

【云评论】失效的季节性

2024 年 7 月 9 日



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

作者：朱晓宇

从业资格证号：F03093900

交易咨询证号：Z0020848

联系方式：jiaruibin@zjtfqh.com

审核人：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951

烧碱 9-1 月间结构已经由 B 转为 C 结构。月差一度跌-155。10-1 月差今日从 80 跌最低至-100。01 之前的合约跟 01 及之后的合约冰火两重天。

【SH】烧碱各合约价格及套利收益

名称	现价	基差	买价	卖价	涨跌	涨跌幅
烧碱指数	2643.38	0.00	-	-	-31.34	-1.16%
烧碱主连	2607	205.50	2606	2607	-65	-2.43%
烧碱2407	-	462.50	-	2375	0	0.00%
烧碱2408	2504	308.50	2504	2512	-42	-1.65%
烧碱2409 ^A	2607	205.50	2606	2607	-65	-2.43%
烧碱2410	2681	131.50	2680	2682	-131	-4.66%
烧碱2411	2679	133.50	2676	2680	-105	-3.77%
烧碱2412	2706	106.50	2710	2715	-67	-2.42%
烧碱2501	2731	81.50	2731	2733	17	0.63%
烧碱2502	2755	57.50	2757	2763	-1	-0.04%
烧碱2503	2790	22.50	2767	2777	56	2.05%
烧碱2504	2802	10.50	2788	2798	55	2.00%
烧碱2505	2802	10.50	2802	2805	26	0.94%
烧碱2506	-	15.50	2792	2829	0	0.00%



数据来源：同花顺、紫金天风期货研究所

1 / 4

紫金天风期货股份有限公司依法已获取期货交易咨询业务资格。

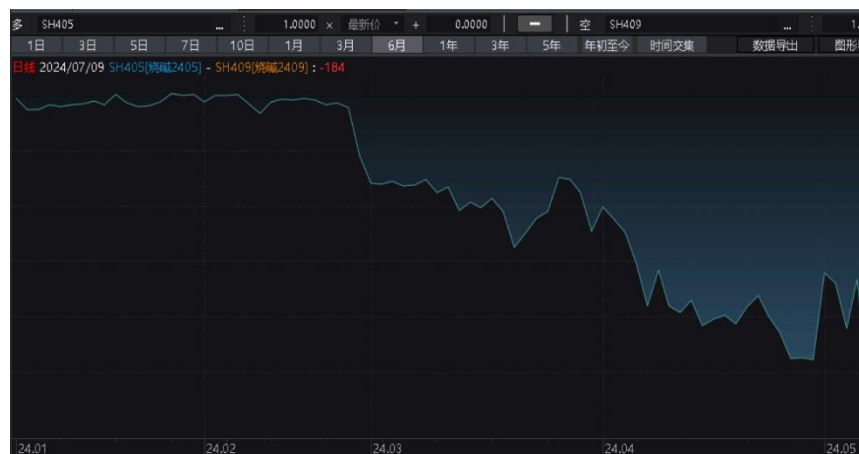
从传统的认知来看，即使 09 还没到旺季，相比 01 也是季节性要好点。9-1 反套，季节性似乎失效。为什么盘面呈现逐月反套格局？



我们认为可能有以下几方面原因：

- 1) 近段现货不强。大沽意外停车，50 碱带动 32 碱反弹至 800（折百 2500），盘面升水已有收窄，但是 09、10 等合约依旧升水现货，高升水被资金关注。而很多资金用反套表达对近端的空。
- 2) 利好兑现在哪个合约？国产矿复产及魏桥新投产是两大潜在利好。国产矿复产进度缓慢，09 之前可能来不及。而 01 时间窗口更久，变数大。盘面认为旺季兑现在 01 合约概率比 09 的大。01 的最终终点可能不会比 09 的高，但是 01 是要经历旺季，利多会在过程中兑现在 01 合约，阶段性的推高价格。
- 3) 交易惯性。之前 5-9 月差最低接近-400，9-1 反套资金的参与者很多参与过 5-9。

【SH】烧碱 5-9 正套收益



数据来源：wind、紫金天风期货研究所

4) 烧碱品种的特殊性。烧碱单价低，仓储、物流成本高，相较于其他品种，烧碱正套接货难度大。在目前交割安排下，倾向于反套。这也是盘面忽视季节性，走反套的主要原因。

基于此，我们给出以下建议：

- 1) 反套推高了远月，形成相对高估的价格，是不是也为后续的交易提供了机会？
- 2) 待规则，制度不断地完善之后，不看季节性的无限反套还会一直成立吗？

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。