



## 工业品震荡下跌，品种间逐步分化

期市策略周报

2017-04-24

### 行情简析

- **金融衍生品**：在管理层从严监管及银监会对金融去杠杆提速局面下，利于股市中长期发展，但是对于短期影响较大，题材热点全面下跌，市场情绪涣散。从操作上看，目前应耐心等待市场风险释放，待市场稳定后可介入做多。
- **商品**：工业品周内整体小幅下跌，黑色链走势相对偏强，能化品则走势偏弱。
- 黑色链当前供需面而言：产业链阶段性复产已经完成，后续产量增加空间有限；房地产收紧政策并未阻止房地产投资增速继续攀升至新高。综合供需两端实际基本面并不悲观。
- 橡胶供应维持充裕，而下游需求受环保及库存压制，开工不及预期，消费略显疲弱，沪胶弱势难改。
- 印尼自由港 Grasberg 铜矿 5 月 1 日再罢工，但供给端的扰动已在一季度为市场提前消化，沪铜上行空间有限。
- 电解铝供给侧改革顺利推进，后续去产能进度和力度或超乎市场预期，沪铝上行驱动较强。
- 供给端利多逐渐消化，且环保检查或影响下游镀锌消费量，沪锌承压，但锌锭库存维持下降趋势，沪锌下行空间亦有限。
- 菲律宾进入传统出货旺季，印尼进口亦有序推进，且青山印尼三期 RKEF 生产线陆续投产，镍市供给预期增加，加之不锈钢厂利润收窄或向上打压原料价格，沪镍承压。

兴业期货研究部

联系人：郭妍芳

021-38296174

[guoyf@cifutures.com.cn](mailto:guoyf@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

## 目录

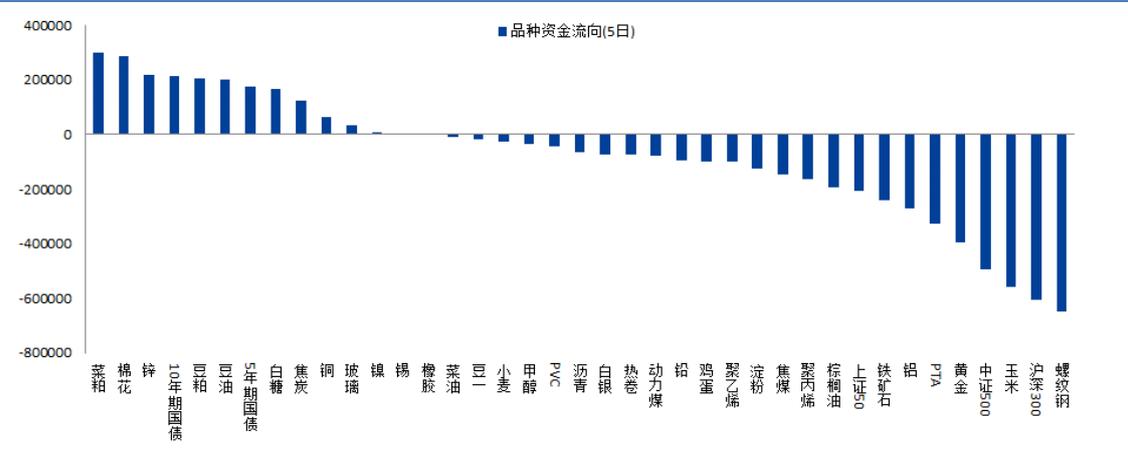
一、本周行情概览 .....	4
二、周度宏观面分析 .....	5
2.1、周度财经日历 .....	5
2.2、央行动态 .....	5
2.3、当周主要宏观经济指标跟踪 .....	5
三、本周产业链综述 .....	6
3.1、股指破位下跌，等待风险释放 .....	6
3.2、沪胶弱势难改，前空继续持有 .....	7
3.3、黑色链超跌反弹，后市整体思路偏多 .....	7
3.4、铜铝持多头思路，沪镍前空持有，沪锌暂观望 .....	7
3.5、短期内风险偏好提升，贵金属新单直观望 .....	8
三、周度策略统计 .....	9

## 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 第 1 季度地产和制造业投资温和增长.....	6
图 7 我国 3 月工业增加值同比继续增长.....	6
图 8 美国 3 月工业产出表现温和.....	6
图 9 欧元区 4 月制造业 PMI 值持续走高.....	6

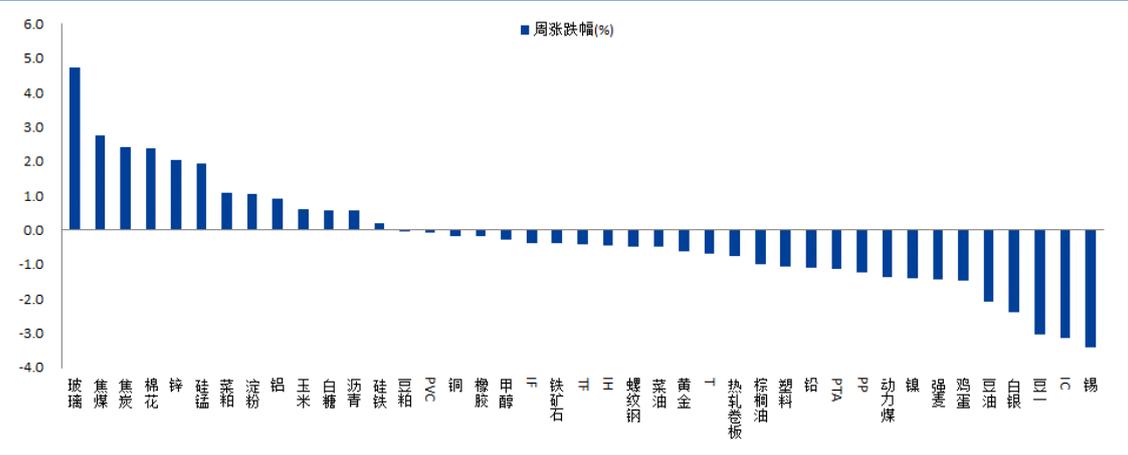
## 一、本周行情概览

图 1 本周期市资金流向



更新时间：2017-04-24 更新频率：每周

图 2 本周期市涨跌幅



更新时间：2017-04-24 更新频率：每周

图 3 本周期市波动率



更新时间：2017-04-24 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(2017.4.24-2017.4.30)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2017/4/25	22:00	美国	3月新屋销售总数	高
	2017/4/25	22:00	美国	4月谘商会消费者信心指数	高
	2017/4/27	9:30	中国	3月规模以上工业企业利润	高
	2017/4/27	17:00	欧元区	4月经济景气指数	高
	2017/4/27	19:45	欧元区	欧洲央行利率决议	高
	2017/4/27	20:30	美国	3月耐用品订单月初值	高
	2017/4/28	20:30	美国	第1季度GDP初值	高
	2017/4/28	22:00	美国	4月密歇根大学消费者信心指数终值	高
	2017/4/28	17:00	欧元区	4月CPI初值	高
	2017/4/30	9:00	中国	4月官方制造业PMI值	高

### 2.2、央行动态

截至4月21日当周，央行公开市场操作投放货币为3600亿，前值为2000亿；回笼货币为1900亿，前值为1300亿；净投放货币量为1700亿元，前值为700亿。此外，上周央行投放了4955亿MLF，以对冲到期的2345亿MLF。

展望本周，缴税因素对流动性的影响已经缓解，同时央行公开市场将有2500亿逆回购到期，流动性压力整体较小，资金面对债市的利空影响或将缓解。

图4 央行公开市场操作

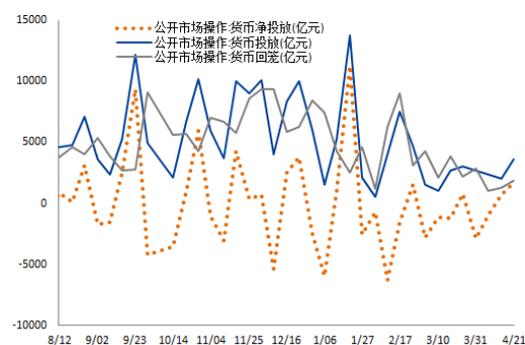
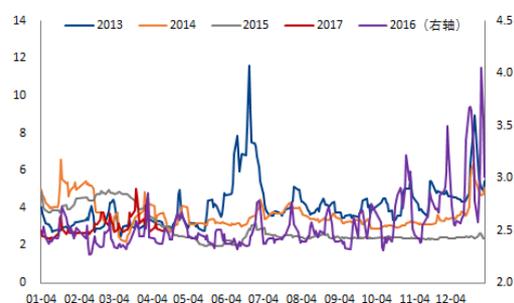


图5 2013-2017年R007走势



更新时间：2017-04-24 更新频率：每周

### 2.3、当周主要宏观经济指标跟踪

因基数效应、消费和投资两大分项贡献，我国第1季度GDP同比+6.9%，前值+6.8%。



其中，第 1 季度固定资产投资同比+9.2%，民间固定资产投资同比+7.7%，均创近月新高。而 3 月规模以上工业增加值同比+7.6%，为 2015 年来新高。

总体看，上述数据确认国内宏观面阶段性回暖。但随地产调控影响显现、主动性补库驱动放缓，再结合相关高频数据看，预计下阶段经济基本面将进入温和增长态势，对市场整体推动将明显弱化。

图 6 第 1 季度地产和制造业投资温和增长

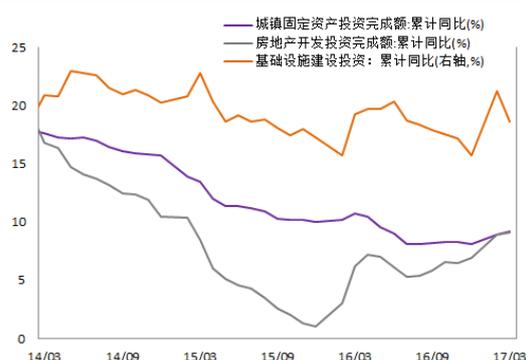
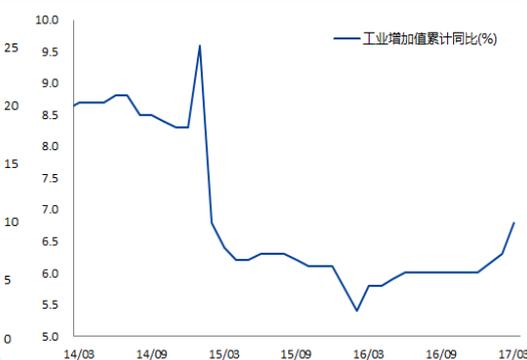


图 7 我国 3 月工业增加值同比继续增长



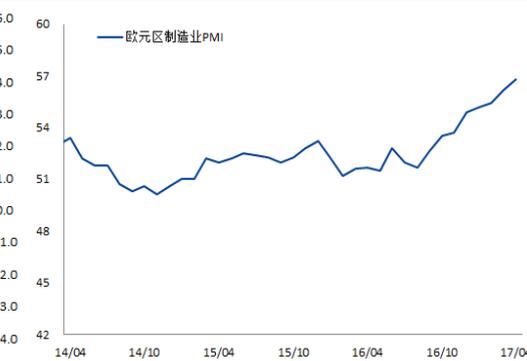
更新时间：2017-04-24 更新频率：每周

美国 3 月工业产出环比+0.5%，预期+0.4%，表现温和，对市场预期无明确指引。欧元区 4 月制造业 PMI 初值为 56.8，预期为 56，意味其经济基本面仍延改善状态。虽然法国大选则是最大扰动事件，综合目前掌握各类情况看，预计其潜在风险暂有限。综合看，目前基本金属和贵金属均缺乏增量驱动。

图 8 美国 3 月工业产出表现温和



图 9 欧元区 4 月制造业 PMI 值持续走高



更新时间：2017-04-24 更新频率：每周

### 三、本周产业链综述

#### 3.1、股指破位下跌，等待风险释放

**股指：**总体看，上述数据确认国内宏观面阶段性回暖。但随地产调控影响显现、主动性补库驱动放缓，再结合相关高频数据看，预计下阶段经济基本面将进入温和增长态势，对市场整体推动



将明显弱化。

申万行业只有三个板块上涨，家用电器，食品饮料与医药生物上涨，而钢铁，国防军工与建筑材料领跌，跌幅超 6%。主题概念方面，150 只概念指数中，只有 2 个概念指数板块上涨，分别是冷链指数与医药电商板块上涨，前期上涨较多的京津冀一体化，粤港澳自贸概念出现领跌。

投资策略：在管理层从严监管及银监会对金融去杠杆提速局面下，利于股市中长期发展，但是对于短期影响较大，题材热点全面下跌，市场情绪涣散。从操作上看，目前应耐心等待市场风险释放，待市场稳定后可介入做多。

### 3.2、沪胶弱势难改，前空继续持有

**橡胶**：本月底泰国主产区将全面开割，橡胶供应维持充裕，而下游需求受环保及库存压制，开工不及预期，消费略显疲弱，保税区库存因此大幅增长至 22.01 万吨，加之泰国抛储或继续扰动市场，沪胶弱势难改，前空继续持有。

### 3.3、黑色链超跌反弹，后市整体思路偏多

**螺纹/铁矿/煤焦**：受国内金融去杠杆、流动性趋紧影响，市场普遍对处于高位的黑色链未来需求并不看好，导致近期价格均现普跌。但就当前供需面而言，一方面产业链阶段性复产已经完成，后续产量增加空间有限。另一方面，房地产收紧政策并未阻止房地产投资增速继续攀升至新高，这对黑色链需求有正面提振。因此，综合供需两端实际基本面并不悲观。且在盘面连续下跌后，期价对现价出现深度贴水，对于后市，逢低做多将会比做空具备更强盈亏比。

### 3.4、铜铝持多头思路，沪镍前空持有，沪锌暂观望

**沪铜**：智利 Escondida 铜矿、秘鲁 Cerro Verde 铜矿及印尼 Grasberg 铜矿已在之前陆续恢复生产，上周三，南方铜业亦结束了为期十天的罢工，铜矿供应疑虑暂缓解，因此国内进口铜精矿现货 TC 继续缓步回升，截止 4 月 21 日，报 74-80 美元/吨。今年是劳动协议集中到期谈判的大年，印尼自由港 Grasberg 铜矿 5 月 1 日再罢工，但供给端的扰动已在一季度为市场提前消化，沪铜上行空间有限。

下游需求方面，虽消费旺季暂不及预期，但体量犹存，国内库存维持下降趋势。

整体看，印尼自由港 Grasberg 铜矿 5 月 1 日再罢工，但供给端的扰动已在一季度为市场提前消化，沪铜上行空间有限，前多谨慎持有。

**沪锌**：锌精矿加工费维持低位，锌矿供应依然偏紧，但供给端利多已被市场提前消化。

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，锌锭社会库存维持下降趋势，但 4 月环保继续严查天津静海大邱庄，天津年镀锌耗锌量占全国的 17.9%，此次环保检查或影响镀锌消费量。

总体看，供给端利多逐渐消化，且环保检查或影响下游镀锌消费量，沪锌承压，但锌锭库存



维持下降趋势，沪锌下行空间亦有限，新单宜观望。

**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。截止上周末，上述违规产能已有部分陆续被关停，电解铝供给侧改革顺利推进，后续去产能进度和力度或超乎市场预期。

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120.5万吨，升势暂缓，显示下游需求有所回升。

总体看，电解铝供给侧改革顺利推进，后续去产能进度和力度或超乎市场预期，沪铝上行驱动较强，前多继续持有。

**沪镍**：截止4月14日，全国七大港口镍矿库存547万湿吨，环比上升4万湿吨，且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。同时，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。除此之外，由中冶华天国际工程咨询分公司监理的三期镍铁冶炼厂8条RKEF生产线已于4月18日前顺利投产，镍市供给预期增加。

需求方面，不锈钢厂对镍生铁的采购需求仍疲软，且近期不锈钢厂盈利收窄，其或向上打压原料价格。

总体看，菲律宾进入传统出货旺季，印尼进口亦有序推进，且青山印尼三期RKEF生产线陆续投产，镍市供给预期增加，加之不锈钢厂利润收窄或向上打压原料价格，沪镍承压，前空继续持有。

### 3.5、短期内风险偏好提升，贵金属新单宜观望

**贵金属**：上周公布的美国经济数据整体对美元呈现中性偏空影响，美元偏弱；而本周较为重要的数据—美国一季度实际GDP年化季环比初值预期低于前值，或对美元形成上方压力；当前法国大选第一轮投票结果符合市场预期，全球风险偏好随之抬升，这或为美元提供一定支撑，预计美元下行空间有限，区间震荡运行概率较大。

上周市场焦点集中在法国大选的第一轮投票上，投票结果利于马克龙，令市场避险情绪下滑，贵金属也出现回调，但黄金ETF持仓并未现大量流出，表明投资者仍对后市持谨慎态度。

美国5年通胀损益平衡率、10-2美债利差中枢仍在下移，全球市场对经济陷入滞胀的预期仍在，贵金属的中长期驱动未发生改变；

法国大选第一轮投票结果令VIX指数回调，但纵观此前发生以及后市即将发生的风险事件，诸多因素仍悬而未决，VIX指数回调或为短期现象，后市仍有上升可能。

综合看，前期支撑避险情绪的法国大选扰动略有减弱，风险偏好上升打压贵金属价格，但在诸多风险事件仍在发酵的背景下，金银或有回调，但空间有限，不宜过分看空，建议前多减持，留存部分底仓。

### 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	IF1705	多	3407	2017-04-21	3星	3600	3350	/
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	CU1706	多	40180	2016-11-08	3星	47500	45500	
单边	NI1709	空	79200	2017-04-19	3星	70000	80500	
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