

铝套保方案

研究员：何燕艳

邮 箱：hey@ghlsqh.com.cn

TEL：0571-85333633

从 业 资 格 号：F0210791

投资咨询资格号：Z0000751

2021.4.21

铝套期保值方案

一、企业背景

广州聚合众供应链有限公司，为一家贸易公司，从委内瑞拉采购 250 吨电解铝，到货时间为 40 到 50 天，购买时长江铝价格为 18110 元/吨。

现时没有现货库存，因担心从采购到收货期间电解铝价格下跌，因此需要进行卖出套期保值。

二、风险敞口分析

此项目的主要风险在于原材料价格波动，如果铝价格大幅下跌，那么将侵蚀该项目利润。同时由于没有库存，所以本次套期保值就只是单纯为了管理原材料价格。

三、套保目的

锁定本次原材料采购的平均成本，减少因价格下跌带来的风险，严格套保，几乎不留风险敞口。保值方式为：卖出保值。

四、后市研判

总体来看，近期供需两旺。环保，能耗，双炭目标对铝行业形成硬约束。且国外流动性宽松不变继续提振市场情绪。铝价仍然较难下跌。可以在小横盘下沿做多，突破上沿继续加仓做多。主力合约压力位在 18500-19000，站稳可继续做多至 20500 。

，详见附件《沪铝研究报告》。

五、套期保值

5.1套保标的

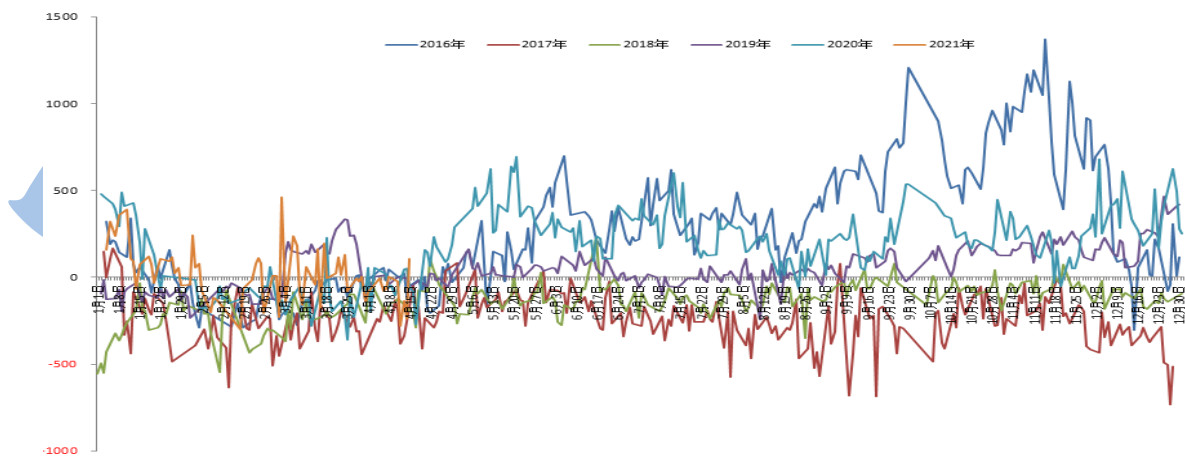
5.1.1相关性分析



时间跨度选择为2015年3月至2021年4月，期货价格序列选择为上期所铝期货日结算价（连续合约），现货价格序列选择为长江有色市场铝平均价。计算得出两个价格序列之间的相关度较高，表明铝期现货价格之间的联动性较好，符合预期。

所以考虑用沪铝与现货进行1比1配比。

5.1.2基差分析



现时基差已经回归到常态水平，当前结构下很难享受基差带来的安全边际，所以只能严格套保，否则风险敞口将越来越大。由于基差没有优势，在合约选择上，只要月间价差不大，就优先考虑流动性。

5.2 合约选择

17	沪铝2105 ^M	18095	---	18095	18100	127	9	0	20	0.11%	148997	-1423
18	沪铝2106	18070	---	18070	18080	65	1	0	5	0.03%	252073	107
19	沪铝2107	18020	---	18020	18030	31	10	0	5	0.03%	86985	235
20	沪铝2108	17995	---	17970	18010	2	1	0	30	0.17%	29062	118
21	沪铝2109	17960	---	17910	17970	1	1	0	10	0.06%	12780	40
22	沪铝2110	17910	---	17910	17950	1	10	0	-100	-0.56%	4381	11
23	沪铝2111	17860	---	17860	18005	1	2	0	-15	-0.08%	1469	8
24	沪铝2112	17830	---	17695	17960	1	13	0	5	0.03%	1730	-2
25	沪铝2201	17810	---	17785	18345	1	2	0	-20	-0.11%	394	
26	沪铝2202	17760	---	17130	18465	2	2	0	-40	-0.22%	209	
27	沪铝2203	17750	1	17660	18500	1	2	11	-55	-0.31%	125	

从价格结构上考虑，合约之间已经没有太大差异，同时鉴于基差收益甚小，所以考虑在流动性没有风险的情况下，一次建仓，避免后续繁琐操作，选择2106合约作为套保标的。

5.3 建仓与平仓

本次保值采取全部保值，由于是卖出保值，所以要考虑增值税问题，

方案（一）221吨敞口：

套期保值合约数量：250吨（风险敞口数量）*88.5%（套期保值率）=221吨（44手）

套期保值方向：卖出套保

合约：沪铝2106合约

建仓日期：订单日4月19日（一次性建仓）

平仓周期：6月1日左右，即收货期

此方案主要是为了规避收货途中出现的小概率价格下跌而制定的，倘若价格上涨，则也愿意损失部分，因现货价格也是上涨的。不足之处：没有择时，可能无法效益最大化

方案（二）221吨敞口，分批建仓，择时

套期保值合约数量：250吨（风险敞口数量）*88.5%（套期保值率）=221吨（44手）

套期保值方向：卖出套保

合约：沪铝2106合约

建仓日期：以价格优先，近期18400刚好是压力位，可以先建仓30%。价格突破18400之后，下一个建仓位置在18700（压力位），再建仓30%，再进一步上涨至19300（压力位）建仓最后的40%。

平仓周期：6月1日左右，即收货期。

此方案可以实现效用最大化。缺点：有可能位置到不了，做不到完全套保。

中间可随主力合约换月。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，国海良时期货有限公司对这些公开资料获得信息的准确性、完整性及未来变更的可能性不做任何保证。

由于本报告观点受作者本人获得的信息、分析方法和观点所限，本报告所载的观点并不代表国海良时期货有限公司的立场，如与公司发布的其他信息不一致或有不同的结论，未免发生疑问，所请谨慎参考。投资有风险，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。

本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、更改、复制发布，或投入商业使用。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

如本报告涉及的投资与服务不适合或有任何疑问的，我们建议您咨询客户经理或公司投资咨询部。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，或担保任何投资及策略契合个别投资者的情况。本报告并不构成给予个人的咨询建议，且国海良时期货有限公司不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

国海良时期货有限公司具有期货投资咨询业务资格。