



通胀预期回落，商品市场下行明显

期市策略周报

2017-04-17

行情简析

- **金融衍生品**：证券市场监管不断升级，券商银行等板块首当其冲下跌拖累指数。近期行情出现分化，受政策主导板块粤港澳，雄安等涨幅较好，而高送转，次新股全面下跌，市场赚钱效应降低，整体热度减弱，短期新单观望为主。
- **商品**：工业品周内下跌，品种方面黑色及能化跌幅较大。
- 当前盘面各品种普遍贴水幅度较深，对于后市，在经济以及房地产行业数据依然向好背景下，黑色链需求很难有大幅下降，故当前市场氛围有过度悲观之嫌。做空盈亏比较差，宜耐心等待做多机会。
- 供应维持充裕，而下游终端需求不足，市场显现供大于求，沪胶弱势格局难改
- 铜矿供应疑虑暂缓解，国内进口铜精矿 TC 小幅回升，沪铜供给端驱动减弱，新单暂观望。
- 新疆昌吉停止 3 家违规在建电解铝产能项目建设，电解铝供给侧改革序幕开启，后续去产能有望加速，沪铝受提振，新多入场。
- 锌矿短缺逐渐传导至冶炼端，冶炼厂检修减产情况明显增加，且下游消费整体依然维持增长，锌锭社会库存有望维持下降趋势，沪锌前多持有。
- 国内镍矿库存继续下滑，但随着菲律宾苏里高雨季结束，发货量开始增加，供应紧张有望缓解，预计本周沪镍震荡为主，新单暂观望。

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

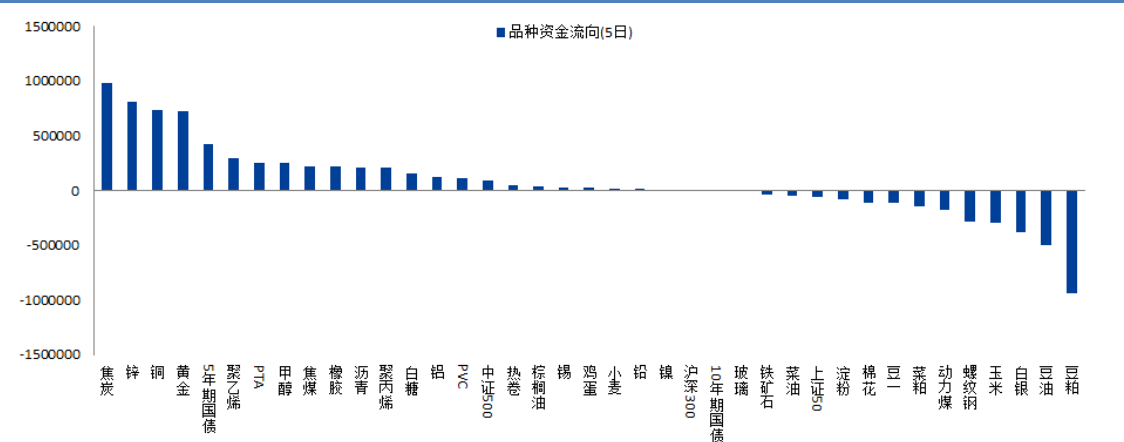
一、本周行情概览	4
二、周度宏观面分析	5
2.1、周度财经日历	5
2.2、央行动态	5
2.3、当周主要宏观经济指标跟踪	5
三、本周产业链综述	6
3.1、证券监管从严，市场热度减弱	6
3.2、化工品偏弱运行，前空可持有	7
3.3、黑色链持续大跌，远月预期不宜过度悲观.....	7
3.4、电解铝供给侧改革序幕开启，沪铝持多头思路.....	7
3.5、地缘政治紧张格局加剧，贵金属前多继续持有.....	8
三、周度策略统计	9

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 2013-2017 年 R007 走势.....	5
图 6 我国 3 月 PPI 值增速放缓.....	6
图 7 我国 3 月出口情况持续改善.....	6
图 8 美国 3 月核心 CPI 增速不及预期.....	6
图 9 美国 3 月零售销售表现平淡.....	6

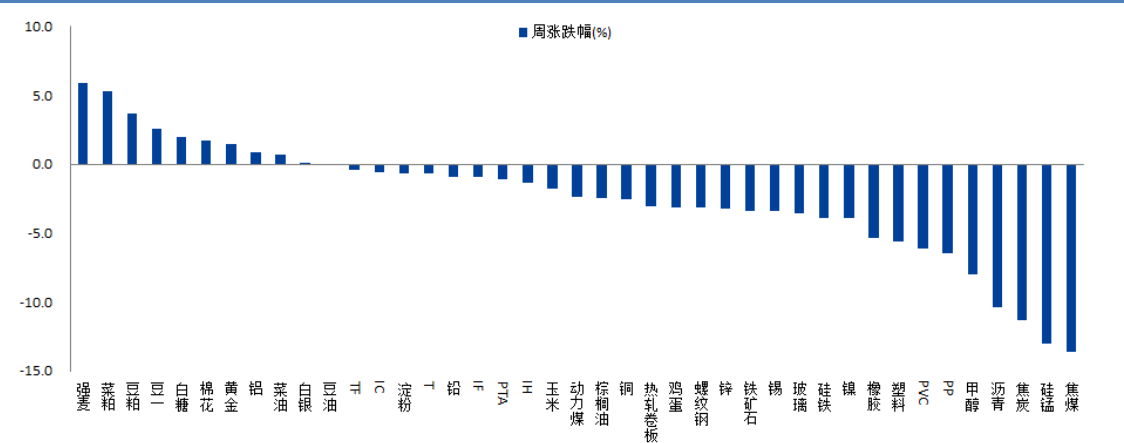
一、本周行情概览

图 1 本周期市资金流向



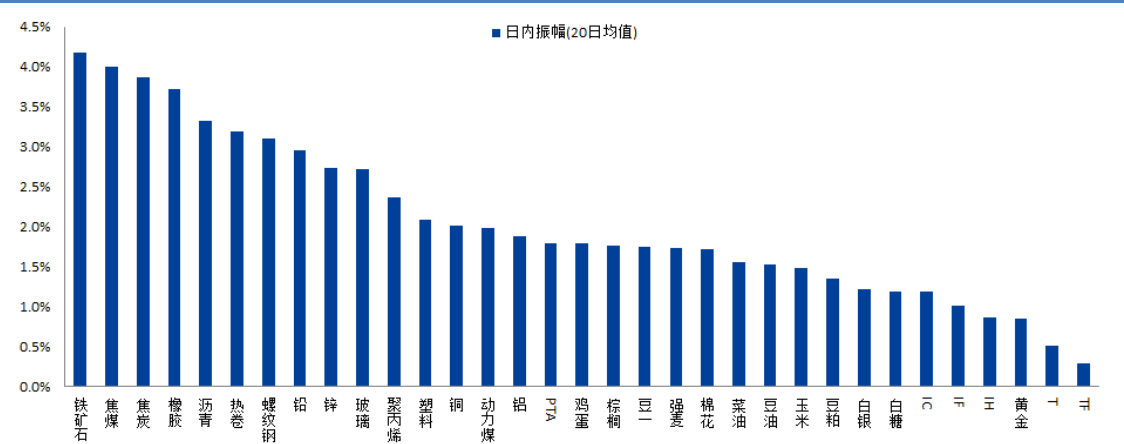
更新时间：2017-04-17 更新频率：每周

图 2 本周期市涨跌幅



更新时间：2017-04-17 更新频率：每周

图 3 本周期市波动率



更新时间：2017-04-17 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(2017.4.17-2017.4.23)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2017/4/17	10:00	中国	3月规模以上工业增加值	高
	2017/4/17	10:00	中国	3月社会消费品零售总额	高
	2017/4/17	10:00	中国	3月城镇固定资产投资总额	高
	2017/4/17	10:00	中国	第1季度GDP值	高
	2017/4/18	21:15	美国	3月工业产出值	高
	2017/4/20	2:00	美国	经济褐皮书报告	高
	2017/4/20	22:00	欧元区	4月消费者信心指数初值	高
	2017/4/21	16:00	欧元区	4月Markit制造业PMI初值	高
	2017/4/21	21:45	美国	4月Markit制造业PMI初值	高

2.2、央行动态

截至4月14日当周，央行公开市场操作投放货币为2000亿，前值为0亿；回笼货币为1300亿，前值为1000亿；净投放货币量为700亿元，前值为-1000亿。此外，上周央行投放了839亿抵押补充贷款（PSL）。

展望下周，央行公开市场将有1900亿逆回购和2345亿MLF到期，此外，根据往年经验，4月20号左右面临企业缴税压力，资金利率明显上行，本周资金面压力不容忽视。

图4 央行公开市场操作

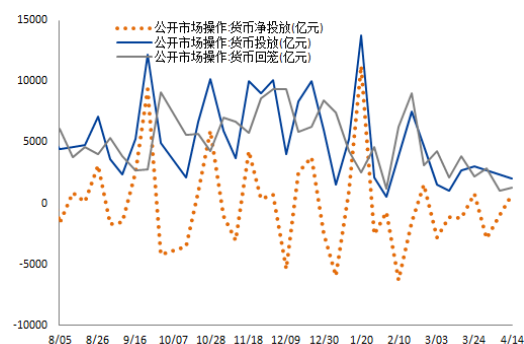
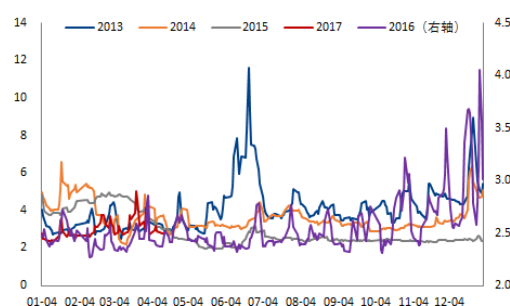


图5 2013-2017年R007走势



更新时间：2017-04-17 更新频率：每周

2.3、当周主要宏观经济指标跟踪

随食品价格回落，我国3月CPI同比+0.9%，预期+1%；而受煤炭、能化品价格转弱

影响，当月 PPI 同比+7.6%，增速较上月回落预期+7.5%。因下游终端需求表现平淡，而上游涨价趋势放缓，预计年初市场的通胀预期较明显回落，预计对大宗商品走势呈边际偏空影响。

因美国、欧元区等需求回暖，我国 3 月出口同比+16.4%，预期+4.3%，已连续 3 月走好，预计该趋势可阶段性延续。

图 6 我国 3 月 PPI 值增速放缓

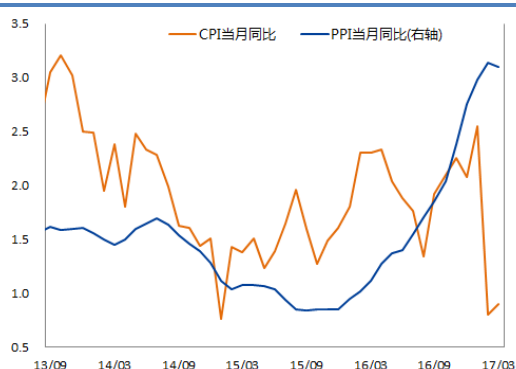
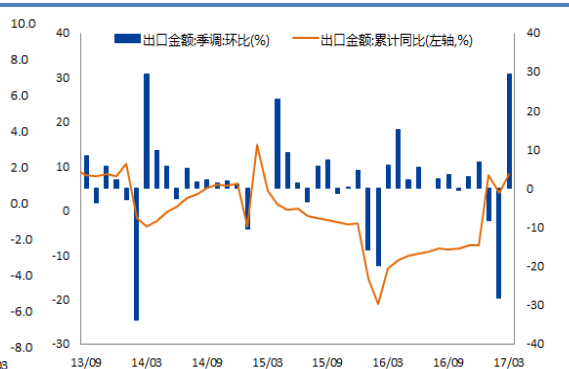


图 7 我国 3 月出口情况持续改善



更新时间：2017-04-17 更新频率：每周

美国 3 月核心 CPI 同比+2%，预期+2.3%，前值+2.2%；其 3 月零售销售环比-0.2%，符合预期，前值为-0.3%。综合看，其物价走势及消费情况均较一半、对市场情绪无明显驱动，致美联储加息预期阶段性缓和，直接利多贵金属。

图 8 美国 3 月核心 CPI 增速不及预期

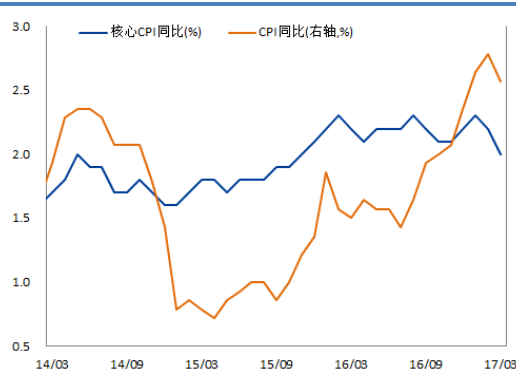
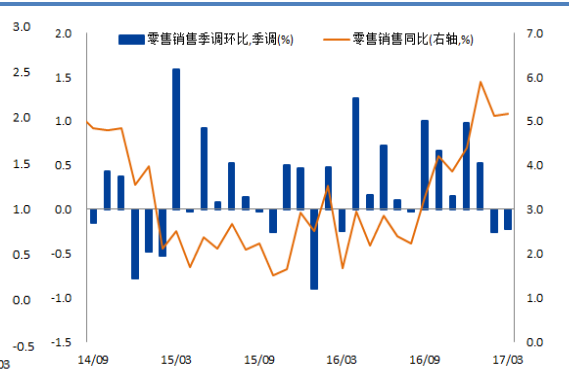


图 9 美国 3 月零售销售表现平淡



更新时间：2017-04-17 更新频率：每周

三、本周产业链综述

3.1、证券监管从严，市场热度减弱

股指：随食品价格回落，我国 3 月 CPI 同比+0.9%，预期+1%；而受煤炭、能化品价格转弱影响，当月 PPI 同比+7.6%，增速较上月回落预期+7.5%。

申万行业多数收跌，休闲服务、轻工制造以及电子板块领跌，而建筑材料、国防军工板块依旧领涨。



主题概念方面，150 只概念指数中，只有 20 个概念指数板块上涨，受政策刺激，粤港澳自贸相关概念领涨。而受到监管影响，次新股与高送转概念领跌。

投资策略：政策方面，证券市场监管不断升级，短期造成负面影响，券商银行等板块首当其冲下跌拖累指数。市场情绪方面，近期行情出现分化，受政策主导板块粤港澳，雄安等涨幅较好，而高送转，次新股全面下跌，市场赚钱效应降低，整体热度减弱，短期新单观望为主。

3.2、化工品偏弱运行，前空可持有

橡胶：泰国仍有 10.5 万吨橡胶需要在 5 月前完成拍卖；随着宋干节的结束，本周泰国就将进入新一轮的割胶季，目前气候十分利于橡胶的产出；下游终端需求不足。

综合看，随着宋干节的结束，本周泰国就将进入新一轮的割胶季，目前气候十分利于橡胶的产出，且泰国政府仍有 10.5 万吨橡胶等待拍卖，供应维持充裕，而下游终端需求不足，市场显现供大于求，沪胶弱势格局难改，前空继续持有。

3.3、黑色链持续大跌，远月预期不宜过度悲观

螺纹/铁矿/煤焦：热卷下游需求转弱，库存去化也放缓，基本面相对最差，价格下行压力亦较大。

螺纹更多受热卷及钢坯下跌影响，虽近期价格表现偏弱，但下方空间不宜高看。

铁矿石自身供给充裕，在钢材弱势下行背景下，其也将以下跌为主。

煤焦现货依然较为强势，但在下游钢价下行压力下，远期需求预期亦较差。

综合来看，近期受钢材需求下降，以及市场对远期经济悲观心态影响，黑色链价格均现大跌。

而经历持续下跌后，当前盘面各品种普遍贴水幅度较深，对于后市，在经济以及房地产行业数据依然向好背景下，黑色链需求很难有大幅下降，故当前市场氛围有过度悲观之嫌。

策略上，因判断黑色链续跌空间有限，做空盈亏比较差，宜耐心等待做多机会，其中螺纹再钢厂利润转差，以及环保去产能压力不减背景下，后期有望成为最强品种。

3.4、电解铝供给侧改革序幕开启，沪铝持多头思路

沪铜：随着智利 Escondida 铜矿及秘鲁 Cerro Verde 铜矿罢工结束，印尼 Grasberg 铜矿恢复出口，铜矿供应疑虑暂缓解，国内进口铜精矿 TC 因此小幅回升，截止 4 月 14 日，报 72-80 美元/吨。上周，南方铜业位于秘鲁的 Toquepala、Cuajone 铜矿和 Ilo 冶炼厂工人于当地时间 4 月 10 日零点开始罢工，但两个铜矿在全球铜矿产量中占比较小，市场反映平淡，料其难扰动铜精矿 TC 回暖进程。

下游需求方面依然未见明显入市。

整体看，智利 Escondida 铜矿及秘鲁 Cerro Verde 铜矿罢工结束，印尼 Grasberg 铜矿恢复出口，铜矿供应疑虑暂缓解，国内进口铜精矿 TC 小幅回升，沪铜供给端驱动减弱，新单暂观望。



沪锌：锌精矿加工费维持低位，锌矿供应依然偏紧，且锌矿短缺逐渐传导至冶炼端，3至4月冶炼厂检修减产情况明显增加。截止2017年3月，国内精炼锌产量43万吨，同比下降4.03%，产量降幅明显。

需求方面，虽然实际消费仍略不及市场预期，但整体依然维持增长，锌锭社会库存有望维持下降趋势。

总体看，锌矿短缺逐渐传导至冶炼端，冶炼厂检修减产情况明显增加，且下游消费整体依然维持增长，锌锭社会库存有望维持下降趋势，沪锌前多持有。

沪铝：4月14日，新疆昌吉回族自治州政府网站发布《关于停止违规在建电解铝产能的公告》，决定停止新疆东方希望有色金属有限公司等3家企业违规在建电解铝产能项目建设，涉及总年产能200万吨，电解铝供给侧改革序幕正式开启，后续去产能有望加速。

需求方面，市场货源充裕，下游保持按需采购。截止本周一，主要铝锭库存为121万吨，环比下降，显示下游需求有所回升。

总体看，新疆昌吉停止3家违规在建电解铝产能项目建设，电解铝供给侧改革序幕开启，后续去产能有望加速，沪铝受提振，新多入场。

沪镍：截止4月14日，全国七大港口镍矿库存543万湿吨，环比下滑20万湿吨，原料供应维持紧缺。但随着菲律宾苏里高雨季结束，发货量开始增加，菲律宾苏里高PGMC公司已确认向中国发运55万湿吨镍矿，首船已于4月9日离港，5月初之前将完成其余9条船的装运。除此之外，东方特钢也已经派船至印尼开始装运镍矿，业内预期印尼首条镍矿将于5月进入中国市场。

需求方面，不锈钢下游采购较为平稳。

总体看，国内镍矿库存继续下滑，但随着菲律宾苏里高雨季结束，发货量开始增加，供应紧张有望缓解，预计本周沪镍震荡为主，新单暂观望。

3.5、地缘政治紧张格局加剧，贵金属前多继续持有

贵金属：本周美国公布的经济数据多空交织，美元震荡运行，市场焦点主要集中在美国对叙利亚军事打击的后续处理、美国对阿富汗ISIS的军事打击以及朝鲜半岛核武危机上，战争序幕可能开启令全球避险情绪大增；

展望后市，当下市场焦点集中在美国对外军事政策方面，朝鲜半岛核武威胁、叙利亚军事打击后续进展以及外部因素如欧洲各国大选等，或令良好的美国经济数据对美元的支撑减弱，其他因素影响将逐渐增强，美元上行将受拖累，预计本周将延续震荡偏弱态势；

VIX指数上周出现显著上行，地缘政治紧张格局加剧、法国大选第一轮投票展开等不确定性将继续推升全球避险情绪，避险情绪将是提振贵金属的主要驱动。

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	IF1704	多	3407	2017-03-17	3星	3630	3370	/
单边	RU1709	空	19040	2017-03-08	3星	14000	15500	/
单边	AL1706	多	14230	2017-4-17	3星	15500	14000	
单边	ZN1706	多	19385	2016-11-01	3星	24000	21850	
单边	AU1706	买	272	2017-3-13	3星	300	280	

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

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058