

研究报告

策略周报

现有策略正常运行，新增多个重点关注方向

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

周度新推策略：

本周暂无新推策略。

现有策略跟踪：

玻璃05-09反套策略正常运行。自2022年3月2日策略提出以来，截至3月15日收盘，玻璃05-09反套价差先扬后抑，价差由33缩窄至26。自3月10日入场以来，策略正常运行，稍有亏损。详见正文。

未来重点关注方向：

1.多纯碱。尽管当前库存及开工仍处高位，但下游玻璃厂存在刚需，今年将投产的光伏产线量较大。另外，今年纯碱产能无明显增强，如后期玻璃需求释放，需求变量将高于纯碱变量。

2.多国债。虽然1-2月经济数据好于预期，社零数据、工业增加值、基建投资出现反弹，地产投资好于去年底水平，可能意味着三四线城市的地产韧性仍较好，但是从地产高频数据和中长期贷款数据来看，未来地产的销售压力仍较大，开发商资金到位情况仍在恶化，对经济仍有较大的拖累；而基建投资由于去年专项债后置以及今年前置的原因在年初上行，可能存在前高后低的情况；工业增加值的回升一方面可能在于出口的支撑，另一方面在于价格整体的上行，在量的上行上需予以政策支持。金融数据低于预期，央行MLF增量续作但利率持平，并没有出现市场预期的利率下调，这与经济数据韧性以及美联储加息有一定关系，但也意味着未来政策的空间仍大。尤其是，考虑近期疫情抬头，多地疫情防控收紧强化，短期经济下行的压力仍大，未来货币政策亦有空间，利率或迎来下行趋势。

3.螺纹钢05-10反套策略。冬奥会限产结束华北地区产量开始修复，整体供应有所修复，较前期预期高度或偏低、速度偏慢，但产量或持续修复。近期需求受疫情冲击较大，各省防疫政策加严，深圳、山东部分地区都存在工地停工现象，物流发运明显受阻，而多数企业生产受影响较小，螺纹钢或出现拟季节性累库，具体看疫情影响持续时间。宏观上，GDP5.5%的增速目标下稳增长刺激政策或有进一步宽松，地产目前最大的困境在于流动性紧张，后续或进一步修复，市场对远月的需求预计较好。

4.多玻璃空螺纹。玻璃与螺纹的核心逻辑在于地产的竣工与新开工背离，地产需求端，在目前土地购置尚未见到好转前，整年新开工的压力较大，销售端的刺激政策不断出台，稳增长下地产后端压力或小于前端新开工。若稳增长刺激下，地产流动性缓解后，玻璃向上的弹性或大于螺纹钢，类似今年1月。若远月需求不及“稳增长”的预

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》

期，则供应上由于钢厂Q1季度大幅度减产，后续玻璃减产的概率或大于螺纹。成本上，焦煤、铁矿的价格相对处于高位，若需求不及预期传导的负反馈下压缩空间相对大于纯碱。目前远月合约价差（2FG2209-RB2210）为-841元/吨，已接近-1110的近四年的低位（除2021年7月的玻璃崩盘极端事件外），因此策略可重点关注。

目录

一、周度新推策略.....	1
二、现有策略跟踪.....	1
(一) 玻璃 05-09 反套策略.....	1
三、重点关注方向.....	1
(一) 多纯碱.....	1
(二) 多国债.....	2
(三) 螺纹钢 05-10 反套策略.....	2
(四) 多玻璃空螺纹.....	2
免责声明.....	4
研究中心简介.....	4
广州期货业务单元一览.....	5

一、周度新推策略

本周暂无新推策略。

二、现有策略跟踪

(一) 玻璃05-09反套策略

(1) 策略正常运行

自2022年3月2日策略提出以来，截至3月15日收盘，玻璃05-09反套价差先扬后抑，价差由33缩窄至26。自3月10日入场以来，策略正常运行，稍有亏损。

图表2：玻璃05-09反套策略价差目前为27



数据来源：Wind 广州期货研究中心

(2) 核心逻辑仍然有效

房地产需求决定玻璃的逻辑，房地产的关键在于资金，而资金的问题须由国家政策解决。当前房地产发展情况在我国经济发展中仍占有较大影响，在21年底恒大暴雷后，我国投资及消费意愿明显下滑。为保障经济稳步发展，今年发展基调将以“稳增长”为主，后续政府大概率将出台一系列刺激经济政策。

三、重点关注方向

(一) 多纯碱

核心逻辑：

尽管当前库存及开工仍处高位，但下游玻璃厂存在刚需，今年将投产的光伏产线量较大。另外，今年纯碱产能无明显增强，如后期玻璃需求释放，需求变量将高于纯碱变量。

风险点：

期现商兑现利润在盘面抛货；光伏投产不及预期。

建议：

逢低多纯碱 2209 合约。

(二) 多国债

核心逻辑:

虽然1-2月经济数据好于预期，社零数据、工业增加值、基建投资出现反弹，地产投资好于去年底水平，可能意味着三四线城市的地产韧性仍较好，但是从地产高频数据和中长期贷款数据来看，未来地产的销售压力仍较大，开发商资金到位情况仍在恶化，对经济仍有较大的拖累；而基建投资由于去年专项债后置以及今年前置的原因在年初上行，可能存在前高后低的情况；工业增加值的回升一方面可能在于出口的支撑，另一方面在于价格整体的上行，在量的上行上需予以政策支持。金融数据低于预期，央行MLF增量续作但利率持平，并没有出现市场预期的利率下调，这与经济数据韧性以及美联储加息有一定关系，但也意味着未来政策的空间仍大。尤其是，考虑近期疫情抬头，多地疫情防控收紧强化，短期经济下行的压力仍大，未来货币政策亦有空间，利率或迎来下行趋势。

风险点:

外资持有利率债持续流出，经济韧性持续保持，政策空间不及预期。

建议:

逢低多国债期货 T2206。

(三) 螺纹钢05-10反套策略

核心逻辑:

冬奥会限产结束华北地区产量开始修复，整体供应有所修复，较前期预期高度或偏低、速度偏慢，但产量或持续修复。近期需求受疫情冲击较大，各省防疫政策加严，深圳、山东部分地区都存在工地停工现象，物流发运明显受阻，而多数企业生产受影响较小，螺纹钢或出现拟季节性累库，具体看疫情影响持续时间。宏观上，GDP5.5%的增速目标下稳增长刺激政策或有进一步宽松，地产目前最大的困境在于流动性紧张，后续或进一步修复，市场对远月的需求预计较好。

风险点:

短期需求超预期、远期需求低于预期。

建议:

由于10交割规则修改，目前5-10的价差为90的并不合适入场，建议等待反弹至150左右（相当于往年的0价差）可适当入场，止损200，止盈（0，-50）。

(四) 多玻璃空螺纹

核心逻辑:

玻璃与螺纹的核心逻辑在于地产的竣工与新开工背离，地产需求端，在目前土地购置尚未见到好转前，整年新开工的压力较大，销售端的刺激政策不断出台，稳增长下地产后端压力或小于前端新开工。若稳增长刺激下，地产流动性缓解后，玻璃向上的弹性或大于螺纹钢，类似今年1月。若远月需求不及“稳增长”的预期，则供应上由于钢厂Q1季度大幅度减产，后续玻璃减产的概率或大于螺纹。成本上，焦煤、铁矿的价格相对处于高位，若需求不及预期传导的负反馈下压缩空间相对大于纯碱。目前远月合约价差

(2FG2209-RB2210) 为-841元/吨，已接近-1110的近四年的低位（除2021年7月的玻璃崩盘极端事件外），因此策略可重点关注。

风险点：

需求不及预期。

建议：

入场信号为地产需求启动或价差远超往年水平。多玻璃FG2209空螺纹RB2210（合约比值为2:1）。

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			