

研究报告

策略周报

新增卖出郑棉 CF401P16800 看跌期权

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

周度新推策略：

卖出郑棉 CF401P16800 看跌期权。1) 政策调控的利空经过大半个月已逐步被市场消化接受，郑棉已有企稳迹象。2) 工商业库存和纱线坯布库存皆减，下游消费或好于预期。3) 金九银十旺季仍值得期待。4) 后续关注焦点将再度转至新棉收购前的种植天气以及新棉的籽棉收购价。

现有策略跟踪：

多 IC2312 空 IH2312 套利策略，继续持有。1) 短期 A 股市场压力主要来自汇率及政策效果预期两方压力，美国经济延续韧性，美联储保持加息威胁，美元和美债收益率反弹，外资流出对大盘股压制性相对较强。政策方面，随着地产相关刺激政策出台，市场冲高回落，交易政策利多出尽，且资金抄底选择港股，分流了 A 股的增量资金，了结获利盘后，回流不必要再选择地产股。后续还需观察地产销售改善情况，高频数据暂未显示地产“金九银十”明显改善，碧桂园 2024 年后偿债压力更大，风险仅是延后，地产或暂难形成趋势性行情，其博弈政策的最优抓手仍是房地产，但国内政策催化的行情仍偏向于短期脉冲。2) 另一潜在的中期布局机会，则是涨价周期以及景气度可线性外推的新兴行业方向。8 月经济金融数据整体超预期，经济基本面环比改善明显，部分行业已经转向被动去库或主动补库周期，制造业 PMI 连续回升，可能预示中下游需求好转，工业企业盈利预期改善，利好中证 500 等以工业、材料、新兴行业成分为主的中小盘指数。增量资金方面，险资新规进一步打开入市空间并引导险资加大对科技创新的支持力度，A 股迎长期增量资金。综合来看，中证 500/上证 50 已到近一年波动区间下沿，以工业、材料、科技新兴行业为主的中证 500 指数或阶段性强于以金融、消费为主的上证 50 指数。

多红枣 CJ2401 单边策略，继续持有。1) 近些年红枣价格较为低迷，种植户长期亏损，调研中有遇到农户一年亏损数百万的情况。由于始终不盈利，农户砍树的情况也率有发生，或者是疏于照料。2017 年开始，红枣种植面积逐年降低。2) 据新疆调研初步结果显示，由于前期低温等种植天气不佳，2023/24 年度新疆红枣产量预估可能减产在 30% 以上。3) 受新季红枣减产预期影响，近期红枣现货价格持续上涨，月内涨幅已近 2 元/公斤之上。

多 Si2311 合约单边策略，继续持有。1) 从供应端来看，主产区供应呈增加趋势，而西南后续增量空间有限。西南产区方面，当前

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-新增两项单边策略，三项策略止盈离场-20230905》

《广州期货-策略周报-新增两项合约套利策略，现有策略继续持有-20230829》

《广州期货-策略周报-新增玻璃 09-01 反套策略，现有策略继续持有-20230726》

《广州期货-策略报告-现有策略继续持有，关注两项策略-20230712》

《广州期货-策略报告-现有策略继续持有，新增三项策略-20230705》

《广州期货-策略报告-新增单边多沪金 2312 合约，现有策略继续持有-20230620》

《广州期货-策略报告-新增多菜油空豆油 09 策略，郑棉反套止盈离场-20230613》

《广州期货-策略周报-新增郑棉跨期套利及单边卖出 PTA 策略-20230607》

《广州期货-策略周报-新增做多淀粉-玉米价差及单边多 RU2309 策略-20230530》

《广州期货-策略周报-新增卖出沪铜虚值看

四川供应扰动因素已解除，当地工厂恢复生产，西南开工整体已处于相对高位；北方产区方面，供应整体呈增加趋势，新疆中小硅厂部分复工开炉，以及宁夏、兰州存在大厂新增投产项目。整体来看，主产区供应呈增加趋势，其中西南地区开工处于高峰，预计丰水期后续增量空间有限。2) 从需求端来看，逐渐步入传统旺季，需求有望迎来改善。“金九银十”传统旺季，下游三大消费领域均有改善预期。3) 从库存方面来看，现货库存流向期货库存，整体结构相对良好。现货库存维持向期货库存转移，使得现货流通量明显下降，其中工厂库存已处于相对低位。综合而言，当前工业硅市场整体呈供需双增格局，在国家陆续出台众多刺激房地产政策，有望增强市场信心，同时步入传统旺季，下游需求有望迎来改善，预计市场或将偏强运行。因此，我们建议投资者可以考虑择机入场做多 Si2311 合约。

涨期权-20230524》

《广州期货-策略周报-新增做多螺纹 10-1 正套策略，多锌空铜策略继续持有-20230516》

目录

一、 本周新推策略	1
(一) 卖出郑棉 CF401P16800 看跌期权	1
二、 现有策略跟踪	1
(一) 多 IC2312 空 IH2312 套利策略, 继续持有	1
(二) 多红枣 CJ2401 单边策略, 继续持有	2
(三) 多 Si2311 合约单边策略, 继续持有	3
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) 卖出郑棉 CF401P16800 看跌期权

核心逻辑: 1) 政策调控的利空经过大半个月已逐步被市场消化接受, 郑棉已有企稳迹象。2) 工商业库存和纱线坯布库存皆减, 下游消费或好于预期。3) 金九银十旺季仍值得期待。4) 后续关注焦点将再度转至新棉收购前的种植天气以及新棉的籽棉收购价。

持有期:

持有到期日尽量不超过 12 月。

操作方案:

9 月 19 日郑棉 CF401P16800 价格在 (397, 514) 区间内。建议在 (450, 500) 元/吨区间内逢高卖出, 止损设置在 (680, 730)。止盈设置在 (100, 150)。盈亏比为 1.52:1。

风险因素:

金融市场遭遇黑天鹅导致商品普遍大跌、郑棉意外丰产、旺季订单远不及预期等。

图表 1: CF401P16800 期权

CF401P16800.CZC[棉花2401P16800] 2023/09/19 14:59 收420 幅4.74%(19) 开416 高424 低408 结483 仓2321 量
MA5 456↓ MA10 474↓ MA20 493↓ MA60 435↓ MA120 479↓ 2023/07/14-2023/09/19(143H4)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

二、现有策略跟踪

(一) 多 IC2312 空 IH2312 套利策略, 继续持有

核心逻辑: 短期 A 股市场压力主要来自汇率及政策效果预期两方压力, 美国经济延续韧性, 美联储保持加息威胁, 美元和美债收益率反弹, 外资流出对大盘股压制性相对较强。政策方面, 随着地产相关刺激政策出台, 市场冲高回落, 交易政策利多出尽, 且资金抄底选择港股, 分流了 A 股的增量资金, 了结获利盘后, 回流不必要再选择地产股。后续还需观察地产销售改善情况, 高频数据暂未显示地产“金九银十”明显改善, 碧桂园 2024 年后偿债压力更大, 风险仅是延后, 地产或暂难形成趋势性行情, 其博弈政策的最优抓手仍是房地产, 但国内政策催化的行情仍偏向于短期脉冲。另一潜在的中期布局机会, 则是涨价周期以及景气度可线性外推的新兴行业方向。8 月经济金融数据整体超预期, 经济基本面环比改善明显, 部分

行业已经转向被动去库或主动补库周期，制造业 PMI 连续回升，可能预示中下游需求好转，工业企业盈利预期改善，利好中证 500 等以工业、材料、新兴行业成分为主的中小盘指数。增量资金方面，险资新规进一步打开入市空间并引导险资加大对科技创新的支持力度，A 股迎长期增量资金。综合来看，中证 500/上证 50 已到近一年波动区间下沿，以工业、材料、科技新兴行业为主的中证 500 指数或阶段性强于以金融、消费为主的上证 50 指数。

持有期：

不超过 IC2312、IH2312 合约交割日 2023 年 12 月 15 日。

操作方案：

以 IC2312 入场上沿 5765 点位计算，按广州期货保证金 14%收取，做多 2 手 IC2312 约需 32.28 万元保证金。以 IH2312 入场上沿 2550 点位计算，做空 3 手 IH2312 约需 32.13 万元保证金。由于中金所以对股指期货按跨品种双向持仓收取交易保证金，假设有 60 万投资资金，一套策略近按 32 万计算，剩余可操作资金 28 万。

风险因素：

美联储加息超预期、国内稳增长政策不及预期等。

图表 2：多 IC2312 空 IH2312 合约



数据来源：同花顺 iFind，广州期货研究中心

(二) 多红枣 CJ2401 单边策略，继续持有

核心逻辑：1、近些年红枣价格较为低迷，种植户长期亏损，调研中有遇到农户一年亏损数百万的情况。由于始终不盈利，农户砍树的情况也时有发生，或者是疏于照料。2017 年开始，红枣种植面积逐年降低。2、据新疆调研初步结果显示，由于前期低温等种植天气不佳，2023/24 年度新疆红枣产量预估可能减产在 30%以上。3、受新季红枣减产预期影响，近期红枣现货价格持续上涨，月内涨幅已近 2 元/公斤之上。

持有期：

本次策略持有期最晚可至 2023 年 12 月中旬。

操作方案：

9 月 5 日红枣 CJ2401 价格在 (13540, 13770) 区间内偏强震荡。建议等待回调至 (13500, 13600) 元/吨区间内逢低买入，止损设置在 (12800, 12900)。止盈设置在 (14950, 15050)。盈亏比为 2.07:1。

风险控制：

减产幅度不及预期，终端消费难以支撑高价。

图表 3: CJ2401 合约



数据来源: 同花顺 iFind, 广州期货研究中心

(三) 多 Si2311 合约单边策略, 继续持有

核心逻辑: 从供应端来看, 主产区供应呈增加趋势, 而西南后续增量空间有限。西南产区方面, 当前四川供应扰动因素已解除, 当地工厂恢复生产, 西南开工整体已处于相对高位; 北方产区方面, 供应整体呈增加趋势, 新疆中小硅厂部分复工开炉, 以及宁夏、兰州存在大厂新增投产项目。整体来看, 主产区供应呈增加趋势, 其中西南地区开工处于高峰, 预计丰水期后续增量空间有限。从需求端来看, 逐渐步入传统旺季, 需求有望迎来改善。“金九银十”传统旺季, 下游三大消费领域均有改善预期。(1) 有机硅方面, 部分检修企业装置恢复重启, 开工有所上行, 需求也有所增加;

(2) 多晶硅方面, 市场持续反弹, 使得新增规划产能开始陆续投产, 对于工业硅需求将增加; (3) 铝合金方面, 消费旺季来临, 企业开工将逐步提升, 但前期已有备货, 对工业硅需求或稍有增加。从库存方面来看, 现货库存流向期货库存, 整体结构相对良好。现货库存维持向期货库存转移, 使得现货流通量明显下降, 其中工厂库存已处于相对低位。(1) 现货总库存继续下降, 主要为工厂与昆明仓库的库存下降较为明显; (2) 期货仓单库存维持增加, 截至 9 月 1 日, 仓单库存为 12.00 万吨, 周环比增加 15.4%。综合而言, 当前工业硅市场整体呈供需双增格局, 在国家陆续出台众多刺激房地产政策, 有望增强市场信心, 同时步入传统旺季, 下游需求有望迎来改善, 预计市场或将偏强运行。因此, 我们建议投资者可以考虑择机入场做多 Si2311 合约。

持有期:

不超过 2023 年 11 月 1 日。

操作方案:

建议入场价位为 14200-14250, 止盈位为 15200-15250, 止损位为 13700-13750。

风险控制:

需求修复不及预期, 仓单压力提前显现。

图表 4: Si2311 合约



数据来源：同花顺 iFind，广州期货研究中心

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资本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	四川分公司	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：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：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2301、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信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	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：0531-66671202 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	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	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
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
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		