

研究报告

策略周报

新增单边做多鸡蛋 2301，现有策略正常运行

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

周度新推策略：

单边多鸡蛋 2301 合约。回顾今年鸡蛋期现货市场走势可以看出，8月之前市场普遍预计今年鸡蛋市场与去年颇为相似，即供需两弱，这一悲观预期在8月中之后有所转变，虽然鸡蛋现货在9月中旬有快速回落，期价依然持续震荡上涨至10月中。基于饲料成本、动物蛋白供应和鸡蛋自身供需格局，鸡蛋持中期看多观点，10月底现货回落或更多定性为季节性调整，考虑到基差支撑因素，我们建议谨慎投资者观望，激进投资者可以依托60日均线轻仓做多。

现有策略跟踪：

卖出沪铜虚值看涨期权。一方面，联储11月加息75基点的概率已经升至95.5%，市场已经有较为充足的预期，衰退正在走向现实，10月美国制造业PMI初值49.9已经跌破50，美财长耶伦也表示，不能排除美国经济陷入衰退的风险。另外欧洲方面，制造业已经连续多月处于萎缩状态，10月欧洲制造业初值来看，德国、法国、英国制造业PMI分别为45.7、47.4、45.8，均低于50，处于多月低位，且德、英显著不及预期。海外经济衰退大背景下，铜价反弹空间受限。另一方面，国内现货仍然紧缺，库存偏低，11-12合约月差维持高位，对短期价格仍有一定支撑。

多螺纹 2301 空焦煤 2301。在疫情结束后，钢价或企稳，下游补库会驱动焦煤反弹，但后续焦煤或向下调整。整体板块驱动向下，产业补库结束后，供需状态由偏紧向偏松转变，多低估值的成材空高估值焦煤。

本周关注策略

等待淀粉-玉米价差做扩机会。行业库存持续去化，新作压力带动华北玉米持续弱势，而东北玉米受南北方港口现货带动相对强势，最为重要的淀粉副产品价格飙升带动淀粉-玉米价差持续收窄。建议等待淀粉副产品价格回落将带动淀粉期现货生产利润大幅下滑，行业供需、华北-东北玉米价差均有望驱动淀粉-玉米价差走扩。

等待做多 AG2306 机会。若市场因美联储加息而出现流动性问题，亦将利好包括白银在内的，传统避险资产贵金属的整体表现。但当前而言，强美元及实际利率水平的整体抬升仍一定程度上令银价有所承压，美联储11月加息75bp仍为市场基本预期，建议仍以观望为主，等待做多机会。

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-卖出沪铜虚值看涨期权，现有策略正常运行-20221025》

《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》

《广州期货-策略周报-单边做多PTA 乙二醇，多铝空铜对冲策略-20220905》

《广州期货-策略周报-做空玉米 C2301,做多金银比策略-20220914》

目录

一、本周新推策略.....	1
(一) 单边多鸡蛋 2301 合约.....	1
二、现有策略跟踪:	1
(一) 卖出沪铜虚值看涨期权.....	1
(二) 多螺纹 2301 空焦煤 2301.....	2
三、本周关注策略.....	3
(一) 逢高做空 SS2211 策略继续关注.....	3
(二) 等待淀粉-玉米价差做扩机会.....	4
(三) 等待做多 AG2306 机会.....	4
(四) 买入玉米 2301 深度虚值看跌期权.....	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、本周新推策略

(一) 单边多鸡蛋 2301 合约

核心逻辑:

回顾今年鸡蛋期现货市场走势可以看出, 8月之前市场普遍预计今年鸡蛋市场与去年颇为相似, 即供需两弱, 这一悲观预期在8月中之后有所转变, 虽然鸡蛋现货在9月中旬有快速回落, 期价依然持续震荡上涨至10月中。

由此我们看出, 今年以来鸡蛋供需两弱格局则类似于去年, 而整体动物蛋白供应格局类似于2019年, 随着猪价的上涨, 猪肉带来的替代需求使得鸡蛋供需改善。基于上述供需判断, 接下来需要关注两个方面, 一方面基于鸡蛋供需格局则需要留意养殖户淘汰和补栏意愿, 及其接下来疫情等因素对需求端的影响; 另一方面基于动物蛋白供应格局需要关注接下来的猪价走势节奏, 这主要源于生猪高价下的替代需求。

对于前者而言, 参考博亚和讯数据, 虽然老龄蛋鸡延迟淘汰带动10月在产蛋鸡存栏数据同比和环比小幅上升, 但仍处于近年来相对低位, 且后期难有环比回升, 这主要源于今年4月之后蛋鸡苗销售量均同比下滑。对于后者而言, 从鸡蛋期价10月中跟随生猪期现货回落可以看出, 市场更多基于疫情对生猪需求的担忧, 继而担心生猪和鸡蛋现货价格出现类似于2019年的走势, 当年生猪和鸡蛋现货持续上涨至10月底后见顶回落。但跟2019年相比, 今年供应包括进口、储备和冷冻库存均相对较低, 据此我们倾向于现货回调空间或有限, 后期或仍有高点。

综上所述, 基于饲料成本、动物蛋白供应和鸡蛋自身供需格局, 鸡蛋持中期看多观点, 10月底现货回落或更多定性为季节性调整, 考虑到基差支撑因素, 我们建议谨慎投资者观望, 激进投资者可以依托60日均线轻仓做多。

操作思路:

择机做多鸡蛋2301合约, 4320-4340入场, 止损4260-4280, 止盈目标4560-4680, 盈亏比在3:1以上。

资金及比例分配:

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30万资金用于单边策略, 剩余70万资金用作风险准备。

方案设计:

入场点位4320-4340元/500kg, 止盈点位4560-4680元/kg, 止损点位4260-4280元/kg。

持有期:

建议不超过12月底。

二、现有策略跟踪:

(一) 卖出沪铜虚值看涨期权

核心逻辑:

一方面, 联储11月加息75基点的概率已经升至95.5%, 市场已经

有较为充足的预期，衰退正在走向现实，10月美国制造业 PMI 初值 49.9 已经跌破 50，美财长耶伦也表示，不能排除美国经济陷入衰退的风险。另外欧洲方面，制造业已经连续多月处于萎缩状态，10月欧洲制造业初值来看，德国、法国、英国制造业 PMI 分别为 45.7、47.4、45.8，均低于 50，处于多月低位，且德、英显著不及预期。海外经济衰退大背景下，铜价反弹空间受限。另一方面，国内现货仍然紧缺，库存偏低，11-12 合约月差维持高位，对短期价格仍有一定支撑。

操作思路：

10月25日盘中，CU2212C65000 价格 670/吨，到期日剩余 30 天。建议入场价位为 900~1000，止盈位为 100~200，止损位为 1700~1800。

资金及比例分配：

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。

方案设计：

以 10 月 25 日盘中价计算，CU2212 合约价 63000 元/吨。合约保证金为 12%。则每手期权合约保证金=62900*5*12%=37740 元，按 40 万可操作资金换算，折合约 10 手卖期权 CU2212C65000。

持有期：

持有到期日不超过 11 月 24 日。

图表1：卖出CU2212C65000



数据来源：Wind 广州期货研究中心

(二) 多螺纹2301空焦煤2301

核心逻辑：

从量上看，若 10 月第三、四周需求保持稳定，按去年第 52 周五大材库存估算，去库速度或将减缓 7 万吨，对应铁水增量约 0.9 万吨/日。目前电炉产量低位，需求下滑或由产量调节来相对平衡，230-235 万吨/日铁水，对应目前 240 万吨/日铁水的下滑比例在 2%~4%。目前

按 10 月 17 日建材成交看，东北及西北成交占比约 4.8%。在考虑其他区域需求季节性下滑、地产土拍面积的持续下滑，未来 11-12 月需求下滑 2%~4% 的概率较大，焦煤或相对宽松。从价上看，一是相对比值，螺纹/焦煤比值在低位，高炉利润低位，若短期不减产则钢价或需向下传导压力，让焦煤让渡利润。二是从双焦现货看，焦煤竞拍已经出现流拍，焦炭集港利润倒挂，焦炭第二轮提涨受阻，钢材在疫情后或需补库，补库结束 11 月整体或按需采购，焦煤现货价格或需调整。三是从冬储看，由于目前贸易商全年盈利较差、对明年预期较差，冬储意愿不强，钢价现货上方持续承压，焦煤现货上涨空间及概率较小。综上所述，在疫情结束后，钢价或企稳，下游补库会驱动焦煤反弹，但后续焦煤或向下调整。整体板块驱动向下，产业补库结束后，供需状态由偏紧向偏松转变，多低估值的成材空高估值焦煤。

操作思路：

10 月 18 日，多 3 手 RB2301 空 1 手 JM2301。按市值计算，价差 = 30 吨 * RB2301 - 60 * JM2301。截止 18 日收盘前，价差约为 -12500。建仓区间 (-17000, -22000)，止盈区间 (-1000, 1000)，止损区间 (-27000, -32000)，盈亏比约 2:1。若市场向有利方向变动，预期目标盈利约 12%。

资金及比例分配：

入场位置偏低，当年度策略最大价差约为 -30000，可以选择 30% 资金用于该方案操作，70% 资金作风险准备金。假设 100 万投资资金，可用 30 万资金用于买入，70 万用于风险准备。

方案设计：

以 10 月 18 日盘中价计算，RB2301 合约价 3676 元/吨，JM2301 合约价 2050 元/吨。则每套策略合约保证金 = 3676 * 30 * 15% + 2050 * 60 * 25% = 47292 元/套。则对应风险准备金约为 110348 元。单套策略合计供需资金 157640 元。

持有期：

建议持有期不超过 12 月中旬。

图表2：多螺纹2301空焦煤2301



数据来源：Wind 广州期货研究中心

三、本周关注策略

(一) 逢高做空 SS2211 策略继续关注

不锈钢厂 10 月有较大的增产预期，但需求增量或不及供应增量，预

节后不锈钢期价下行压力趋增。建议单边轻仓逢高做空:参考入场区间(17200,17400),止损区间(18000,18200),止盈区间(15500,15700),盈亏比约1.5:1。

(二) 等待淀粉-玉米价差做扩机会

行业库存持续去化,新作压力带动华北玉米持续弱势,而东北玉米受南北方港口现货带动相对强势,最为重要的淀粉副产品价格飙升带动淀粉-玉米价差持续收窄。建议等待淀粉副产品价格回落将带动淀粉期现货生产利润大幅下滑,行业供需、华北-东北玉米价差均有望驱动淀粉-玉米价差走扩。

(三) 等待做多 AG2306 机会

因近期部分美联储官员表态边际转鸽,市场加息预期有所下行,贵金属价格短线有所反弹。CME FedWatch 模型显示联邦基金利率期货价格反推的12月加息75bp几率大幅回落至42.4%。当前反映经济衰退几率的领先指标美债10Y-3M期限利差接近倒挂区间,美国经济景气度有所下滑。若美国经济陷入实质性衰退,美联储或考虑放缓加息节奏甚至暂缓加息。此背景下重点关注11月议息决议情况,若美联储给出年内放缓加息节奏的具体安排,或者在公开声明中传递鸽派信号,银价或因加息预期的修正而迎来反弹机会。另外,若市场因美联储加息而出现流动性问题,亦将利好包括白银在内的,传统避险资产贵金属的整体表现。但当前而言,强美元及实际利率水平的整体抬升仍一定程度上令银价有所承压,美联储11月加息75bp仍为市场基本预期,建议仍以观望为主,等待做多机会。

(四) 买入玉米 2301 深度虚值看跌期权

基本面现状,受谷物进口成本上涨及其南北方库存去化带动,东北产区-南北方港口贸易顺价,带动北港集港量和南方港口库存回升,现货持续稳中有跌,而期价或基于年度产需缺口而延续强势,使得基差持续走弱。考虑到国家放开巴西玉米进口及美玉米远月到港成本下降,市场仍处于新作上市压力释放的被动去库存阶段,直接基于年度产需缺口而进入主动补库存阶段的可能性不大。

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
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	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	