



兴业期货早会通报

2018.03.26

操盘建议

金融期货方面：各主要指数大幅破位，而中美贸易战短期走向不明，市场情绪暂难修复，股指整体将延续跌势；基本面利多债市，期债涨势有望延续。商品期货方面：相对估值偏低，原油可试多；空头氛围浓厚，黑色链成材端仍有下行空间。

操作上：

- 1.理论成本高于基准价、伊朗地缘政治风险升温，原油 SC1809 新多入场；
- 2.贸易战利空基本面利多债市，叠加流动性和配置需求良好，T1806 前多持有；
- 3.高炉复产增多、贸易商让利出售，RB1810 空单持有。

李光军

从业资格号：F0249721

投资咨询资格号：

Z0001454

更多资讯内容

请关注本司网站

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

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															
2018/3/26	金融衍生品	做空IC1804	5%	3星	2018/3/22	6071	6.68%	/	偏空	偏空	2	持有															
		做多T1806	5%	3星	2018/3/21	93.2	0.83%	中性	偏多	偏多	2	持有															
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/3/22	272.7	1.54%	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	0.35%	中性	偏多	偏多	2	持有															
		做空ZC805	5%	3星	2018/3/20	594.6	0.98%	中性	偏空	偏空	2	持有															
		做空RB1810	5%	3星	2018/3/23	3377	4.53%	偏空	偏空	偏空	2	持有															
		做空RU1809	5%	3星	2018/3/23	12135	6.26%	偏空	偏空	偏空	2	持有															
	农产品	做多SC1809	5%	3星	2018/3/26	417	0.00%	偏多	偏多	偏多	2	调入															
		总计	50%	总收益率			20.47%	夏普值			/																
2018/3/26	调入策略	做多SC1809、做空CF809-做多CF901				调出策略	做多J1805-做空JM1805、做多CF805																				
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，股指杠杆为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！！																											

请务阅读正文之后的免责条款部分



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>上周五（3月23日），受中美贸易战事件负面影响，三大股指全天低位横盘，上证综指收跌3.39%报3152.76点，创2月9日以来最大跌幅；深证成指跌4.02%报10439.99点，创业板指跌5.02%报1726.02点，盘中一度跌近6%。两市成交6353.12亿元，较上日同期明显放大，盘面整体萎靡。本周，沪指跌逾3.5%，创业板指跌5.23%。两市逾3000只个股飘绿，超400只个股跌停。</p> <p>综合盘面看，各主要指数大幅破位下挫，而中美贸易战问题短期走向不明，预计市场情绪暂难修复，股指整体将延续跌势。</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	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>贸易战打压总需求利好债市，期债前多持有</p> <p>上周国债期货前半周受到公开市场利率上调弱于预期和资金面持续宽松的影响，表现强劲，后半周受到中美贸易战因素影响，市场避险情绪快速抬升，债市延续强势。</p> <p>国债期货TF1806和T1806单周分别上涨0.57%和1.23%。资金面方面，在两会结束后，流动性仍维持较宽松状态，对债市形成一定支撑，但目前季末将至，跨季资金表现有所收紧，资金面进一步宽松空间预计有限。现券方面，活跃券收益率明显下滑，一级市场配置需求也整体表现良好，债市情绪偏乐观。中美贸易战对基本面有着一定利空因素，或对出口产生压力拖累总需求，虽然目前对市场影响程度仍存不确定性，但短期内对基本面的悲观情绪，叠加资金面和配置需求的良好，债市或表现较强劲。</p> <p>操作上，期债前多可继续持有。</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	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属（铜）	<p>贸易摩擦升温，沪铜空单持有</p> <p>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，且贸易摩擦不断升温也可能损害全球经济的增长，因此沪铜短期或继续偏弱运行，建议沪铜空单继续持有。现货贴水继续收窄，稳健者沪铜的正套头寸继续持有。</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（铝）	<p>库存微降支撑铝价，沪铝新单继续观望</p> <p>由美国征收钢铝关税引发的贸易战持续升温，宏观面的低迷使得市场悲观情绪持续，且临近月末季末，市场上</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840



	<p>的资金趋紧，铝价承压。但上周电解铝库存初显下降，说明下游需求正在回归中，因市场对下游需求旺季回归存在预期，对铝价存在支撑。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>		
有色金属(锌)	<p>多空仍处僵持，沪锌新单观望</p> <p>贸易战正式打响，市场避险情绪浓重使得锌价承压。但4月份部分冶炼企业进入检修，预计锌锭生产或减少，且随着环保检查的结束以及供暖季到期，部分镀锌及氧化锌企业的生产获得释放，需求缓慢复苏，致使锌社会库存出现下降，对锌价存在支撑。短期内多空较为僵持，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>贸易摩擦升温，沪镍空单介入</p> <p>贸易战如期开打，全球贸易关系紧张引发市场避险情绪升温，且贸易摩擦不断升温也可能损害全球经济的增长，镍的需求存忧，此外，节后下游不锈钢消费不佳，不锈钢库存持续累积抑制价格，从而令钢厂减产意愿增强，因此预计镍价短期偏弱运行，沪镍空单轻仓介入。</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	021-80220262 从业资格： F3028840
钢矿	<p>高炉复产增多，市场情绪悲观，螺纹前空持有</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观上，基建房地产投资增速下行较确定，叠加中美“贸易战”增加经济运行风险，对钢价形成压制。中观上，受钢价大跌影响，电炉生产积极性受抑制，但高炉炼钢利润仍维持在500元/吨左右，复产积极性仍在，上周唐山地区高炉开工率已回升1.83个百分点，且随着4月临近，污染天气发生概率将大幅降低，环保对高炉开工的影响将走弱，钢材供应有增加预期。虽然终端需求已逐步复苏，但是季末来临，贸易商受资金压力影响，让利出售增加，对钢价亦形成一定压制。综合看，螺纹走势震荡偏弱。后续关注钢材去库及高炉复产进度。策略上，持有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、铁矿石：铁矿石供需相对宽松的格局暂未发生明显改变，且铁矿石结构性问题也在逐步减弱，港口库存继续增加，铁矿石基本面维持弱势。但是，受电炉生产陷入亏损而高炉生产利润可观，以及污染天气发生概率降低影响，高炉复产将逐步增加，钢厂铁矿石日耗也将逐步提高，且钢厂铁矿石库存节后持续回落，未来或有部分补库需求，综合看，高炉复产对铁矿石需求端有提振作用，铁矿石走势震荡偏弱，但或将强于成材。策略上，新单观</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	望，调出买 HC1810-卖 I1809 套利组合。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
煤炭产业链	<p>进口煤受限高炉复产积极，买焦煤卖螺纹组合持有</p> <p>1、动力煤：周五海关总署紧急电话通知，二类口岸自3月24日期再次禁止进口煤炭，旨在抑制高硫高灰煤进口量，保护国内煤价，受此消息影响，周五夜盘郑煤强势反弹。但是随着两会期间停产煤矿陆续复工，电煤供应整体仍相对宽松，且北方取暖需求结束，电煤需求淡季将近，电厂日耗提升空间有限，再加上长协煤支撑，下游电厂对市场煤需求维持弱势。同时，电厂动力煤库存处于同期高位，需求偏弱使得电煤去库缓慢。动力煤基本面维持弱势，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：环保限产临近收尾，高炉复产对焦炭需求有一定提振作用。但是钢材价格大幅走弱，钢厂利润收窄，钢厂对焦炭进行大规模补库的概率偏低，叠加钢厂焦炭库存较充足，钢厂在煤焦钢产业链上仍占据主导低位，对焦炭的打压意愿增强，采购较为谨慎，山东地区焦炭价格三轮调降已落地，陕西等地区亦跟随调降意愿。焦炭走势震荡偏弱。策略上，新单观望。</p> <p>焦煤方面：钢材现货疲软，吨钢利润收缩，叠加焦企盈利恶化，价格下行压力逐渐向上游焦煤端传导，对焦煤价格形成一定压制。不过周五下午海关总署紧急电话通知，二类口岸自3月24日期再次禁止进口煤炭，旨在抑制低质煤进口，并保护国内煤价，对国内煤价形成提振。同时，高炉复产积极性仍较高，下游钢厂对焦煤需求亦有增加预期。综合看，焦煤走势偏震荡，或将强于成材。策略上，新单观望为主，调出买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；介入买JM1805-卖RB1805套利组合，仓位：5%，入场比值：2.69-2.70，目标比值：2.37-2.38，止损区间：2.85-2.86。</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	021-80220132 从业资格： F3039424
原油	基本面偏强、相对估值偏低，中国原油期货可试多 今日为中国原油期货上市首日，SC1809-SC1903合约挂牌基准价416元/桶，按照阿曼7月合约价格计算SC1809合约理论价（运期约2个月，上周收盘66.35美元/桶），汇率参照当日中国外汇交易中心公布的人民币汇率中间价，其余费用约2.5美元/桶（阿曼交割、运费、保险、SC仓储交割等），价格约在435.63元/桶，高于挂牌基准价；	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>而从当前的基本面看，虽周末公布的美国钻机数再度上扬，但上周美油库存悖预期下滑、美国再度制裁伊朗风险上升，加上 OPEC 减产执行率再创新高以及其延长减产至 2019 年底预期增强等，油市多头情绪再起，并且本周美国炼厂检修接近尾声有望令美油库存再度下降、美元弱势或维持将助力本周国际油价再上层楼，前多可继续持有，而从相对估值与基本面驱动看，SC1809 合约可介入新多。</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。合约：SC1809；方向：多；头寸动态：新增；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>		
PTA	<p>需求回暖、供应增加，本周 PTA 难有显著趋势</p> <p>本周面临金山石化、宁波逸盛两套装置重启，PTA 开工有望上升，并且月底面临 ACP 谈判，因此虽原油仍处高位，但 PX 运行重心或有所下滑，供给释放、成本下移均将成 PTA 上方压力，但同时下游产品产销回暖，成品库存也有所下滑形成一定支撑，整体来看，化工板块氛围因橡胶暴跌而偏弱，以及供应增加、成本下移均利空 PTA，但需求回暖则提供支撑，本周 PTA 难形成像样趋势，前多暂离场，新单暂观望。</p> <p>策略建议：策略类型：单边做多；合约：TA805；头寸动态：调出；资金占用：5%；入场：5554 下方；止损：5470；目标：5720 上方；</p> <p>产业策略：预期价格震荡状态下，产业链企业套保头寸宜减少。</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	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
聚烯烃	<p>内外尚存支撑，短期下跌空间有限</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	021-80220265 从业资格： F3027216
甲醇	<p>贸易战影响有限，甲醇近期窄幅震荡为主</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。上周五受美国贸易战影响，商品期货整体大跌，甲醇上午虽然一枝独秀维持涨势，但午后多头恐慌性平仓令盘面高台跳水，而夜盘空头止盈又带动一波反弹，周五可谓跌宕起伏的一天。短期受现货强势支撑，5 月合约大概率维持在 2750 上下震荡。</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
橡胶	<p>沪胶供需两弱未改善，跌势仍有扩大可能</p> <p>周五沪胶受贸易战影响日间跌停至 11305，夜间继续下探并突破 11000 关口，最低报 10830，再创一年半以来新低，结合天胶自身基本面看，供给端我国云南西双版纳多数产区已经开割，且越南产区亦将于下月全面开割，因此到目前为止橡胶并未出现短期供给不足的现象；需求端看下游工厂因库存压力释放缓慢，补库积极性依旧偏弱，多以随用随买为主，叠加环保政策趋严影响，整体需求仍偏弱运行，从政策角度看，中美贸易战引发了对下游轮胎出口的悲观预期，从而进一步激化了现有的供需矛盾，综合来看中长期供大于求的逻辑未改，沪胶后市或将仍以震荡偏弱为主，建议新单试空 1809 合约。</p> <p>操作具体建议：持有 RU1809 合约，策略类型为单边做空，资金占用比例为 5%，出场区间为：10500-11000，止损价格为：11800。</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	021-80220261 从业资格： F3040083
棉纺产业链	<p>郑棉下方支撑偏强，短期或将维持震荡</p> <p>综合看，供给端自抛储启动以来，整体抛储成交价格表现坚挺，短期市场信心较为稳定，需求端看目前下游纱厂多将重心集中在储备棉轮出上，整体采购需求相对偏弱，且上周受中美贸易战影响引发市场对未来下游纺织服装出口的担忧，但从中长期看因国储棉储备量逐步减少，未来供需格局或将有所改善，稳健者可调入卖 CF809-买 CF901 反套组合。</p> <p>操作具体建议：调出 CF805 合约，策略类型为单边做多，资金占用比例为 5%，稳健者可调入卖 CF809-买 CF901 反套组合，资金占用比例为 5%，出场价差区间为：200-250。</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	021-80220261 从业资格： F3040083



## 免责条款

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