

国内基本金属交易策略报告





交易策略报告

日期：2015年4月27日

 作者姓名：黄臻
 作者职称：研究员
 作者联系方式：057 - 86774106
 Cpla-007@163.com

中长线对冲思路下的基本金属对冲与投机交易策略

在基于我们对于全球经济前景不乐观与基本金属分品种供需形势进一步分化的判断下，我们认为，在当前国内已上的六大基本金属中，铜在宏观经济因素与供需过剩因素的双重拖累影响因素下，价格会呈持续放缓态势，而锌与锡及镍虽然会受铜价下跌的拖累影响，但在供需短缺因素的影响下，会走出与铜不一样的走势，我们预计今年锌价将会呈缓步震荡上行之势。

虽然我们认为全球的宏观经济前景不容乐观，但从当前的形势变化来看，未来全球宏观经济存较大的不确定性，这将对基本金属价格，特别是铜价形成较大的影响，基于此，我们认为，当前做单一品种的单边行情的风险较大，因此，在跨品种的对冲交易中可以继续采取买锌抛铜这一组合策略，通过这一对冲策略，一方面，在二者行情背离之时，我们可以同时赚取铜下跌与锌上涨时的利润空间；另一方面，在锌价跟随铜价回落或是铜价反弹回升之际，可以通过该策略，降低部分损失以锁定利润空间；而在投机交易中则可以继续逢低吸纳逐步做多锡与镍，这主要是基于对今年国内外锡与镍供需短缺形势将有所恶化的判断。

一、跨品种对冲方案

（一）总体规划

- 1、交易品种：沪铜与沪锌
- 2、交易目的：赚取不同合约不同行情的利润或是减少行情反转时的损失
- 3、交易月份：铜、锌均为当前主力月份合约即（CU1507\ZN1507）
- 4、投资周期：当前主力合约的交易周期最长为两个月
- 5、投资利润预期：在铜价与锌价朝着各自的价格目标前时时，获利空间上不封顶；当二者当中有一个行情出现反转时且其中一个涨跌幅度过大而会预计将出现损失时，通过该策略可将二者涨跌价差的利润空间锁定在 200 元以内。

（二）操作策略

- 1、在确定了套利方向之后，需等待合适的进场时机，即在价差达到高点之时介入或是在价差达到低点时逐步退出。
- 2、由于铜与锌当前的行情出现小幅的分化，相对于锌价的强势及坚挺，铜价相对较弱，这种情况正是我们介入的时机点。
- 3、在操作上，铜与锌的对冲的合约必须保持月份相同或相近、方向相反、数量相等、同进同出的原则。

（三）建议方案

1、套利合约的操作：买 ZN1507 抛 CU1507

2、操作数量：铜空头 10 手与锌多头 20 手（当前铜与锌的比价在 2.6 附近，从二者的涨跌幅度及资金安全的角度来考虑，铜与锌的手数配比在 1：2 比较适合）

3、起始资金量：100 万人民币

4、止损：500 点

5、操作计划：分批建仓，在二者价差涨跌幅达到-300 点时开始介入，建仓仓位控制在 30% 左右，总仓位不宜超过 50%

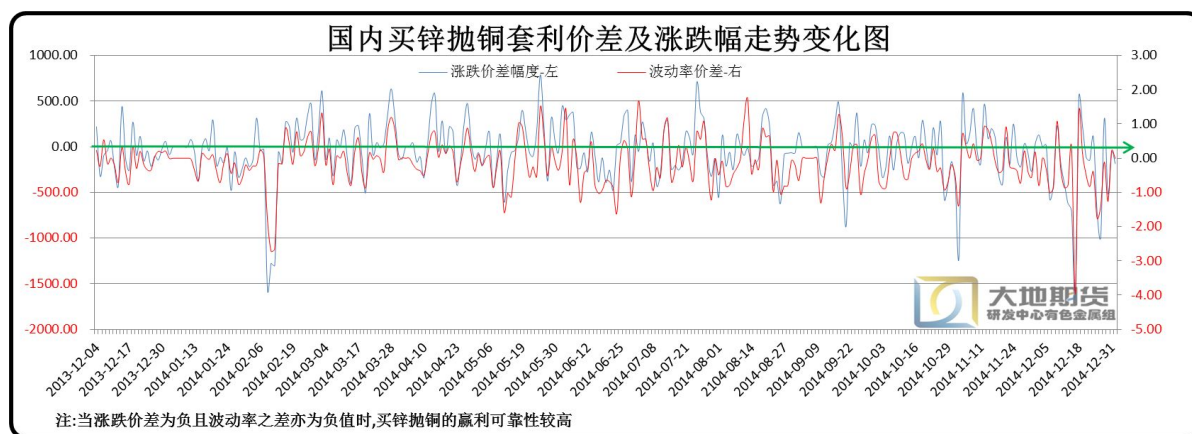
6、资金估算与盈亏比：不论是铜与锌的套利还是铜与铝之间的套利，按当前铜与锌的期货价格及期货公司收取的保定来看，持仓保证金大致在 30 万左右，止损最大亏损约 5 万元左右，达到目标价差 1000 点时盈利为 10 万元，盈亏比大致在 2：1。

7、资金占用成本：考虑到借贷资金的贷款成本及自有资金的机会成本，在计算收益时需考虑资金成本，按银行短期贷款年利率 3.5% 来算，在资金使用 2 个月的情况下，资金成本为 5833 元，双边手续费约为 600 元，总资金成本约为 6433 元，折合每吨 64 元，只要价差变动比进场时缩小 64 个点，即可保住成本。

（四）机会分析

当前铜价与锌价形成了较为明显的分化态势，一方面铜价的震荡下行态势主要是受全球宏观经济数据及供需过剩情况加剧的影响，另一方面，锌价的坚挺则主要是受市场炒作未来全球锌供需紧张因素的影响。

根据对当前铜价与锌价的涨跌价差与涨跌幅的统计来看，当铜价与锌价的涨跌价差达到-500 元且涨跌幅之和为负值时，买锌抛铜的套利方案将出现盈利；而根据对 2014 年以来数据的统计分析来看，买锌抛铜的累计盈利为 13900 点，因此，买锌抛铜的套利方案具备了较高的可行性。



（五）存在风险及应对策略

1、套利最主要的风险在于头寸建立后价格变化的不确定性，当价差方向发生转变时，可根据对套利的相关品种价格走势分别进行分析后，在必要的时候进行止损并了结头寸并等待时机的再次到来。

2、保证金不足的强平风险：在严格控制建仓比例的情况下，就算行情反转，在事先建立起止损预警机制并严格执行的情况下，亦不会出现交易所强平风险。

3、交割违约风险：1507 合约交割月及其前一个月离现在还有 1 个半月，因此不存在时间不足而导致交割违约的风险。

4、追加保证金风险：当前我们仅建立了 30%的仓位，还有 70%的流动资金可以应对这种风险，在单边市场过后，保证金仍会恢复到原来的位置，因此不必担心此种风险。

二、多品种投机方案

（一）总体规划

1. 交易品种：沪锡与沪镍
2. 交易目的：赚取这两个品种自上市初期以来被人为打压下行后的反弹空间
3. 交易月份：当前主力月份合约即（SN1507\NI1507）
4. 投资周期：当前主力合约的交易周期最长为两个月
5. 投资利润预期：在锡价与镍价朝着各自的价格目标前时时，获利空间上不封顶；当二者当中有一个行情出现反转时且其中一个跌幅度过大则会预计将出现损失时，可适当减少或平掉部分仓位。

（二）操作策略

1. 在确定了操作品种之后，需等待合适的进场时机，即在二者价格分别形成底部之时介入。
2. 在操作上，锡与镍的合约必须保持月份相同或相近、数量相等的原则。

（三）建议方案

1. 投机合约的操作：买 SN1507 与 NI1507
2. 操作数量：锡 5 手 镍 10 手（根据锡与镍自上市以来的涨跌幅度及二者价差的统计，二者持仓比控制在 1：2 比较合适）
3. 起始资金量：100 万人民币
4. 止损：锡回落 1000 点或者镍回落 500 点
5. 操作计划：分批建仓，建仓仓位控制在 30%左右，总仓位不宜超过 50%
6. 资金估算与盈亏比：按当前锡与镍的期货价格及期货公司收取的保定来看，持仓保证金大致在 20 万左右，止损最大亏损约 5 万元左右，盈利无限。

分析师简介

黄臻，现为大地期货有限公司研发中心有色金属、黑色金属与原油及宏观经济研究员，曾先后服务于招商银行与中国银行、国海良时期货公司、中国有色金属价格研究所，拥有丰富的研究与交易实战经验，将军事情报作战理论成功应用于交易实战中，凭借敏锐的洞察力、扎实的研究功底及完善的经济数据监测体系，对中美欧三大经济体宏观经济整体走势与有色金属及国际原油价格运行趋势有着自己独到的见解，并且始终遵循“价值投资”理念和“赢大亏小”的交易策略。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。本报告版权归大地期货有限公司所有。未获得大地期货有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“大地期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司总部地址：浙江省杭州市延安路 511 号(浙江元通大厦十二楼)

联系电话：4008840077

邮政编码：310006

杭州业务部地址	杭州市延安路 511 号元通大厦 1508 室	电话：0571-85105765	邮编：310006
衢州营业部地址	衢州市下街 165 号	电话：0570-8505858	邮编：324000
宁波营业部地址	宁波市海曙区冷静街 8 号银亿时代广场 9-6	电话：0574-87193738	邮编：315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场 1501-1504 号	电话：0576-82567007	邮编：318050
温州营业部地址	温州市黎明中路 143 号海关大楼四楼东首	电话：0577-88102788	邮编：325000
诸暨营业部地址	浙江省诸暨市暨阳街道浣东北路 108 号时代广场东 701 室	电话：0575-81785991	邮编：311800
厦门营业部地址	厦门市思明区鹭江道 96 号之一钻石海岸 A 幢 2705	电话：0592-2058665	邮编：361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路 13 号海辰办公写字楼 1-302 室	电话：0531-55638700	邮编：250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路 357 号 20 层 C、D 座	电话：021-60756218	邮编：200122
北京营业部地址	北京市海淀区西三环北路 89 号中国外文大厦 B 座 1102 室	电话：010-68731988	邮编：100089
金华营业部地址	金华市婺江西路 28 号时代商务中心 1 幢 1502-1503 室	电话：0579-82983181	邮编：321001

《免责声明》