

## 信达期货早盘策略

2018年10月8日

联系人：张秀峰 投资咨询号：Z0011152 电话：0571-28132619

策略评级：重点推荐：★★★ 一般推荐：★★ 观望：★

### 重点品种观点

品种	驱动	安全边际	观点/策略	风险因素	评级
IF 合约 IH 合约 IC 合约	<p>1、国内股市在国庆假期休市期间，全球股市均出现不同程度的下跌。其中，与国内A股关联性最强的香港恒生指数和新加坡“富时 A50 期指”更是遭遇重创。</p> <p>2、央行宣布从10月15日起下调各类商业银行人民币存款准备金率1个百分点。央行持续的降准将有助于修复当前的信用利差，进而改善市场风险偏好。此外，政府进一步加大基建补短板力度、完善促进消费体制机制、银行理财可入市购买股票等，政策托底经济意图明显。</p> <p>3、后市行情，现阶段仍然只能定义为反弹，反转信号尚不明朗。本轮反弹的高度可适当高看一些，但中长线继续偏向保守。</p>	<p>1、当前A股市场的主要指数估值均低于上一轮调整后2638点的水平，且与历次底部相比，也处于历史上较低的位置。“估值底”特征非常明显，大盘现阶段已具备一定的安全边际</p> <p>2、IF1810升水10(-8)、IF1812升水10(-4)、IF1903升水10(+10)；IH1810升水3(-19)、IH1812升水12(-14)、IH1903升水25(-11)；IC1810升水20(-2)、IC1812贴水20(+12)、IC1903贴水84(+15)。（“+”代表环比前一交易日扩大，“-”代表环比前一交易日缩窄）</p>	<p>1) 单边：节前留仓过节的股期多单适当逢高减仓。若前期空仓，不建议当前位置做空或高位追多。</p> <p>(2) 套利：继续推荐“多IH，空IC合约”的套利机会。在头寸配置上可采取2:1的配比，适当小幅裸露IH合约。</p>	<p>1. 中美贸易战恶化升级</p> <p>2. 经济下行压力加大</p>	★★



国债	<p><b>向上</b></p> <p>1. 期债收益率上下压力位明显。 2. 美联储如期加息，国内按兵不动，我国跟随加息的警报解除。</p>	<p>1. 基差：最廉券基差=0.4368, IRR=1.6252。 2. 持仓状况：10年期国债期货持仓量为55695手，持仓量较前周小幅增加。</p>	<p>利空基本落地，建议投资者逢低多单入场。</p>	<p>1. 资金面收紧 2. 央行突然加息</p>	★
贵金属	<p><b>暂无明显驱动</b></p> <p>8月非农数据大幅超出预期，美联储议息会议如期加息，美元指数仍处多空博弈状态。</p>	<p>持仓状况：截至10月2日，COMEX黄金基金净多持仓-35201，较前周大幅减少，COMEX白银基金净多持仓-18438，较前周大幅增加。</p>	<p>短期市场仍将维持区间震荡，建议投资者延续观望。</p>	<p>1. 美联储超预期鸽派 2. 非美央行货币政策超预期收紧</p>	★
沪铜	<p><b>驱动向下</b></p> <p>1. 美元强势，国内经济偏弱； 2. 年内铜精矿供应宽松； 3. 国内新增产能即将释放。</p>	<p>1. 库存：上期所 11.2 万吨 (+0.01) LME 18.68 万吨 (-1.56) 保税区 38.8 万吨 (-1.9) 2. 基差(现货-近月):上海 10 元/吨(-), LME -1.75 美元/吨(+2.75); 3. 进口盈利: -516/吨 (-) 4. 精废铜价差: 1538 元/吨 (-)</p>	<p>在国内产能释放之前，现货端供应偏紧，但精废价差拉开，限制短期铜价表现。</p>	<p>1. 贸易战阶段性缓和； 2. 财政刺激加码</p>	★
沪铝	<p><b>驱动向上</b></p> <p>1. 冬季限产及自备电厂整顿； 2. 行业亏损限制产能投放； 3. 海外供应偏紧，LME 库存去化</p>	<p>1. 库存：上期所 83.23 万吨 (-1.04) LME 96.69 万吨 (-0.72) 社会库存 152.6 万吨 (-2.6) 2. 基差(现货-近月):上海-20 元/吨(-), LME-1.5 美元(+6.5); 3. 进口盈利: -2801 元/吨 (-)</p>	<p>海外供应短缺，叠加国内亏损，成本推动，以及冬季环保限产，节前多单继续持有</p>	<p>1. 产能超预期投放； 2. 冬季空气质量较好</p>	★★
沪镍	<p><b>驱动向下</b></p> <p>1. 保税区库存持续流入(短期) 2. 环保对高镍铁支撑转弱(短期)</p>	<p>1. 库存：上期所 1.62 吨 (-0.06) LME 22.78 万吨 (-0.07) 保税区 5.3 万吨 (-0.2) 2. 基差(俄镍-无锡主力):150/吨(-100) LME 现货升贴水(0-3): -87.5 美元/吨(+5.5) 3. 期限结构: back 结构不稳定 4. 持仓状况: 总持仓回落, 1811 合约持仓新高回落</p>	<p>沪镍维持调整，可等待做多机会</p>	<p>1. 中美贸易战恶化 2. 不锈钢累库 3. 进口盈亏打开, 镍板大量流入</p>	★★
沪锌	<p><b>驱动向上</b></p> <p>1. 国内保税区库存跌无可跌(短期) 2. 国内库存维持低位(短期)</p>	<p>1. 库存：上期所 3.38 吨 (-0.34) LME 20.1 万吨 (-0.18) 社会库存 11.94 万吨 (+0.16) 2. 基差(现货-主力): 20 元/吨(-100)</p>	<p>中长期偏空，短期继续反弹，建议观望</p>	<p>增产不及预期</p>	★★



		LME 现货升贴水(0-3): 28.5 美元/吨 (+0.5) 3. 期现结构: back 结构 (近强远弱) 4. 持仓情况: 中高位, 回落			
沪铅	<b>驱动向上</b> 1. 环保带来供给收缩 (减弱) 2. 旺季不旺边际恶化可能性降低	1. 库存: 上期所 1.45 吨 (-0.18) LME 11.4 万吨 (-0.18) 社会库存 1.06 万吨 (-0.2) 2. 基差 (现货-主力): 300 元/吨 (-50) LME 现货升贴水(0-3): -19.25 美元/吨 (+0) 3. 期现结构: back 结构 (近强远弱) 4. 持仓情况: 中高位, 回落	供需改善, 节前备库结束, 建议观望。	环保检修不及预期	★★
螺纹钢	<b>暂无驱动</b> 1. 环保压制长流程供给, 产量回落, 继续去库 2. 电炉供给上行 3. 环保松动预期	1. 总库存 684.7 万吨 (76.6) 历史同期低位, 继续下滑 2. 螺纹钢 01 贴水 747(-13) 幅度-15.92%, 贴水同处历史同期低位	高位震荡, 螺纹钢 1901 合约暂时观望, 等待做多机会	1. 中美贸易战	★
热卷	<b>暂无驱动</b> 1. 后续旺季需求有望改善, 库存去化 2. 产量趋于回升 3. 环保松动预期	1. 总库存 334.31 万吨 (23.39) 历史同期中性偏低, 近期仍小幅累积 2. 热卷 01 贴水 331 (23) 幅度-7.88%, 贴水同处历史同期低位	暂时观望, 等待做多机会	1. 热卷产能投放超预期 2. 中美贸易战	★
铁矿	<b>短期驱动往上</b> 1. 环保松动预期 2. 国庆补库预期 3. 高低品价差走高	1. 港口总库存 14516.5 万吨 (-267.9 万吨) 2. 铁矿 01 贴水 63(+1), 幅度-11.29%。处于历史同期偏高	区间震荡, 铁矿 1901 合约在 490-520 区间震荡操作, 在 490 左右参与短多, 止损 470。	1. 到货回升 2. 环保压制需求, 钢厂补库力度弱	★★
焦炭	<b>无明显驱动</b> 1. 环保预期扰动, 关注实际污染 2. 钢厂库存累库中, 采购意愿一般 3. 焦企库存持续累积, 港口抛压后期逐步减弱 4. 禁汽运或致运费逐步上行	1. 焦企库存历史低位 34.2 万吨(+8.15) 2. 钢厂库存中性 416.7 万吨 (+5.02) 3. 港口库存偏低 240.1 万吨 (-31.9) 5. 01 贴水 237, 幅度 9.5%	J1901 [2200-2400] 区间震荡	1. 环保力度不及预期 2. 贸易商抛压	★★



焦煤	<p><b>驱动向下</b></p> <p>1. 供给受限逐步缓解 2. 边际需求支撑有限 3. 焦企、钢厂采购一般 4. 蒙煤供给宽松，澳煤偏紧 5. 环保限产利空需求</p>	<p>1. 煤矿库存历史低位 347 万吨 (-14) 2. 焦企库存高位 806.8 万吨 (+16) 3. 钢厂库存中高 765 万吨 (+15) 4. 01 贴水 77，幅度 5.7%，贴水幅度中性</p>	<p>01 做空成本 1275，止损 1310， 第一目标位 1220</p>	<p>1. 供给大幅收缩 2. 终端需求超预期</p>	★★
郑煤	<p><b>驱动向上</b></p> <p>1. 坑口需求尚可，供给部分影响；港口坚挺 2. 补库动力一般 3. 日耗季节性走弱 4. 关注进口配额影响 5. 秦皇岛装船受限缓解，大秦线检修即将结束</p>	<p>1. 港口库存高位 1532 万吨 (-17) 2. 电厂库存历史高位 1471 万吨 (-0.3) 3. 01 小幅贴水</p>	<p>01 或高位承压</p>	/	★
TA	<p><b>驱动向下</b></p> <p>下游聚酯负荷持续收缩，PTA9 月预计累库 30 万吨，10 月可能累库 10 万吨</p>	<p>1. 01 合约基差 532 (6.8%) (利多) 2. 库存较上周增加 5 万吨 (利多) 3. 下游聚酯负荷降低，产销不佳，库存走高 (利空) 4. 国庆期间原油表现偏强 5. 成本端 PX 表现强</p>	<p>单边关注 11 月基差修复机会； 套利 1-5 正套持有</p>	<p>现货大跌</p>	★★★
MA	<p><b>驱动向上</b></p> <p>取暖季天然气及焦炉气制甲醇计划错峰减产，甲醇燃料需求增加</p>	<p>1. 港口库存恢复正常位置 (中性) 2. 01 合约基差 111 (3.8%) (期货贴水偏低) 3. 东南亚-中国价差恢复到合理水平 (中性) 4. 产业利润存在突出 (利空) 5. 内地库存较低，产销良好</p>	<p>现货偏强，累库无望，3200 以下分批布局多单</p>	<p>环保松动；海外进口压力</p>	★★
L	<p><b>驱动向上</b></p> <p>下游农膜存在旺季需求</p>	<p>1. 中游库存 57.90 万吨处于历史同期高位 2. L1901 基差 100</p>	<p>9300 处支撑明显，建议 9300-9400 可以多单入场</p>	<p>进口量超预期增多，商品系统性下跌</p>	★★
PP	<p><b>驱动不明显</b></p> <p>需求有好转预期</p>	<p>1. 中游库存 7.79 万吨处于低位 2. PP1901 基差 566</p>	<p>短期震荡偏强</p>		★



天胶	<b>驱动向下</b> 供应处于旺季，轮胎开工低位， 库存绝对高位	RU1901-现货（国产全乳）=1500 RSS3-主力=2250 主力-混合胶=1655	震荡偏空	8-9月台风多发季	★
豆一	<b>驱动向上</b> 中美贸易战	1. 主力 01 合约基差 120 2. 内外价差 393 元/吨（国产-进口） 3. 仓单 38324（前值 38324）	震荡		★
豆粕	<b>驱动向上</b> 1. 中美贸易战，人民币贬值 2. 远期 11 月-1 月大豆进口减少	1、库存 86.64 万吨（上周 93.79）， 2、主力 01 合约基差 33 3、持仓状况：过去一周豆粕增仓上行。 美豆基金净空持增至 6.98 万手。	01 合约偏强震荡，区间上沿放至 3400-3450 元/吨		★
菜粕	<b>驱动向上</b> 中美贸易战	1. 沿海地区菜粕库存 2.3 万吨（上周 2.9） 2. 主力 01 合约基差 133 3. 仓单 100（前值 120）	01 合约在 2274-2550 区间震荡		★
豆油	<b>驱动向上</b> 1. 贸易战导致后期大豆进口减少，豆油供应趋紧 2. 四季度豆油消费旺季，库存季节性减少	1. 库存 165.39 万吨（前值 159.22 万吨） 2. 主力合约基差天津-304 元/吨（前值 -326 元/吨） 3. 仓单 41203 张（前值 41203 张）	YP01 扩大，入场 900-950 元/吨，止损 800 元/吨，目标 1200 元/吨	中美贸易战缓和，中国进口美国大豆	★★
棕榈油	<b>驱动向下</b> 1. 10 月份马来棕榈油产量增加 2. 10 月份马来棕榈油库存高位并增加 3. 马来关税下调导致 10 月份国内棕榈油进口增加	1. 国内库存 47.48 万吨（前值 46.37 万吨） 2. 马棕库存 249 万吨（前值 221 万吨） 3. 主力合约基差天津-78 元/吨（前值 -112 元/吨）	1. 单边空 P1901，入场 4900-5000 元/吨，止损 5100 元/吨，目标 4500 元/吨； 2. P1-5 反套，入场 -100 元/吨，止损 -60 元/吨，目标 -200 元/吨。	东南亚棕榈油减产，原油价格大幅上涨	★★
菜油	<b>驱动向上</b> 1. 国内菜油库消比大幅下滑 2. 新作加拿大菜籽产量减少 3. 菜粕消费减少，菜籽压榨减少，菜油消费增加，菜油库存减少	1. 库存 48.88 万吨（前值 51.18 万吨） 2. 主力合约基差张家港-150 元/吨（前值 -150 元/吨） 3. 仓单 27529 张（前值 27529 张）	01 的 1-5 反套，入场 -100 元/吨，止损 -60 元/吨，目标 -200 元/吨。	菜籽大量进口，菜粕消费增加导致菜油供应增加	★★



白糖	<p>驱动向下</p> <p>供应过剩，但过剩量预期有所下调</p>	<p>1. 进口利润 2137 元/吨（前值 2190）</p> <p>2. 1901 合约基差 231（前值 271）</p>	震荡观望	<p>1. 欧洲巴西作物前景减弱</p> <p>2. 缅甸转口贸易许可证暂停</p>	★
棉花	<p>暂无驱动</p> <p>纺企补库意愿加强</p>	<p>1901 合约基差 316（前值 422）</p>	观望	<p>1. 贸易战及美元上涨的担忧</p> <p>2. 库存较高，仓单流入</p>	★
鸡蛋	<p>驱动向上</p> <p>消费旺季预期</p>	<p>1. 1901 合约基差 254（前值 533）</p> <p>2. 养殖利润 0.46 元/斤（前值 0.79）</p>	观望	<p>后续青年鸡存栏压力较大</p>	★

## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。