

非对称套保策略跟踪报告

白糖篇

Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

南华期货研究所

严兰兰: 0755-82777923

yanlanlan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0000591

报告简要说明

关于套期保值，近期最为引人注目的无疑是联合石化套期保值出现巨额亏损事件。这一事件再次暴露出大买入套保者所面临的巨大风险。

在2017年上期所发起的“服务实体经济”征文中，南华期货参选的报告《非对称套保策略的理论和实践——一种具有明显比较优势的套保策略》，就是为了降低买入套保者在市场进入熊市时所面临的这种风险而设计的，这种风险是传统套保策略所无法规避的。

为了服务产业客户，南华期货研究所于2019年2月18日推出了《非对称套保策略跟踪报告-白糖篇》，目的是模拟一家糖厂和一家饮料厂，通过期货市场对冲风险的模拟交易情况。本报告同步模拟跟踪这些交易，以便比较非对称套保策略与传统套保策略的优劣。

白糖 1909 第 8 期套保：非对称套保策略同步模拟交易数据统计（2019 年 5 月 31 日启动）

启动后 套期保值 策略统计	期货最 大盈利	期货最 大亏损	与传统 相比 最大差值	与传统 相比 最小差值	持仓资金 累计 融资成本	策略 盈亏比	资金 成本比	期货 当期 盈亏	当期 盈亏 差值
策略名称	万元	万元	万元	万元	元（累计）	比值	比值	万元	万元
白糖三种套保策略效果比较：买入套保									
非对称套保 A	43.74	-9.58	0.00	-61.86	8687.22	4.56	0.53	20.00	-53.80
非对称套保 B	57.98	-12.96	0.00	-48.27	11238.71	4.47	0.68	0.00	-73.80
传统套保	105.60	0.00			16412.67			73.80	
白糖三种套保策略效果比较：卖出套保									
非对称套保 A	0.00	-12.32	93.28	0.00	1955.28	0.00	0.12	-8.61	65.19
非对称套保 B	0.00	-15.84	89.76	0.00	2461.90	0.00	0.15	0.00	73.80
传统套保	0.00	-105.60			16412.67	0.00		-73.80	

说明：A=企业预期目标位非对称与传统建仓量接近模式；

B=企业预期目标位处非对称与传统期货盈利接近模式。

资金成本比=非对称融资成本/传统融资成本（仅计算当日持仓资金利息累计值）

目录

1.	报告场景设置	3
2.	非对称套保策略原理简介	3
2.1.	传统套保的问题.....	3
2.2.	非对称套保原理.....	4
3.	两家企业套保期货端情况	4
3.1.	非对称套保主要参数	5
3.2.	目标价位套保建仓量接近模式：买入套保	8
3.3.	目标价位套保建仓量接近模式：卖出套保	9
4.	非对称套保与传统套保跟踪比较图汇总	11
5.	获奖报告摘录内容	12
5.1.	螺纹钢价格大幅上涨背景下非对称买入套保.....	12
5.2.	螺纹钢价格大幅上涨背景下非对称卖出套保.....	13
	南华期货分支机构	14

1. 报告场景设置

本报告假想存在两家企业，一家是卖出套保者：糖厂，一家是买入套保者：饮料厂，假设两家企业的供需刚好匹配，这样便于我们报告对不同市场背景下采用非对称套保策略和传统套保策略时，能对盈亏和风险进行合理的比较研究。

糖厂和饮料厂的资金均假定为依据市场的实际情况，是融资资金，其融资成本约为5.45%。企业流动资金仅指涉及白糖买卖和套保需要的最大资金。不考虑企业的其他业务和人工成本。

表1的假设条件仅仅是为了理论研究方便而设置的，具体企业可以根据实际情况进行设定。

表 1：假想企业情况

假想企业情况	卖出套保者	买入套保者
	糖厂	饮料厂
年销售量或采购量（吨）	72000	72000
平均每月销售或采购量（吨）	6000	6000
套保频度（每月次数）	2次	2次
每期传统套保建仓总量（手）	300	300
套保启动时间	月初和月中	月初和月中
套保周期（自然日）	60	60
套保模式	卖出套保	买入套保
资金成本（%） 暂定	5.45%	5.45%
资金来源	银行融资	银行融资
企业经营流动资金（万元） 暂定	4000	4000
期货端同时占用最大资金（万元）	500	500

因每日更新数据较多，套保期间如无特殊情况，一般不做评价，每一轮套保结束后才对该期套保做综合比较分析，即对未套保、启用传统套保和非对称套保三种情况进行对比分析。客户、业务人员、研究员在跟踪过程中如有疑问，欢迎来电作简单交流，以便改进报告的质量。

2. 非对称套保策略原理简介

2.1. 传统套保的问题

传统套保理论的软肋是，没有考虑到大牛市背景和大熊市背景下市场需求的变化。在牛市中，需求处在不断扩张的态势中，现货的盈利一定能够对冲掉期货的亏损。但在大的熊市中，由于经济进入到萧条期，需求大幅萎缩以及下游企业的违约（或买房者减少），买入套保者是无法通过现货的成本降低来冲抵期货的亏损的，从而导致企业大幅

亏损或破产，历史上大的套保破产案均为买入套保者即为明证。

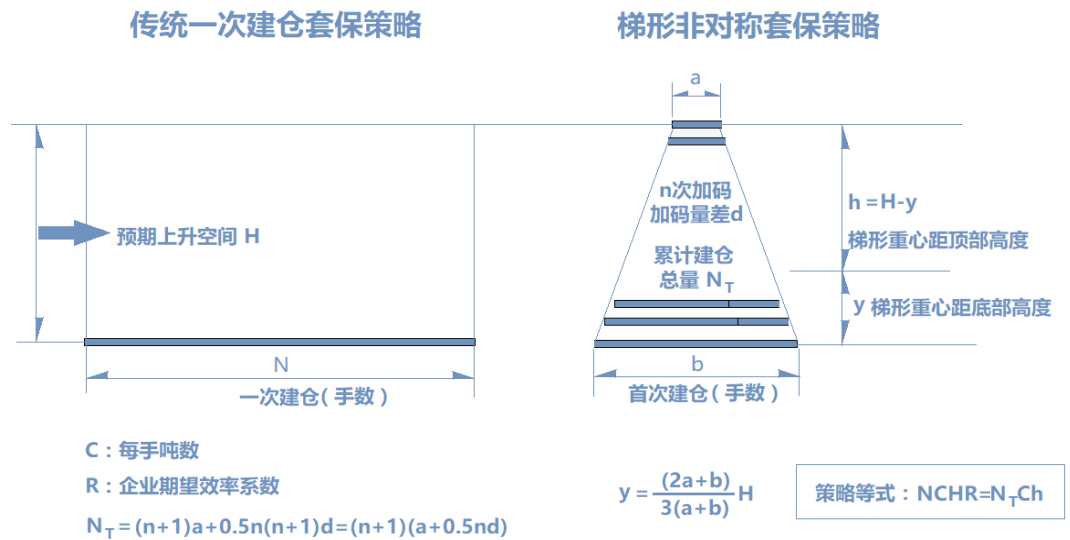
2.2. 非对称套保原理

为了克服传统套保策略的上述软肋，南华期货研究所参加上期所“服务实体经济征文”活动时，设计了一种梯形非对称套保策略。该策略在价格大幅波动并且不利于期货端的市场背景下，可以大幅减少期货端的亏损，而在市场处在震荡市的背景下，该套保策略则与传统套保策略的效果接近。在市场朝着有利于期货端的方向运行时，该套保策略只是稍逊于传统套保。

梯形非对称套保策略的思路是，通过一种顺势减量加码策略，构建出一个加码梯形。该梯形的累计建仓总量的期货盈利，在企业预期的价格目标位处，获得与传统套保策略的期货盈利相等或保持某种比例关系的效果。不同风险承受能力的企业，可以通过调整期望效率系数来调整可承受的风险水平。梯形非对称套保策略的建仓示意图参见图 1。

非对称套保策略的设计目标是，在企业预期的价格目标处，使得 $NCHT = NTCh$ ，符号的意义参见图 1 中的说明。

图 1：传统套保策略与梯形非对称套保策略的对比



资料来源：南华期货研究所

3. 两家企业套保期货端情况

非对称套保有两种情况，一种是在企业预期目标位处，非对称套保的总建仓量与传统套保接近，另外一种情况是在企业预期目标位处，非对称套保的期货端盈利与传统套保的期货端盈利接近。为了给企业进行选择提供量化数据，我们实际上进行了以下几种情况的同步模拟跟踪比较：

- 1) 未进行套保；
- 2) 采用传统套保策略（一次建仓）；
- 3) 采用非对称套保策略，在企业预期目标位处总建仓量与传统套保建仓量接近；

4) 采用非对称套保策略,在企业预期目标位处期货端盈利与传统套保期货端盈利接近。

显然,第4种情况,在企业预期目标位处的总建仓量,超过了传统套保的一次建仓量,但价格运行到企业预期目标位时,已经接近套保结束的时间,短期内期货端暴露一定的头寸,风险要远远小于传统套保一次建仓初期期货端所面临的巨大风险。

3.1. 非对称套保主要参数

分析师建议企业选择最近1年来60天最大波动价差基础上稍微放大,将目标价差设置为800元,因此企业预期目标价位:

买入套保者: 首次建仓价+800

卖出套保者: 首次建仓价-800

表 2: 非对称套保主要参数 (通用)

非对称套保约束	非对称套保	非对称套保
	目标位累计建仓量接近情况	目标位期货端盈利接近情况
加码价差 (元/吨)	50	50
加码量差 (手)	2	2
首次建仓量 (手)	35	45
目标价差 (元/吨)	800	800

根据套保方案的首次建仓价以及表2给出的参数,可以得到对应的建仓计划,包括首次建仓价、各级加码价,以及首次建仓量、各级加码量,具体数据参见表3。

第8期套保方案数据参见特表 (SR1909)

第9期套保方案数据参见表 3A (SR1909)

第10期套保方案数据参见表 3B (SR2001)

第11期套保方案数据参见表 3C (SR2001)

特表: 第8期套保方案计划建仓价位及对应建仓量

2019年5月31日启动: 第8期套保方案加码触发价和加码量 (SR1909)								
建仓序号	目标位处非对称与传统建仓量接近				目标位处非对称与传统盈利接近			
	买入套保建仓价	卖出套保建仓价	当期建仓量 (手)	累计建仓量 (手)	买入套保建仓价	卖出套保建仓价	当期建仓量 (手)	累计建仓量 (手)
1	4943	4943	35	35	4943	4943	45	45
2	4993	4893	33	68	4993	4893	43	88
3	5043	4843	31	99	5043	4843	41	129
4	5093	4793	29	128	5093	4793	39	168
5	5143	4743	27	155	5143	4743	37	205
6	5193	4693	25	180	5193	4693	35	240

7	5243	4643	23	203	5243	4643	33	273
8	5293	4593	21	224	5293	4593	31	304
9	5343	4543	19	243	5343	4543	29	333
10	5393	4493	17	260	5393	4493	27	360
11	5443	4443	15	275	5443	4443	25	385
12	5493	4393	13	288	5493	4393	23	408
13	5543	4343	11	299	5543	4343	21	429
14	5593	4293	9	308	5593	4293	19	448
15	5643	4243	7	315	5643	4243	17	465
16	5693	4193	5	320	5693	4193	15	480
17	5743	4143	3	323	5743	4143	13	493
18	5793	4093	1	324	5793	4093	11	504

说明：首次建仓价取 SR1909 合约 5 月 31 日收盘价

数据来源：南华期货研究所

表 3A：第 9 期套保方案计划建仓价位及对应建仓量

2019 年 6 月 17 日启动：第 9 期套保方案加码触发价和加码量 (SR1909)								
建仓 序号	目标位处非对称与传统建仓量接近				目标位处非对称与传统盈利接近			
	买入套保 建仓价	卖出套保 建仓价	当期建仓量 (手)	累计建仓量 (手)	买入套保 建仓价	卖出套保 建仓价	当期建仓量 (手)	累计建仓量 (手)
1	5095	5095	35	35	5095	5095	45	45
2	5145	5045	33	68	5145	5045	43	88
3	5195	4995	31	99	5195	4995	41	129
4	5245	4945	29	128	5245	4945	39	168
5	5295	4895	27	155	5295	4895	37	205
6	5345	4845	25	180	5345	4845	35	240
7	5395	4795	23	203	5395	4795	33	273
8	5445	4745	21	224	5445	4745	31	304
9	5495	4695	19	243	5495	4695	29	333
10	5545	4645	17	260	5545	4645	27	360
11	5595	4595	15	275	5595	4595	25	385
12	5645	4545	13	288	5645	4545	23	408
13	5695	4495	11	299	5695	4495	21	429
14	5745	4445	9	308	5745	4445	19	448
15	5795	4395	7	315	5795	4395	17	465
16	5845	4345	5	320	5845	4345	15	480
17	5895	4295	3	323	5895	4295	13	493
18	5945	4245	1	324	5945	4245	11	504

说明：首次建仓价取 SR1909 合约 6 月 17 日收盘价

数据来源：南华期货研究所

表 3B：第 10 期套保方案计划建仓价位及对应建仓量

将在 2019 年 7 月 1 日启动：第 10 期套保方案加码触发价和加码量 (SR2001)								
建仓 序号	目标位处非对称与传统建仓量接近				目标位处非对称与传统盈利接近			
	买入套保 建仓价	卖出套保 建仓价	当期建仓量 (手)	累计建仓量 (手)	买入套保 建仓价	卖出套保 建仓价	当期建仓量 (手)	累计建仓量 (手)
1	5122	5122	35	35	5122	5122	45	45
2	5172	5072	33	68	5172	5072	43	88
3	5222	5022	31	99	5222	5022	41	129
4	5272	4972	29	128	5272	4972	39	168
5	5322	4922	27	155	5322	4922	37	205
6	5372	4872	25	180	5372	4872	35	240
7	5422	4822	23	203	5422	4822	33	273
8	5472	4772	21	224	5472	4772	31	304
9	5522	4722	19	243	5522	4722	29	333
10	5572	4672	17	260	5572	4672	27	360
11	5622	4622	15	275	5622	4622	25	385
12	5672	4572	13	288	5672	4572	23	408
13	5722	4522	11	299	5722	4522	21	429
14	5772	4472	9	308	5772	4472	19	448
15	5822	4422	7	315	5822	4422	17	465
16	5872	4372	5	320	5872	4372	15	480
17	5922	4322	3	323	5922	4322	13	493
18	5972	4272	1	324	5972	4272	11	504

说明：首次建仓价取 SR2001 合约 7 月 1 日收盘价

数据来源：南华期货研究所

表 3C：第 11 期套保方案计划建仓价位及对应建仓量

将在 2019 年 7 月 16 日启动：第 11 期套保方案加码触发价和加码量 (SR2001)								
建仓 序号	目标位处非对称与传统建仓量接近				目标位处非对称与传统盈利接近			
	买入套保 建仓价	卖出套保 建仓价	当期建仓量 (手)	累计建仓量 (手)	买入套保 建仓价	卖出套保 建仓价	当期建仓量 (手)	累计建仓量 (手)
1	5139	5139	35	35	5139	5139	45	45
2	5189	5089	33	68	5189	5089	43	88
3	5239	5039	31	99	5239	5039	41	129
4	5289	4989	29	128	5289	4989	39	168
5	5339	4939	27	155	5339	4939	37	205
6	5389	4889	25	180	5389	4889	35	240
7	5439	4839	23	203	5439	4839	33	273
8	5489	4789	21	224	5489	4789	31	304
9	5539	4739	19	243	5539	4739	29	333
10	5589	4689	17	260	5589	4689	27	360
11	5639	4639	15	275	5639	4639	25	385

12	5689	4589	13	288	5689	4589	23	408
13	5739	4539	11	299	5739	4539	21	429
14	5789	4489	9	308	5789	4489	19	448
15	5839	4439	7	315	5839	4439	17	465
16	5889	4389	5	320	5889	4389	15	480
17	5939	4339	3	323	5939	4339	13	493
18	5989	4289	1	324	5989	4289	11	504

说明：首次建仓价取 SR2001 合约 7 月 16 日收盘价

数据来源：南华期货研究所

3.2. 目标价位套保建仓量接近模式：买入套保

饮料厂采用非对称套保时若启用的是保守型，即目标位处期望非对称套保的累计建仓量与传统套保的建仓量接近。

第 9 期买入套保具体建仓数据见表 4A (SR1909)。

第 10 期买入套保具体建仓数据见表 4B (SR2001)。

第 11 期买入套保具体建仓数据见表 4C (SR2001)。

表 4A：第 9 期非对称套保（建仓量接近模式）动态数据：饮料厂买入套保

套保天数	SR1909		非对称买入套保（目标位处与传统成交量接近）							传统套保	非对称相对传统盈亏差	盈亏差折算成传统每吨盈亏	收盘价相对初始建仓价价差	保证金	
	第 9 期	期货收盘价	期货建仓价	建仓量	累计建仓量	当日建仓市值	累计建仓市值	累计建仓均价	期货端盈亏	期货端盈亏				非对称套保	传统套保
		日期	元/吨	元/吨	手	手	万元	万元	元/吨						
26	2019/7/12	5187	0	0	155	0.00	804.25	5188.72	-0.27	27.60	-27.87	-92.89	92.00	120.60	233.42
29	2019/7/15	5237	0	0	155	0.00	804.25	5188.72	7.48	42.60	-35.12	-117.05	142.00	121.76	235.67
30	2019/7/16	5208	0	0	155	0.00	804.25	5188.72	2.99	33.90	-30.91	-103.04	113.00	121.09	234.36
31	2019/7/17	5189	0	0	155	0.00	804.25	5188.72	0.04	28.20	-28.16	-93.85	94.00	120.64	233.51
32	2019/7/18	5189	0	0	155	0.00	804.25	5188.72	0.04	28.20	-28.16	-93.85	94.00	120.64	233.51

当日简评：当日 SR1909 最高价未触发第 6 次建仓加码价 5345 元（参见表 3A），没有加码交易。

注释：传统套保总建仓量为 300 手，建仓价 5095 元（取 6 月 17 日收盘价）。

数据来源：南华期货研究所

表 4B：第 10 期非对称套保（建仓量接近模式）动态数据：饮料厂买入套保

套保天数	SR2001		非对称买入套保（目标位处与传统成交量接近）							传统套保	非对称相对传统盈亏差	盈亏差折算成传统每吨盈亏	收盘价相对初始建仓价价差	保证金	
	第 10 期	期货收盘价	期货建仓价	建仓量	累计建仓量	当日建仓市值	累计建仓市值	累计建仓均价	期货端盈亏	期货端盈亏				非对称套保	传统套保
		日期	元/吨	元/吨	手	手	万元	万元	元/吨						
12	2019/7/12	5115	0	0	155	0.00	795.35	5131.29	-2.53	23.10	-25.63	-85.42	77.00	118.92	230.18

15	2019/7/15	5166	0	0	155	0.00	795.35	5131.29	5.38	38.40	-33.02	-110.07	128.00	120.11	232.47
16	2019/7/16	5139	0	0	155	0.00	795.35	5131.29	1.19	30.30	-29.11	-97.02	101.00	119.48	231.26
17	2019/7/17	5128	0	0	155	0.00	795.35	5131.29	-0.51	27.00	-27.51	-91.70	90.00	119.23	230.76
18	2019/7/18	5123	0	0	155	0.00	795.35	5131.29	-1.29	25.50	-26.79	-89.28	85.00	119.11	230.54

当日简评：当日 **SR2001** 最高价未触发了第 6 次建仓加码价 **5288** 元（参见表 3B），没有加码交易。

注释：传统套保总建仓量为 **300** 手，建仓价 **5038** 元（取 7 月 1 日收盘价）。

数据来源：南华期货研究所

表 4C：第 11 期非对称套保（建仓量接近模式）动态数据：饮料厂买入套保

套保天数	SR2001		非对称买入套保（目标位处与传统成交量接近）						传统套保	非对称	盈亏差	收盘价相对初始建仓价价差	保证金		
	第 8 期	期货收盘价	期货建仓价	建仓量	累计建仓量	当日建仓市值	累计建仓市值	累计建仓均价	期货端盈亏	期货端盈亏	相对传统盈亏差		折算成传统每吨盈亏	非对称套保	传统套保
天	日期	元/吨	元/吨	手	手	万元	万元	元/吨	万元	万元	万元	元/吨	元/吨	万元	万元
1	2019/7/16	5139	5139	35	35	179.87	179.87	5139.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	26.98	231.26
2	2019/7/17	5128	0	0	35	0.00	179.87	5139.00	-0.39	-3.30	2.92	9.72	-11.00	26.92	230.76
3	2019/7/18	5123	0	0	35	0.00	179.87	5139.00	-0.56	-4.80	4.24	14.13	-16.00	26.90	230.54

当日简评：当日 **SR2001** 最高价未触发了第 2 次建仓加码价 **5189** 元（参见表 3C），没有加码交易。

注释：传统套保总建仓量为 **300** 手，建仓价 **5139** 元（取 7 月 16 日收盘价）。

数据来源：南华期货研究所

3.3. 目标价位套保建仓量接近模式：卖出套保

糖厂采用非对称套保策略时若启用的是保守型，即在企业预期目标位处非对称套保的总建仓量与传统套保建仓量接近。

第 9 期卖出套保具体建仓数据见表 5A（SR1909）。

第 10 期卖出套保具体建仓数据见表 5B（SR2001）。

第 11 期卖出套保具体建仓数据见表 5C（SR2001）。

表 5A：第 9 期非对称套保（建仓量接近模式）动态数据：糖厂卖出套保

套保天数	SR1909		非对称卖出套保（目标位处与传统成交量接近）						传统套保	非对称	盈亏差	收盘价相对初始建仓价价差	保证金		
	第 9 期	期货收盘价	期货建仓价	建仓量	累计建仓量	当日建仓市值	累计建仓市值	累计建仓均价	期货端盈亏	期货端盈亏	相对传统盈亏差		折算成传统每吨盈亏	非对称套保	传统套保
天	日期	元/吨	元/吨	手	手	万元	万元	元/吨	万元	万元	万元	元/吨	元/吨	万元	万元
26	2019/7/12	5187	0	0	99	0.00	499.66	5047.02	-13.86	-27.60	13.74	45.81	92	77.03	233.42
29	2019/7/15	5237	0	0	99	0.00	499.66	5047.02	-18.81	-42.60	23.79	79.31	142	77.77	235.67
30	2019/7/16	5208	0	0	99	0.00	499.66	5047.02	-15.94	-33.90	17.96	59.88	113	77.34	234.36
31	2019/7/17	5189	0	0	99	0.00	499.66	5047.02	-14.06	-28.20	14.14	47.15	94	77.06	233.51

32	2019/7/18	5189	0	0	99	0.00	499.66	5047.02	-14.06	-28.20	14.14	47.15	94	77.06	233.51
----	-----------	------	---	---	----	------	--------	---------	--------	--------	-------	-------	----	-------	--------

当日简评：当日 **SR1909** 最低价未触发第 4 次建仓价 4945 元（参见表 3A），没有加码交易。
 注释：传统套保总建仓量为 300 手，建仓价 5095 元（取 6 月 17 日收盘价）。

数据来源：南华期货研究所

表 5B：第 10 期非对称套保（建仓量接近模式）动态数据：糖厂卖出套保

套保 天数	SR2001		非对称卖出套保（目标位处与传统成交量接近）							传统套保		非对称 相对传 统盈亏 差	盈亏差 折算成 传统每 吨盈亏	收盘价 相对初 始建仓 价价差	保证金	
	第 10 期	期货 收盘价	期货 建仓 价	建 仓 量	累 计 建 仓 量	当 日 建 仓 市 值	累 计 建 仓 市 值	累 计 建 仓 均 价	期 货 端 盈 亏	期 货 端 盈 亏	期 货 端 盈 亏				非 对 称 套 保	传 统 套 保
		天	日期	元/吨	元/吨	手	手	万元	万元	元/吨	万元	万元	万元	元/吨	元/吨	万元
12	2019/7/12	5115	0	0	68	0.00	344.23	5062.26	-3.59	-23.10	19.51	65.05	77	52.17	230.18	
15	2019/7/15	5166	0	0	68	0.00	344.23	5062.26	-7.05	-38.40	31.35	104.49	128	52.69	232.47	
16	2019/7/16	5139	0	0	68	0.00	344.23	5062.26	-5.22	-30.30	25.08	83.61	101	52.42	231.26	
17	2019/7/17	5128	0	0	68	0.00	344.23	5062.26	-4.47	-27.00	22.53	75.10	90	52.31	230.76	
18	2019/7/18	5123	0	0	68	0.00	344.23	5062.26	-4.13	-25.50	21.37	71.23	85	52.25	230.54	

当日简评：当日 **SR2001** 最低价未触发了第 3 次建仓价 4938 元（参见表 3B），没有加码交易。

注释：传统套保总建仓量为 300 手，建仓价 5038 元（取 7 月 1 日收盘价）。

数据来源：南华期货研究所

表 5C：第 11 期非对称套保（建仓量接近模式）动态数据：糖厂卖出套保

套保 天数	SR1909		非对称卖出套保（目标位处与传统成交量接近）							传统套保		非对称 相对传 统盈亏 差	盈亏差 折算成 传统每 吨盈亏	收盘价 相对初 始建仓 价价差	保证金	
	第 8 期	期货收 盘价	期货 建仓 价	建 仓 量	累 计 建 仓 量	当 日 建 仓 市 值	累 计 建 仓 市 值	累 计 建 仓 均 价	期 货 端 盈 亏	期 货 端 盈 亏	期 货 端 盈 亏				非 对 称 套 保	传 统 套 保
		天	日期	元/吨	元/吨	手	手	万元	万元	元/吨	万元	万元	万元	元/吨	元/吨	万元
1	2019/7/16	5139	5139	35	35	179.87	179.87	5139.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0	26.98	231.26	
2	2019/7/17	5128	0	0	35	0.00	179.87	5139.00	0.39	3.30	-2.92	-9.72	-11	26.92	230.76	
3	2019/7/18	5123	0	0	35	0.00	179.87	5139.00	0.56	4.80	-4.24	-14.13	-16	26.90	230.54	

当日简评：当日 **SR2001** 最低价未触发了第 2 次建仓价 4089 元（参见表 3C），没有加码交易。

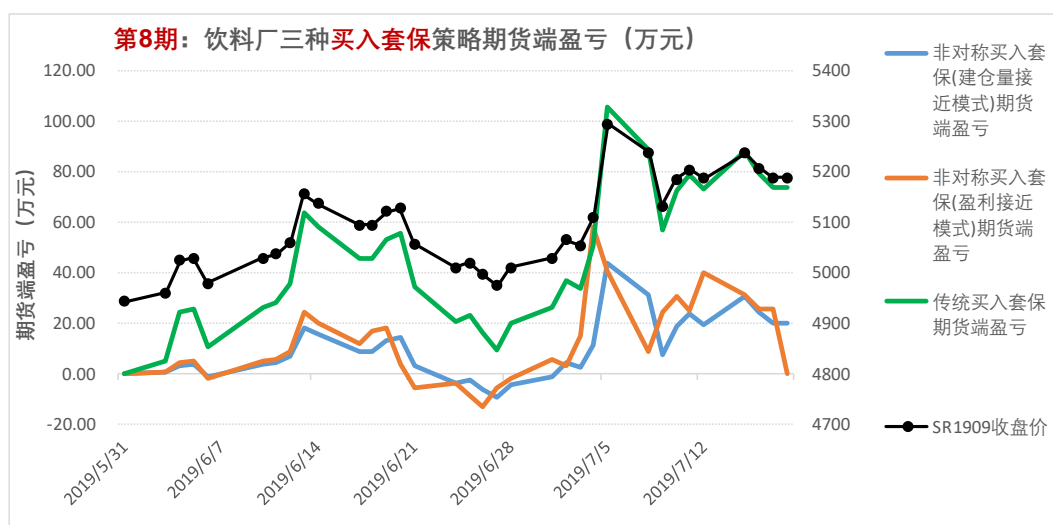
注释：传统套保总建仓量为 300 手，建仓价 5139 元（取 7 月 16 日收盘价）。

数据来源：南华期货研究所

4. 非对称套保与传统套保跟踪比较图汇总

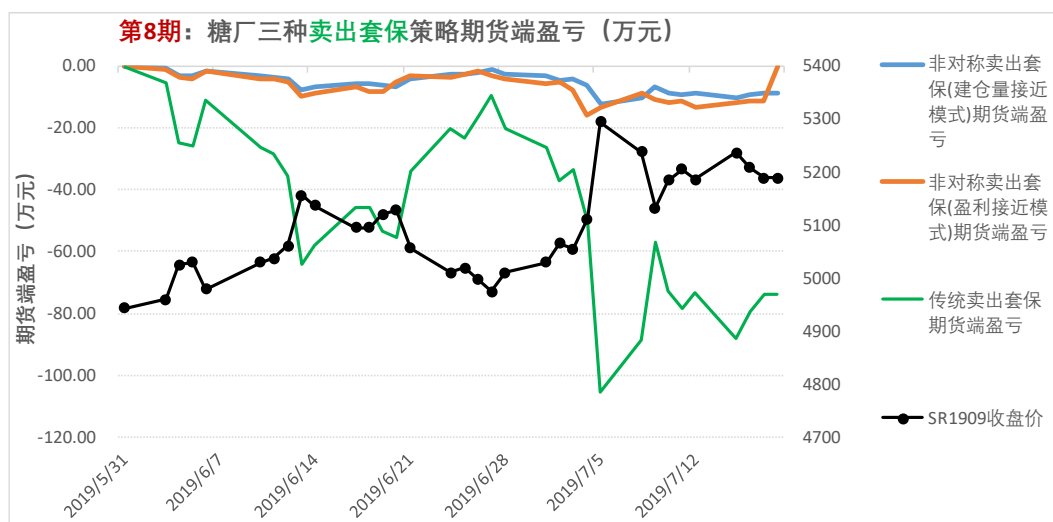
图 2 和图 3 是第 3 期套保三种买入套保和三种卖出套保策略期货端盈亏走势演化图，详细的比较分析将在第 1 期套保结束后给出。

图 2：三种买入套保策略期货端盈亏走势



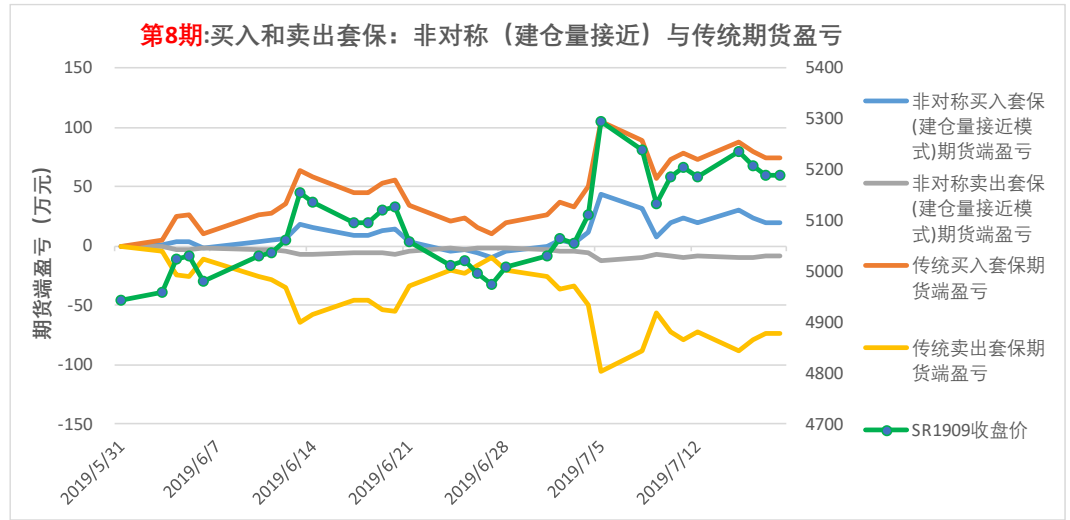
数据来源：南华期货研究所

图 3：三种卖出套保期货端盈亏走势



数据来源：南华期货研究所

图 4：非对称与传统买入卖出套保期货端盈亏走势对比图



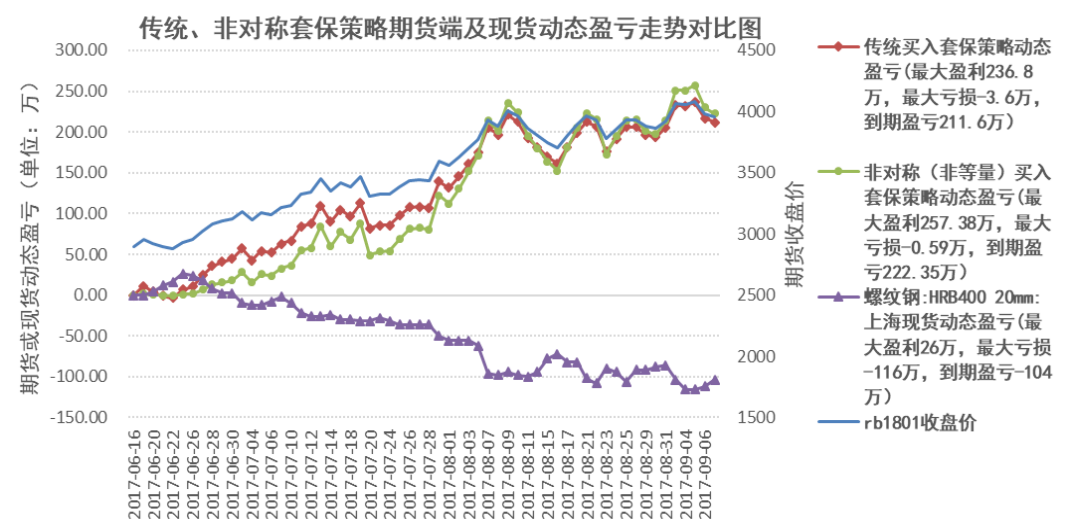
数据来源：南华期货研究所

5. 获奖报告摘录内容

本节摘录我们获奖报告中的部分图表（螺纹钢），供投资者参考，以增进对非对称套保与传统套保差别的感性认识。报告中的品种是螺纹钢，但其思路和计算模式也适用于其他的期货品种。

5.1. 螺纹钢价格大幅上涨背景下非对称买入套保

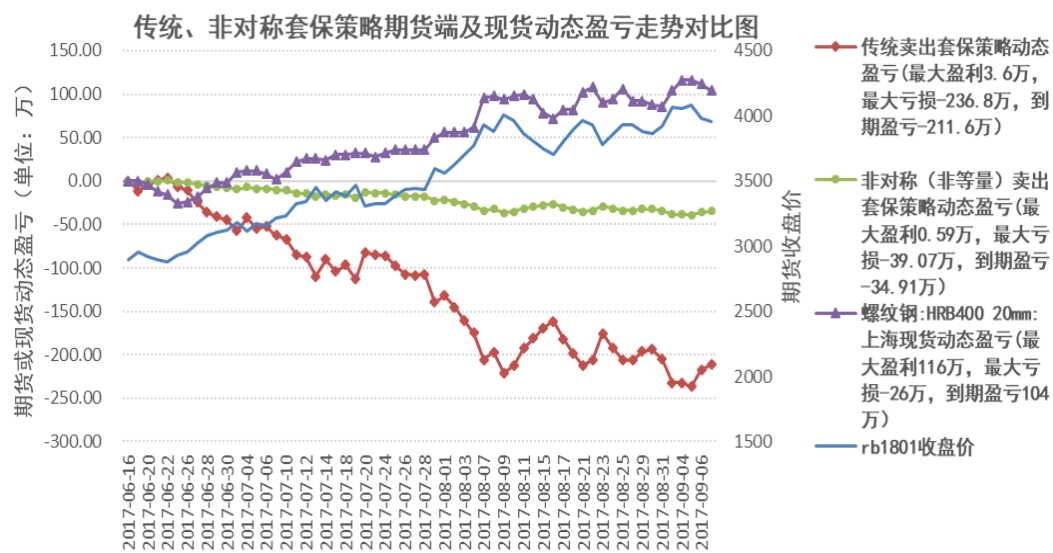
图 2：非对称买入套保策略与传统买入套保策略期货盈亏走势图（上升走势）



资料来源：南华期货研究所深圳分所

5.2. 螺纹钢价格大幅上涨背景下非对称卖出套保

图 3：非对称卖出套保策略与传统卖出套保策略期货盈亏走势图（上升走势）



资料来源：南华期货研究所深圳分所

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号801、802单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路663号1楼、7楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第3-8间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街89号（南通总部大厦）六层603、604室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦A座1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号8层805室
电话：0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道1277号 香格大厦7楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

合肥营业部

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话：

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区冻源园大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net