



## 兴业期货早会通报

2018.03.20

### 操盘建议

金融期货方面：金融蓝筹股对大盘有支撑，但周期板块萎靡表现则制约其上行，预计股指整体维持震荡市，新单仍无入场信号。商品期货方面：需求端或有潜在提振，黑色链品种不宜追空，宜持组合思路；利空逐渐出清，贵金属进一步下行空间有限。

操作上：

- 1.钢厂复产延迟，热卷产量收缩，铁矿石供需宽松，买 HC1810-卖 I1809 组合继续持有；
- 2.旺季需求逐渐回归，近月贴水有望收窄，介入买沪铜 CU1805-卖 CU1806 正套组合；
- 3.美联储加息预期基本体现，且美元走弱，沪金 AU1806 前空止盈。

### 操作策略跟踪

	大类	推荐策略	权重(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	盈亏比	动态跟踪
2018/3/20	工业品	做多CU1805-做空CU1806	5%	3星	2018/3/20	-250	0.00%	中性	偏多	中性	2	调入
		做多RB1805-做空RB1810	5%	3星	2018/3/15	120	0.81%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多HC1810-做空I1809	5%	3星	2018/3/19	7.63	0.12%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多TA805	5%	3星	2018/3/19	5554	0.11%	中性	偏多	中性	2	持有
	农产品	做空ZC1805	5%	3星	2018/3/20	594.6	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
		做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	0.23%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		买M1809-C-2900-买M1809-P-3100	5%	3星	2018/3/16	329	0.49%	/	/	偏多	2	持有
	总计	35%	总收益率				8.30%	夏普值		/		
2018/3/20	调入策略	做多CU1805-做空CU1806、做空ZC1805					调出策略	做空AU1806、做多CU1805				
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。杠杆及保证金说明：期货杠杆为10倍，期权杠杆为1倍，国债杠杆为50倍，股指期货为5倍。												
备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站： <a href="http://www.cifutures.com.cn">http://www.cifutures.com.cn</a> 或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！												

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体处震荡市，新单观望</p> <p>周一（3月19日），上证综指围绕5日均线整理，收盘涨0.29%报3278.25点，结束四连跌；创业板指涨逾1%报1842.92点，盘中最高涨2%；深成指涨0.16%报11068.49点；万得全A指数涨0.32%报4477.3点。两市不足4000亿元，处于阶段低位。</p> <p>盘面上，次新股掀涨停潮，环保板块走强；而金融股则微盘崛起，但钢铁、煤炭和水泥等周期股持续低迷，对大盘继续形成抑制。</p> <p>综合盘面看，金融蓝筹股表现稳健，对大盘有一定支撑作用；但周期板块缺乏增量动能，则对大盘续涨形成制约，预计其整体维持盘整格局。而中小板短线震荡偏弱，新单暂无入场信号。</p> <p>操作具体建议：新单观望。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 李光军	<p>021-80220273</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>不确定因素较多，债市偏强震荡</p> <p>昨日国债期货早盘震荡下行，尾盘出现拉升，五债和十债均翻红收盘。昨日央行行长等部委主要领导人落定，预计对现有政策将有比较平稳的过度，市场反正较为平淡。资金面方面，央行昨日继续在公开市场进行操作，完全对冲当日到期量，资金利率短端均出现一定回落，资金面表现较为平稳。活跃券收益率均出现回落，从IRR看，期债表现更胜于现券，市场情绪偏乐观。本周美联储将大概率加息，目前市场普遍预期央行将跟随加息，且可能通过上调基准利率加息的预期在提升。监管方面，资管新规目前仍未明确落地，仍存在一定的不确定性。整体来看，本周债市不确定因素较多，建议观望为主。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 张舒绮	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
有色金属（铜）	<p>需求持续回升，沪铜正套介入</p> <p>本周美联储上调25基点已无悬念，重点关注鲍威尔在首秀中透露的加息路径，在国际贸易战风险上升、通胀没有显著提升的背景下，点阵图显示四次以上加息的可能性较小，因此预计加息落地后，美元将由强转弱，对铜价影响偏多。特朗普或在本周五之前公布新一轮的关税，贸易战忧虑持续攀升，且铜库存继续累积施压铜价，因此建议沪铜多单暂离场。3月铜杆、铜管开工率预计回升，叠加两会后需求真正启动，贴水或出现收窄，因此建议正套头寸介入。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 郑景阳	<p>021-80220262</p> <p>从业资格： F3028840</p>
有色金属	<p>库存增速放缓，沪铝新单观望</p> <p>山西关停部分铝土矿，可能导致氧化铝复产不及预期。</p>	研发部 郑景阳	<p>021-80220262</p> <p>从业资格：</p>

(铝)	<p>且山东地区自备电厂在取暖季后将进行整顿清理,将大概率影响电解铝用电成本;此外,铝锭社会库存虽有增长,但增长速度有所放缓,说明消费已慢慢有起色,铝价下行空间有限。现阶段电解铝存在的高库存压力是压制铝价的主要因素,市场等待下游需求旺季的到来,以消化电解铝库存库存拐点的出现是入市时机。预计铝价仍呈震荡走势,因此,建议沪铝新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		F3028840
有色金属 (锌)	<p>供需处僵持,沪锌暂观望</p> <p>锌社会库存小降,锌价有提振,但效果短暂。3月份部分地区冶炼厂进行检修及进口锌精矿量有所增加,缓解了锌矿短缺局面,且锌进口亏损有所收窄,锌锭进口有所增加,供给端的压力下降。且环保因素未有消退且北方地区倒春寒的到来,影响了部分锌下游的生产。但下游需求恢复的预期仍存在,只是近期需求回归的速度未如预期到来,目前市场多等待需求正式回归,供需陷入僵持,在需求回归前锌价以震荡为主,因此建议新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格: F3028840
有色金属 (镍)	<p>伦镍库存下降,沪镍新单观望</p> <p>雨季结束后菲律宾苏里高镍矿开始恢复发货,同时印尼发货量仍在增加,因此中国镍矿进口量将大幅增加,港口库存易增难减。此外,不锈钢库存继续大增,钢厂减产预期增强,因此镍价短期存下行压力。但受益于新能源汽车产量的快速增长,硫酸镍需求旺盛,LME镍豆库存持续下降,引发市场对精炼镍供应短缺的担忧,同时,中长期看好新能源的买盘亦在持续介入,因此短期镍价下行空间不大,建议沪镍新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格: F3028840
钢矿	<p>高炉复产延迟,铁矿石供应宽松,钢强矿弱格局持续</p> <p>1、螺纹、热卷:供给端,钢厂通过错峰检修以及废钢添加的手段弥补了高炉限产带来的产量损失,从1-2月粗钢产量数据来看,限产实际执行效果有限,钢材供给收缩不及市场预期,不过目前钢厂对高炉复产部分持观望态度,等待环保政策落地,以减少频繁闷炉带来的损失,高炉复产或延迟至4月,钢材供给增量或将相对有限。</p> <p>需求端,3月下旬工地复工仍将带动需求边际改善,但需求启动缓慢,叠加房地产新开工等数据增速回落,使得下游工地接货积极性降低,螺纹库存去化速度不及预期,贸易商在季末资金压力下或有现货抛售意愿。螺纹走势偏震荡。另外,邯郸市武安地区钢厂停产对热卷供应量影响更大,叠加热卷下游需求受季节性影响偏低,且库存压力较低,热卷走势强于螺纹,预计本周偏强震荡。继续关注高炉复产进度以及钢材终端需求情况。策略上,新单观望,</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格: F3039424

	<p>持有买 RB1805-卖 RB1810 组合。</p> <p>2、铁矿石：供给端：海外矿山铁矿石发货量年内低点已过，未来发货量中枢将上移，铁矿石供给持续宽松。需求端：环保政策影响下高炉复产或延迟至 4 月，导致钢厂对铁矿石的需求回升速度缓慢，且钢材现货疲软，吨钢利润下滑，钢厂对炉料采购更加谨慎，铁矿石需求偏弱。另外，铁矿石在钢厂及港口环节库存偏高，尤其是港口铁矿石库存不断创新高，库存压力亦对铁矿石价格形成较大压制。综合看，铁矿石供需宽松的局面短期仍将持续，铁矿石走势偏弱。策略上，I1805 新单观望，持有买 HC1810-卖 I1809 套利组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>日耗提升有限去库缓慢，郑煤 05 合约轻仓试空</p> <p>1、动力煤：供给端：电煤保供政策实施效果良好，使得港口及电厂库存累积超预期，且两会临近尾声，煤矿将全面复工，电煤供应较宽松，需求端：环保限产使得下游企业复工延迟，电煤需求回升缓慢，再加上长协煤支撑，电厂对市场煤的采购需求有限。动力煤供需相对宽松的局面仍将持续。另外在目前高库存背景下，4-5 月又为电煤需求淡季，电厂日耗提高空间有限，电煤去库周期或较长。综合看，郑煤 5 月合约走势或将继续震荡偏弱。另外，郑煤 7 月合约为旺季合约，相对 5 月合约偏强，可适当把握买 7 卖 5 套利机会。策略上，介入 ZC805 空单，仓位：5%，入场区间：594-595，目标区间：580-581，止损区间：600-601；介入买 ZC807-卖 ZC805 套利组合，仓位：5%，入场区间：10-10.5，目标区间：30-30.5，止损区间：0-0.5。</p> <p>2、焦煤、焦炭：焦炭方面，受北方部分城市焦化企业出焦时间延长至 48 小时的影响，独立焦化厂开工率大幅下降，焦炭供给有所收紧。高炉复产对焦炭需求有较强提振作用，但是钢厂对复产多持观望态度，等待环保政策落地，高炉复产或延迟至 4 月初，叠加钢材现货疲软，吨钢利润下滑，钢厂有意通过打压原料来维持自身盈利，再加上钢厂焦炭库存充足，钢厂对焦炭的采购需求偏低。焦炭供需宽松的局面未发生实质性改变。焦炭走势震荡偏弱。继续关注高炉复产进度以及钢材终端需求复苏情况。策略上，买 RB1805-卖 J1805*0.2 套利组合可继续轻仓持有。</p> <p>焦煤方面，由于高炉复产延迟，独立焦化厂开工率受环保政策影响大幅降低，加之焦钢企业焦煤库存较充足，焦煤需求仍较弱。且焦炭现货承压下行，焦化厂盈利恶化，焦企对焦煤有降价诉求。但是由于低硫煤资源紧缺，为焦煤价格提供较强支撑。综合看，焦煤走势震荡偏弱，但整体强于焦炭。策略上，新单观望为主。</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
原油	<p>短线冲击难改基本面利空，原油仍可持空头思路</p> <p>油价盘中大幅下挫，一定程度上反映出在短线冲击因素过后，投资者依旧对美国增产、处于累库季并且与油价高度负相关的美油库存、OPEC 与俄罗斯减产协议是否能够延续等油市基本面的利空较为在意，而随后一系列关于美国制裁委内瑞拉的消息令地缘政治风险再度对油价形成提振，油价 V 形反转，但持续性有待观察；明日凌晨的美油库存数据将是关注重点，预期本次原油库存再度录得增加，累库对油价的负面影响也将显现，在无新增地缘政治风险的扰动下，仍可持空头思路。</p> <p>单边策略建议：合约：WTI1805；方向：空；头寸动态：持有；资金占用：5%；入场：62.2 上方；</p> <p>合约：Brent1805；方向：空；头寸动态：持有；资金占用：5%；入场：65.9 上方。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322； 投资咨询： Z0012703</p>
聚烯烃	<p>聚乙烯 4 月进入检修季，短期或继续反弹</p> <p>周五石化库存 94 万吨，持平上周，库存消化缓慢令 PP 弱势难改。目前下游中小企业普遍资金困难，导致采购积极性差，开工负荷低。西北地区地膜需求启动缓慢，仅甘肃全面开启，新疆、内蒙和陕西尚未正式开始。目前大型地膜厂开工率已达 8 成以上，春种需求难以避免，后市反弹依然可期。LLD 与 LD 和 HD 价差偏低，PP 粒粉价差偏低，标品价格短期受非标支撑，加之 4-7 月多套装置集中检修，短期继续下跌动力不足，建议待反弹后做空 L1809</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 杨帆	<p>021-80220265</p> <p>从业资格： F3027216</p>
甲醇	<p>装置陆续检修，现货领涨期货</p> <p>3 月下旬开始，装置陆续检修，整个 4 月预计涉及检修产能 700 万吨，短期供应偏紧支撑仍在。PP-3MA 价差缩窄至 400 以下，醇制烯烃路线利润受到压缩，西北部分烯烃厂开始外售甲醇，神华包头和大唐多伦停车，烯烃需求下滑形成一定利空。综合看甲醇供应紧张预期较强，本周 5 月合约或冲破 2800。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 杨帆	<p>021-80220265</p> <p>从业资格： F3027216</p>
橡胶	<p>保税区库存迎来下滑，沪胶新多介入</p> <p>综合看，昨日沪胶尾盘受资金面影响再度跳水，最低报 12405，主力持仓仍保持在 40 万手之上，结合天胶基本面看，供给端我国西双版纳产区因橡胶树长势及天气均保持良好，多数片区已经开割，当地胶厂也已做好收胶的准备，且目前国外产区并未完全停割，因此今年橡胶并未出现短期供给不足的现象，需求端看下游工厂补库积极性仍偏弱，多以随用随买为主，且上周全钢胎开工率环比下</p>	研发部 秦政阳	<p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3040083</p>

	<p>滑，环保趋严常态化影响或将长期抑制下游需求，从库存角度看，青岛保税区库存昨日最新数据显示下降 3.9%，此次下滑得益于上月的进口数据，因此，本月进口数据将大概率确定库存是否真正迎来拐点，预计沪胶短期受库存下降炒作有所反弹，新多可尝试轻仓介入。</p> <p>操作具体建议：介入 RU1805 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：新增，资金占用比例为 5%，入场区间为：12400 以下，出场区间为：12600-12800，止损价格为：12300。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
棉纺产业链	<p>郑棉下方支撑较强，前多耐心持有</p> <p>综合看，供给端目前依旧无增量下行驱动，且国内粘胶短纤价格预期向好或对未来棉价有所提振，而需求端看目前季节性旺季仍未到来，下游纱厂多将重心集中在储备棉上，因此近期采购需求不足不应视为增量利空因素，隔夜 ICE 期棉虽有大幅回调，但因业内普遍预测美国农业部未来仍将有进一步下调产量的可能性，配合德州持续性干旱，全球棉价重心仍有上升的空间，且随本周储备棉轮出底价重心抬高，市场整体对郑棉后市依旧乐观，下方安全边际较高，建议前多耐心持有。</p> <p>操作具体建议：持有 CF805 合约，策略类型为单边做多，资金占用比例为 5%，出场区间为：15400-15500，止损价格为：14800。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 秦政阳	<p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3040083</p>



## 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

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

### 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

### 深圳分公司

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

### 杭州分公司

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

### 福建分公司

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

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

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

台州分公司

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州分公司

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

四川分公司

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

江苏分公司

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津分公司

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号  
W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

河南分公司

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦  
1506 室

联系电话：022-65631658

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场 28  
楼

联系电话：0731-88894018