

研究报告

策略周报

现有策略多继续运行 焦炭跨期套利建议离场

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

周度新推策略：

本周暂无新增策略

现有策略跟踪：

焦炭空 j2205 多 j2209 跨期套利策略，建议离场观望。05 焦炭合约存在极端行情的可能，一是持仓量过大，目前焦炭 2205 持仓量约 2.5 万手，折合 250 万吨，其中山西省内厂库交割库的最大库容为 18.9 万吨，持仓量远大于省内库容。在物流出现问题下存在可能的逼仓风险。二是减仓转为增仓，焦炭 2205 合约持仓量在 13 日减仓 2075 手，14 日转为增仓 770 手。三是平水转为升水，焦炭 2205 合约收盘价 4234.5 元/吨，超过港口仓单 4190 元/吨，更超过厂库仓单 4040 元/吨。四是煤焦分化，焦煤加速移仓换月，反套走势向好，焦炭逆势加仓。五重大宏观利好环境下易涨难跌，国常会提到降准等利好，周五发改委介绍扩大有效投资情况，正常宏观利好下有利于远月合约需求修复，但目前物流处于较为尴尬的状态，整体缓解偏多。此外，山西突发疫情和大秦铁路天津段发生火车碰撞亦可能导致极端行情出现。

多玉米 2209 空淀粉 2209 套利策略，继续运行。每年 4、5 月是农产品种植关键期。上游农作物对天气变化的敏感性远高于下游的产成品。在这个阶段里，农产品上涨的概率较大。中国玉米进口依赖度为 10%左右，从 3 月开始，内外价差倒挂，玉米进口已经陷入亏损状态。近期美国进口玉米到岸税后成本超 4200 元/吨，显著高于国内玉米到港价，短期玉米进口压力不大。受疫情影响，玉米淀粉和蛋白粉等终端需求表现低迷，深加工企业库存迅速积累，玉米淀粉库存同比增加 42.27%。疫情与高企库存将继续削减玉米淀粉消费。

豆油多 Y2205 空 Y2209 跨期套利策略，继续运行。目前该策略出现亏损，但未触及止损区间。从短期来看，豆油供需偏紧格局依然难以缓解。供应端方面，南美大豆减产，叠加巴西通货膨胀，导致出口成本大幅上涨，3 月我国南美大豆进口预估减少，我国油厂大豆库存也没有出现累库现象。同时，现在豆油是三大油脂中最便宜的油脂，豆棕现货价差为深度负值，豆油易涨难跌。宏观方面，俄乌冲突已持续近一个月，当前处于谈判状态，虽不及预期，但后续地缘政治风险升水影响将逐渐减弱。因此对于远月支撑较弱。操作上建议继续持有豆油多 2205 空 2209。

多玻璃 2209 合约，继续运行。短期在下游未全面复工及资金压力仍存压，成本支撑下短期维持震荡运行，后期各地政府为防范房

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 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-现有策略止损 新增焦炭及多玉米空淀粉策略-20220412》

《广州期货-策略报告-现有策略止盈，新增多铝空锌及豆油套利策略-20220329》

《广州期货-策略报告-现有策略正常运行，关注生猪多 05 空 09 策略-20220322》

《广州期货-策略报告-现有策略止盈，继续关注玻璃 05-09 反套机会-20220308》

《广州期货-策略报告-玻璃 05-09 合约反套策略-20220302》

《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》

地产系统性风险，促进房地产良性循环发展将陆续出台政策扶持。近期现实压力仍存或有所回调，回调后逢低多2209合约。

未来重点关注方向：

多纯碱。09合约在接近3000元/吨的价格下存压，近期接近压力位，短期在高位下或维持震荡。从全年角度看，今年产能无明显增量，然需求增量较为显著，待盘面回调后择机入场，短期谨慎追高。

。

目录

一、周度新推策略.....	1
二、现有策略跟踪.....	1
(一) 焦炭空 j2205 多 j2209 跨期套利策略, 建议离场观望.....	1
(二) 多玉米 2209 空淀粉 2209 套利策略, 继续持有	2
(三) 豆油多 Y2205 空 Y2209 跨期套利策略, 继续运行	3
(四) 多玻璃 2209 合约策略, 继续运行	3
三、重点关注方向.....	4
(一) 多纯碱.....	4
免责声明.....	5
研究中心简介.....	5
广州期货业务单元一览.....	6

一、周度新推策略

本周没有推出新的策略

二、现有策略跟踪

(一) 焦炭空j2205多j2209跨期套利策略，建议离场观望

突发事件：

一是山西突发疫情可能引发物流收紧，4月13日晚山西太原市清徐县突发疫情，确诊病例为物流园区韵达快递员工，从而引发物流收紧。二是，大秦铁路天津路段发生火车碰撞，进一步情况还在调查中。

离场原因：

05焦炭合约存在极端行情的可能，一是持仓量过大，目前焦炭2205持仓量约2.5万手，折合250万吨，其中山西省内厂库交割库的最大库容为18.9万吨，持仓量远大于省内库容。在物流出现问题下存在可能的逼仓风险。二是减仓转为增仓，焦炭2205合约持仓量在13日减仓2075手，14日转为增仓770手。三是平水转为升水，焦炭2205合约收盘价4234.5元/吨，超过港口仓单4190元/吨，更超过厂库仓单4040元/吨。四是煤焦分化，焦煤加速移仓换月，反套走势向好，焦炭逆势加仓。五重大宏观利好环境下易涨难跌，国常会提到降准等利好，周五发改委介绍扩大有效投资情况，正常宏观利好下有利于远月合约需求修复，但目前物流处于较为尴尬的状态，整体缓解偏多。

操作思路：

策略提出后，入场点位最低位280，最高为300。一路下行最低至237，今日午盘后由247反向上涨至275.5，叠加以上原因，前期策略提出的风险因素愈发强烈。目前价差为275.5，基本保持不亏损，建议离场观望，优先平掉空单合约。

风险因素：

疫情继续恶化超预期；钢材消费强度不及预期；交割不畅引发的极端行情；

图表1：空j2205多j2209价差走势（至2022年4月14日离场时间）



数据来源：Wind 广州期货研究中心

(二) 多玉米2209空淀粉2209套利策略，继续持有

核心逻辑：

玉米种植成本高企，对天气变化敏感：受俄乌战争影响，今年国际农产品-化肥农药价格疯狂上涨。玉米对化肥农药的需求量极大，美玉米2022/23年度的种植成本可能同比增加50%以上不止。种植意愿因高成本而被部分抑制。根据美国农业部USDA4月1日公布的意愿调查，美国2022年玉米种植面积预估8949万英亩，市场预估为9200万英亩，2021年实际种植面积为9335万英亩。每年4、5月是农产品种植关键期。在这个阶段里，种植区的天气情况是影响农作物期货价格的最主要的几种因素之一，且上游农作物对天气变化的敏感性远高于下游的产成品。由于需要给予天气升水，在这个阶段里，农产品上涨的概率较大。

玉米进口陷入亏损状态：中国玉米进口依存度仅为10%。2021年中国进口玉米总量为2836万吨，其中主要来源国为美国，占总进口量70%左右。当前美玉米连续8个月暴涨，07主力合约升至每蒲式耳7.70美元附近。从3月开始，内外价差倒挂，玉米进口已经陷入亏损状态。近期美国进口玉米到岸税后成本最高4240元每吨，折合每斤2.12元，比国内玉米到港价高0.71元。

库存同比大增，疫情或削弱淀粉消费：近期受国内疫情防控影响，深加工企业库存迅速积累。据我的农产品网信息显示，截至4月6日，玉米淀粉企业淀粉库存总量132.5万吨，较前一周增加4.3万吨，增幅3.35%，月环比增幅26.02%；年同比增幅42.27%。玉米淀粉和蛋白粉等终端需求表现低迷。

操作思路：

4月12日玉米和玉米淀粉价差在(-505, -485)元/吨附近。建议在(-510, -500)元/吨区间内逢低买入，平均入场点位-505元/吨。止损设置在-585，止盈设置在-345以上。盈亏比为2:1。目前玉米和玉米淀粉价差较4月12日平均入场点位小有盈利，并且尚未触及止盈/止损区间，建议继续持有。

风险控制：

本策略安全边际较高，但不排除美玉米暴涨暴跌给国内带来的波动风险，还有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。

图表2：多C2209空CS2209价差走势



数据来源：Wind 广州期货研究中心

(三) 豆油多Y2205空Y2209跨期套利策略，继续运行

策略逻辑：

目前该策略出现亏损，但未触及止损区间。从短期来看，豆油供需偏紧格局依然难以缓解。供应端方面，南美大豆减产，叠加巴西通货膨胀，导致出口成本大幅上涨，3月我国南美大豆进口预估减少，我国油厂大豆库存也没有出现累库现象。同时，现在豆油是三大油脂中最便宜的油脂，豆棕现货价差为深度负值，豆油易涨难跌。而从长期来看，4、5月份之后进口大豆陆续到港，或能稍缓当前供应偏紧格局，且美豆种植面积即将公布，预计高于上年，油脂价格重心将逐渐下移。且当前豆油期现基差处于历史高位，后期预计将逐渐回归至合理水平。宏观方面，俄乌冲突已持续近一个月，当前处于谈判状态，虽不及预期，但后续地缘政治风险升水影响将逐渐减弱。因此对于远月支撑较弱。操作上建议继续持有豆油多Y2205空Y2209。

操作思路：

4月12日提出多豆油Y2205空Y2209策略，当日建议价差在(130,160)区间内适当入场，止损区间（80,50），止盈区间（300,350）。目前该策略仍在正常运行，尚未触及止盈/止损区间，建议继续持有。

风险控制：

进口大豆大量到港、豆油库存累库、抛储、棕榈油价格回落、地缘政治局势变化等。

图表5：多Y2205空Y2209价差走势



数据来源：Wind 广州期货研究中心

(四) 多玻璃2209合约策略，继续运行

策略逻辑：

决定玻璃逻辑的关键在于需求，需求重点关注房地产，房地产的关键在于资金，资金的问题须由国家政策解决。今年发展基调将以“稳增长”为主，房地产发展情况在我国经济发展中仍占有较大影响，为防范房地产再次出现系统性风险，促进房地产良性循环发展，当前已有部分政府出台房地产利好政策，政策转暖下后期为完成“保交房”或将逐步释放需求。另外，4月中旬后下游或将迎来全面复工，后续需求或将有所释放。此外，从深加工看玻璃补库

需求，当前深加工厂表述回款压力仍存，但决定补库需求的并不是下游回款问题，而是订单，只要有订单，深加工就存在补库需求。2月底通过走访深加工下游了解到，订单大概率将在4月中至5月才有明显释放，当前已逐步临近4月中，且政策方面较2月底也有边际转暖，遂止盈5-9反套策略，做多玻璃2209合约。

操作思路：

多玻璃2209合约，入场区间2050-2100元/吨，止盈区间2250-2300元/吨，止损区间1950-2000元/吨。选择30%资金用于该方案操作，70%资金作为风险准备金。假设有100万投资资金，可用约30万资金用于套利策略，剩余70万资金用作风险准备。

风险控制：

当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，玻璃2209合约

三、重点关注方向

(一) 多纯碱

核心逻辑：

09合约在接近3000元/吨的价格下存压，近期接近压力位，短期在高点下或维持震荡。从全年角度看，今年产能无明显增量，然需求增量较为显著，待盘面回调后择机入场，短期谨慎追高。

风险点：

光伏投产不及预期；计划外新增产能。

建议：

回调后择机逢低多纯碱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0225房、17层03房自编A	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06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			