

价差策略与监控报告（2020. 5. 27）

本报告主要收集了期货市场商品期货价差策略，简要列举产业链，包括黑色、农产品和化工品。我们推荐一些策略，因为覆盖面广，客户持仓风险被分散，不会因为单个策略出现失误而产生很大影响；这些策略具有很强的逻辑性和趋势性，而且可能维持较长的时间周期，可以换月反复采取这些策略。我们也着力研究策略之间的再次对冲，期望客户能够做到净值稳定增长，但受制于商品期货基本面，这种机会往往较少，但我们会努力发掘这些机会。

近期黑色系呈现上涨趋势，铁矿石短期领涨，炼钢利润收缩，而焦化产业接连有去产能的政策推出，我们认为黑色系近期可能有一些机会。铁矿近远月正向套利是我们一直推荐的，因为库存下降而远期预期供应增长；焦炭再供应侧改革后期可能偏强，因为焦化行业污染大而民营企业多，尚未完成改革，可能推动焦炭成为黑色系最强品种。我们推荐买焦炭空螺纹和做多焦化利润的策略。同时考虑到目前炼钢利润低，焦炭和铁矿存在跷跷板效应，这些策略应该能够提供二次对冲的机会。

农产品和化工系关注鸡蛋连续下跌后可能出现的正向机会，另外油脂库存下降关注月间正套机会；化工品 pp 和甲醇价差已经走高，但后期仍有机会，原油也需要关注合约正向机会，沥青似乎已经开始去库存。



**焦化
利润**



判断单向上，受益于山西山东淘汰老焦炉，但铁矿强势压制焦炭，回调买进

**SFSM
价差**



判断价差向下，由于南非疫情导致锰矿出口受限，但炒作已过，后期锰矿可能继续受到影响

**螺
正**



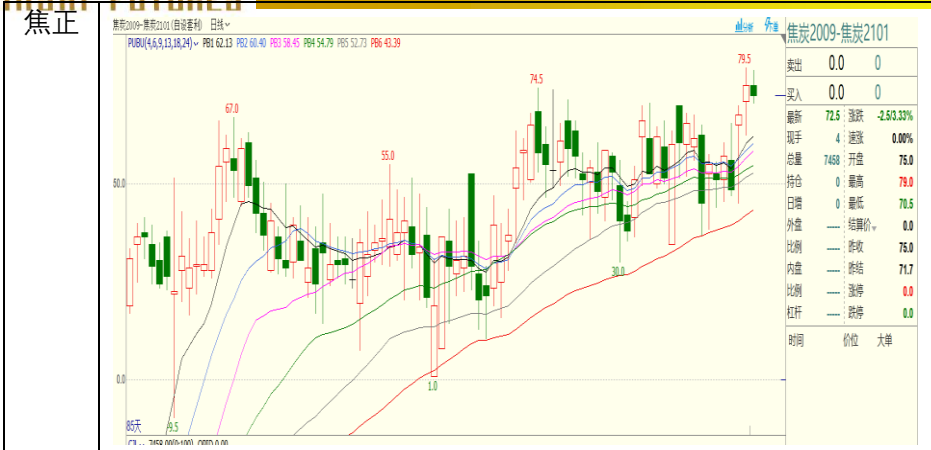
技术面向上，判断判断向上，今年基差较小，可能空间受限

**矿
正**

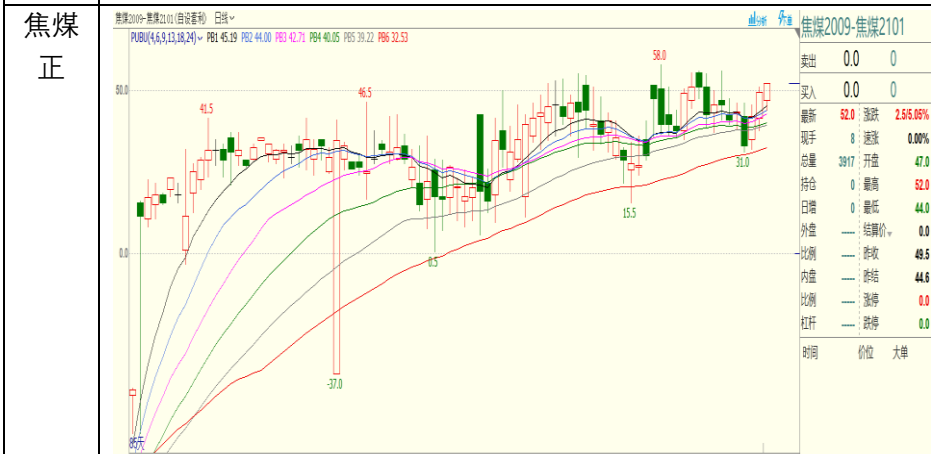


判断单向上，巴西疫情影响，远期铁矿供应有增长预期，警惕交割利空





判断向上，与螺纹钢相同，但焦炭有去产能预期，可能基差有负面影响，远期价差更好



跟随焦炭，关注澳洲与中国政策分歧



短期受到进口政策影响走强



疫情炒作后回调



基本面因素：

昨日钢炼数据显示巴西铁矿周度发货量 686 万吨，环比增加 232 万吨，造成黑色系整体回落。而钢材产量创了历年新高，近期炼钢利润已经大幅回落，在铁矿发货量回升的局面下出现矿石补跌。需求方面，钢联螺纹现货成交数据仍维持在 20 万吨以上，显示市场需求仍然较好，但临近梅雨季节，近期螺纹库存去化速度已经放缓。

焦炭受到山东去产能政策影响保持强势，焦企第三轮提涨 50 元已经陆续被钢厂接受。近期对于焦煤的采购有所好转，但蒙煤通关回升至 600 车以上。

巴西疫情严重，一大豆出口港口出现疫情，对今日铁矿价格形成利好。

目前原料受到供应影响维持强势，而炼钢利润已经大幅收缩，对钢价也形成支撑，总体看黑色系价格仍然易涨难跌。

		入场价格	止损价格	收盘价	加仓价格	仓位	盈利判断
策略 1	做多铁矿 91						
策略 2	做多 9 月焦化利润						
策略 3	做空螺焦比						
策略 4							
策略 5							
策略 6							
策略 7							
策略 8							

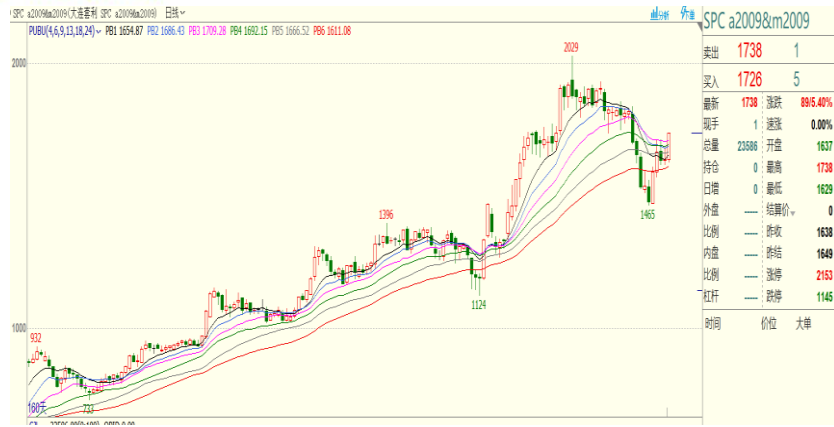


农产品系走势

油粕比		<p>驱动</p> <p>判断价差向上，豆粕受制于美国种植良好影响，油脂或已处于低位</p>
豆菜价差		<p>判断向下，豆粕受到未来供应影响走强概率不大，菜粕阶段性强势</p>
油棕价差		<p>判断向上，原油价格低位对棕榈油影响更大</p>
淀粉利润		<p>可能向上</p>

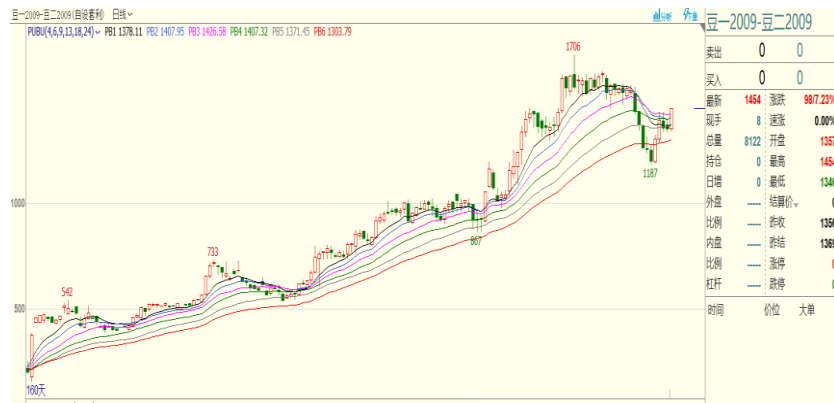


am
套利



判断向上，
豆一受到资金逼仓，9月合约可能还会继续，关注回调买入

ab
价差



判断向上，
同上

菜豆油价差



判断向上，
可能空间不大

豆粕正



现货基差较大，可能下跌，但临近正套的临界点

菜粕正



受到豆粕价差影响

豆油正



判断向上，都有库存出现下降

棕榈正



判断向上

菜油正



判断向上



玉米正



区间震荡

淀粉正



区间震荡

鸡蛋正



现货价格低，可能继续走低，但关注正套机会

白糖正



受到关税政策影响走强

<p>苹果正</p>		<p>技术面向下</p>
<p>豆A正</p>		<p>判断向上</p>
<p>豆B正</p>		<p>区间震荡</p>

基本面因素：

因中美贸易关系紧张以及巴西疫情发酵，市场对于进口大豆担忧情绪加重，豆油豆粕均偏强。但近两个月大豆到港情况较好，市场出现拉尼拉指标，但能否在美豆种植期间出现不确定大。

豆油出现较快库存去化，原油反弹但棕榈油仍然受到不利影响，产量增加。

今日鸡蛋主产区均价 2.47 元/斤，5 月份在产蛋价压力最大，蛋价走强需要大量淘鸡，远近月呈现连续反套行情，但 8 月是鸡蛋每年价格的高点，或有正套机会。

		入场价格	止损价格	收盘价	加仓价格	仓位	盈利判断
策略 1	做多鸡蛋 801						
策略 2	做多豆油 91						
策略 3	做多 yp9 月						
策略 4							



策略 5							
策略 6							
策略 7							
策略 8							

名称	化工系走势	驱动
MTO 利润		判断向上，甲醇供应压力大
沥青 燃油 差价		向上，沥青供应缩减，强势
塑料 pp 价差		向下，pp 供应好于塑料，市场炒作疫情，但关注投产情况



PTAEG
价差



向下，
pta 压力
较大，乙
二醇煤制
成本高

LV 价
差



向下，
pvc 受益
于地产

TA 正



向下，但
临近临界
点

PP 正



向上，
pp 炒作
可能未停
止





向上，受到 pp 影响



震荡



向下，库存爆满，进口成本低



向上，关注沥青库存去化



燃油
正



向下，库存较大，关注原油价差

原油
正



向上，稍有修复

沥青裂解
价差



向上，沥青有驱动

IFIC下
季价差



资金仍会青睐大市值，但长期走高后有调整



基本面因素:

原油近期走势偏强，但市场开始关注反弹一定幅度后产油国尤其是俄罗斯的态度，长期价格仍然看涨，近期月差走强值得关注。沥青关注马瑞问题，山东价格上涨，库存可能开始去化。

		入场价格	止损价格	收盘价格	加仓价格	仓位	盈利判断
策略 1	做多 pp91						
策略 2	做多 bu912						
策略 3	做空 TAEG9 月价差						
策略 4							
策略 5							
策略 6							
策略 7							
策略 8							

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货公司”，并保留我公司的一切权利。