。3) 国内资源股短期将受益海外大宗商品刺激带来一定程度利好。4) 中证500股债收益差跌破-2倍标准差，历史经验来看，具备较大的行情机会，性价比较高，是布局弹性最大的方向。

**2.多螺纹钢空铁矿石。**螺纹钢方面，当前低产低库存的局面或持续延续至复产前，短期需求无法证伪而预期较好，整体价格稳中偏强。铁矿端，铁矿库存总量问题较为突出，目前价位已经兑现较多利好预期，价格政策顶已现，存在阶段性回调压力。可短期阶段性逢高空铁矿，并配备一定螺纹钢多头对冲，该策略持续期较短，尽量不要进入3月复产期的原料补库期。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

分析师 王荆杰

期货从业资格：F3084112

投资咨询资格：Z0016329

邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

分析师 胡岸

期货从业资格：F03086901

投资咨询资格：Z0016570

邮箱：hu.an@gzf2010.com.cn

分析师 谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

分析师 李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzf2010.com.cn

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

分析师 马琛

期货从业资格：F3039125

投资咨询资格：Z0016952

邮箱：ma.chen@gzf2010.com.cn

#### 相关报告

《广州期货策略报告-多苹果 2210 空苹果 2205 套利策略报告-20220121》

《广州期货-策略报告-多沪铅 2203 空沪铜 2203 跨品种套利-20220210》

## 目录

一、周度新推策略.....	1
多沪铅 PB2203 空沪铜 CU2203 跨品种套利 .....	1
二、现有策略跟踪.....	2
空苹果 AP205 多苹果 AP210 套利策略.....	2
三、重点关注方向.....	2
(一) 单边多股指.....	2
(二) 多螺纹钢空铁矿石 .....	3
免责声明.....	4
研究中心简介.....	4
广州期货业务单元一览.....	5

## 一、周度新推策略

### 多沪铅PB2203空沪铜CU2203跨品种套利

#### 核心逻辑：

(1) 短期宏观压力叠加国内库存明显累积，铜价面临回落风险：宏观方面，美国劳动力市场表现强劲，薪资引起的通胀担忧上升。2022年1月美国非农新增就业人数为46.7万人，远远超出市场预期，劳动力市场复苏或进一步加快美联储结束购债与加息的进程，大幅加息50bp的鹰派做法重现可能，对短期铜价继续上行形成压力。又兼春节后国内铜库存呈现明显累积。社会库存方面，2月7日Mysteel国内市场电解铜现货库存14.89万吨，较1月31日增7.04万吨。仓单库存方面，截至2月9日，SHFE仓单库存为24464吨，较节前1月28日增加9340吨。短期铜价面临回落风险。

(2) 再生铅利润偏低，精铅库存持续下降，铅价下挫后存反弹需求：春节期间伦铅持续回落，节后沪铅补跌，价格回调至14700附近。对于国内来说，核心关切依然是春节之后供应回升的节奏，春节前再生铅开工率始终处于偏低水平，且库存趋势性下降，国内铅下跌动力不足，短期不存在打至负利润的驱动。

#### 操作思路：

价差配比为5\*PB2203-1\*CU2203（5吨铅-1吨铜），逢低建仓，建议入场区间为（2800,3200），目标价区为（6800,7200）。

持有到期日不超过2022年2月28日。

#### 风险控制：

警惕宏观及政策风险加大价格波动幅度；LME 铜库存继续下降引发逼仓风险

图表1：沪铅与沪铜期货跨品种价差目前为3120（合约数量按沪铅：沪铜=5:1计算）



数据来源：Wind 广州期货研究中心

## 二、现有策略跟踪

### 空苹果AP205多苹果AP210套利策略

#### (1) 价差处于策略建仓区间

自2022年1月21日策略提出以来，1月21日-2月10日期间，苹果10-5价差由-1049缩窄至-1027。目前策略仍位于(-1050, -950)建仓区间，策略正常运行，逻辑仍然有效。

图表2：苹果10与05合约跨期价差目前为-1027



数据来源：Wind 广州期货研究中心

#### (2) 核心逻辑仍然有效

2021/22年度产需双弱，考虑本年度质量本就不佳，春节过后果农货或需要降价抛售。另外今年防疫形势严峻，各地交通不畅，预计节日对苹果消费的提振效果有限。预计05后续上涨空间十分有限，不除向下突破前期的宽幅震荡平台可能。而10合约由于是每个季度的第一个合约，且10月时果农普遍忙于采摘，生成仓单量极少，期价一般较高。另外，由于新产季的天气或者说产量具有高度不确定性，每年4-8月常有天气升水。除却苹果上市第一年市场对苹果尚不熟悉，其他3个年份苹果价格在4、5月天气关键期常呈现震荡上行走势。

## 三、重点关注方向

### (一) 单边多股指

#### 核心逻辑：

1. 稳增长政策发力有望直接带动新老基建投资的增长，随着老基建托底使命完成，经济增长动能再度面临挑战，在实现高质量经济增长的指引下，对新兴产业做加法乃大势所趋，届时还将回归经济高质量发展主题，政策“精准”实施实现可持续的结构性宽信用，利好新兴产业。

2. 1月社融信贷数据总量大超预期，宽信用初现苗头，但结构上仍有

瑕疵，在宽货币演化成宽信用前，稳增长链条的价值板块占优，社融拐点预期明确后成长风格有望赢得不错表现。

3. 国内资源股短期将受益海外大宗商品刺激带来一定程度利好。

4. 中证500股债收益差跌破-2倍标准差，历史经验来看，具备较大的行情机会，性价比较高，是布局弹性最大的方向。

#### 风险点：

从政策端来看，国内的宽货币环境的确提供利好。但从经济角度出发，国内零星散发疫情为社会生产活动带来较大的不确定因素。经济基本面预期偏悲观，政策利好带来的流动性更可能进入金融板块。而中证500指数制造业占比较高，在生产端偏弱的背景下，盈利预期不佳。股指表现或逊于债券。此外，海外货币政策加速收紧及基金负反馈或对成长风格有所压制。

#### 建议：

虽然政策端利好，但经济端预期偏弱，建议暂时作为未来重点关注方向。

## （二）多螺纹钢空铁矿石

#### 核心逻辑：

螺纹钢方面，当前低产低库存的局面或持续延续至复产前，短期需求无法证伪而预期较好，整体价格稳中偏强。铁矿端，铁矿库存总量问题较为突出，目前价位已经兑现较多利好预期，价格政策顶已现，存在阶段性回调压力。可短期阶段性逢高空铁矿，并配备一定螺纹钢多头对冲，该策略持续期较短，尽量不要进入3月复产期的原料补库期。

#### 风险点：

复产超预期；海外矿区天气恶化。

#### 建议：

目前在能耗双控及碳排放政策放宽情况+稳增长的大背景下，在成材需求未证伪前，市场对复产行情抱有乐观预期，尤其是外盘价格居高不下，建议在未未来铁矿05合约在前高附近介入较为合适。

## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

<b>佛山南海营业部</b>	<b>清远营业部</b>	<b>上海陆家嘴营业部</b>	<b>北京分公司</b>
联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室	联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27
<b>深圳营业部</b>	<b>长沙营业部</b>	<b>东莞营业部</b>	<b>广州体育中心营业部</b>
联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B	联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136、138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A
<b>杭州城星路营业部</b>	<b>天津营业部</b>	<b>郑州营业部</b>	<b>湖北分公司</b>
联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号
<b>苏州营业部</b>	<b>山东分公司</b>	<b>肇庆营业部</b>	<b>广东金融高新区分公司</b>
联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A	联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房
<b>青岛分公司</b>	<b>四川分公司</b>	<b>上海分公司</b>	<b>华南分公司</b>
联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B
<b>总部金融发展部</b>	<b>总部机构发展部</b>	<b>总部产业发展部</b>	<b>总部机构业务部</b>
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
<b>广期资本管理（上海）有限公司</b>			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			