

# 策略专题研究

## 基差价差策略与技术指标 结合的应用

浙商期货：研究中心  
撰写人：李天浪



# 目录

C O N T E N T S

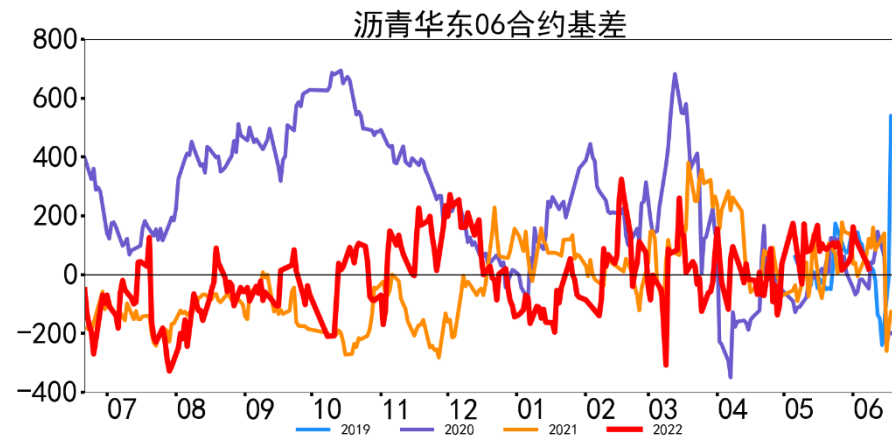
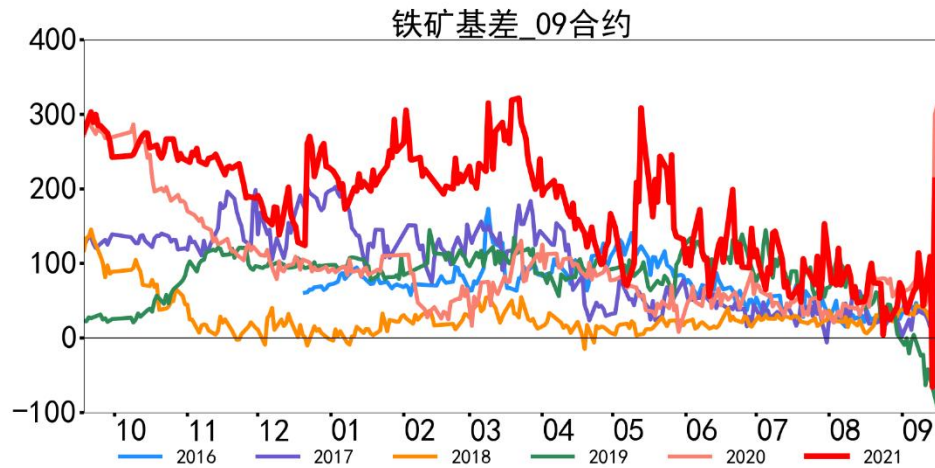
- 1 基差策略回顾
- 2 基差价差结合技术指标
- 3 策略回测分析
- 4 总结与未来展望

# 基差策略回顾

01

P A R T 1 / 5





由于基差策略的核心是满足交割条件的期现回归，所以我们也对品种进行了一些必要的筛选，剔除一些期现回归情况差，交割问题偏大，以及成交量偏小的品种，具体案例如上图，期现回归较好的品种如铁矿，螺纹等品种选入品种池，而像BU，LPG基差回归不明显，或者交割有问题的品种我们选择剔除。

# 基差信号与模拟交易构建

$$\text{BasisRate} = \frac{P_{spot} - P_{futures}}{P_{futures}}$$

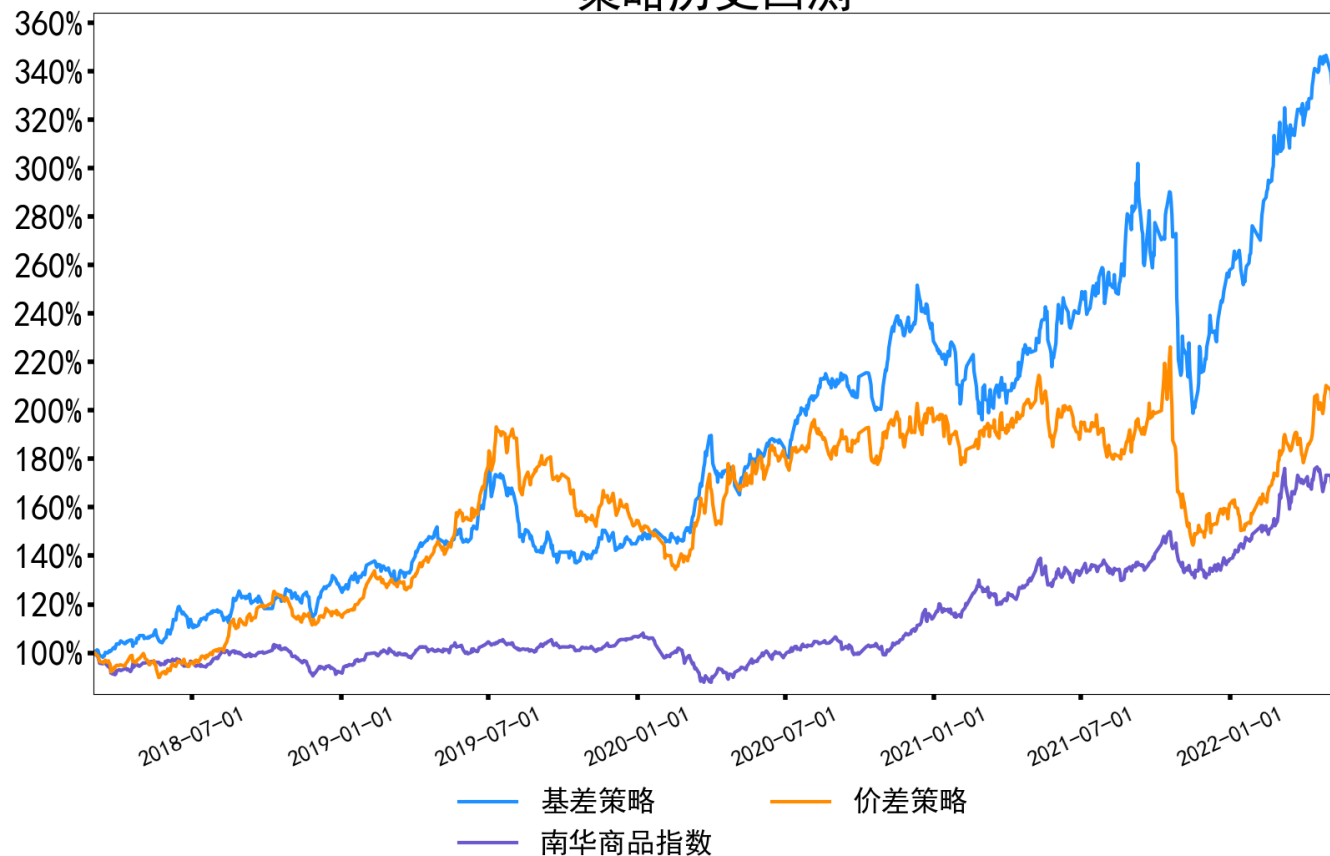
其中  $P_{spot}$  代表当日收盘现货价格， $P_{futures}$  代表当日品种主力期货收盘价格，计算得到所有品种基差率后进行排序，基差率前三的品种作为多头品种，基差率最低的三个品种作为空头品种配置，具体模拟交易设置如下：

取收盘后基差排序得到信号，第二天开盘以开盘价入场，其中多头空头各100%货值仓位，即多头三个品种每个33.3%货值仓位，空头亦然，两天调一次仓位。

我们将其与价差策略和南华商品指数进行对比。

# 回测结果

策略历史回测



基差策略在大部分时间里保持稳定收益，远超指数和价差多空策略，然而在2021年10月至12月遭遇重大回撤，回撤比例超30%，主要原因系国家政策干预极端煤炭价格而导致多个品种期货价格出现大幅反转且现货价格未作出相应反应，这也是基差策略最主要的风险之一：各种极端情况政策干预下无法做出快速反应规避风险。当然在这之后，2022年基差策略也迎来了最大幅度的反弹，从最低点涨幅超过50%，证明该信号在2022年依旧有效。

# 基差价差结合技术指标

02

P A R T 2 / 4





# 策略优化思路

基差策略主要问题：

1. 现货有时反应较慢，反转时回撤较大
2. 期货现货因为各种原因出现不回归的情况，这里有可能是现货成交的问题

目前解决方案：

1. 同时结合基差价差信号，提高信号质量
2. 引入技术指标，规避极端行情带来的风险，进一步提升胜率

我们把基差价差策略配合技术指标简称为估值策略。





# 策略基本情况

在引入技术指标后，我们预计该策略在大的趋势中会有更好的表现，我们引入均线技术指标判断多头或空头趋势，引入**KDJ**和**MACD**指标判断是否出现顶背离或底背离，具体信号逻辑如下：

- 每日收盘基差与价差分别排序，取序数之和进行排名
- 选取前三后三，使用日线级别三均线系统进行筛选，满足日线多头且无背离的品种做多，日线空头且无背离的品种做空
- 离场无关排序，只要MACD或KDJ出现背离或日线趋势不再，即出场

这个策略是一个用基差价差和技术指标信号的一个单边策略，所以我们预计收益会有所提升。

# 策略优化后回测

03

P A R T 3 / 4



	估值策略
年化收益	92.88%
夏普比率	1.72
最大回撤	17.25%

	基差策略
年化收益	57.02%
夏普比率	1.32
最大回撤	34.16%

优化后策略明显避免了巨大回撤，并且凭借在2021商品巨大周期中出现大幅盈利，然而该策略的劣势是很大一部分时间维持空仓，且会出现反复做进去的问题。

## 策略历史回测



基差策略 月度盈亏	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2018			3.68%	3.26%	1.28%	4.96%	2.97%	4.66%	-3.62%	5.90%	-7.28%	10.81%
2019	4.72%	0.23%	1.66%	7.30%	-1.10%	15.00%	-0.53%	-14.93%	-0.18%	-1.97%	6.44%	-1.42%
2020	3.57%	-0.90%	26.49%	-10.59%	8.78%	0.44%	10.76%	3.34%	1.27%	-1.75%	13.48%	-4.16%
2021	-7.76%	-3.68%	-0.05%	10.34%	1.73%	7.21%	-0.06%	13.42%	0.23%	-20.39%	-1.14%	18.03%
2022	7.13%	10.76%	6.77%	6.11%								

估值策略 月度盈亏	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2018			6.79%	2.63%	1.63%	7.12%	3.98%	11.87%	7.23%	-0.09%	3.13%	4.16%
2019	7.49%	10.32%	-5.86%	2.52%	5.94%	9.70%	7.86%	-2.29%	-0.02%	1.83%	7.50%	-2.18%
2020	1.12%	-6.30%	11.87%	-1.14%	12.22%	-8.86%	-3.46%	1.62%	4.79%	-3.56%	10.10%	4.18%
2021	-2.32%	9.42%	0.00%	13.18%	-2.38%	0.32%	-4.45%	16.94%	8.33%	4.22%	-0.89%	-1.18%
2022	7.49%	7.62%	-2.74%	4.53%								

从月度盈亏统计可以看出，基差策略和估值策略在交割月前两个月容易出现较大波动，基差回归影响明显。



# 品种盈亏统计

cmt	估值平仓盈亏
EG	-1981580
HC	-1403930
SR	-1049310
C	-868610
M	-461110
RU	-268200
L	63600
CS	469990
MA	1184900
V	1540925
P	1998780
RB	3897970
TA	4040650
Y	4828540
EB	5672970
I	6247400
JM	14118300

cmt	基差平仓盈亏
V	-3072235
MA	-2260290
C	-1009260
UR	-684060
Y	-651620
EB	-526175
CS	117660
TA	129640
SP	179320
M	285690
HC	292780
L	332120
J	988400
EG	1025800
SR	1140510
RB	1736830
RU	2718150
JM	5094390
P	9033340
I	9678800

# 总结与展望

04

P A R T 4 / 4





该报告简单阐述了基差策略在近期以及历史上的一些表现情况并对优化方案做出了一些研究，基差因子作为基本面因子中最基本的元素，所包含的信息也体现出相当的价值，未来依旧有多个优化方向可以继续提升策略的稳定性。

在报告中策略优化后虽然综合收益有所提升，但是策略本身的问题还是存在，盈利品种过于集中，策略波动过大等问题在两个策略中都有集中体现，另外策略面对极端情形时都有大幅亏损的时期，例如2020年4月份油品暴跌时期，估值策略维持空头后油品反弹，此时产生超过10%的回撤。类似的问题需要经过更多对商品波动的研究才能进一步完善。



浙商期货  
ZHESHANG FUTURES

## 免责声明

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。





[www.cnzsqh.com](http://www.cnzsqh.com)

**THANK YOU**

