



## 兴业期货早会通报

2018.03.23

### 操盘建议

金融期货方面：宏观面有增量负面扰动，技术面弱势加重，股指维持偏空思路，IC 前空持有。商品期货方面：成材去库不及预期，黑色链空头氛围浓厚；全球贸易风险骤然升温，黄金避险驱动较强。

操作上：

- 1.螺纹产量偏高，库存去化不及预期，RB1810 新空入场；
- 2.中美贸易战全面开启推升避险情绪，沪金 AU1806 前多持有；
- 3.供需两弱、库存堆积，沪胶 RU1809 可试空。

### 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
2018/3/23	金融衍生品	做空IC1804	5%	3星	2018/3/22	6071	2.77%	/	偏空	偏空	2	持有
		做多T1806	5%	3星	2018/3/21	93.2	0.21%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/3/22	272.7	0.48%	偏多	中性	偏多	2	持有
		做多CU1805-做空CU1806	5%	3星	2018/3/20	-250	0.25%	中性	偏多	中性	2	持有
	工业品	做多RB1805-做空RB1810	5%	3星	2018/3/15	120	0.52%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多J1805-做空JM1805	5%	3星	2018/3/22	1.52	0.86%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空ZC805	5%	3星	2018/3/20	594.6	2.35%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空RB1810	5%	3星	2018/3/23	3377	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	调入
		做空RU1809	5%	3星	2018/3/23	12135	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	调入
	农产品	做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	0.01%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		总计	50%	总收益率			13.62%	夏普值			/	
2018/3/23	调入策略	做空RB1810、做空RU1809					调出策略	做多HC1810-做空T1809				
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>整体弱势加重，IC 前空持有</p> <p>周四（3月22日），上证综指收跌 0.53%报 3263.48 点，最低下探至 3242 点；深圳成指跌 0.94%报 10877.25 点，创业板指跌 0.69%报 1817.23 点，午后曾一度翻红。两市成交额 4237.9 亿元，较上日同期有所下滑，市场整体表现较弱。</p> <p>盘面上，国企改革概念股延续涨势，新零售板块表现不俗，但白马股、金融等权重板块表现依旧萎靡。</p> <p>综合盘面看，各主要指数延续疲软表现，而宏观面有增量负面扰动，且资金入场依旧疲软，预计股指整体弱势特征有所加重，维持偏空思路。</p> <p>操作具体建议：持有 IC1804 合约，策略类型为单边做空，仓位比例为：5%。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	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>央行加息力度较弱，期债前多持有</p> <p>昨日国债期货早盘快速拉升，随后维持在高位震荡，五债和十债主力合约分别上涨 0.11%和 0.24%，十债持仓量增加，创去年 11 月以来的新高。昨日央行在公开市场继续净回笼，但资金面表现仍较宽松。除 14 天跨季资金利率出现抬升，需求较大外，其他各期限利率均出现回落。央行昨日上调公开市场逆回购利率，但上调幅度仅 5BP，象征性的跟随意义要大于实质性作用，债市在盘中受提振一度拉升。现券方面，昨日一级市场招标情况一般，活跃券 170215.IB 表现强势，收益率在期货收盘后进一步下行。基本面方面，美国政府计划对至少 500 亿美元的中国进口商品征收 25%的关税，后续出口或面临一定压力。目前来看，央行加息程度弱于预期，资金面持续宽松，基本面压力仍存等因素均推升债市上行，债市近期或维持强势。但监管冲击仍存，季末资金仍存压力，再加上二季度债券供给压力或有所增加，债市在连续上涨后上方出现一定压力，新多需谨慎入场。操作上，T1806 多单持有，止损区间：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>避险情绪升温，沪铜空单介入</p> <p>贸易战如期开打，特朗普签署总统备忘录，计划对至少 500 亿美元的中国进口商品征税，随后中国商务部也公布了对美中止减让产品清单，涉及约 30 亿美元，全球贸易关系紧张引发市场避险情绪升温，美元遭受抛售，基本金属纷纷下跌。我们认为在供需面缺乏显著矛盾的时候，宏观驱动有望占主导，虽然美元走弱提振铜价，但贸易关系紧张引发市场避险情绪，沪铜短期走弱的概率较</p>	研发部 郑景阳	<p>021-80220262</p> <p>从业资格： F3028840</p>

	大，建议多单暂离场，空单轻仓介入。现货贴水继续收窄，稳健者沪铜的正套头寸继续持有。 (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)	库存微降支撑铝价，沪铝新单继续观望 临近美国开始征收钢铁、铝关税，市场担忧国家间可能进行的贸易报复导致贸易战，铝价承压。但山西铝土矿供应减少及山东自备电厂的清理整顿，电解铝成本趋稳有望支撑铝价，且市场普遍对下游旺季归来存在预期。因此预计短期内铝价仍以震荡为主，中期等待库存出现拐点，建议沪铝新单暂观。 (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)	需求回暖遇贸易战 环保检查结束后锌下游需求逐步释放，锌价昨日回暖。但特朗普签署总统备忘录，计划对 500 亿美元进口中国商品加征关税，中国为平衡贸易收益，公布了 30 亿美元对美中止减让产品清单，中美贸易贸易战一触即发，市场避险情绪升温，锌价受挫，回吐昨日涨幅。预计市场短期情绪低迷，因此，建议前多止损离场，新单暂观望。操作具体建议：持有 ZN1805 合约，策略类型为单边做多，资金占用比例为 5%，出场区间为：24800-24850，止损价格为：24300。 (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)	库存下降提供支撑，沪镍新单继续观望 贸易战如期开打，特朗普签署总统备忘录，计划对至少 500 亿美元的中国进口商品征税，随后中国商务部也公布了对美中止减让产品清单，涉及约 30 亿美元，全球贸易关系紧张引发市场避险情绪升温，镍随黑色系出现大幅下挫，但我们认为，受益于新能源汽车产量的快速增长，硫酸镍需求旺盛，LME 镍豆库存有望继续下降，因此我们对镍价的下行空间持谨慎态度，建议沪镍新单暂观望。 (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
钢矿	去库不及预期，螺纹震荡偏弱 1、铁矿石：本周螺纹钢周度产量为 312.45 万吨，环比增加 1.64 万吨，钢厂实际限产程度不及预期，钢材供给端对钢价的支撑作用有所减弱，需求将是主导未来钢材价格走势的最主要因素。近期钢材终端需求基本恢复，但由于今年需求回归较晚，导致年后终端需求总量低于同期。以上因素均使得钢材去库速度相对不足，昨日 Mysteel 公布的钢材库存数据显示本周螺纹钢社库下降而厂库继续增多，一定程度上表明钢厂出货不畅。加之部分贸易商面临止损考验，再加上现货商在盘面增加卖出对现货头寸进行对冲，使得盘面下行压力加大。螺纹走势偏弱。	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>后续关注钢材去库及高炉复产进度。策略上，介入 RB1810 空单，仓位：5%，入场区间：3370-3380，目标区间：3170-3180，止损区间：3470-3480；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。</p> <p>2、螺纹、热卷：海外矿山扩产发往中国的铁矿石量将增加，且海外矿山新增投产项目中高品矿资源占比较高，未来高品资源的供应也将逐步增多。而国内基建、房地产投资增速下行压力日益显著，叠加国内钢铁行业供给侧改革继续，以及环保政策引发的高炉停限产和国家推动电弧炉发展的政策倾向，铁矿石需求相对供给偏弱。铁矿石供需宽松的格局将在长期中对铁矿石形成压制。并且，随着铁矿石结构性问题的减弱，港口 1.6 亿吨的铁矿石库存亦将对铁矿石价格形成较大压制。综合看，铁矿石走势震荡偏弱。策略上，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。</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>煤矿复产焦煤供应增加，买焦炭卖焦煤组合持有</p> <p>1、动力煤：大秦铁路春季检修将减少动力煤到港资源，但鉴于目前港口库存偏高，大秦线检修对郑煤有短期提振作用有限。两会结束后前停产煤矿复工，电煤供应相对宽松。而随着取暖需求的结束，电厂日耗继续提升空间有限，再加上长协煤支撑，市场煤需求整体偏弱。目前电厂动力煤库存处于同期高位，需求偏弱叠加政策保供，使得电厂库存去化远不及往年同期。动力煤供需或将维持宽松状态。郑煤 5 月合约走势震荡偏弱。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。</p> <p>2、焦煤、焦炭：焦炭方面，环保政策延长部分地区焦化企业出焦时间，再加上焦炭现货价格继续下跌，独立焦化厂盈利明显恶化，若现货价格继续下调，焦企或将自主减产，焦炭供应有收紧预期。随着两会结束，复产高炉数量将逐步增多，焦炭需求相对偏弱的局面或有改善可能。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。策略上，新单观望。</p> <p>焦煤方面，两会结束后临汾等等地煤矿将陆续复工，焦煤供应有增加预期，而环保政策影响下，高炉复产延迟，独立焦化厂开工回落，焦煤需求释放受限制。焦煤走势震荡偏弱。另外，钢材现货疲软，钢厂对炉料的打压意愿增强，且焦炭现货连续下调后焦企盈利恶化，焦企对上游焦煤的降价诉求增强，价格下行压力逐渐由煤焦产业链下游向上游焦煤端传导，进一步压制焦煤价格。焦煤走</p>	研发部 魏莹	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p>

	<p>势或将重新弱于焦炭，可继续持有买焦炭卖焦煤的套利组合。策略上，新单观望为主，介入买 J1805-卖 JM1805*2.5 套利组合，仓位：5%，入场比值：1.51-1.52，目标比值：1.61-1.62，止损区间：1.46-1.47。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
原油	<p>美股下跌冲击不改基本面强势，原油前多继续持有</p> <p>油价在周三的大幅上行之后出现回调，多头的止盈离场是可能的原因，但更重要的原因在于特朗普贸易战全面开启引发的美股大跌，资本市场波动率的放大往往令投资者抛售商品、股票，涌入贵金属与债券市场进行避险，当恐慌性的市场反应过后，油价有望再度回归基本面，目前阶段处于美国炼厂检修高峰期的结束，以及出行旺季的临近，原油库存在美油产量继续创新高时出现了下降，这表明虽然美国持续增产，但过剩并不严重，此前钻机数上升、产量上升带来的情绪面的利空有望随着美油库存的下降逐渐修复，并且委内瑞拉、伊朗与沙特方面的地缘政治危机仍在发酵，原油前多可继续持有，此外，期权隐含波动率有冲高回落的风险，建议前期宽跨式多头组合暂离场。</p> <p>单边策略建议：合约：WTI1805；方向：多；头寸动态：持有；资金占用：5%；入场：65.4 下方；</p> <p>合约：Brent1806；方向：多；头寸动态：持有；资金占用：5%；入场：69.25 下方。</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；</p> <p>投资咨询： Z0012703</p>
聚烯烃	<p>下游信心不足，期货冲高回落</p> <p>昨日石化早库 94 万吨，塑料库存因地膜需求开始逐步消化，而 PP 依然垒库情况严重，L 将持续强于 PP。中东进口价格回落令外盘支撑减弱，纵使原油大涨，化工品整体弱势难改，继续关注库存去化情况及下游需求复苏进度。操作上建议暂时观望，或逢反弹做空 9 月合约。</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>悲观情绪蔓延，甲醇多头回补</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。夜盘受美国贸易战及加息影响，悲观情绪蔓延，黑色、有色及化工均不同程度下跌，预计甲醇今日跌至 2750，前期多单建议止盈。</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>沪胶再创新低，供需两弱仍是未来主基调</p> <p>昨日沪胶受整体工业品转弱影响夜盘大幅跳水，并创下自 2016 年 8 月以来新低，报 11725 元/吨，结合天胶自身基本面看，并未有特殊的利空驱动，供给端我国云南</p>	研发部 秦政阳	<p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3040083</p>

	<p>西双版纳产区依旧基本开割，当地胶厂也已开始陆续收胶，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，2月泰国天胶出口同环比均保持增长态势，盘面也在一定程度上反映了市场对其政府的失望情绪；需求端看下游工厂补库积极性依旧偏弱，多以随用随买为主，且“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，从政策角度看，泰国政府因胶价低迷频繁发布利多消息希望提振胶价，但因执行力度偏弱、实行周期较长等因素，市场对其敏感程度愈发转弱，综合来看中长期供需两弱情况仍难以改善，沪胶后市或将持续以震荡偏弱为主，目前期现价差已回归至相对正常水平，继续向下的空间较小，而空头已逐步移仓至远月，新空可待价差进一步拉开后布局09合约。</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>		
棉纺产业链	<p>郑棉底部相对明确，前多继续持有</p> <p>综合看，供给端自上周抛储启动以来，整体抛储成交价格表现坚挺，目前依旧无增量下行驱动，且随粘短市场议价空间逐步放大，未来或将对棉价有所提振，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期棉呈小幅回调，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，昨日内盘夜间因受整体商品氛围转弱影响震荡下跌，但市场仍对郑棉后市保持乐观，下方底部相对明确，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