



黑色链走势偏强，后续仍有上行空间

期市策略周报

2017-02-20

行情简析

- **金融衍生品**：再融资新规旨在引导资金脱虚向实，限制市场过度投机，对股指积极作用。市场情绪方面，养老金入市在即加之两会临近增强了资金的炒作力度，短期股指承压面临回调，但预期后期将继续走强。
- **商品**：工业品走势分化，黑色链高位偏强震荡，但能化品则调明显，本周预计工业品整体走强为主。
- 上半年终端需求有望持稳偏强，但因市场淡季提前对钢材大量补库，真正进入旺季后，实际需求将会相对平淡。而原料相对更为乐观，主要为当前钢厂利润丰厚，后市开工率增加将会逐步支撑需求，且其库存水平并未明显偏高。策略上前期相对偏弱的原料煤焦补涨幅度将相对较大。
- 终端旺季需求将支撑期价，聚烯烃存企稳反弹动力。
- 东南亚逐步进入停割期，虽抛储及库存升高打压市场，但需求端支撑仍较好，橡胶仍有企稳反弹动力。
- 全球两大铜矿山相继罢工减产，国内进口铜精矿现货 TC 大幅下降，沪铜获支撑，前多继续持有。
- 锌矿短缺逐渐传导至冶炼端，冶炼厂减产致锌市供应继续收紧，但受环保影响，下游企业复工不佳，沪锌承压，短期或继续偏弱运行，新单暂观望。
- 去产能炒作逐渐降温后，铝价或重回基本面，而高企的现货库存将令铝价承压，沪铝新空尝试。
- 菲律宾关停镍矿消息持续发酵，且当前正处雨季，镍矿供应持续紧张，加之下游不锈钢需求向好，沪镍新多继续入场。

兴业期货研究部

联系人：郭妍芳

021-38296174

guoyf@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

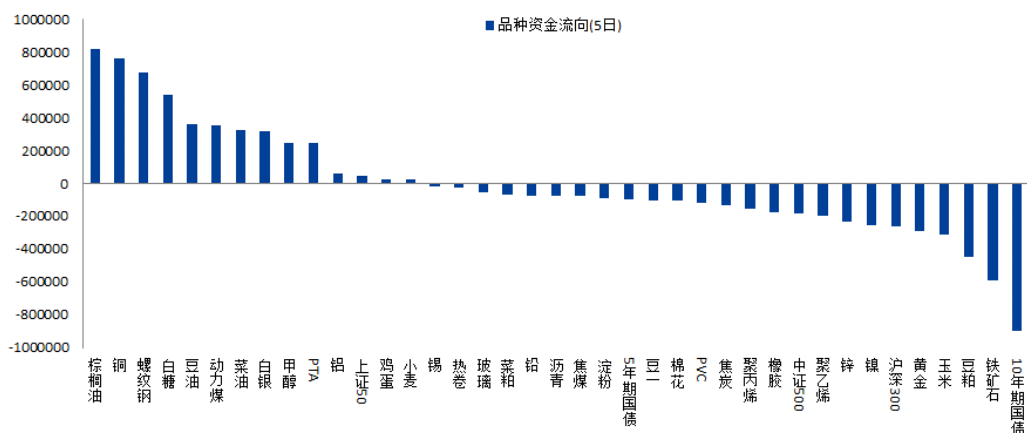
一、本周行情概览	4
二、周度宏观面分析	5
2.1、周度财经日历	5
2.2、央行动态	5
2.3、当周主要宏观经济指标跟踪	5
三、本周产业链综述	6
3.1、股指冲高回落，偏多思路未改	6
3.2、化工品短线有望止跌，可轻仓介入多单.....	6
3.3、黑色链延续涨势，煤焦补涨空间较大.....	7
3.4、铜锌镍持多头思路，沪铝新空尝试.....	7
三、周度策略统计	8

插图目录

图 1 本周期市资金流向.....	4
图 2 本周期市涨跌幅.....	4
图 3 本周期市波动率.....	4
图 4 央行公开市场操作.....	5
图 5 央行其他操作工具投放量.....	5
图 6 我国 1 月 PPI 值再创新高.....	6
图 7 我国 1 月社会融资规模远超预期.....	6

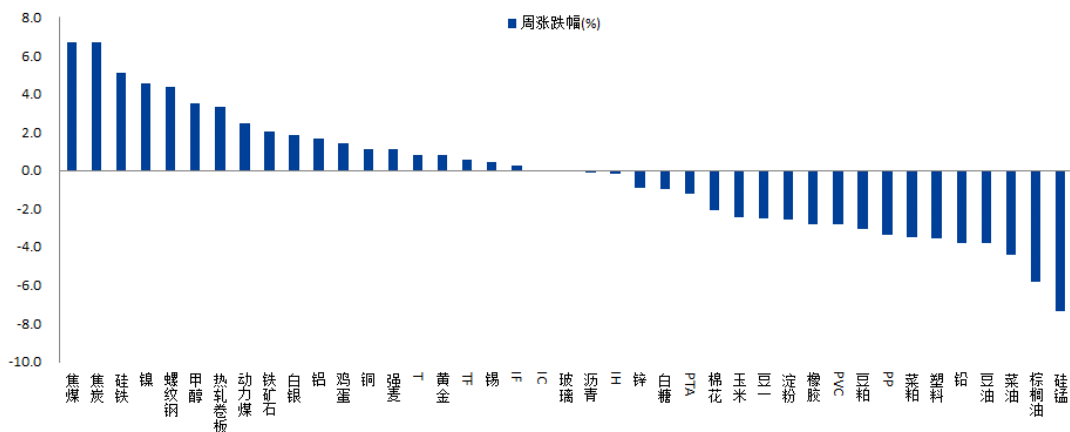
一、本周行情概览

图 1 本周期市资金流向



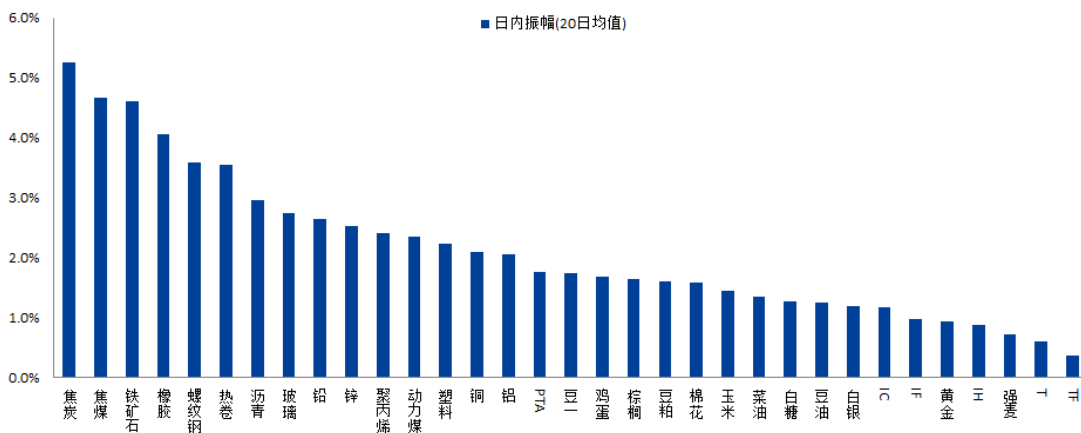
更新时间: 2017-02-20 更新频率: 每周

图 2 本周期市涨跌幅



更新时间: 2017-02-20 更新频率: 每周

图 3 本周期市波动率



更新时间: 2017-02-20 更新频率: 每周

二、周度宏观面分析

2.1、周度财经日历

类型	当周重要数据及事件提示(2017.2.20-2017.2.26)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2017/2/20	23:00	欧元区	2月消费者信心指数初值	高
	2017/2/21	17:00	欧元区	2月Markit制造业PMI初值	高
	2017/2/21	22:45	美国	2月Markit制造业PMI初值	高
	2017/2/22	23:00	美国	1月成屋销售总数	高
	2017/2/24	23:00	美国	1月新屋销售总数	高
	2017/2/24	23:00	美国	2月密歇根大学消费者信心指数终值	高

2.2、央行动态

截至 2 月 17 日当周，央行公开市场操作投放货币为 7500 亿，前值为 0 亿；回笼货币为 9000 亿，前值为 6250 亿；净投放货币量为-1500 亿元，前值为-6250 亿。

MLF 操作方面，上周央行投放了 1500 亿 6M 期 MLF 和 2435 亿 1Y 期 MLF，同时有 2050 亿 MLF 到期，综合看上周 MLF 净投放 1885 亿。虽然上周到期的 TLF 未续做，但通过超额续作 MLF，流动性到期压力明显缓解。展望本周，央行流动性到期基数较小，资金面将维持平稳。

图 4 央行公开市场操作

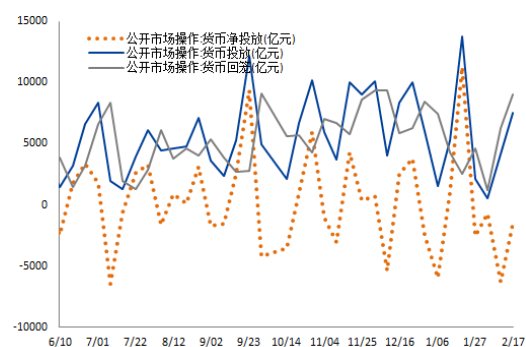
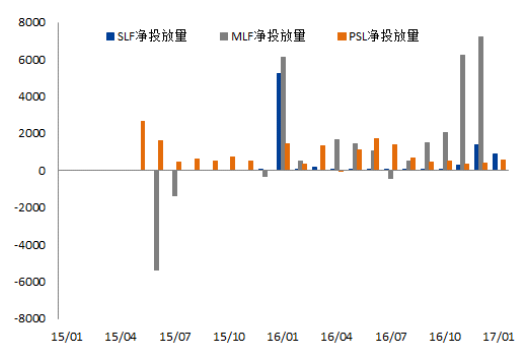


图 5 央行其他操作工具投放量



更新时间：2017-02-20 更新频率：每周

2.3、当周主要宏观经济指标跟踪

受上游工业品持续涨价、低基数等推动，我国 1 月 PPI 同比+6.9%，为近五年新高，预期+6.5%；而受春节因素影响，当月 CPI 同比+2.5%，预期+2.4%，总体涨幅温和。

此外，我国 1 月新增社会融资规模为 3.74 万亿元，创历史新高，预期为 3 万亿元，主要是实体企业融资需求增强、表外融资扩张所致。

综合 1 月物价走势、社会融资及信贷数据看，国内宏观经济延续好转态势。考虑去杠杆导向，预计央行货币政策将维持中性偏紧局面。

图 6 我国 1 月 PPI 值再创新高

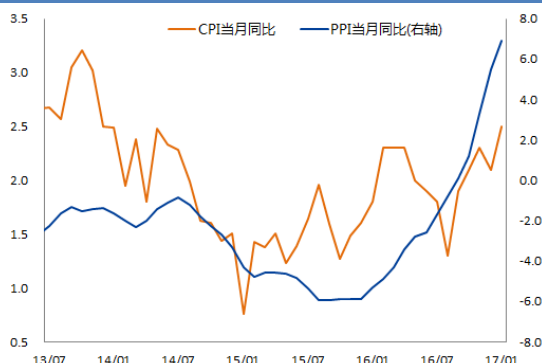
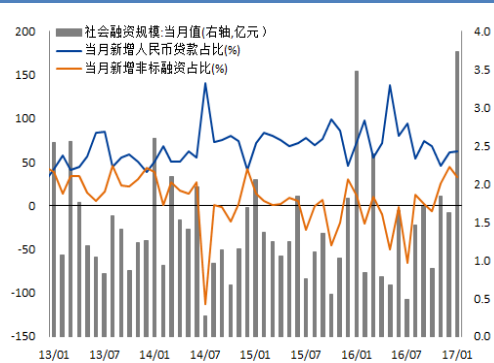


图 7 我国 1 月社会融资规模远超预期



更新时间：2017-02-20 更新频率：每周

三、本周产业链综述

3.1、股指冲高回落，偏多思路未改

股指：综合 1 月物价走势、社会融资及信贷数据看，国内宏观经济延续好转态势。考虑去杠杆导向，预计央行货币政策将维持中性偏紧局面。

申万行业涨跌互现，家用电器与食品饮料板块出现领涨，而建筑材料，农林牧渔以及汽车板块短线止盈收跌。主题概念方面，150 只概念指数中，只有 35 个概念指数板块上涨，丝绸之路，上海本地国改概念相对强势，出现领涨。而区块链，土地流转与无人机指数领跌。

投资策略：政策方面，再融资新规旨在引导资金脱虚向实，限制市场过度投机，对股指启积极作用。市场情绪方面，养老金入市在即加之两会临近增强了资金的炒作力度，短期股指承压面临回调，但预期后期将继续走强，IF 多单可继续持有。

3.2、化工品短线有望止跌，可轻仓介入多单

聚烯烃：周内聚烯烃大幅回调，资金亦跟随流出。前期期价大幅升水现货及库存高企是本轮价格调整的主要因素。但就聚烯烃当前基本面来看市场缺乏继续下跌动力，春季为传统下游需求旺季，下游刚需仍有支撑，下半周现货市低价货源成交明显放量，因此需求端有支撑；另上半年聚烯烃检修亦相对频繁，且新装置投产压力不大，因此供给端压力相对偏小。另从价差结构看 9 月期价升水 5 月，供给压力可逐步后移亦减轻了上半年的供给压力。整体预计在聚烯烃旺季需求证伪前期价仍有企稳反弹动力，操作上可逢低尝试介入多单。

橡胶：天然橡胶主产区陆续进入停割期，橡胶供应淡季来临，叠加泰国洪水造成的减产，供应缺口或甚于往年；1 月重卡销售同比大幅增长，显示下游需求向好；合成胶、原料价格高位；青岛保税区库存大涨 29%至 15.66 万吨，库存压力骤升。

综合看，上周末前多资金大幅离场令沪胶承压回调，技术上破位明显，且青岛保税区库存大



涨 29%至 15.66 万吨，库存压力骤升，预计本周沪胶偏弱运行，新单暂观望。

3.3、黑色链延续涨势，煤焦补涨空间较大

螺纹/铁矿/煤焦：当前市场对旺季需求分歧较大。我们对钢材终端需求相对乐观，但同时因当前钢材囤货量过大，将对未来旺季需求形成稀释，预计实际需求将较为平淡。

当前钢厂利润丰厚，钢厂开工率近期有望继续攀升，对于上游炉料需求支撑作用明显。

上游炉料库存堆积并不明显，尤其煤焦库存仍处于相对低位，其价格补涨空间也将较大。

综合来看，我们认为上半年终端需求有望持稳偏强，但因市场淡季提前对钢材大量补库，真正进入旺季后，实际需求将会相对平淡。而原料相对更为乐观，主要为当前钢厂利润丰厚，后市开工率增加将会逐步支撑需求，且其库存水平并未明显偏高。

因此，策略上短期继续看多黑色链，但随着旺季临近，上涨持续时间并不非常乐观。品种上，前期相对偏弱的原料煤焦补涨幅度将相对较大。

3.4、铜锌镍持多头思路，沪铝新空尝试

沪铜：供应方面，占全球铜矿产量约 6%的智利 Escondida 铜矿工人 2 月 9 日开始无限期罢工，且 2017 年全球面临劳工谈判的铜矿产量大约占全球铜生产量的近 15%，约 350 万吨，效仿 Escondida 铜矿罢工的可能性增加，铜矿供应预期受阻。

2017 年铜矿长协加工费降至 92.5 美元/吨，下调 5%，这将为之后现货或零单加工费定下基调，并限制精铜的产能。且从短期来看，受全球两大铜矿山相继罢工减产影响，市场预期铜矿供应收紧，国内进口铜精矿现货 TC 大幅下降至 80-85 美元/吨。

铜下游需求出现季节性下滑，但节后开工明显增加，需求将逐渐改善。

整体看，全球两大铜矿山相继罢工减产，国内进口铜精矿现货 TC 大幅下降，沪铜获支撑，前多继续持有。

沪锌：锌精矿加工费持续刷新历史新低，锌矿供应短缺格局延续，且锌矿短缺通过低加工费传导至冶炼端，冶炼厂减产致锌市供应继续收紧。

需求方面，受新一轮环保影响，节后锌下游企业复工状况不理想，但后市将逐渐恢复，社会库存亦会因此而出现回落。

总体看，锌矿短缺逐渐传导至冶炼端，冶炼厂减产致锌市供应继续收紧，但受环保影响，下游企业复工不佳，沪锌承压，短期或继续偏弱运行，新单暂观望。

沪铝：运输改善令铝锭到货大幅增加，铝锭社会库存攀升至 90 万吨以上，库存压力骤升；需求方面，元宵节过后，部分复工企业因铝价高企推迟采购，下游需求稍有抑制。总体看，去产能炒作逐渐降温后，铝价或重回基本面，而高企的现货库存将令铝价承压，沪铝新空尝试。

沪镍：菲律宾政府于本月初下令关停 23 座矿场，且其中多数为镍矿，关停矿场的产量约占该国镍矿总产量的一半，且当前正处雨季，镍矿供应持续紧张；



元宵过后，不锈钢下游刚需逐渐复苏，且贸易商和下游补库需求释放，镍生铁市场看涨情绪浓厚；

总体看，菲律宾关停镍矿消息持续发酵，且当前正处雨季，镍矿供应持续紧张，加之下游不锈钢需求向好，沪镍新多继续入场。

三、周度策略统计

类型	合约/ 组合	方 向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	IF1703	多	3382	2017-02-10	4星	3500	3330	/
单边	RB1705	多	3437	2017-2-10	3星	3800	3300	/
单边	CU1704	多	40180	2016-11-08	3星	52000	39500	/
单边	ZN1704	多	19385	2016-11-01	3星	26000	19000	/
单边	AL1704	空	13100	2016-12-07	3星	12000	14100	/
单边	NI1705	多	82540	2017-02-03	3星	90000	81000	/
单边	L1705	多	9900	2017-02-20	3星	10500	9600	/

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801
自编 802 室

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800