

# 研究报告

## 策略周报

### 单边做多 PTA/乙二醇，多铝空铜对冲策略

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

#### 周度新推策略：

**单边做多 PTA/乙二醇。**PTA 供减需增，市场交易逻辑集中在供应缩量及需求端开工负荷&产销转好，市场寄希望旺季预期。随着前期停车的工厂重启以及提负，聚酯负荷从前期的低点 79%附近缓慢提升至 83.3%，供需格局环比改善，PTA 去库扩大。乙二醇开工率小幅拐点回升但仍处低位，供应端前期检修计划继续落地，近期库存大幅去化叠加终端开工环比好转，乙二醇短期走势偏强。

**多铝空铜对冲策略逢低介入。**铜铝受宏观面因素的影响存在差异，前者相对大于后者，且电解铝供应扰动仍存在隐忧，一方面欧洲能源价格维持高位或进一步挤压冶炼产量，另一方面考虑到云南因来水偏枯将对电解铝产能压产。

#### 现有策略跟踪：

**股指多 IM2209 空 IH2209 策略，较平均入场点位盈利有所扩大，建议继续持有。**八月下旬海外四季度能源价格再上涨预期升温，美联储紧缩边界不清晰，压制市场风险偏好，使得以中证 1000 为代表的中小盘成长风格出现较大幅度回调，前期盈利回吐。我们认为，二十大召开前，政策稳中求进是短期市场的主心骨。风险资产快速计价 Q4 通胀不确定性，临近美联储 9 月议息会议，随着美国 8 月经济数据披露完毕及国内央行积极释放稳汇率信号，待新的加息预期中枢形成后，负面影响将逐步减弱。市场风格阶段性均衡后，在新产业趋势及流动性支撑下，高景气成长赛道有分化但仍是主线。故策略可继续持有。

#### 本周关注策略

**做多棉花-短纤价差。**本年度新疆棉农植棉亏损，若棉价维持低位，2023 年度预计种植面积将缩减。叠加化纤新增产能投产，两者价差有望重新拉升至万元以上。

**黑色金属考虑做多 1-5 正套。**在重大会议窗口期，叠加电炉亏损逐渐扩大，钢材产量存在被动减产预期；原料端面临炸药管控、安全生产等因素，原料现货在 9 月具有一定支撑。下游处于低库存状态；一旦减产预期落地叠加补库需求价格容易形成较大反弹。

**等待鸡蛋基差反映的悲观预期证伪。**目前鸡蛋主产区均价对 1 月合约基差创出历史同期新高，反映市场的悲观预期，考虑到在产蛋鸡存栏难有环比回升，需求有潜在改善的可能性，后期现货或带动市场预期发生转变。

**做多金银比价。**全球经济衰退预期，黄金避险属性强，而白银工业属性强，金银比趋势性做多。

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

分析师 范红军

期货从业资格：F3098791

投资咨询资格：Z0017690

邮箱：fan.hongjun@gzf2010.com.cn

#### 相关报告

《广州期货-策略周报-现有策略正常运行，关注单边空 PVC2301 策略-20220809》

《广州期货-策略周报-新增卖空沪铜看涨期权策略，关注股指套利策略-20220726》

《广州期货-策略周报-现有策略正常运行，新增空红枣策略、棕榈油套利策略-20220719》

《广州期货-策略周报-现有策略正常运行，空 PVC2209 策略止盈-20220712》

《广州期货-策略周报-鸡蛋策略止损，新增空 PVC 策略，关注 PTA 策略-20220706》

《广州期货-策略周报-现有策略正常运行，关注单边做空红枣机会-20220627》

《广州期货-策略周报-现有策略正常运行，新增单边做多鸡蛋策略-20220621》

《广州期货-策略报告-单边多鸡蛋 JD2209-20220621》

## 目录

一、本周新推策略.....	1
(一) 多 PTA01、乙二醇 01 逢低介入.....	1
(二) 多铝空铜对冲策略逢低介入.....	1
二、现有策略跟踪：股指多 IM 空 IH 策略.....	2
三、本周关注策略.....	3
做多棉花-短纤价差.....	3
黑色金属考虑做多 1-5 正套.....	3
等待鸡蛋基差反映的悲观预期证伪。.....	3
做多金银比价。.....	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、本周新推策略

### (一) 多 PTA01、乙二醇 01 逢低介入

#### 核心逻辑:

PTA 供减需增，市场交易逻辑集中在供应缩量及需求端开工负荷&产销转好，市场寄希望旺季预期。随着前期停车的工厂重启以及提负，聚酯负荷从前期的低点 79%附近缓慢提升至 83.3%，供需格局环比改善，PTA 去库扩大。在油价大幅走强带动下，TA 走势偏强。

乙二醇开工率小幅拐点回升但仍处低位，供应端前期检修计划继续落地，近期库存大幅去化叠加终端开工环比好转，乙二醇短期走势偏强。

#### 操作思路:

9月6日下午收盘，TA 收盘价为 5696，EG 收盘价为 4351。建议 TA 入场区间 5600-5650，目标区间 6000-6050；止损区间 5200-5250。建议 EG 入场区间 4300-4350 目标区间 4500~4550；止损区间 4100-4250。

### (二) 多铝空铜对冲策略逢低介入

#### 核心逻辑:

后期铜价的交易点仍将偏向宏观面，随着多国利率的上升，全球经济或将进一步放缓，后期铜价下跌空间仍较大。相对而言，铝价受宏观影响较小，且电解铝供应扰动仍存在隐忧，一方面欧洲能源价格维持高位或进一步挤压冶炼产量，其次考虑到云南因来水偏枯将对电解铝产能压产。

#### 操作思路:

9月6日收盘，4AL2211-CU2211价差12410，建议入场价位为10000-11000，止盈位为14000-15000，止损位为7000~8000。

以9月6日收盘价计算，CU2211合约价61630元/吨，AL2211合约价18410元/吨，则每套策略4手AL：1手CU，所需保证金为：81162元。

**按40万可操作资金换算，共可操作5套策略。**

#### 每手策略详情

策略类型	跨品种对冲
合约方向	多 AL2211 空 CU2211
9月6日下午收盘价差	12410
入场价区	10000-11000
止损价区	7000-8000
目标价区	14000-15000

#### 策略总盈亏

假设总金额(元)	1,000,000
5套策略保证金(元)	405,810
风险准备金(元)	594,190
最大亏损(元)	75,000
目标盈利(元)	100,000
盈亏比	1.33:1

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。合约持有到期日不超过10月31日。

## 二、现有策略跟踪：股指多 IM 空 IH 策略

### 核心逻辑：

八月下旬海外四季度能源价格再上涨预期升温，美联储紧缩边界不清晰，压制市场风险偏好，使得以中证 1000 为代表的中小盘成长风格出现较大幅度回调，前期盈利回吐。我们认为，二十大召开前，政策稳中求进是短期市场的主心骨。风险资产快速计价 Q4 通胀不确定性，临近美联储 9 月议息会议，随着美国 8 月经济数据披露完毕及国内央行积极释放稳汇率信号，待新的加息预期中枢形成后，负面影响将逐步减弱。市场风格阶段性均衡后，在新产业趋势及流动性支撑下，高景气成长赛道有分化但仍是主线。故策略可继续持有。

### 操作思路：

8 月 1 日提出策略，IM:IH 合约配比 1:2，入场区间 2.44~2.54，平均入场点位 2.49；目标区间 2.84~2.94；止损区间 2.24~2.34。目前该策略较平均入场点位盈利有所扩大，建议继续持有。

图表3：多IM2209空IH2209合约走势



数据来源：Wind 广州期货研究中心

### 三、本周关注策略

#### 做多棉花-短纤价差

棉花和短纤同为纺织原料，下游消费端皆为纺织服装产品，可以互相对冲。供应端方面，棉花作为农产品，无论是中国还是国际，种植量或者说供应量都很有限。但国内化纤的产能一直在扩张。

此前棉花短纤价差最高升至 14000 以上，随后因为新疆棉禁令问题，两者价差回落至最低 6733。近期价差已有筑底迹象。

本年度新疆棉农植棉亏损，若棉价维持低位，2023 年度预计种植面积将缩减。叠加化纤新增产能投产，两者价差有望重新拉升至万元以上。

#### 黑色金属考虑做多 1-5 正套

9 月中下旬或存在阶段性供需错配，会议前减产+低库存下的长假补库+地产政策预期+基建加码。套利可考虑 1-5 正套。在重大会议窗口期，叠加电炉亏损逐渐扩大，钢材产量存在被动减产预期。原料端面临炸药管控、安全生产等因素，原料现货在 9 月具有一定支撑。下游处于低库存状态，国庆长假补库需求较为旺盛。钢价具有一定幅度反弹的可能。复产及疫情导致驱动向下，但低估值、低库存、强基差，短期震荡向下，下跌较为不流畅。一旦减产预期落地叠加补库需求价格容易形成较大反弹。

#### 等待鸡蛋基差反映的悲观预期证伪

当前基差创出新高反映市场悲观预期，主要源于：(1) 季节性高点之后现货价格趋于季节性回落；(2) 近期国内疫情多发情况下的阶段性囤货透支了后期需求。接下来等待悲观预期证伪：(1) 蛋鸡苗 4 月以来持续同比下滑，加上老龄蛋鸡需要淘汰，后期蛋鸡存栏或继续低位；(2) 需求改善期待两个方面，其一是猪价高企带来的替代，其二是春节前需求的改善。

#### 做多金银比价

全球经济衰退预期，黄金避险属性强，而白银工业属性强，金银比趋势性做多。在全球货币政策整体进入紧缩阶段的背景下，市场对于全球经济走衰退的预期较为强烈，同时，不断出来的经济数据也正印证这一预期。摩根大通全球综合 PMI 持续下行，目前已接近荣枯线；(2) 在美国 11 月中期大选之前，民主党为压制通胀并赢得选票，美联储货币政策大概率仍将保持较为鹰派的态度。在这种情况下，金银比仍存在趋势性做多的机会。



## 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”的企业精神和“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衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

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、电视电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	佛山分公司	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：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	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025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：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	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8号绿城金融中心B楼906	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
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
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：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
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
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	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	