

2018年4月3日

2018年清明假期



风险提示

研究院&黑色事业部&投资咨询部
&期权部&能化事业部&产业投研部
&产业投资部&生鲜品事业部

2018年清明假期临近，根据交易所的安排公告，对节日期间相关品种交易时间、交易保证金比例和涨跌幅度限制进行调整如下：

交易时间	
交易所	清明：2018年4月4日（星期三）当晚不进行夜盘交易。 2018年4月9日（星期一）8:55-9:00为所有期货合约、期权合约的集合竞价时间。2018年4月9日当晚恢复夜盘交易。
保证金比例和涨跌幅度限制	
大商所	<p>自2018年4月3日（星期二）结算时起，将豆粕品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准分别调整至7%和9%；黄大豆1号、黄大豆2号、豆油、棕榈油、玉米、玉米淀粉、铁矿石、焦煤、焦炭、聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯、鸡蛋、胶合板和纤维板品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准维持不变。</p> <p>2018年4月9日（星期一）恢复交易后，自豆粕品种持仓量最大的两个合约未同时出现涨跌停板单边无连续报价的第1个交易日结算时起，豆粕品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准分别恢复至5%和7%。</p> <p>对同时满足《大连商品交易所风险管理办法》有关调整交易保证金标准和涨跌停板幅度的合约，其最低交易保证金标准和涨跌停板幅度按照规定数值中较大值执行。</p>
郑商所	<p>经研究决定，对2018年清明节期间部分品种交易保证金标准和涨跌停板幅度作如下调整：</p> <p>一、自2018年4月3日结算时起，PTA、动力煤、菜粕、棉花、菜油、白糖期货合约交易保证金标准由原比例调整至7%，棉花、菜油、白糖期货合约涨跌停板幅度由原比例调整至5%。</p> <p>二、2018年4月9日恢复交易后，自第一个未出现单边市的交易日结算时起，上述品种期货合约交易保证金标准和涨跌停板幅度恢复至调整前水平。</p>

	按规则规定执行的交易保证金标准和涨跌停板幅度高于上述标准的期货合约，仍按原规定执行。			
上期所	<p>若 2018 年 4 月 3 日（星期二）未出现单边市，当日收盘结算时起的交易保证金比例和下一交易日起的涨跌停板幅度调整如下：</p> <p>天然橡胶期货合约的交易保证金比例由 9%调整为 10%，涨跌停板幅度由 7%调整为 8%。</p> <p>如遇上述交易保证金比例、涨跌停板幅度与现行规则规定的交易保证金比例、涨跌停板幅度不同时，则按两者中比例高、幅度大的执行。其他品种期货合约的交易保证金比例和涨跌停板幅度仍按现行规则执行。</p>			
中金所	维持原标准不变。			
2018 年清明假期期间重大财经事件提示				
时间	数据或事件	国家	前值	预测值
2018 年 4 月 5 日	德国 2 月季调后工厂订单环比	德国	-3.9%	1.5%
	美国 3 月 31 日当周首次申请失业救济人数(万人)	美国	21.5	--
2018 年 4 月 6 日	德国 2 月工业产出环比	德国	-0.1%	0.2%
	加拿大 3 月失业率	加拿大	5.8%	5.8%
	美国 3 月非农就业人口变动(万人)	美国	31.3	18.9
	美国 3 月失业率	美国	4.1%	4.0%
2018 年 4 月 7 日	中国 3 月外汇储备(亿美元)	中国	31344.8	--
金融期货假期风险提示及操作建议				
股指期货	<p>中美贸易摩擦是影响清明节前后期指市场的关键因素。目前国务院关税税则委员会已经决定自 2018 年 4 月 2 日起对自美进口的 128 项产品加征 15%或 25%的关税。并且新华社发文称，若美方一意孤行中方将再还击。受此影响 4 月 2 日晚间美股下跌，4 月 3 日 A 股偏弱运行。值得注意的是，4 月 6 日（本周五）前美国将公布进口商品征收关税清单，并且关税正式生效之前有 60 天的窗口期。清单公布之时恰逢国内清明节休市，如果外围市场因此发生大幅下跌，对节后 A 股影响较大。一般来说，</p>			

	<p>由于上市公司年报和一季报大多在 4 月公布，因此每年这个时候都是方向选择的重要时间节点。今年在货币政策稳健中性的背景下，盈利依然是决定市场趋势和风格的关键因素，建议投资者关注上市公司一季报情况。就短期而言，创业板指自 2 月初以来反弹近两个月，幅度、空间和获利盘不小，正在上冲箱体顶部。一旦外围市场大跌，对中小创来说考验比较大，持有 IC 多单的投资者需要关注中小创个股的获利盘是否会大幅度兑现浮盈。上证 50 和沪深 300 等蓝筹方面在年后并没有出现大规模反弹，并且在前期调整之中机构已经进行大规模的调仓，目前正在逐渐形成箱体底部，关注上证 50 年线和 2657 点附近支撑效应。由于假期期间国外市场仍在交易，为避免消息面变化及海外市场波动对节后开盘可能造成的影响，操作上建议投资者密切关注盘面和消息面变化，控制好仓位，轻仓操作。</p>
<p>国债期货</p>	<p>自上周以来，黑色和有色价格有企稳迹象。同时 3 月中采制造业 PMI 数据大幅升至 51.5，生产、新订单、出口指数环比改善，反映内外部需求稳定。产成品和原材料库存均有所回升，与春节后下游复工速度较慢有关。近期水泥和螺纹价格也出现了止跌企稳迹象，考虑节后复工的放缓，以及年初基本面供需错配，可能导致二季度宏观融资需求放缓的速度不及预期，经济面在 4 月可能难以为债市带来新的利好。资金面，虽然月初资金面较未宽松，但央行近期连续 8 日暂停公开市场操作，并于继 3 月上调 7 天逆回购利率后上调 SLF 操作利率 5BP，继续缩短政策利率和市场利率之间差距，对实体冲击有限。结合消息面，中财委第一次会议强调宏观杆杆率稳定和逐步下降，预计二季度货币政策将保持中性偏紧状态。4 月作为传统的缴税缴准月，资金面的压力不容忽视，叠加利率债供给放量，长债易跌难涨。节后需要关注资金面和政策面变化。操作上建议保持偏空思路不变。</p>
<p style="text-align: center;">能源化工假期风险提示及操作建议</p>	
<p>原油</p>	<p>清明节日期间，欧元区 PMI、美国 EIA 库存和非农就业人口变动等重要数据将要发布，料为投资者判断油市走向提供重要依据。近期油价表现由强到弱依次为 Brent、WTI、Dubai。从 EFS 价差来看西向套利窗口打开，亚洲市场买盘不兴；地中海市场 Urals 和 Cabinda 表现较为坚挺，北海市场 Forties、西非</p>

	<p>Bonny 均较 Dtd strip 走弱；美国市场 LLS、MEH 与 WTIC 价差有所反弹，但 WTI Midland 较 WTIC 价差来看，库欣地区原油库存有望进一步增加。综合而言，未能从现货市场上看到基本面反转的信号，关注 20 日线附近的争夺。</p>
<p>塑料/PP</p>	<p>聚乙烯从 3 月份开始检修增多（包括意外检修），供需环比出现好转，新投放产能惠州二期或 4 月底投产（也有延期之说）。需求端，下游开工基本达到去年同期水平，但是清明节后地膜需求会阶段性转弱，这是一个关注点。石化库存经过上月去库之后压力减小，短期挺价，中游库存环比略降，港口库存仍是高位，下游采购普遍谨慎。上游原油价格相对坚挺，聚乙烯的生产利润连续压缩临近近两年低位。后期重点关注石化价格与供应端增量情况（新投放产能+进口），短期维持反弹判断，上方压力 9400/9600。操作上短线反弹升水较多时短空；跨期关注 5-9 反套，150 附近入场，目标 50 以下，风险在于兑现时间可能会进入交割月。假期中可能会出现累库，建议轻仓操作。</p> <p>聚丙烯供应端即将进入检修集中期，另外惠州二期的投产最快 4 月底（也有延期之说）。库存方面，上游去库存显著，中游库存环比下降。利润方面，生产利润快速压缩，即将达到近两年的低利润水平，外购甲醇制再次亏损。另外，国内粒料价格上调，出口窗口可能关闭。需求端，整体开工率一般，尚未到往年正常水平，下游维持刚需采购。因此整体看供需环比有所好转，后期需要重点关注的是上游丙烯价格能否稳定，石化价格以及新增产能的落地，操作上 8900-8500 之间短线操作。假期来临，建议轻仓操作，避免大幅波动的影响。</p>
<p>甲醇</p>	<p>本周甲醇部分装置复产，但后期集中检修仍存，厂家库存继续下降，无库存压力，但部分企业清明节前有排货意愿，本周沿海预计集中到港，下游库存累积，维持刚需消化，短期无集中外采意愿，神华榆林预计 4 月初检修，甲醇市场氛围不佳，PP-MA 价差扩大，清明节期间需关注外围原油变动及中美贸易谈判后续进展情况。</p>
<p>PTA</p>	<p>PTA 基本面环比利多。供给方面 4-5 月份有装置检修。需求方面，聚酯开工已经恢复到高位水平，同时聚酯新产能陆续投产（目前已投产新装置累计 90 万吨），当下聚酯利润较好，后</p>

	<p>期需要关注产销和库存，库存能否去化成为需求和高开工能否延续的重要指标；当下坯布环节由于印染环节环保因素成交火爆，库存持续走低，对于聚酯有一定的拉动作用。成本方面，PTA-原油产业利润压缩不少（PTA 环节和 PX 环节利润都出现了压缩），成本支撑边际效用增强，唯一的风险在于原油高位回落导致成本重心下移。操作将 PTA 作为多头配置，比如：多 PTA 空 BU, 多 PTA 空聚烯烃，甲醇等。关注 PTA7-9 正套。单边 5400-5450 附近短多 9 月</p>
沥青	<p>供应低位，中东部多地道路施工开始，炼厂出货情况好，华东山东炼厂库存仍在低位，现货坚挺。较强的现实与二季度累库预期博弈下，沥青 06 区间震荡。关注库存变化和油价变量，节日期间宜轻仓。</p>
PVC	<p>PVC 库存高位；下游基本复工，需求端难在继续抬升，近期华北地区价格陆续上调价格，库存也逐步向华北转移，利多行情；供应端计划检修较多；整体是供需逐步缓解的格局，但仍处于高库存压制中。期价反弹后，多头注意部分获利了结，05 合约压力位在 6500-6600，等回调后多 V1809。风险点是检修不及预期，下游开工率不能稳定。</p>
玻璃	<p>利润高位；供应端稳定，且后期有生产线冷修复产，供应将增加；下游开工较低，库存消化缓慢。由房地产数据，需求或不及预期。自 4 月开始，各地区现货价格有一定幅度下跌。1805 空单在 1380 附近获利离场，现在基差高位，期货下行空间不大，等现货向期货回归后，关注 1809 做空机会。</p>
橡胶	<p>供应面，目前处全球割胶淡季，供应压力较小，此外我国 2 月进口数据有较大幅度下降，但 4 月开始国内外主产区将逐步开割，预期利空；需求面，下游需求旺季，表现不如预期但处季节性高位，轮胎开工处于高位；橡胶近期处于缓慢去库周期，但由于库存处绝对高位，去库存缓慢，此外混合胶套利空逐步出场，现货流动压力加大。胶价有进一步下跌可能，但目前绝对低位且近期处去库存周期，下方空间有限。在操作上，沪胶多空均需谨慎，前期空头止盈离场，轻仓过节。节日期间注意环保限产对轮胎开工影响。</p>

农产品假期风险提示及操作建议

白糖	<p>美糖：短期压力还在增加，在泰国和印度收榨之前基本面依旧明显偏空，谨防放假期间印度等国政策调整导致的异常波动对节后盘面的短期冲击。</p> <p>郑糖：现货稳中有跌，产区现货销售一般，榨季生产中后期，资金压力逐渐过渡后，现货已经没有继续大幅降价销售的理由，稳价走量为主。空头资金依然占据主动地位，郑糖5月参与积极性较低，逐渐向现货靠拢，空头主力集中在9月。短期看市场缺乏题材指引，等待3月产销数据。中长期看，本月下旬开始到5月上旬，加工糖企和从低关税地区进口企业有突击进口的嫌疑，5月逐渐回归现货市场，9月承压更多，另一方，4月后，在印度和泰国收榨后，国际市场基本面将有较大改观，对国内进口和走私抑制以及气氛带动预期较好，同时也是我国甘蔗糖厂收榨前后，供应压力从高峰过渡，对近月的供应压力将减轻，9月受下榨季和甜菜增产影响更多，5月有年度增产不及的预期，所以中期市场9月更弱，短期5-9正套空间从高位回调整理，正套回头，9-1反套可关注。</p>
棉花/棉纱	<p>18/19年度美棉春播种植意向面积预期乐观，截至4月1日当周种植进度快于历史同期，美国德州北部干旱有所扩大，关注本周四出口销售报告。印度种植面积是否增加仍存变数。国内方面，南疆倒春寒适当推迟棉花种植进度，短期而言，基差走强，新疆库仓单继续流出，轮出新疆棉加价幅度有所扩大，4-5月是棉花季节性消费相对高点，内外价差处于相对高位，郑棉存在底部支撑，短期预计郑棉震荡偏强运行，短线建议轻仓过节，长线可趁下跌做多远期合约或考虑9-1正套入场。</p>
鸡蛋	<p>鸡蛋养殖利润大幅下滑，随着天气逐渐转热，淘鸡情绪增大。春季属于消费淡季，暂时无利好支撑，期货短期内震荡为主。建议观望淘鸡进度，节前轻仓日内短线为主或者轻仓离场，等待趋势的到来。</p>
苹果	<p>清明假期4天休市，预计苹果现货弱势持续，盘面主要影响因素依然集中在首次交割的交割标准上，建议谨慎操作，短线进出。</p>

有色金属假期风险提示及操作建议

铜	<p>3月初至今，沪铜1805合约大幅回落，最低下探至48720元/吨，跌破整数关口，随后重回5万之上。原因主要是宏观经济弱于预期，下游需求迟迟未有恢复、美国贸易战等有关。展望后市，美元仍会维持弱势，但是铜市博弈的焦点-铜矿与废铜预计难有超预期利好，现在重点关注需求，市场在寻求积极的信号，在库存相对偏低的局面下，加之价格走低，或会有明显补库存的动作发生。关注库存变化情况以及5万关口争夺情况。关注点：关注货币政策走向；美元走势；下游需求情况。</p>
铝	<p>宏观上看倍受关注的中美贸易战还在局部可控范围内，风险情绪消退后商品修复反弹。铝下游消费开始复苏，库存已经连续两周下滑。但是产业上仍有上游新投产和复产在推进，氧化铝价格腹背受压力，生产环节尚有少量利润，这也是中游冶炼环节所关注的，可能继续挤压上游利润。短期自备电厂治理的消息给铝价造成冲出上扬，但方案未正式出台。眼前更需要关注下游消费是否可持续，从近几日看库存下滑步伐变慢，出库量也调头下降，建议多头在节前缩减持仓。</p>
锌	<p>近日随着国内精锌库存出现缓慢趋势性回落，消费呈现逐步复苏态势，锌价走势有阶段性筑底迹象。随着中美就贸易争端问题展开谈判，市场紧张情绪或将趋于缓和。基本上，随着节后冶炼厂迎来常规检修，下游旺季消费转暖，国内锌锭库存短期去化力度有望加快，短期锌价或存有一定反弹动力。近期锌价区间波动性较大，建议节前轻仓观望，前期空头可减仓离场。</p>
镍	<p>宏观层面，中美贸易战持续影响，自4月2日起，中国对原产于美国的7类128项进口商品中止关税减让义务，在现行适用关税税率基础上加征关税；美国本周将公布针对中国高新技术产品的关税清单，中美贸易战在博弈中展开。产业方面，菲律宾雨季结束，镍矿主产区加大镍矿出口量，国内矿商降价抛售镍矿，港口镍矿量跌势终止；镍铁价格虽然下降，但利润依旧可观，国内镍铁冶炼企业生产积极；国内不锈钢市场持续疲软，钢厂预计通过检修减产应对，废不锈钢市场略有抬头，能否持续可后续关注；国内外市场显性库存持续下降。整体来</p>

	<p>看，受宏观层面因素以及国内外显性库存的持续下降，镍价坚挺，但是受不锈钢市场持续疲软影响，短期镍价反弹受限。操作上，短期以区间操作思路为主；中长期建议以回调做多思路为主。清明节日即将临近，为防范外围市场宏观层面风险，建议投资者离场观望。风险点关注，宏观方面，关注中美贸易战情况进展；产业方面，持续关注内外市场镍显性库存变动情况与不锈钢市场运行情况。</p>
<p>黑色产业链假期风险提示及操作建议</p>	
<p>焦煤/焦炭</p>	<p>受近期钢材市场需求回暖支撑，煤焦盘面有所反弹，市场心态出现好转。但基本面供需压力依然较大。预计清明前后，受高库存影响，部分主流钢厂焦炭采购价或仍有下跌空间。此外，山西地区部分焦企暗降增加，焦企去库存积极，长治等地准一级出厂跌至 1600 元/吨附近，折合仓单成本 1950 元/吨。焦煤现货市场趋弱，预计近期部分配煤价格仍将下跌。目前山西地区简混煤成本约在 1310 元/吨附近，随着煤价下跌，仓单成本也将随之下移。</p>
<p>动力煤</p>	<p>从目前情况看坑口市场降价行情还在延续，而且和港口倒挂的情况仍在延续，节日前后降价空间依然存在。港口方便，随着 5500 大卡现货价格跌破 600 元关口，在沿海电厂日耗仍无明显起色的情况下，降价势头也还将延续，但是速度会有所放缓，560 左右的年度长协应是短期现货的底。所以对于盘面来说，目前 560 的位置空头继续向下的动力不足，考虑还有 40 左右的盘面贴水，临近交割的情况，注意避免节后基差收窄风险。</p>
<p>螺纹/热卷</p>	<p>在经过价格大幅下跌后，出现了连续反弹，量价齐升，市场悲观情绪有所缓解，市场矛盾切换到反弹延续性和反弹力度上。供应上，采暖季过后各地复产陆续进行，预计后期日均粗钢产量增加 16 万达到 236 万吨/天，按照季节性，螺纹产量增速有望快于热卷。但现在螺纹早于热卷进入去库周期，且周度去库速度加快，短期来看螺纹价格强于热卷格局有望延续。</p> <p>需求上，一季度受政策、资金、人员等因素影响，需求滞后历年同期 2-3 周，进入 4 月后需求逐步释放，全国建筑钢厂成交量最高达到 27.5 万吨/天，成交量同比增速也由负转正，</p>

	<p>显示短期需求并不差，后期螺、卷的库存-产量同比增速差及钢厂库存变动情况将成为后期行情走势的关键指标。策略上，前期推荐的多卷空螺继续持有，热卷基差扩大继续持有，谨慎看反弹。</p>
铁矿	<p>节假日关注钢材库存变化，给铁矿带来的影响，以及环保限产政策对矿石的影响。</p>
锰硅/硅铁	<p>临近假期，硅锰市场整体较平稳。随着钢招的逐步展开，下游在采购逐渐增强。虽市场对于4月份减产预期较强，但钢厂认为在目前高库存的情况下，仍主动压价心态较强。原料方面，港口主流锰矿受下游减产预期影响，整体价格小幅回落。总体而言，在矿价高位回落的情况下，硅锰合金成本远期下移预期开始增强。但目前高成本工厂仍处亏损状态，行业整体减产计划频出，减产效果还需后续观察。SM1805合约，鉴于目前现货市场价格已低于行业平均成本线，盘面价格仍有倒挂现象。在成本支撑以及减产预期下，逢低做多应是主流。</p> <p>硅铁现货走弱依然不改，去库存仍在进行。不过随着工厂避缝生成，市场对于供应收缩预期在加强。后期基本面将有改善预期。假期期间，不宜重仓持仓过节，宏观影响等诸多不确定因素正不断抬头，尤其贸易战对我国钢铁行业影响仍存较大变数。轻仓过节，规避风险应放首位。</p>

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
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2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678