

策略报告

多沪铝空沪锌跨品种套利

多 AL2205 空 ZN2205

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

策略逻辑：俄乌局势持续发酵，海外能源价格波动较大，对铝锌期价均存在较大影响，欧洲国家对俄罗斯实行贸易禁运，对铝的供应端钳制更大。库存方面，全球铝内外库存绝对低位，且仍保持去化态势；传统旺季下国内锌库存出现见顶迹象，但仍处同期偏高水平，相比之下，短期铝的供需矛盾更加突出，预计铝强锌弱格局或延续。

资金分配：可选择约40%资金用于该方案操作，60%资金作为风险准备金。

持有期：不超过4月29日。

操作方案：3月28日上午盘中，（1吨铝-1吨锌）价差为-3200，建议套利价差入场位为-3400~-3200，止盈位-1000~-800，止损位-4600~-4400。

风险控制：警惕宏观或政策风险引起价格大幅波动

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

姓名:许克元

期货从业资格: F3022666

投资咨询资格: Z0013612

邮箱: xuky@gzf2010.com.cn

(1吨沪铝-1吨沪锌) 价差走势图



- 《多 AL2107 空 ZN2107 套利策略-20210610》
- 《多 CU2109 空 PB2109 套利策略-20210723》
- 《卖出沪铜 2110 合约虚值看跌期权-20210903》
- 《卖出 CU2112P68000 期权方案-20211104》
- 《多沪铝 2202 空沪铜 2202 跨品种套利-20211214》

目录

一、推荐理由.....	1
(一) 俄乌局势持续发酵，欧洲国家对俄罗斯实行贸易禁运，对铝的供应端钳制更大.....	1
(二) 短期铝市场供需矛盾相对锌更加突出.....	1
二、策略建议.....	2
(一) 操作方案.....	2
(二) 资金分配.....	2
(三) 方案设计.....	3
(四) 持有期.....	3
(五) 风险控制.....	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、推荐理由

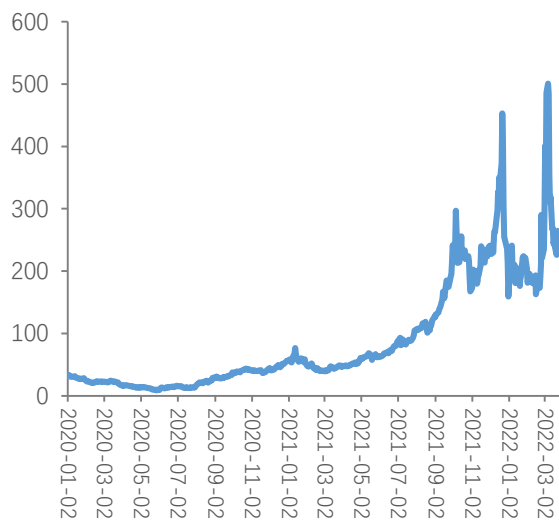
(一) 俄乌局势持续发酵，欧洲国家对俄罗斯实行贸易禁运，对铝的供应端钳制更大

俄乌战事仍在持续，俄乌谈判在领土问题上难以达成共识，贸易制裁对俄罗斯铝供给及全球能源的影响仍在加深，能源价格在风险溢价回落后，本周再次上涨。乌克兰方面呼吁美欧对俄罗斯实施更多的制裁，并向乌克兰提供更多的军事援助，以对俄罗斯施压。同时，俄罗斯也正进行一系列反制裁，俄罗斯总统普京作出决定，俄罗斯将开始要求俄罗斯认为“不友好”的天然气买家以卢布付款，意味着后期向欧洲国家供应天然气将用卢布进行结算，或将进一步加剧欧洲天然气供给紧张局面。

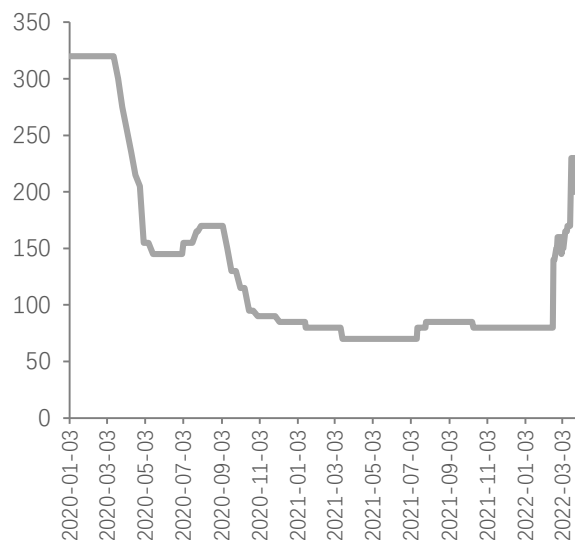
铝供给端，俄乌冲突使能源、原铝供应端扰动不断加剧，欧洲天然气价格再次上涨。由于电力成本高企，当前西欧共减产约93万吨，约占全球产能1.2%。另外，澳大利亚禁止向俄罗斯出口氧化铝和铝土矿或也将导致俄铝电解铝生产严重受限。国内方面，国内产能基数低，而云南复产进度超预期加快，且3月已开始新投产，预计4月产量有望超过去年同期水平，但由于进口窗口关闭，预计近两月国内电解铝供给同比仍将下滑。

锌供应端，欧洲拥有15%的全球锌产能占比，其能源问题直接牵动了伦锌的走势。短期看到能解决能源问题的一个方式是，政府出台补贴政策来帮助高能耗企业减压从而复产，也是目前法国Auby冶炼厂能够计划复产的原因。据SMM了解，未来将陆续有欧洲冶炼厂通过补助来实现复产，也就是说欧洲能源逻辑存在边际弱化的风险。

图表1：英国天然气价格走势



图表2：进口锌精矿加工费均价



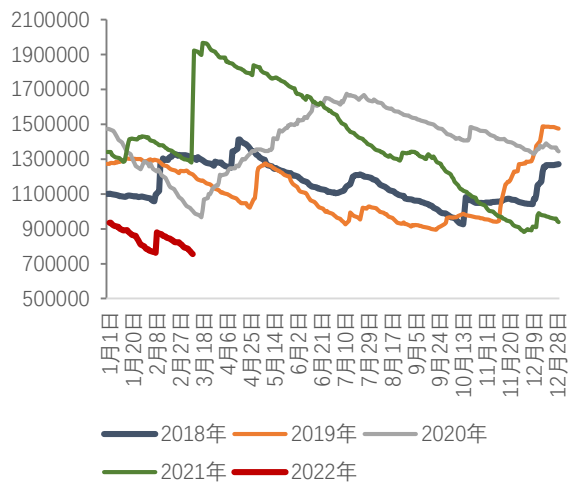
数据来源：Wind、广州期货研究中心

(二) 短期铝市场供需矛盾相对锌更加突出

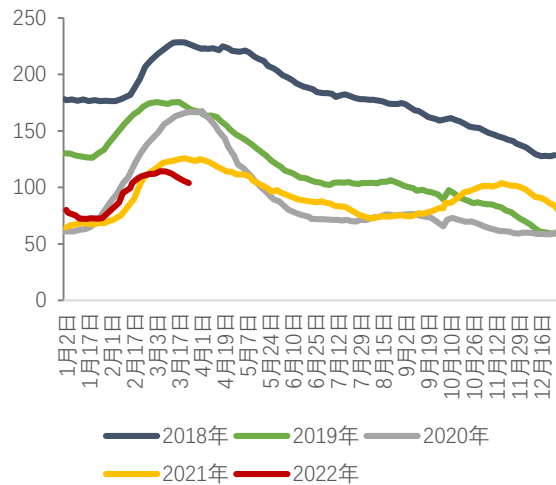
库存方面，库存端，本周铝棒库存仍维持下降状态，周环比下降3.05万吨，降幅较上周稍有收窄。铝锭去库4.7万吨至106.6万吨，铝锭铝棒合计库存处于历史低位。俄乌冲突下，海外铝供给愈加紧张，LME库存持续

大幅回落至67.81万吨，也处于历史低位。传统旺季下国内铝库存出现见顶迹象，但仍处同期偏高水平。相较之下，短期铝市场供需矛盾相对锌更加突出

图表3: LME铝库存

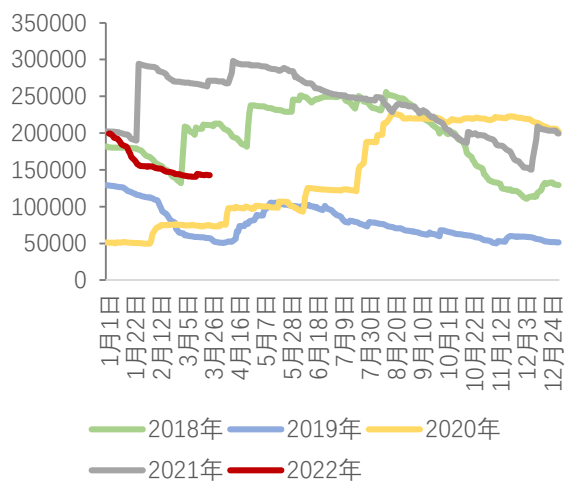


图表4: 国内铝社会库存

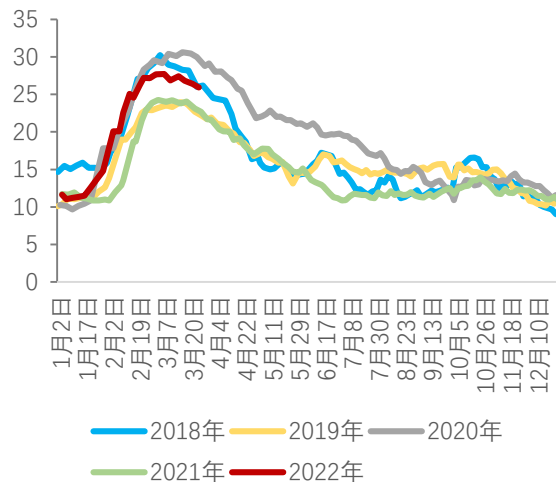


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表5: LME锌库存



图表6: 国内锌社会库存



数据来源: Wind、广州期货研究中心

二、策略建议

(一) 操作方案

3月28日上午盘中，(1吨铝-1吨锌)价差为-3200，建议套利价差入场位为-3400~-3200，止盈位-1000~-800，止损位-4600~-4400。

(二) 资金分配

考虑到有色金属价格波动的风险性，建议轻仓操作，可以选择40%资金用于该方案操作，60%资金作为风险准备金。假设100万投资资金，可用40万资金用于套利，60万用于风险准备。

（三）方案设计

以3月28日上午盘中价计算，AL2205 合约 22980 元/吨，ZN2205 合约 26180 元/吨。合约保证金为 15%。则 1 手 AL2205 合约需保证金 17235 元，1 手 ZN2205 合约需保证金 19635 元。

每套策略（1 手铝：1 手锌）需占保证金 36870 元。按 40 万可操作资金换算，折合约 11 套策略。

每套策略详情	
策略类型	多铝空锌跨品种套利策略
合约方向	多 AL2205 空 ZN2205 (1 手铝：1 手锌)
3 月 28 日上午盘中 (元/吨)	-3200
入场价区	-3400~-3200
止损价区	-4600~-4400
目标价区	-1000~-800
策略总盈亏	
假设总金额 (元)	1,000,000
11 套合约保证金 (元)	405,570
风险准备金 (元)	594,430
最大亏损 (元)	66,000
目标盈利 (元)	132,000
盈亏比	2:1

（四）持有期

持有到期日不超过4月29日。

（五）风险控制

警惕宏观及政策风险加大价格波动幅度

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我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，报告中的信息或意见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。

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) 22836116	金属研究部：(020) 22836117
化工能源研究部：(020) 22836104	创新研究部：(020) 22836114
农产品研究部：(020) 22836105	综合部：(020) 22836112

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			