



期货早盘策略报告

2018年1月9日

联系人: 张秀峰

投资咨询号: Z0011152

电话: 0571-28132619

重点推荐: ★★★一般推荐: ★★观望: ★

策略类型: 短线(1周内) 中线(1个月内)

金融

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
IF1801 IH1801 IC1801 (股指)	2017年行情如期收官,新年行情一触即发。进入2018年,市场在权重股的带动下顺利实现“开门红”。市场在经历去年11月中旬以来的连续调整后,随着市场流动性的边际改善,场外资金逐步回流股市,再叠加市场进入到年报行情炒作的高潮期,A股“春季行情”窗口已经开启。从我们所统计的2010-2017年连续8年大盘的行情走势看,A股市场确实存在“春季行情”的说法,即便是在2011年、2012年连续2年的大熊市环境中,这种“春季行情”仍然存在。从行情发动的时点来看,多数时间是在1月份开始启动,少数时间是在2月份启动。节前我们一直在提示市场已进入周线级别调整的尾声阶段,行情调整空间已经到位,随时可能会进行方向选择,重点需要关注市场成交量的变化。节后归来,市场在一片做多情绪的带动下顺利实现开门红,且最为关键的是,指数上涨的同时配合着成交量显著的放大。	可坚定持有各期指的多单合约,止损可直接设在前期横盘震荡的小平台。若后市期指继续上攻,可相应上移止损线	短线	★★
TF1803 T1803 (国债)	近期宏观数据发布,显示经济韧性继续增强。流动性方面,流动性整体继续承压。年底面对各类监管考核和季节性因素影响,金融机构承受的负债和流动性压力仍将制约配置力量。另外,美国税改和政策调整也增加外围市场不确定性,限定了中国国债收益率下行的空间。短期来看,期债将大概率仍处于震荡走势,10年期国债4%的阻力位短期很难被突破。	观望	-	★

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址:

www.cindaqh.com



金属

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
CU1803 (沪铜)	<p>原料端：上周铜精矿现货加工费 TC 大幅下降 4.5 美元至 76-85 美元/吨,长协确定之后冶炼厂加大原料采购力度；需求端：需求处于淡季，但整体趋于稳定。升贴水方面：受贸易商出货力度降低以及进口货源减少等因素，贴水幅度显著回升至平水附近；库存方面：LME 库存维持在 20 万吨附近，上期所增长 1.0 万吨至 16.04 万吨，保税区下降至 44.87 万吨。</p> <p>随着长协确定国内企业开始加大采购力度，国内精铜供应弹性有所恢复。此外，国内精铜消费积极性偏弱，库存季节性累库，对短期铜价有一定压力。预计短期铜价偏弱为主，周内铜价维持高位调整走势，操作上前期多单获利出场，短期观望为主。</p>	多单获利	中线	★
AL1802 (沪铝)	<p>供给方面：开工产能上升至 4620 万吨，新产能陆续投放中；成本端：氧化铝价止跌企稳、动力煤维持高位，而其他辅料都有所上涨，铝价反弹企业开始扭亏为盈。库存方面：LME 库存略下降升至 110 万吨，上期所继续增加至 76.6 万吨，社会库继续下降至 174.4 万吨。需求方面，消费季节性偏弱，整体并无太多亮点，维持平稳。</p> <p>近期沪铝受伦铝带动，有所反弹走高。而氧化铝价格亦受北方天然气等问题已经下跌企稳，国内电解铝行业开始扭亏为盈。而随着行业利润的回升，企业投、复产进度有望提速。整体来看，在近期无其他政策方面因素推动，沪铝价格维持偏弱调整。操作上建议短线逢高试空。</p>	逢高试空	短线	★
AU1806 (沪金) AG1806 (沪银)	<p>上周四 ADP 数据公布利空，黄金短线下跌至 1310 一线，后受买盘推动转跌为涨，受初请利多影响再创新高 1325.8 一线；上周五早间黄金小幅走跌于 1318 附近横盘，晚间非农意外利多，可市场却来了一个过山车，冲高 1322 附近之后跌到了 1313，随后再度反弹至 1320 上方。从技术方面看，黄金日线，小时线来看，还是多头趋势，上方看上周高点 1326 突破情况，后期有望向去年 1350 高点发起进攻，只要顶部不出现见顶信号，操作上建议多单继续持有。</p>	多单持有	-	★★



金属

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
NI1805 (沪镍)	<p>菲律宾雨季周期，镍矿出口开始下降。近期主要矛盾是北方暴雪导致的运输受阻加剧不锈钢补货难度和供应偏紧的对镍价的支撑。然而，镍价未能如其他有色品种般突破前高，主要因为下游缺货对镍价的基本面支撑比较薄弱，且缺乏上冲的动能，镍价前期的连续上涨更多来源于有色板块的共振。随着期货涨幅较高，基本面利空因素集中，不锈钢库存开始不断反复，镍板进口骤增导致上期所库存回升，现货出现持续贴水。如不是北方极端暴雪导致运输受阻，不锈钢库存和价格将是拖累镍价回调的重要因素，目前来看镍价仍能维持高位震荡，等极端天气恢复正常后镍价面临调整。技术上夜盘沪镍 1805 高位震荡，建议观望。</p>	建议观望	-	★
ZN1803 (沪锌)	<p>锌矿季节性淡季产出下滑，1月加工费维稳，锌矿短缺传导至锌锭的主线逻辑不变，2018年初国内炼厂检修增加，预计锌锭供应依旧偏紧。近期宏观表现平稳且预期较强，叠加税改落地后美元指数弱势调整，有色板块走强对锌价形成提振。然而，基本面终端消费依然疲弱，受补库力度减弱影响，短期国内锌锭库存出现较快回升。由于北方暴雪天气导致炼厂出货运输受阻，叠加 LME 注销仓单大增形成供给紧缺预期，锌价提振继续上行。在宏观氛围转暖和锌整体库存低位的背景下，锌价高位震荡的概率加大。技术上看，短期沪锌 1803 震荡趋势不变，建议观望。</p>	建议观望	-	★
PB1802 (沪铅)	<p>短期国内铅基本面有所转变，供应方面，前期受制于限气限产导致的铅供应受限正逐步恢复，河南济源地区铅冶炼供应限产解禁，安徽地区再生铅企业已部分复产中，而 1 月部分企业检修影响部分产量。需求方面，下游铅酸蓄电池企业年前有小幅补库需求，但需求力度尚难乐观预期。此外，由于国内大面积雨雪天气导致部分铅现货运输受阻，加上伦铅表现偏强带动沪铅走高，预计国内沪铅维持高位震荡态势，有可能进一步走高。技术面上，夜盘沪铅 1802 走高，短期震荡趋势不变，建议观望。</p>	建议观望	-	★



黑色品种

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
RB1805 (螺纹)	现货仍待企稳，基差大幅修复：高炉产能利用率微增，库存低位回升，贴水大幅修复，终端需求季节性走弱情况下，贸易商的冬储将对现货的企稳有关键作用，调研来看现货 3800-3900 位置贸易商开始冬储的意愿较强，或令现货企稳。一旦现货企稳，05 有望震荡走强，仍逢低做多为主，尾盘受产能置换政策影响出现急涨。技术面 05 合约低位回升，上方跳空缺口仍在，走势或上补 30 分钟的跳空缺口。	短多持有（3780，止损建议 3730）。做多 05 卷螺价差继续持有（成本 10），止损建议 -40	中短线	★★
HC1805 (热轧)	近期热卷产线检修增多，螺纹高利润背景下，有部分钢企的铁水开始转产螺纹，且螺纹库存率先热卷出现回升，表明后续热轧库存去化可能好于螺纹，将为卷螺价差扩大提供驱动。技术面上 1805 热卷 3990 位置受阻回落，关注下方 3800、3764 支撑位，上方 4108 压力。	05 卷螺价差持有（成本 10）止损建议 -40。多单止损出局	中短线	★★
I1805 (铁矿)	复产补库在即+发货淡季，铁矿逢低做多为主：高炉产能利用率低位回升，钢厂进口矿库存可用天数低位运行，复产的补库预期仍将主导走势；而港口高品占比持续下滑，高低品价差维持高位，且一季度的发货淡季可能加剧高品结构性问题。相对来说 05 合约将主走复产补库逻辑，驱动相对清晰，后续积极逢低入场做多。技术面上铁矿 05 走势震荡收敛后向上突破 555 一线，后续仍回落做多为主。	多单持有，建议积极在 530-540 左右逢低进场做多，止损建议 520	中短线	★



黑色品种

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
J1805 (焦炭)	J: 钢铁产能置换利好, 电炉影响大于高炉, 但总量有限。基本面: “天气+限产”炒作 VS “港口+焦企”库存压力, 焦炭近期或震荡运行。近期雨雪天气导致运输受阻, 叠加徐州限产, 限产结束补库预期下, 焦炭下行受阻; 高利润下开工继续回升, 焦企、港口库存压力仍存, 华东区域钢厂下调采购价。焦煤端仍偏强运行, 焦弱煤强局面难改。大级别看焦炭震荡收窄突破向上。	05 空 J 多 JM 可继续持有, 第二目标位 1.45, 止损下移至 1.60	中短线	★★★
JM1805 (焦煤)	JM: 受钢铁产能置换利好带动, 突破上行。基本面: 供给持续收窄, 需求尚可, 焦煤仍偏强势。煤矿库存连续 6 周下滑, 叠加雨雪天运输受限, 焦煤供给持续偏紧; 焦企高利润下补库动力不减, 但当前库存逐步累积或有压制。结构性看, 低硫主焦依然吃紧, 同时大矿拉涨非长协, 现货仍坚挺, 但钢厂调降焦炭或自上而下形成压制。技术看, 05 短期三角收敛进入尾声, 关注方向选择。	05 空 J 多 JM 可继续持有, 第二目标位 1.45, 止损下移至 1.60	中短线	★★★
ZC1805 (郑煤)	ZC: 高需求+低库存, 现货偏强运行, 警惕期价调整。煤矿库存仍偏低, 叠加发运受阻, 供给偏紧。需求端, 电厂日耗高位+库存低位支撑需求; 港口库存低位, 贸易商采购良好。但是需警惕煤炭进口放开后外煤冲击以及 05 淡季预期。技术看, 均线粘合突破向上, 乖离偏高, 上方阻力 640.	单边观望	-	★



能源化工

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
PTA1805	<p>近期盘面连续拉涨过程中,我们看到仓单在增加,下游聚酯跟涨乏力,现金流被大幅压缩,预期供需边际走弱基本确定,我们认为短期 TA 继续上冲动力不足,多单建议离场,如若盘面继续上行向现货靠拢,可尝试短线沽空 5 月;套利方面,5-9 反套逻辑不改,继续持有。</p>	5-9 反套	套利	★★★
MA1805	<p>1. 供应端:目前西南地区天然气装置暂未复工,当下国内供应暂时起不来,关注一季度负荷提升 2. 需求端: MTO 负荷整体有所回升;甲醛和醋酸开工负荷依旧偏低;供需双弱的局面春节前无法有效改善。 3. 库存:港口库存累积 1.2 万吨,绝对值依旧处于低位,关注后期能否持续累积,当下没有仓单 4. 价格:港口强内地弱,区域行情继续;外盘由顺挂转为倒挂,进口亏损 5. 基差:期货贴水格局维持,5 月合约将面临高基差的修复问题。</p> <p>市场的核心矛盾是高基差+低库存+天然气缺口与烯烃亏损以及 1 季度累库预期。北方雨雪天气对于甲醇是利好,除了前期提到的制甲醇用的天然气取暖外,运输会受到影响,这样会导致主产区与主消费区价差拉大,就像 17 年 2 月份之前这一波行情。且 5 月当下依旧面临高基差修复的问题。</p> <p>操作策略:5 月合约前期多单减持</p>	多单减持	短线	★★



能源化工

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
LL1805	1月装置检修较少,加之本周预计部分中东和远洋资源集中到港,市场供应延续充足;需求方面,地膜开工逐步提高,但其他品种需求较淡,下游追涨意向不强。但受到废料进口刺激需求及原油走强影响,短期预计高位震荡为主;期货方面,LL1805主力合约高位震荡,上方测试10000-10200附近压力,下方考验9800附近支撑。	观望	-	★
PP1805	石化低库存整体压力不大,但随着期价走高,部分现货商套保入市,社会库存有走高继续,另外,近期大唐多伦二线开车,但由于季节运输的原因,煤化工货源短期内不会冲击市场,市场货源供应量略有偏紧;需求方面,下游开工较前期变化不大,高价出货略显乏力。期货上看,PP1805冲高突破前期震荡区间,但超买现象较为严重,暂时宜观望为主。	观望	-	★
RU1805	<p>1) 供应: 泰国南部洪水已经退去; 1月为全球产胶旺季,天胶产量不断释放; 17年1-11个月,中国天胶及复合胶进口量同比暴增24%; 主产国挺价措施不断,包括出口限制,但实际执行效果存疑。</p> <p>2) 需求: 环保和运输新政的影响继续发酵,替换胎市场疲软。辅料暴涨,轮胎厂利润堪忧,原料补库力度逊于往年。国家收储目前仍没有下文。</p> <p>3) 库存: 青岛保税区库存处于上升通道中; 上期所仓单流入速度较快,压力远大于去年同期。</p> <p>4) 价差: 合成胶升水幅度明显收窄; 1月合约即将交割,但仍高升水现货,期货开始向现货回归。</p> <p>操作建议: 近期利多炒作题材较多,但国内橡胶市场目前主要矛盾仍然是高库存问题。此外,1月合约交割在即,期货仍然升水现货1500元/吨,由于现货疲弱,价差收敛路径大概率将是期货向现货回归,期价或大幅下挫。建议空单持有。</p>	空单持有	短线	★★



农产品

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
A1805 (豆一)	今年全国大豆产量较去年增加约 20%，国产大豆不足需的局面得到缓解。而由于农民惜售、贸易商恐高，收购持续处于一个僵持的状态，市场供应压力没得到有效释放，且由于东北中储粮收购量已接近目标任务量，随着中储粮旗下粮库陆续停止收购，市场支撑因素减弱，但元旦后节前备货即将到来，带动效应仍有期待，大豆难现大跌。期货上，A1805 合约在 3600 元/吨附近有一定支撑，5 日 10 日均线粘合走平，有企稳迹象，短期观望。	观望	-	★
M1805 (豆粕)	USDA 在周五公布的出口销售报告显示：截至 12 月 28 日当周，美国 2017/18 年度大豆出口销售 55.4 万吨，创下年度新低，较上周低 43%。南美方面，巴西中部和南部产区天气有利于大豆生长，阿根廷中部地区的天气条件对大豆播种和生长总体有利。天气良好令美豆价格承压。国内方面，1 月大豆到港预计 780 万吨，油厂豆粕胀库引开机率下滑，截至 1 月 7 日大豆库存 427.43 万吨，上周 444.31 万吨。期货上，此前我们一直警惕期价冲高回落，短期均线压制豆价，豆粕价格羸弱，但南美丰产消息尚未得到验证，短期豆粕下跌空间有限。期权上宽跨式策略继续持有，赚取时间价值。	期权： 同时卖出 M1805-C- 3000M180 5-P-2700	中线	★★
RM1805 (菜粕)	12 月到港菜籽预估在 39 万吨，不会出现菜籽供应断档现象，整体菜粕的供给仍有保障。需求方面，水产养殖进入淡季，菜粕需求明显下滑。20 日和 40 日均线对价格形成压制，空方力量较足，短期在无利好的情况下偏空对待。	观望	-	★



农产品

合约	基本面分析	操作建议	策略类型	推荐指数
Y1805 (豆油)	目前豆油消费大于产量，而豆粕消费小于产量，油厂豆粕库存增加而豆油库存减少，豆油豆粕库存比拐头向下。临近春节油脂备货，豆油低价优势凸显，成交量增加，豆油库存将进一步下降，供给压力减弱，价格将筑底反弹。建议 Y1805 在 5650-5700 元/吨区间入场，5550 元/吨止损，目标 6000 元/吨。建议做多豆油 59 正套，多 Y1805 空 Y1809，在(-160, -170)入场，(-180, -185)止损，目标-100	多 Y1805 多 05 空 09	中线	★★
P1805 (棕榈)	SPPOMA 数据显示，12 月前 31 天马来西亚棕榈油产量比 11 月份同期增加 2.7%，SGS 统计 12 月 1-31 日出口比上月同期增加 9.8%，预期 12 月库存较上月的 257 万吨有所减少，马来棕榈油的库存将拐头向下。未来 2018 年 1、2 月份的马来棕榈油持续减产，进入降库存周期，有效支撑油脂价格。建议棕榈油做多，5100-5200 元/吨入场，止损 5000 元/吨，目标 5500 元/吨。	多 P1805	中线	★★
OI1805 (菜油)	目前国内水产养殖也已经进入淡季，水产饲料对菜粕需求下降明显，未来两个月菜籽压榨量也不会太大，由于广西钦州中粮、东莞富之源、漳州中纺各进口一船菜籽，两广及福建地区菜籽库存增至 27.4 万吨，两广及福建地区菜籽库存增加至 38.4 万吨，较上周 27.4 万吨增幅 40.15%，菜油供给略缓。OI1805 在 6450-6550 元/吨入场，6350 元/吨止损，目标 6900 元/吨	多 OI1805	中线	★★



农产品

合约	影响因素	操作建议	策略类型	推荐指数
SR1805 (白糖)	ICE 原糖期货周一大幅下挫，投机客卖出导致价格在第一分钟的交易中下跌，稍后激发了自动卖盘指令，同时指数基金的买盘不振。我们认为人们普遍认为在仍然沉重的基本面情况下，上周的涨势更多的是由外部市场引发。糖市供应依然充裕。糖价和燃料价格密切相关，因生产商可将甘蔗用于生产燃料，但周一糖价下跌，但油价几无变动。泰国生产商的对冲交易是令市场承压的原因之一。印度政府一高级官员周一称，印度目前没有提高糖进口关税的计划，政府认为暂时无需进口巴基斯坦糖。郑糖保持观望。	观望	-	★
JD1805 (鸡蛋)	受到元旦假日后的补库及春节前的备货启动，终端走货有所变好，但近期因北方天气下雪使运输不畅，产区货源增加。考虑当前仍处于春节备货的阶段，预计后市蛋价有望维持高位。鸡蛋 1805 合约期价窄幅整理，成交缩量，期价仍受到抛压压力。操作上，暂时观望。	观望	-	★
CF1805 (郑棉)	ICE 期棉周一小幅收涨，交投区间狭窄，上日录得逾两个月来最大单日百分比跌幅。上涨是周五下跌后的小幅修正。我们不会对此解读过多，相对于价格上涨时的成交量，周一成交量低。美元指数有所反弹，对棉花带来一些压力。郑棉保持观望。	观望	-	★



公司简介

信达期货有限公司成立于1995年10月，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》（许可证号：32060000），浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378）的专营国内期货业务的有限责任公司，公司由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本5亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现拥有上海、大连、郑州商品交易所等三大期货交易所的全权会员资格，是中金所全面结算会员。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本362.57亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于1999年4月19日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资100亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010年6月，在大型金融资产金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012年4月，首家引进战略投资者，注册资本365.57亿元人民币。2013年12月12日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台





信达期货分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路331号海洋大厦8楼801-810
(咨询电话: 0579-82328735)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼501-510室 (咨
询电话: 0576-82921160)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路12号院3号楼怡和阳光大厦C
座1606室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路1399号信达大厦11楼E座
(咨询电话: 021-50819373)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路189号20A2 (咨询电话:
020-28862306)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街25号4层
(咨询电话: 024-31061919)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨市南岗区长江路157号盟科汇A座503室
(咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层
(咨询电话: 0311-89691998)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-
大连期货大厦2408房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路432号七楼
(咨询电话: 0577-27857766)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道57号1002室 (咨
询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区车站大道京龙大厦1幢十一层1号
(咨询电话: 0577-88881881)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路792号东城国际212-217室
(咨询电话: 0574-28839998)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路300号环宇大厦1402、1403
(咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街392号钱王商务大厦8楼
(咨询电话: 0571-63708006)
- 深圳营业部 深圳市福田区福田街道深南大道4001号时代金融中心4楼
402-2 (咨询电话: 0755-83739096)



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。