

信达期货早盘策略

2019年3月18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. 全球货币政策延续宽松，中美经贸团队正在继续全力进行沟通、磋商，中美经贸关系向好不变，外围环境依旧偏暖。</p> <p>2. 政策助力经济增速维持在合理区间，政策环境依旧偏暖。财政端“减税降费”超预期，4月1日减增值税，5月1日降社保费率；货币政策基调延续宽松，资金面宽松继续利好股市，李克强表明运用像存款准备金率、利率等数量型或价格型工具，助力“宽货币”向“宽信用传导”，支持实体经济；科创板推出进程进一步加快。</p> <p>3. 宏观经济改善预期并未被证伪。从已公布的经济数据来看投资超预期上周、消费保持平稳、工业运行也整体保持平稳。因此，2019年开年经济数据整体平稳。</p> <p>4. 中小创前期商誉减值风险充分释放后，盈利周期或已现，而中小创更加受益于利率下行和风险偏好的改善，叠加国家政策利好，中小创有更大的获得相对收益的可能性。</p>	<p>1、A股市场的估值有了很大的修复，但依旧处于历史较低位置。中证500指数，相对于大盘指数的估值仍处于历史地位。</p> <p>2、IF1904升水7(+2)、IF1906升水8(+5)、IF1909贴水13(+2)；IH19034升水12(+4)、IH1906升水19(+6)、IH1909升水10(+5)；IC1904贴水28(+6)、IC1906贴水52(+4)、IC1909贴水103(+21)。 (“+”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：继续看好市场的中长期上涨趋势，首选IC合约，可在指数回调后择机入场做多。</p> <p>(2) 套利：推荐继续关注“多IC合约，空IH合约”套利机会(合约配比2:3)</p>	<p>1. 中美贸易战恶化</p> <p>2. 经济下行压力加大</p> <p>3. 美联储转鹰</p>	★★



TS 合约 TF 合约 T 合约	累加 1-2 月数据实际上其增速并未出现明显的下滑,但 1 月金融数据公布后,市场对社融数据存在充分的乐观预期,前后数据的预期差将对期债构成一定的利多支撑。2 月出口数据出现大幅下榻,叠加 PMI 的出口订单指数延续下行趋势,预计未来出口增速将进一步受到压制,经济基本面继续承压的事实难以打破,进而对债市形成利多支撑。流动性方面,最新的 CPI 数据继续低位运行,美联储加息节奏放缓,欧央行将于 9 月启动新一轮为期两年的定向长期再融资操作并修改了利率指引,国内货币政策空间再度打开,市场资金面宽裕格局不改,广谱利率将继续下行。从“股债跷跷板效应”看期债走势,上周外围股市和商品市场出现共振性的下跌,这可能意味着全球风险资产的 Risk-on 情绪正在发生很大的边际转变,后续 A 股的波动料将进一步加大,对期债有支撑。		前期空单建议止盈离场;中线期债强势格局延续,继续推荐择机低位入场做多。	1. 经济超预期上行; 2. 信用条件大幅改善	★★
沪铜	驱动向上 1、铜精矿供应趋势偏紧,加工费趋势性下跌; 2、精铜海外供应阶段性偏紧,整体维持紧平衡; 3、消费逐步恢复,基建托底消费。	1. 库存:上期所 26.46 万吨(+2.84) LME18.64 万吨(+6.97) 保税区 58.3 万吨(+2.7) 2. 基差(现货-近月):上海-150 元/吨(-15), LME 36.5 美元/吨(+5); 3. 进口盈利:-1107 元/吨(+160) 4. 精废铜价差:1719 元/吨(-80)	增值税下导致月间价差剧烈波动。但 LME 集中交仓,国内库存继续累积,若无需求支撑,铜价反弹继续推迟。	1. 中美贸易谈判反复;2、国内需求证伪。	★
沪铝	驱动向下 1、经济增速下行,传统消费领域增速大幅放缓; 2. 库存累积+新产能投放; 3. 矿石充裕,成本趋势下行。	1. 库存:上期所 73.96 万吨(-0.74) LME122.14 万吨(-1.16) 社会库存 172.6 万吨(-0.3) 2. 基差(现货-近月):上海-40 元/吨(+10), LME-25 美元(-3.75); 3. 亏损幅度:-330 元/吨(-20) 4. 进口盈亏:-1875 元/吨(+120)	国内库存累积拐点将现,但成本下行需求偏弱,铝价继续震荡。	1. 大范围减产; 2. 宏观环境超预期改善	★

沪镍	<p>驱动向下</p> <p>1. 不锈钢出现季节性垒库（短期向下）</p> <p>2. 印尼镍铁投产延后（短期向上）</p> <p>3、山东鑫海投产加速</p>	<p>1. 库存：上期所 1.22 吨 (+0.14) LME 19.13 万吨 (-0.14) 保税区 3.06 万吨(+0.03)</p> <p>2. 基差（俄镍-无锡主力）:1600 元/吨 (+50) LME 现货升贴水(0-3):-85.75 美元/吨(+5.25)</p> <p>3. 期限结构： contango 转为 back</p> <p>4. 持仓状况： 低位</p>	空单持有	中美贸易出现变数	★
沪锌	<p>驱动向下</p> <p>1. 国内保税区库存累积（短期）</p> <p>2. 锌精矿复产加快</p> <p>3、近期社会库存累库大增</p>	<p>1. 库存：上期所 12.4 吨 (+679) LME 5.86 万吨 (-0.01) 社会库存 22.31 万吨 (+0.83)</p> <p>2. 基差（现货-近月）： 400 元/吨 (+50) LME 现货升贴水(0-3)： 40.5 美元/吨(-14.5)</p> <p>3. 期现结构: back 结构(近强远弱)</p> <p>4. 持仓情况： 中高位, 增加</p>	观望	增产不及预期	★
沪铅	<p>驱动向上</p> <p>1. 环保卷土重来</p> <p>2. 消费转向淡季</p> <p>3. 安徽地区新增产能释放</p>	<p>1. 库存：上期所 3.34 吨 (+0.5) LME 7.77 万吨 (-0.01) 社会库存 1.33 万吨 (+0.03)</p> <p>2. 基差（现货-主力）： 10 元/吨 (-65) LME 现货升贴水(0-3)： -17 美元/吨(-0.25)</p> <p>3. 期现结构: back 结构(近强远弱)</p> <p>4. 持仓情况： 中高位, 微降</p>	观望	环保检修不及预期	★
螺纹	<p>驱动向下</p> <p>1. 后期新开工或继续承压下行 2. 地产销售、土地购置同比增速明显回落</p> <p>3. 供给高位</p> <p>4. 旺季需求兑现中</p>	<p>1. 总库存 1248.55 万吨 (-78.1) , 开始去库</p> <p>2. 螺纹 05 基差 247 (+32) , 基差率 6.57% , 基差处于历史同期中性偏高</p>	RB1905 中长期空单持有	1. 限产超预期 2. 需求超预期	★★



热卷	<p>驱动向下</p> <p>1. 供给释放中性 2. 去库率逐渐趋缓, 需求渐弱 3. 产能投放压力</p>	<p>1. 总库存 365.03 万吨 (-1.66), 库存小幅减少</p> <p>2. 热卷 05 基差 137 (30), 基差率 3.73%, 基差处于历史同期中性</p>	HC1905 空单持有	<p>1. 限产超预期</p> <p>2. 需求超预期</p>	★★
铁矿	<p>驱动向上</p> <p>1. Vale 矿难继续发酵, Timbopea 矿山宣布停运 2. 外矿发货量逐渐下滑 3. 环保限产趋严空间有限</p>	<p>1. 港口总库存 14770 万吨 (+24 万吨)</p> <p>2. 铁矿 05 贴水 65 (+12), 基差率 10.41%。基差处于历史同期中性</p>	短期多单持有或空螺多矿	限产超预期	★★
焦炭	<p>驱动暂不明显</p> <p>1. 华北高炉限产趋严, 压制需求</p> <p>2. 华东焦企开工回升, 整体开工处同期高位</p> <p>3. 成本端焦煤供应偏紧缓解, 支撑弱化</p> <p>4. 终端需求释放, 成材、铁矿短期仍强</p>	<p>1. 焦企库存同期低位 59.4 万吨 (+7.8)</p> <p>2. 钢厂库存中性 460.5 万吨(+6.9)</p> <p>3. 港口库存高位 380 万吨 (+6)</p> <p>4. 05 贴水现货 56 元/吨</p>	J05 短多参与 (成本 2007, 止损 1960, 目标位 2100 以上)	/	★★
焦煤	<p>驱动暂不明显</p> <p>1. 澳煤通关受限, 蒙煤通关回升, 两会后煤矿复产加快, 有望缓解供给偏紧局面</p> <p>2. 焦企开工处同期高位, 对需求有支撑, 目前下游季节性去库中</p>	<p>1. 煤矿库存低位 372.9 万吨 (+11.1)</p> <p>2. 焦企库存同期偏高 809 万吨(-5)</p> <p>3. 钢厂库存高位 857.2 万吨 (+16.2)</p> <p>4. 港口炼焦煤库存偏低 300 万吨 (-7)</p> <p>5. 05 贴水现货高硫混煤 164 元/吨</p>	暂观望	/	★
郑煤	<p>驱动暂不明显</p> <p>1. 两会后山西煤矿复产进度加快</p> <p>2. 日耗回升, 电厂库存可用天数回落</p> <p>3. 煤炭进口政策扰动</p>	<p>1. 港口库存 1434 万吨 (周度+29)</p> <p>2. 电厂库存 1615 万吨 (周度-34)</p> <p>3. 05 贴水 27 元/吨</p>	多单冲高减持, 正套减持	/	★
原油	<p>驱动向上</p> <p>1. 沙特维持高减产姿态, 俄罗斯加快减产进度; 2. 受制裁影响委内瑞拉原油出口大幅下滑 40%; 3. 中美努力磋商力争达成协议</p>	汽油裂差大幅走高, 炼油利润率改善, 炼厂开工率继续回升, 库存由原油端向成品油端转移	短线有技术性回调风险, SC 原油 430-455 元/桶区间交易	特朗普通过 NOPEC 法案; 俄罗斯减产进程缓慢	★★



燃料油	驱动向下 船燃需求未有改善迹象，新加坡燃料油销量降至3年低位	新加坡燃料油市场人气转弱，残渣燃料油库存升至近四周高位	预计短线震荡偏弱运行，关注40日均线支撑力度		★
TA	驱动往下 聚酯库存转移至终端，终端消化能力堪忧；国内PX临近投产预期，利空发酵。	1. 05合约贴水135；加工费走低 2. 库存无压力，轻微去库 3. 聚酯无库存压力 4. 原油高位震荡 5. 成本端PX裂解价差目前偏强	逢高做空EG，或反套	原油上行	★★
MA	驱动向下 春检有望集中发酵，烯烃装置预计月底开车已经反映至内地盘面；套保持仓开始走低，套保货源有望流出，对期现造成冲击。	1. 05合约贴水29； 2. 港口延续高位 3. 下游烯烃盈亏平衡，甲醇利润中等	逢高做空	原油上行；海外装置故障	★★★
L	驱动向下 供应端国产和进口均有放量预期，需求跟进缓慢，累库趋势	1. 上游石化库存43万吨 2. 中游库存48万吨 3. L1905基差100	中长期偏空对待	原油大幅走强	★
PP	驱动向下 供应端充足，需求弱势，累库趋势	1. 上游石化库存50万吨 2. 中游库存9万吨 3. PP1905基差120	中长期偏空对待	原油大幅走强	★
白糖	暂无驱动 全球白糖由本年度过剩转向下年度存在供需缺口，仓单注销期为11月底，白糖价格近弱远强	1. 05合约基差柳州106元/吨（前值88元/吨） 2. 仓单12110张（前值11910张）	9-1反套，入场0-100元/吨，止损200元/吨，目标-300元/吨	天气因素导致白糖减产	★★
棉花	暂无驱动 下年度国内棉花将处于紧平衡，不过短期下游需求不佳，纱线与坯布库存增加，棉花库存与仓单处于同期历史高位	1. 05合约基差新疆390元/吨（前值332元/吨） 2. 仓单17002张（前值17006张）	观望，价格底部震荡		★
鸡蛋	暂无驱动 1. 消费旺季减退 2. 养殖利润下滑	1. 主力合约基差-474（前值-423） 2. 养殖利润4.65元/羽（前值-3.25）	观望	后续青年鸡存栏压力较大	★



<p>玉米</p>	<p>暂无驱动</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 进口预期增加 2. 粮农有变现需求 3. 猪瘟持续，且有扩散之虞 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 主力合约基差-35（前值-28） 2. 到岸完税价 2050（前值 2032） 	<p>观望</p>	<p>中美贸易变局，饲料需求疲软</p>	<p>★</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。