

春节将至， 我们持什么仓位过节？

陈敏华

2019年01月21日

投资咨询号：Z0012670

目录

CONTENT

01

重大宏观事件

02

季节性规律

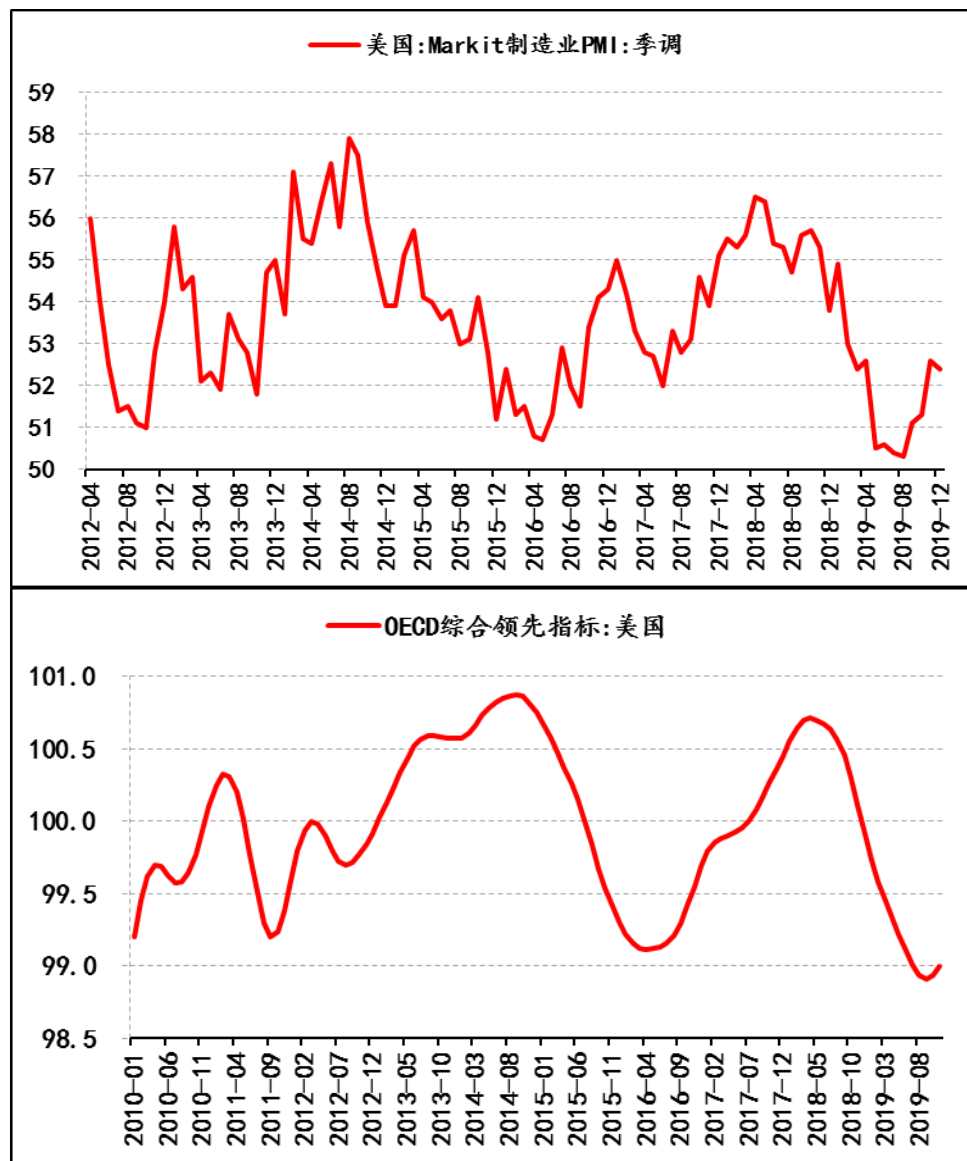
03

重点策略推荐

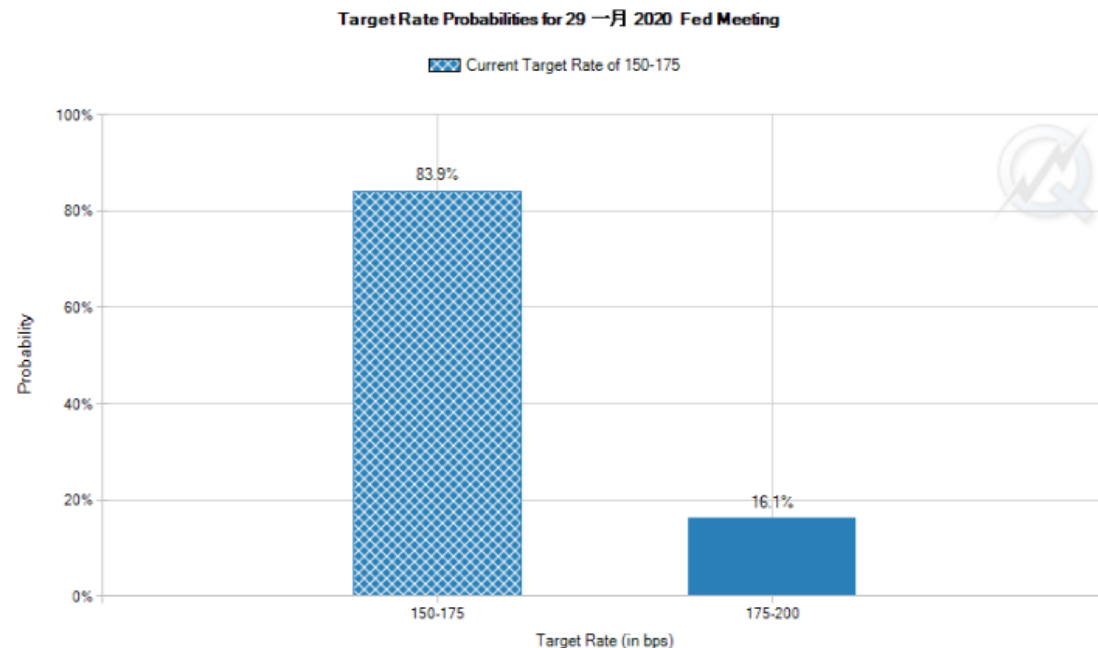
PART 01

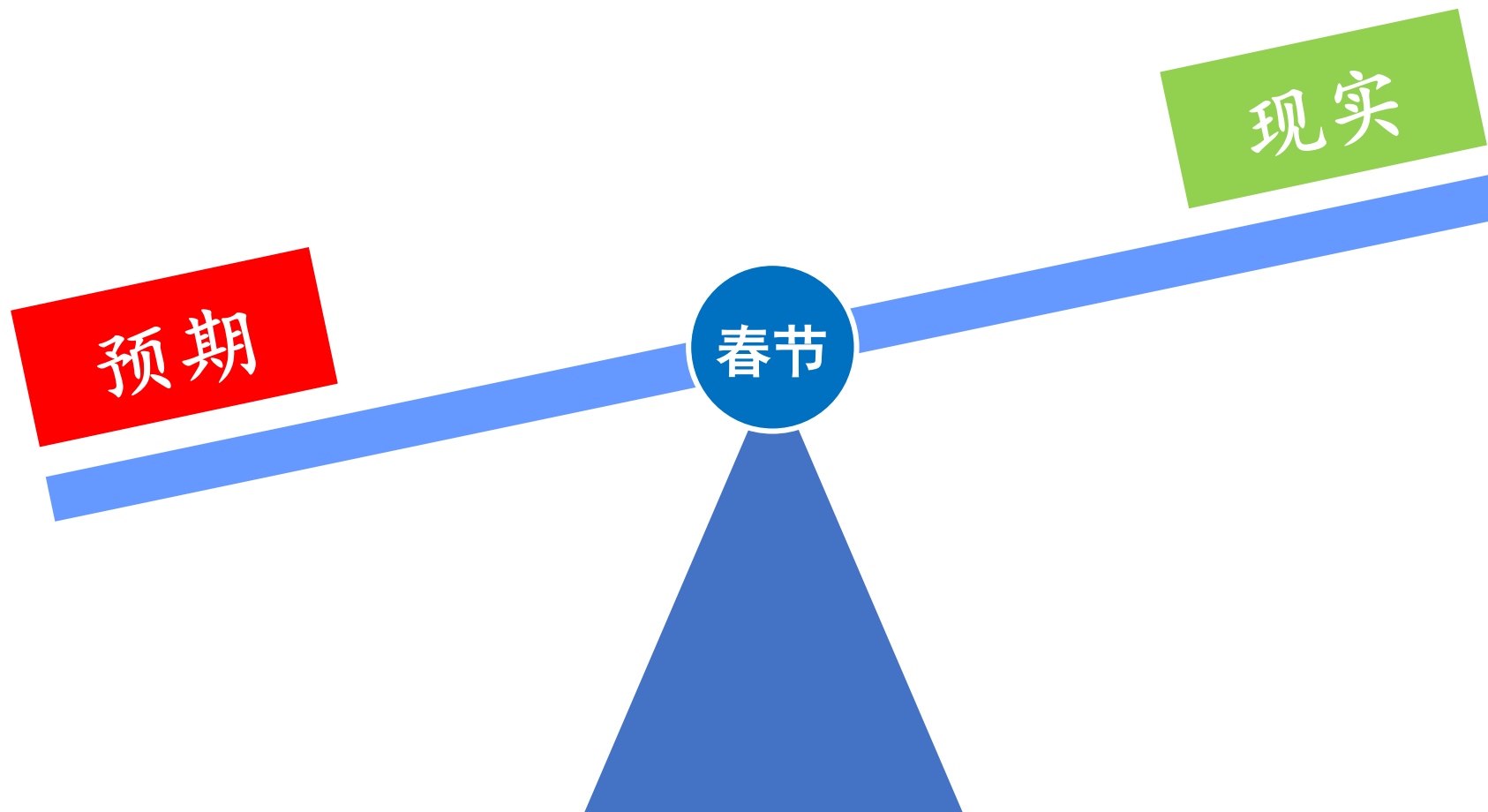
重大宏观事件：

美联储进入货币政策观察期，1月议息会议大概率按兵不动



- 当前美国经济继续保持韧性，在中美经贸关系缓和的背景下，市场预期进一步改善，美国经济也出现阶段性企稳。
- 短期来看，美联储经济状况以及中美经贸关系显著恶化的可能性并不大，预计美联储1月议息会议将继续按兵不动。



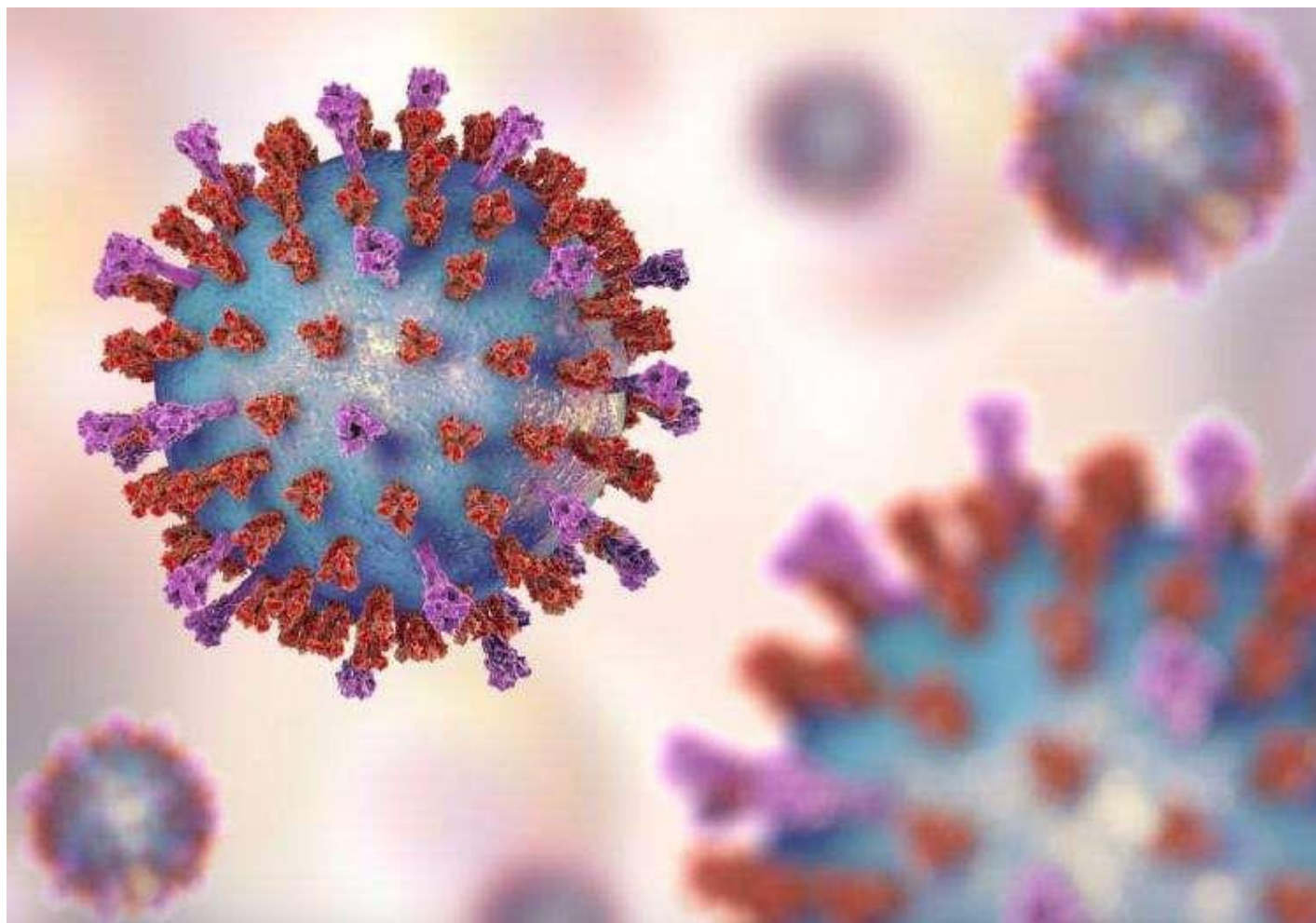


大幅提保 浮亏减仓压力较大



交易所	品种	保证金比例
上海期货交易所	铝、黄金、铅、锡	16%
	铜、锌、螺纹、线材、白银、 热轧卷板、不锈钢、漂针浆	17%
	天胶、石油沥青、镍、燃料油	18%
大连商品交易所	豆一、豆二、玉米、玉米淀粉、粳米	14%
	豆油、豆粕、聚氯乙烯、棕榈油、 聚乙烯、苯乙烯、焦炭、焦煤、 聚丙烯、乙二醇、鸡蛋	16%
	铁矿石	17%
郑州商品交易所	菜籽油、纯碱	15%
	白糖、玻璃、棉花、棉纱、苹果、 红枣、菜籽粕、尿素、动力煤、 甲醇、PTA、硅铁、锰硅	16%
上海国际能源中心	原油、20号胶	18%

“武汉肺炎”新型冠状病毒 恐慌永远大于疫情本身



PART 02

季节性规律：

季节性规律：挖掘现象后面的内因

黑色板块	上涨概率	
	节前	节后
铁矿	83.33%	50.00%
螺纹	80.00%	20.00%
焦煤	66.67%	50.00%
焦炭	62.50%	50.00%
动力煤	16.67%	33.33%
玻璃	71.43%	42.86%

化工板块	上涨概率	
	节前	节后
塑料	66.67%	33.33%
TA	91.67%	50.00%
PVC	70.00%	40.00%
MA	75.00%	37.50%
PP	80.00%	20.00%
橡胶	73.00%	46.67%
沥青	33.33%	83.33%
燃料油	60.00%	53.33%

农产品板块	上涨概率	
	节前	节后
棕榈油	66.67%	58.33%
豆粕	58.33%	75.00%
豆油	58.33%	50.00%
白糖	66.67%	50.00%
鸡蛋	16.67%	50.00%
菜油	58.33%	58.33%
郑棉	50.00%	75.00%
玉米	91.67%	66.67%
豆二	66.67%	66.67%
菜粕	71.43%	71.43%

有色板块	上涨概率	
	节前	节后
铜	75.00%	58.33%
铝	50.00%	41.67%
锌	75.00%	50.00%
铅	37.50%	12.50%

PART 03

重点策略推荐：

策略一：纸浆 多头故事正热 多单持仓过节

纸浆2005 (013405) <日线>

商品叠加 周期



- 现货跌至近十年低位4500元/吨以下后，纸厂在高利润支撑下积极补库，继续下行阻力较大（12月中旬）；
- 1月交割压力释放后，空头无牌可出，不外是供应高、库存高、需求难以强劲复苏，然美金已触及成本。而此时产业抄底意图浓厚，后续出来的消息，不是减产就是罢工，乃或是宏观利好等等，技术上也存在超跌反弹。
- 在元宵之前，受春节影响，现货成交停滞，且外盘无报价，且前期已经长时间出现进口套利窗口，期现阶段性脱节，是多头拉盘面的极佳时间，若有任何风吹草动（20日的禁塑令）都会是多头发力的借口。
- 5月合约4650元/吨下方接多单持仓过节，不建议追多。

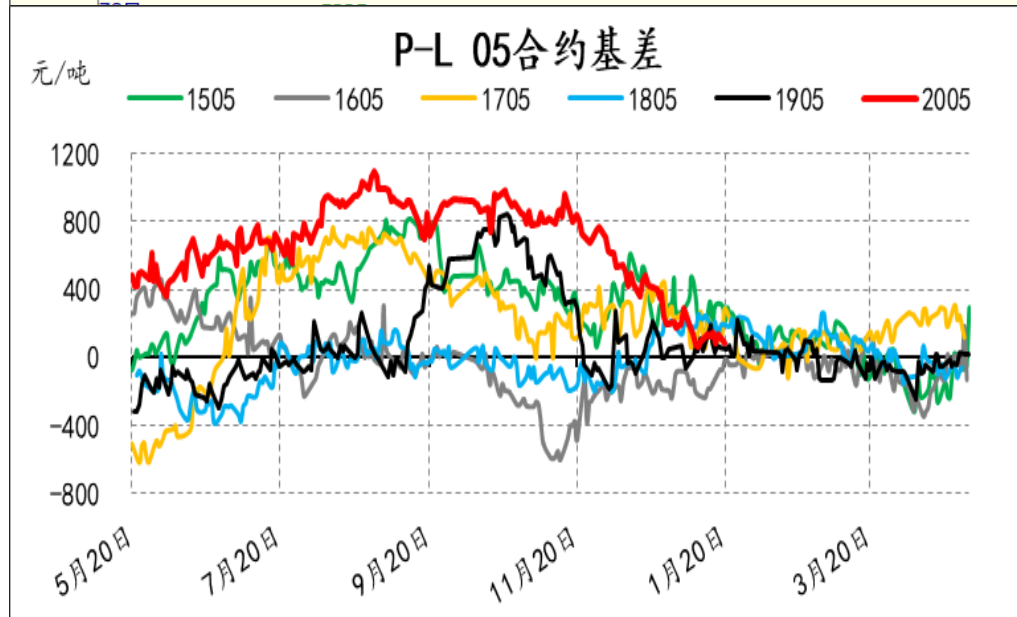
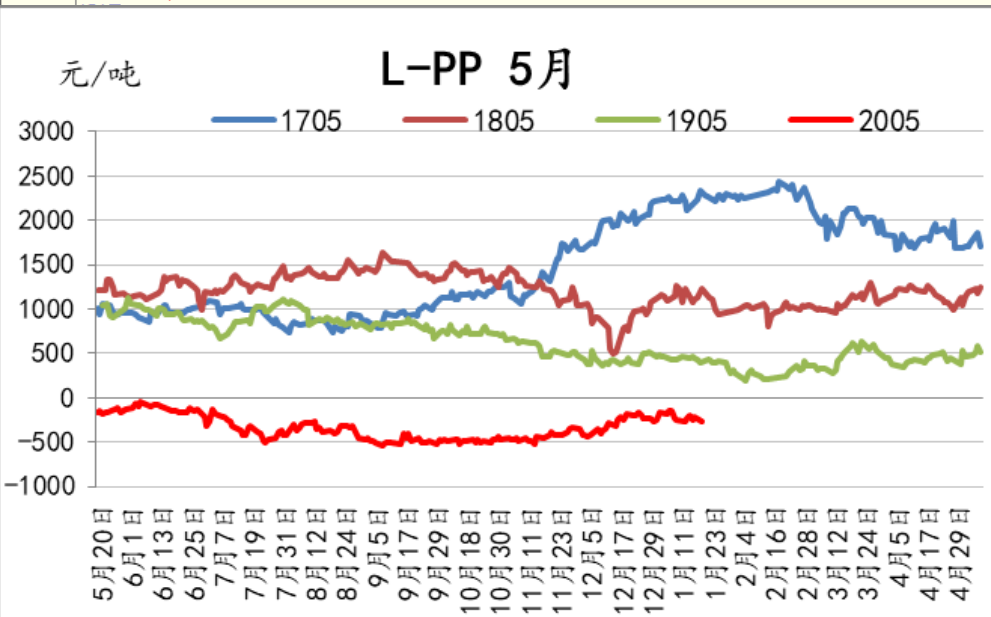
策略二：禁塑令实施 多LL空PP正当时



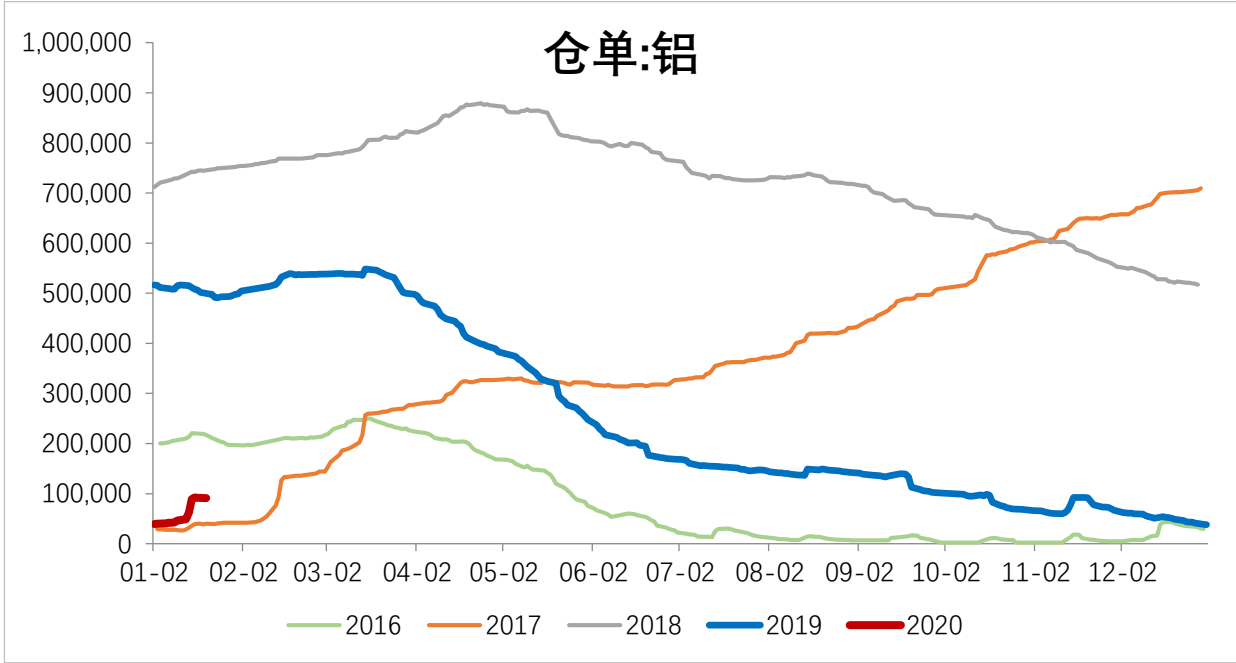
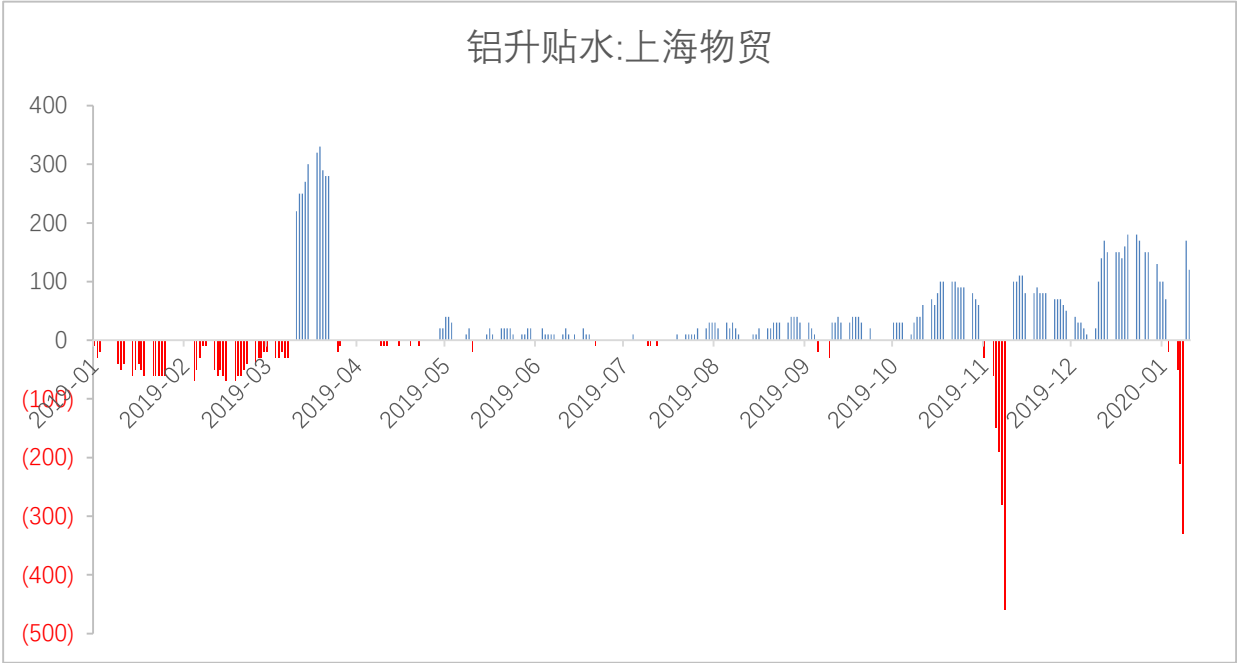
主要逻辑：

在聚烯烃的这轮产能投放周期中，PP自2019年11月起进入投产高峰期，2020全年供应增速大于PE。绝对价格和相对价格来看，PE价格目前处在历史低位，行业利润进一步压缩空间有限。PP价格弹性较大，历史看下方仍存下行空间。

**多L空P头寸
建议持仓过节！**



策略三：预期差与交易逻辑切换 空铝多锌正可为



企业名称	2018年已投产产能	2019 投产产能 1-10月	2019年 投产产能	2020年 投产产能	2021年 投产产能
产能合计	218.5	199			
2019年新增产能预期			228.5		
2020年新增产能预期				371.5	
2021年新增产能预期					103

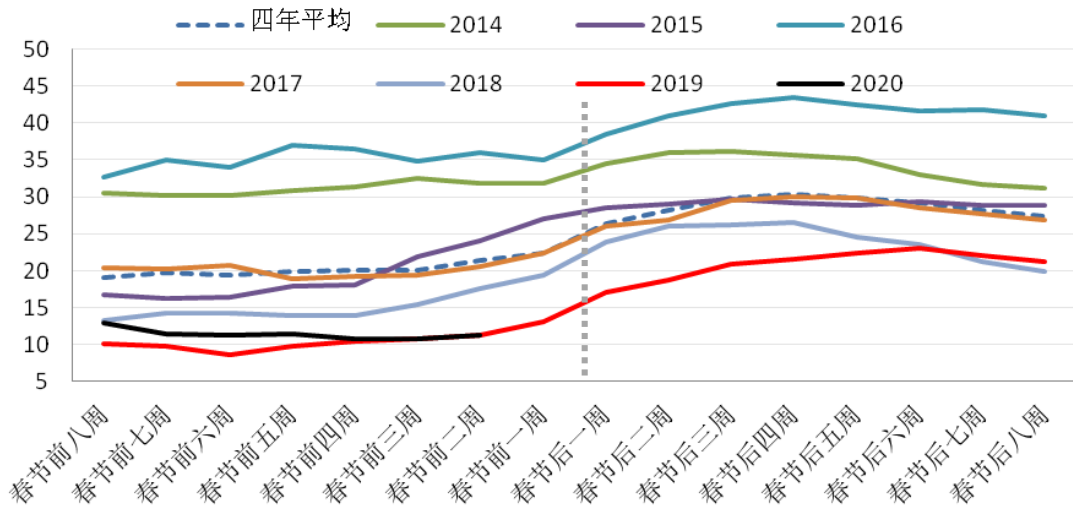
现货供应偏紧，基差走强，软逼仓是主导前期铝价上涨的主要因素。

随着春节现货走弱，库存累积，铝价继续上涨缺乏内在动力。考虑到铝价已显著上涨，且行业利润偏高，产能持续投放，料将阶段回落。

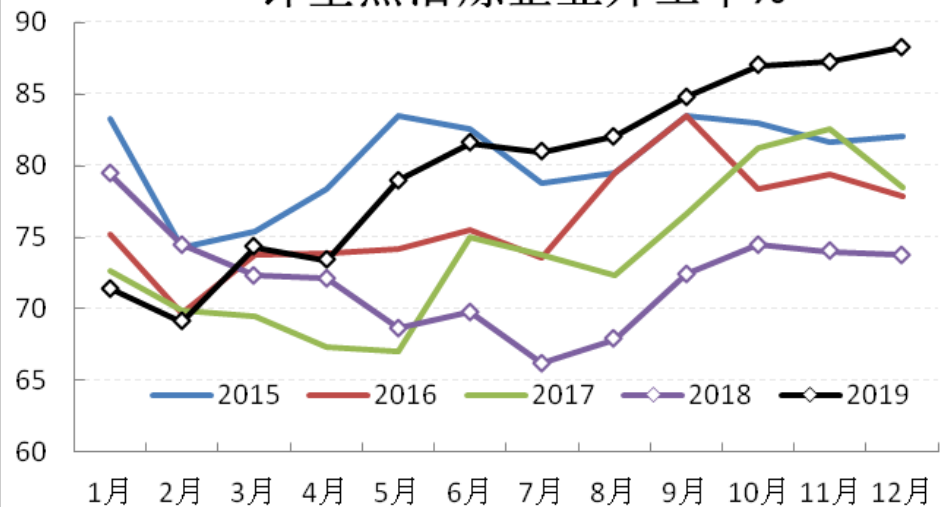
建议空单持仓过节，激进投资者可与14200元/吨新开空入场。

策略三：预期差与交易逻辑切换 多锌空铝皆可为

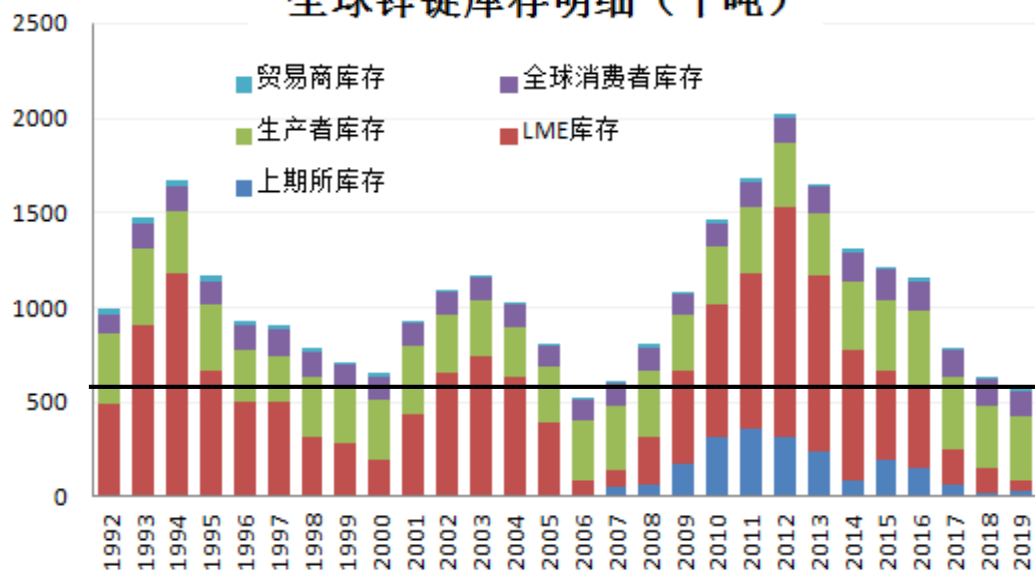
春节前后SMM锌社会库存变化过程



锌重点冶炼企业开工率%



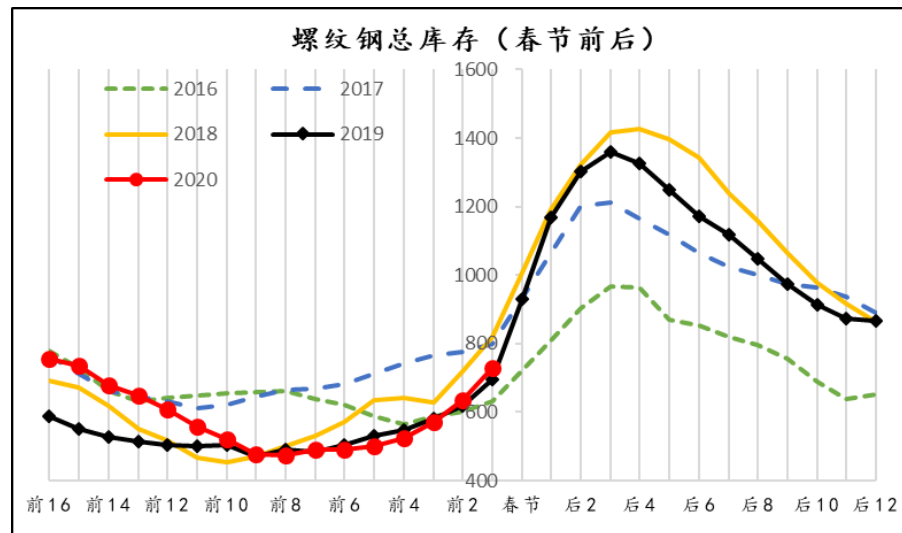
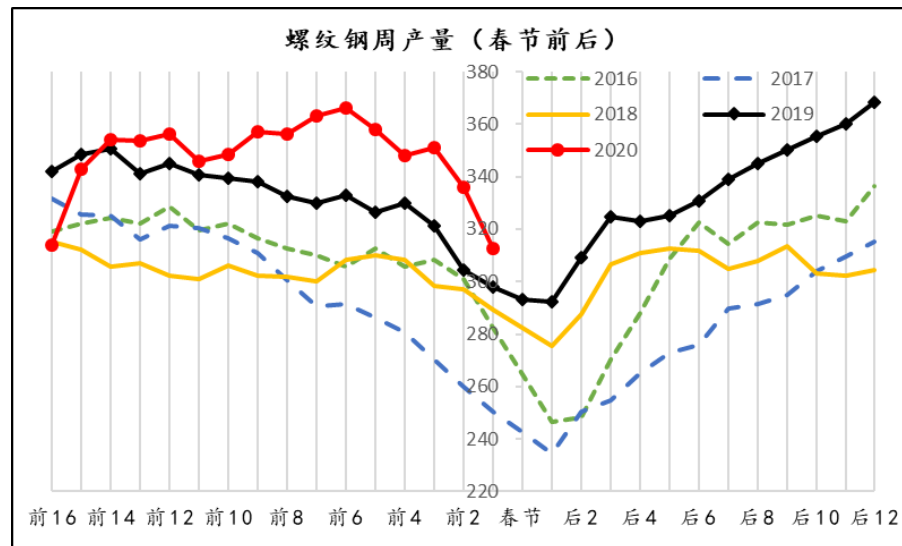
全球锌锭库存明细（千吨）



在供应预期兑现下，今年春节季节性垒库晚于过去几年，市场预计垒库在15-20万吨左右。目前下游企业基本停产放假，炼厂维持正常发货，重点关注春节前后垒库预期下现实和预期的博弈是否会带来市场情绪变化。考虑到锌价绝对位置，以及春节期间累库的不确定性，短期锌价整体维持易涨难跌之势。操作上单边建议寻求更好安全边际，目下观望。若做跨品种对冲，可与空铝配合，做多配品种。

策略四：螺纹整体多配 等待节后买入机会

- **需求：**对明年上半年需求持乐观态度，地产维持韧性、基建提速明显。
- **产量库存：**库存略有压力，总体今年高点预计与去年持平。
- **策略方向：**当前钢价电弧炉仍在亏损，废钢价格坚挺下期现均存在较强支撑，对于年后维持偏多对待。但考虑到年后可能出现的需求恢复不及时的情况，
不建议持仓过春节。
- **风险提示：**1、今年春节较早，易出现年后天气较冷、工地复产不及预期情况。2、肺炎病毒可能导致年后农民工返工较慢问题。

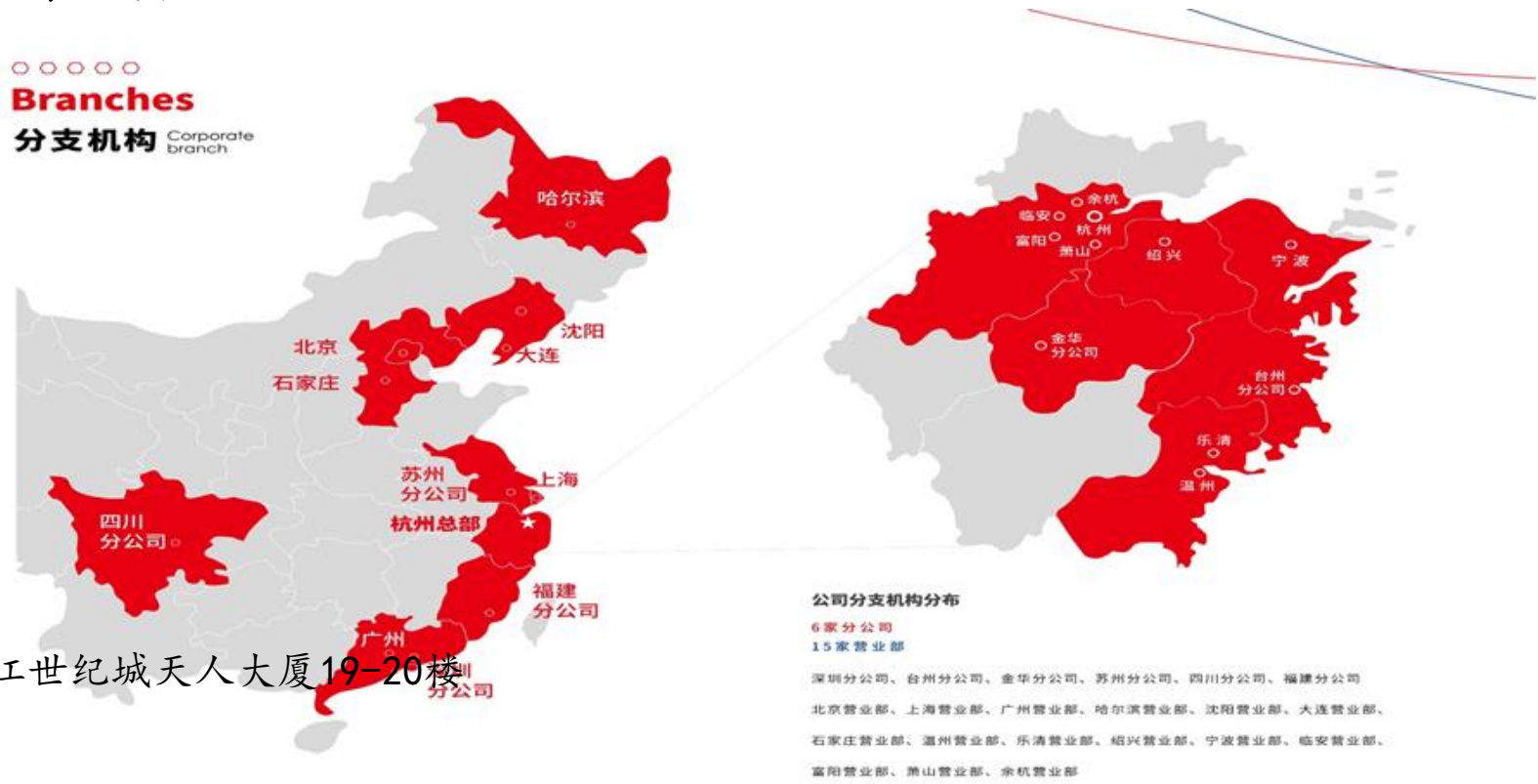


重要声明

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、财政状况或需要。

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。



地址：杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼
邮编：311215
电话：0571-28132578
网址：www.cindaqh.com