

# 研究报告

## 策略周报

### 现有策略离场，关注玻璃跨期套利机会

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

#### 周度新推策略：

**空玻璃 FG205 多玻璃 FG209 跨期套利策略。** 房地产需求决定玻璃的逻辑，房地产的关键在于资金，而资金的问题须由国家政策解决。当前房地产发展情况在我国经济发展中仍占有较大影响，在21年底恒大暴雷后，我国投资及消费意愿明显下滑。为保障经济稳步发展，今年发展基调将以“稳增长”为主，后续政府大概率将出台一系列刺激经济政策。

#### 现有策略跟踪：

**多沪铅 PB2203 空沪铜 CU2203 跨品种套利策略盈利。** 自2022年2月10日策略提出以来，截至2月25日，沪铅03-沪铜03价差由3120扩大至7170（合约配比5:1）。策略止盈离场，详见正文。

**卖出沪铜虚值看跌期权 CU2204P68000 未入场。** 自2022年2月10日策略提出以来，沪铜虚值看跌期权 CU2204P68000 价格一路走低。截至2月23日，期权收盘价266元。策略未入场即触及止盈区间，详见正文。

**单边空螺纹钢 2205 合约策略建议提前止损离场。** 俄乌冲突导致海外热卷订单流向中国，驱动黑色大幅度反弹。3月2日盘中高点达4893元/吨，处于止损区间上限。俄乌在钢坯全球贸易总量占比在35%以上，军事冲突推高海外钢材价格，推动出口需求量。焦煤国内倒挂，导致进口量偏低，国内目前累库水平较难驱动钢价下行触发负反馈，建议逢低止损离场观望。详见正文。

**空苹果 AP205 多苹果 AP210 套利策略建议止损离场。** 由于期现走势分化，可交割品不及预期等因素影响，05-10价差不断扩大，触及止损区间。目前策略止损离场，详见正文。

#### 未来重点关注方向：

1. **多纯碱。** 尽管当前库存及开工仍处高位，但下游玻璃厂存在刚需，今年将投产的光伏产线量较大。另外，今年纯碱产能无明显增强，如后期玻璃需求释放，需求变量将高于纯碱变量。

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 秦海垠

期货从业资格：F0267308

投资咨询资格：Z0002486

邮箱：qinhy@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

#### 相关报告

《广州期货-策略报告-螺纹钢-单边逢高做空螺纹钢2205合约-20220225》

《广州期货-策略报告-卖出沪铜虚值看跌期权CU2204P68000方案-20220215》

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

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

## 目录

一、周度新推策略.....	1
(一) 空玻璃 FG205 多玻璃 FG209 跨期套利策略.....	1
二、现有策略跟踪.....	1
(一) 多沪铅 PB2203 空沪铜 CU2203 跨品种套利策略.....	1
(二) 卖出沪铜虚值看跌期权 CU2204P68000.....	2
(三) 单边空螺纹钢 2205 合约策略.....	2
(四) 空苹果 AP205 多苹果 AP210 套利策略.....	2
三、重点关注方向.....	2
(一) 多纯碱.....	2
免责声明.....	3
研究中心简介.....	3
广州期货业务单元一览.....	4

## 一、周度新推策略

### (一) 空玻璃FG205多玻璃FG209跨期套利策略

#### 核心逻辑:

(1) **供应方面:** 当前整体呈高位, 然当前超9年(包含9年)产线在12%左右, 如后期跌幅明显, 冷修可能性增加。

(2) **成本方面:** 产线成本主要由原料及燃料组成。原料主要为纯碱。尽管当前纯碱库存及开工仍处高位, 但下游玻璃厂存在刚需, 且今年将投产的光伏产线量较大。另外, 今年纯碱产能无明显增强, 如后期玻璃需求释放, 需求变量将高于纯碱变量。燃料方面, 当前燃料为天然气的玻璃产线高于50%, 煤制气产线量次之, 最后是石油焦等其他燃料的产线较多。受国际形势及能源紧张影响, 天然气价格或仍有上涨趋势, 煤价方面尽管国家不断提及保供稳价政策, 然保价主要针对长协煤, 基建复苏下水泥需求或有超预期增长, 市场煤价在需求向好下或跌幅有限。进口煤方面受国内外需求增长影响进口量有限, 整体煤价现货短期难跌。当前天然气成本区间在1850-2000元/吨区间, 燃煤成本在1800-1950元/吨区间, 石油焦成本区间在1650-1800元/吨之间, 盘面接近成本线。

(3) **需求方面:** 需求重点关注房地产资金, 问题须由国家政策解决。从现实角度看, 众所周知房地产市场低迷, “房住不炒”已是既定现实, 但房企缺乏资金的关键在于销售不佳, 背后体现市场投资及消费的低迷。为保障国家经济“稳增长”, 推动投资消费的信心及积极性具有重要作用, 然信心的建立需要一系列的利好政策不断推进。3月即将迎来“两会”, 在前期宽信用基础上, 利好政策大概率将继续出台, 要相信国家稳经济的决心。此外, 从深加工看玻璃补库需求, 当前深加工普遍反映去年回款不好, 但决定补库需求的是订单, 只要有订单, 深加工就存在补库需求。通过走访河南、湖北地区以及电话了解华东及广东地区深加工情况, 当前多数深加工库存量较小, 一方面有库容的限制, 另一方面也受订单量仍未增加、部分深加工不看好后期玻璃需求、价格将下跌的影响。通过了解, 深加工企业普遍反映, 订单量增加需要等下游复工, 下游大范围复工将在3月底之后, 后期随着下游复工、订单量增加, 大概率将迎来深加工补库需求。如后期国家同样发布利好政策, 或将推涨玻璃价格。但资金问题仍需时间解决。

#### 操作思路:

09合约减05合约, 建议入场价差为0, 止盈价差+120, 止损价差-60。

#### 风险控制:

标的品种出现连续大幅波动时, 交易所或将提高保证金比例, 需防止此类情况出现。不排除会因某些因素较大波动, 5-9合约反套价差或将急速跌破-60, 造成亏损迅速扩大, 需注意止损保护。

## 二、现有策略跟踪

### (一) 多沪铅PB2203空沪铜CU2203跨品种套利策略

策略触及盈利区间。

美联储加息预期下铜价承压。而铅的供应相对偏紧, 又兼存在阶段性

反弹需求。受上述因素影响，沪铅03-沪铜03价差扩大。自2022年2月10日策略提出以来，截至2月25日，价差由3120扩大至7170（合约配比5:1）。策略触及止盈区间，建议盈利离场。

## （二）卖出沪铜虚值看跌期权CU2204P68000

策略未入场，已触及止盈区间。

美联储加息预期，叠加地域政治局势紧张，对短期铜价形成压力。但另一方面，原油维持强势，推升通胀预期。在上述因素影响下，铜价以高位震荡为主。自2022年2月10日策略提出以来，沪铜虚值看跌期权CU2204P68000价格一路走低。截至2月23日，期权收盘价266元。策略未入场即触及止盈区间，策略无效。

## （三）单边空螺纹钢2205合约策略

策略触及止损区间。

俄乌冲突导致海外热卷订单流向中国，驱动黑色大幅度反弹。自2022年2月25日策略提出以来，05合约价格一路上行。截至3月2日，盘中高点达4893元/吨，处于止损区间上限。俄乌在钢坯全球贸易总量占比在35%以上，军事冲突推高海外钢材价格，推动出口需求量。焦煤国内倒挂，导致进口量偏低，国内目前累库水平较难驱动钢价下行触发负反馈，建议逢低止损离场观望。

## （四）空苹果AP205多苹果AP210套利策略

策略触及止损区间。

受期现走势分化，可交割品数量不及预期等因素影响，苹果05-10价差不断扩大。自2022年1月21日策略提出以来，截至2月16日收盘，价差由1049扩大至1548。策略触及止损区间，建议止损离场。

## 三、重点关注方向

### （一）多纯碱

#### 核心逻辑：

尽管当前库存及开工仍处高位，但下游玻璃厂存在刚需，今年将投产的光伏产线量较大。另外，今年纯碱产能无明显增强，如后期玻璃需求释放，需求变量将高于纯碱变量。

#### 风险点：

期现商兑现利润在盘面抛货；光伏投产不及预期。

#### 建议：

逢低多纯碱 2209 合约。

## 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。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，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

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

## 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

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
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：0571-89809624 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：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：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
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山南海营业部	东莞营业部
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	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：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：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
广州体育中心营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
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	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：0758-2270761 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：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
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
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	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	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：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
长沙营业部	青岛分公司	四川分公司	天津营业部
联系电话：0731-82898510 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：0532-88697833 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：028-83279757 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：022-87560712 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
机构业务部	机构事业一部	机构事业二部	机构事业三部
联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
广期资本管理（上海）有限公司			
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			