



兴业期货早会通报

2018.03.21

操盘建议

金融期货方面：基本面缺乏明确提振，且资金入场情绪不佳，股指整体仍将延续盘整态，新单继续观望；流动性超预期宽松，期债多单介入。商品期货方面：旺季需求到来，主要工业品近强远弱格局将持续，宜持组合思路。

操作上：

- 1.资金面超预期宽松，一级市场需求良好，T1806 多单介入；
- 2.高炉复产延迟叠加旺季需求提振，买 RB1805-卖 RB1810 组合持有；3.需求复苏、现货贴水收窄，买沪铜 CU1805-卖 CU1806 组合持有。

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
2018/3/21	金融衍生品	做多T1806	5%	3星	2018/3/21	93.2	0.00%	中性	偏多	偏多	2	融入
	工业品	做多CU1805-做空CU1806	5%	3星	2018/3/20	-250	0.05%	中性	偏多	中性	2	持有
		做多RB1805-做空RB1810	5%	3星	2018/3/15	120	1.10%	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
		做空ZC1805	5%	3星	2018/3/20	594.6	-0.30%	中性	偏空	偏空	2	持有
	农产品	做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	0.77%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	总计		30%	总收益率			10.36400%	夏普值		/		
2018/3/21	调入策略	做多T1806					调出策略	买M1809-C-2900-买M1809-P-3100、做多TA805				
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： http://www.cifutures.com.cn 或致电021-38296184，获取详细估值。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>基本面和资金面均无提振，盘整态未改</p> <p>周二（3月20日），上证综指震荡攀升，收盘涨0.35%报3290.64点，接连收复多道均线；深成指涨0.08%报11077.8点；创业板升逾1%报1864.62点。两市成交4022亿元，较上日同期基本持平。</p> <p>盘面上，午后医药、次新股、国企改革及雄安等概念板块拉涨，带动股指向上；但大消费、资源类周期股和房地产等权重板块表现依旧低迷，大盘整体涨幅有限。</p> <p>综合盘面看，各主要板块表现依旧平淡，而宏观面和行业基本面缺乏明确提振，且资金入场情绪不佳，预计股指整体仍将延续盘整格局。</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>资金面超预期宽松，债市轻仓做多</p> <p>昨日国债期货开盘后延续上一日尾盘强势，震荡走强，午后受到一级市场招标情况良好的支撑，再度出现小幅拉升，尾盘强势拉升，五债和十债分别上涨0.14%和0.33%，持仓量出现明显增加。资金面方面，昨日央行虽然进行了净回笼，但SHIBOR利率多数继续回落，资金面超预期宽松是推升债市上涨主要原因。昨日三只金融债中标利率均低于中债估值，一级市场需求良好进一步推升债市，期债收盘后现券收益率出现进一步回落。目前央行将跟随美联储加息的预期已经基本在盘面上反应，但加息多少和加息方式仍存不确定性，若加息程度弱于市场预期，期债或有进一步上行可能。目前看，监管压力或可能小于之前预期，同时两会后流动性宽松超预期，基本面压力有限，期债可逢低短多。操作上，T1806新多入场，入场区间：93.2-93.3，止损区间：92.9-93，资金占用：5%。</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>现货贴水持续收窄，沪铜正套头寸持有</p> <p>市场静待美联储利率决议，投资者普遍预期将上调25个基点，因此美元走强，但会议主要关注鲍威尔在首秀中透露的加息路径，正如我们之前提到的，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，铜价获支撑。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，隔夜沪铜跌逾1%，但3月铜杆、铜管开工率预计回升，叠加两会后需求真正启动，贴水收窄趋势明显，因此我们不建议追空铜价，而选择安全边际更足的正套头</p>	研发部 郑景阳	<p>021-80220262</p> <p>从业资格： F3028840</p>

	寸。 (以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)		
有色 金属 (铝)	成本端存支撑,沪铝新单观望 需求旺季节点推迟,以及贸易战的担忧愈加强烈,铝价承压,但山西铝土矿部分关停及山东地区自备电厂的整顿清理令成本端存在支撑,因此预计短期内铝价仍以震荡为主,中期等待需求旺季到来,建议沪铝新单暂观望。 (以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格: F3028840
有色 金属 (锌)	供需处僵持,沪锌暂观望 国内外库存增加导致锌价走弱,但压铸锌企业已恢复生产,天津环保检查结束,镀锌及氧化锌企业正逐步恢复生产,下游需求回归存在期待,支撑锌价。预计短期内锌价以震荡为主,因此建议沪锌新单暂观望。 (以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格: F3028840
有色 金属 (镍)	沪镍难有趋势行情,建议新单继续观望 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,因此我们对镍价中长期走势依然看好,但短期不锈钢消费依然疲弱将限制其走强,因此建议沪镍新单继续观望。 (以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格: F3028840
钢矿	需求复苏预期支撑,螺纹买5卖9组合持有 1、螺纹、热卷:高炉复产或延迟至4月,钢材供给增加缓慢,但采暖季高炉限产政策执行效果不及预期,钢厂通过多种手段提高粗钢产量,钢材供应高于预期。基建、房地产投资增速下行概率增加,市场对需求端仍有担忧,钢材成交虽有所回暖,但需求复苏程度短期或仍无法支撑钢材库存的快速回落,叠加近期华东、华南地区雨水较多,对工地施工造成不利影响,钢材需求仍相对偏弱。并且钢材高社会库存背景下,贸易商在季末资金压力下或有现货抛售意愿,亦对盘面造成压制。螺纹走势偏震荡。今日找钢网钢材库存数据将公布,关注钢材去库情况以及此数据代表的终端需求复苏情况,另外亦需关注高炉复产进度。策略上,新单观望,持有买RB1805-卖RB1810组合,入场区间:110-120,目标区间:200-210,止损区间:65-75。 2、铁矿石:供给端:海外矿山铁矿石发货量将逐步上移,且新增产量中高品矿资源相对更多,铁矿石供给持续宽松。需求端:高炉复产延迟,叠加钢材现货疲软,吨钢利润下滑,钢厂对炉料采购更加谨慎,在加上国家有意推动电弧炉发展以实现落后且高污染产能的淘汰,铁矿石需求总体偏弱。另外,港口铁矿石库存不断创新高,巨	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格: F3039424

	<p>量库存亦对铁矿石价格形成较大压制。综合看，铁矿石偏弱震荡，走势受成材影响较大。策略上，I1805 新单观望，持有买 HC1810-卖 I1809 套利组合，仓位 5%，入场比值:7.62-7.63，目标比值：7.82-7.83，止损：7.52-7.53。后续关注高炉复产进度，以及环保政策执行力度。（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>钢厂焦炭采购需求偏低，焦炭新单暂观望</p> <p>1、动力煤：供给端：电煤保供政策实施效果良好，港口及电厂库存整体偏高，且两会结束，停产煤矿或将复工，电煤供应维持较充足状态，需求端：部分下游用电企业复产延迟，再加上长协煤支撑，电厂对市场煤的采购需求偏低。动力煤供需相对宽松的局面暂未发生实质性改变。并且 4-5 月又为电煤需求的传统淡季，电厂日耗提高空间有限，下游电厂动力煤库存去化缓慢。综合看，郑煤 5 月合约走势震荡偏弱。另外，郑煤 7 月合约为旺季合约，相对 5 月合约偏强，可适当持有买 7 卖 5 套利，等待现货市场企稳。策略上，持有 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，受环保政策影响，北方部分焦化企业出焦时间延长至 48 小时，独立焦化厂开工率下降明显，再加上焦炭现货价格近期不断走低，山东地区焦炭价格已落实第二轮下跌，独立焦化厂盈利恶化，若现货继续被打压，焦企或将自主减产，焦炭供给有收紧的可能。需求端，钢材现货疲软，钢厂采购炉料积极性偏低，焦炭需求提升较慢，焦炭供需仍相对宽松。但是综合看，焦炭走势偏震荡。继续关注高炉复产进度以及钢材终端需求复苏情况。可适当介入买 5 卖 9 套利组合。策略上，新单观望，买 RB1805-卖 J1805*0.2 套利组合离场观望。</p> <p>焦煤方面，焦钢企业逐步复产对焦煤需求有一定支撑，但是由于高炉复产延迟，叠加环保政策影响下独立焦化厂开工率明显降低，以及焦炭现货连续下调，焦化厂盈利恶化，焦企主动减产可能性增加，焦煤需求释放仍受限制。而供给端，随着两会结束，停产煤矿将逐步复产，焦煤供应量或增加。综合看，焦煤走势偏震荡，未来或将难以维持强于焦炭的走势，可适当把握买焦炭卖焦煤的套利组合。策略上，新单观望为主。</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 魏莹	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p>
原油	<p>美油库存下降、地缘政治风险发酵，原油前空离场</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格：</p>

	<p>API 库存数据显示，因炼厂产出增加，原油库存出现与预期相悖的下滑，汽油库存同样出现下降，这或许是美国炼厂检修高峰期接近尾声的一个信号，未来炼厂产出与原油输入量有望进一步增加，美油库存对于油价的负面影响或逐渐消退；同时地缘政治风险的影响持续性超出我们预期，一是美国制裁委内瑞拉，且该国原油产量下滑的风险持续发酵，二是在沙特王储访美期间，市场预期沙特与伊朗的紧张局势将继续升级，并且美国有制裁伊朗的倾向，目前主要的交易逻辑或许在充满不确定性的地缘政治事件上，建议前空离场，新单等待机会，随着地缘政治风险发酵，此前处于低位的隐含波动率有望上升，因此前期跨式空头可离场，建议选择隐含波动率相对较低的期权合约组成宽跨式多头组合。</p> <p>单边策略建议：合约：WTI1805；方向：空；头寸动态：调出；资金占用：5%；入场：62.2 上方； 合约：Brent1805；方向：空；头寸动态：调出；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>		<p>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 下游中小企业普遍资金困难，采购积极性差，开工负荷低，石化厂及贸易商排货压力较大，多数开始让利出货。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 月多套聚乙烯装置集中检修，夜盘黑色反弹利好盘面情绪，前期被套多单耐心等待反弹后离场，并适量布局 L1809 空单。</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 从业资格： F3027216</p>
甲醇	<p>装置陆续检修，现货领涨期货 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 从业资格： F3027216</p>
橡胶	<p>下游需求持续偏弱，沪胶新单观望 昨日沪胶受空头资金推动再度大幅跳水，最低报 12075，而结合天胶基本面看并无新增利空因素，供给端我国西双版纳产区多数片区已经开割，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</p>	研发部 秦政阳	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

	<p>积极性持续偏弱，多以随用随买为主，“两会”中就黑色系及石化等多个重点污染领域提出环保督查的未来方向和措施，环保趋严长期抑制下游需求已成必然趋势，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偏弱进口数据，因季节性因素，市场对此次库存下滑敏感程度较低，叠加合成胶价大幅走低，预计沪胶后市仍以偏弱为主，多头暂时回避。</p> <p>操作具体建议：调出 RU1805 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：调出，资金占用比例为 5%。</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>郑棉夜间大幅反弹，前多继续持有</p> <p>综合看，供给端目前依旧无增量下行驱动，现货依旧相对坚挺，且国内粘胶短纤价格仍有上升空间，对未来棉价亦有所提振，需求端看季节性旺季即将到来，目前下游纱厂多将重心集中在储备棉轮出上，因此近期采购需求不足不应视为增量利空因素，隔夜 ICE 期棉与预期一致大幅反弹，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