

2018年4月26日

2018年五一假期



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年五一假期临近，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	2018年4月27日(星期五)当晚不进行夜盘交易；2018年5月2日(星期三)所有合约集合竞价时间为08:55-09:00；2018年5月2日(星期三)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26日(星期四)结算时起，黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油、棕榈油、玉米、玉米淀粉品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准分别调整至6%和8%；鸡蛋品种涨跌停板幅度调整至6%，最低交易保证金标准维持8%不变；焦炭、焦煤、铁矿石、聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯、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5月2日(星期三)恢复交易后，自各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一个交易日结算时起，黄大豆1号、豆粕、豆油、棕榈油、玉米、玉米淀粉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%；黄大豆2号品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准分别调整至5%和7%；鸡蛋品种涨跌停板幅度恢复至5%，最低交易保证金标准维持8%不变。</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>自2018年4月26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>2018年5月2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</p>

	<p>幅度恢复至调整前水平。</p> <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。</p>			
上期所	不做调整。			
上海国际能源交易中心	<p>若 2018 年 4 月 26 日（星期四）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>原油期货合约的交易保证金比例由 7%调整为 9%，涨跌停板幅度由 5%调整为 7%。</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。</p> <p>2018 年 5 月 2 日（星期三）交易后，自第一个未出现单边市的交易日收盘结算时起，原油期货合约的交易保证金比例和下一交易日起涨跌停板幅度恢复至原有水平。</p>			
中金所	不做调整。			
2018 年五一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 30 日	中国 4 月官方制造业 PMI	中国	51.5	51.2
	德国 4 月 CPI 同比初值	德国	1.6%	
	美国 3 月个人消费支出(PCE)环比	美国	0.2%	0.4%
2018 年 5 月 1 日	日本 4 月制造业 PMI 终值	日本	53.3	
	澳大利亚 5 月 1 日当周政策利率	澳大利亚	1.5%	1.5%
	英国 4 月制造业 PMI	英国	55.1	
	美国 4 月 ISM 制造业指数	美国	59.3	58.6
金融期货假期风险提示及操作建议				
股指期货	<p>当前 A 股市场整体情绪（尤其是机构）依然偏紧，虽然维稳资金近期频频出手，但依然难改弱势局面。从盘面上看，大</p>			

	<p>小指数同向共振依然较为明显，由于大指数一致性预期被破坏，使得局部风偏集中在小指数。只要大指数稳定，题材炒作便随风而起；大指数不稳定，题材便泥沙俱下。近期监管层开始重视题材炒作的监管，注意避雷。五一假期将至，消息面上美国财政部长和贸易代表访华以及资管新规是否发布存在不确定性，不可控因素较多，市场情绪趋紧。目前来看，今年5月至6月的行情可能会重复2016年的走势。当前上证综指15分钟线位于箱体中部，在此位置不宜做多，观察3041点附近支撑力度。由于假期期间海外市场仍在交易，为避免消息面不确定性对节后市场带来的影响，建议投资者压缩仓位、轻仓操作。</p>
<p>国债期货</p>	<p>本周以来期债不断向下修复前期跳空缺口。主要原因有二：一是超预期紧张的资金面，二是美债收益率的不断上行抑制了中债收益率下行的空间。从周三周四的市场表现看，降准实施，公开市场到期量较大，资金面紧，央行公开市场操作谨慎，这说明此次降准的对冲意义大于降准意义。回想3月在资金宽松的情况下非银杠杆率回升，如果此时央行再多投入流动性，容易被市场过分解读为货币宽松转向，显然违背去杠杆的原则，因此资金面短期预计维持紧平衡。近期，美元指数和美债收益率的不断走高，压缩了中美的利差，制约收益率下行的幅度，昨日美国十年期国债站上3.02%，而国内十年国债和国开现券收益率一直3.58%和4.36%，对美利差均处于近十年的中位数之下，长债短期回调压力较大。消息面，资管新规或于4月末5月初下发，我们认为影响有限，一季度已经多次提示预期的影响作用已经很小了，实质影响要看新规发布后相关机构业务调整情况。此外，周三晚间国务院会议部署对银行普惠金融服务实施监管考核，力争到三季度末小微企业融资成本有明显降低，我们认为国内二三季度增长压力较大，货币易松难紧，操作上建议布局中期逢回调入多。</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>五一假日期间，美国石油钻机数据、4月Markit制造业PMI终值等多项数据将要公布，料为投资者判断油市走向提供重要参考。此外，特朗普关于伊核问题态度也在左右油市走向。当前未能从现货市场上看到基本面反转的信号，技术上看油价周线级别顶背离，基金净多持仓比例历史性高位，建议投资者谨</p>

	防风险，轻仓过节。
塑料/PP	<p>节前聚乙烯现货价格稳定，期价震荡为主，基差维持贴水。基本面看，供应端 5 月检修力度超 4 月，供需环比相对好转，惠州二期即将投产，但不足以弥补检修造成的损失量，延长 6 月底计划试产（也有可能延迟），最快影响下半年的供应量。需求端采购还是偏谨慎。假期后库存大概率是累积的，中游库存压力仍然存在。因此基本面看唯一的利好就是检修，而库存和需求仍利空，从产业结构看聚乙烯价格合理区间 9400-8700，目前处于中上位置，短期震荡判断。</p> <p>聚丙烯现货价格略降，期货震荡，基差升水。基本面看，惠州二期即将投产，5 月检修力度略大于 4 月。上游缓慢去库，中游库存压力仍大。产业链整体利润压缩，下游整体需求偏弱，投机需求很少。粒料出口也关闭了（8500 附近有出口空间）。因此短期看下方有检修和出口预期的支撑，而上方有库存压力，合理的价格区间在 9200/9300-8500，现处于中上位置，操作上空单持有，假期临近建议降低仓位。</p>
甲醇	<p>供应端，本周甲醇部分装置复产，目前仍有较多装置维持低负荷运行，五月初预计有大量前期停车装置重启，近期沿海预报到港量较少；需求端，传统下游利润有所好转，装置四月底有检修计划，外采甲醇制烯烃利润走低，大型烯烃装置 5-6 月份有检修计划。PP-MA 及 L-MA 价差处于历史中低位，预期扩大。五一假期期间需关注国内宏观政策、国际地缘政治以及原油价格变动情况，建议轻仓过节，避免波动率较大风险。</p>
PTA	<p>(1) 短期看供需继续处于去库存状态。PTA 部分装置检修，聚酯超高开工。</p> <p>(2) 中期看基本上 4-5 月 PTA 检修装置较多，聚酯利润恢复，库存降低背景下维持高开工。终端坯布销售火爆，库存大降，利好逐步向上游传导。总体看二季度处于去库存阶段。</p> <p>(3) 长期看下半年随着 PTA 检修进程结束，同时福海创石化开满，在聚酯新产能未开足前 PTA 将进入增库存阶段。预计到年终节点看（PTA 开工按有效产能 95%，聚酯维持 93%的高开工，PTA 其他需求 150 万吨，废 PET 反替代 150 万吨新料聚酯，今年聚酯新产能预计 400 万吨左右），PTA 将实现紧平衡。但如</p>

	<p>果聚酯高开工不能维持，实际低于目前开工的概率较大，PTA 将出现小幅累库。</p> <p>(4) 成本端，PTA-原油利润压缩不少（主要由于 PTA 加工费与 PX 裂解价差压缩），成本支撑边际作用增强。风险在于原油出现大幅波动。</p> <p>操作上短期建议在 7-9 正套。短期内 PTA 对冲操作，可将 PTA 作为多头配置，同时配置聚烯烃或沥青的空单。可关注多 PTA 空原油。单边方面逢低短多 7 月合约，参考点位 5500-5550 一带。</p>
<p style="text-align: center;">沥青</p>	<p>华东山东炼厂库存仍在低位，现货坚挺；需注意贸易商库存中高位。炼厂低库存+原油偏强，沥青难跌；供应恢复+累库预期，沥青难涨。06 合约关注 2750 附近支撑。二季度若有回落建议做多远月，因看好下半年的需求释放。节日期间宜轻仓。</p>
<p style="text-align: center;">PVC</p>	<p>PVC 高位震荡，6800 附近压力较大，近期上游内蒙兰炭和石灰石环保再起风声，但我们认为影响或不大，影响力度仍要看主力资金炒作方向。基本面看，在供需矛盾逐步缓解，但库存仍高位下，现货价格处于相对较高的位置，我们不看好继续上涨，后期随着库存的消化和检修情况，再寻方向。单边行情，建议观望，或轻仓在 6800 以上加空；价差在九一价差回调到 100 附近正套。整体来看，下游需求基本稳定，难在提高，我们不看好需求带来的利多，更关注供应端的变化对行情的刺激。近期外盘价格继续下跌，国内价格难继续大幅拉涨。风险点：宏观偏宽松预期，环保炒作。</p>
<p style="text-align: center;">玻璃</p>	<p>纯碱小幅上涨，玻璃利润仍高位；供应端稳定；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。主产区出货不佳，跟随前期沙河的降价，湖北、华南、华东地区部分降价 40 元/吨，随雨季来临，需求不佳下，现货仍有下调价格趋势。基差回归，现货弱势，1809 前期空单在 1380 止盈，反弹到 1390-1400 继续布空。</p>
<p style="text-align: center;">橡胶</p>	<p>今年一季度我国进口天然橡胶合计 108 万吨，同比下降 2.8%，目前国内仍处于缓慢去库存状态。但据了解，前期推迟船货近期陆续到港，预期 5 月压力较大；而产量方面，目前国</p>

	<p>内外产量持续增加，供应压力增大可期。而下游消费方面，旺季逐渐过去，配套胎和替换胎需求转弱，近期轮胎企业订单签订不佳，内销尤其弱于出口，短期的高开工率并不能表示市场的乐观。此外，需持续关注青岛上合峰会对生产以及物流的不利影响。五一期间关注近期国内外开割及船货到港情况，近期短空获利平仓，轻仓过节。</p>
--	--

农产品假期风险提示及操作建议

白糖	<p>美糖：在泰国和印度收榨之前基本面依旧明显偏空。且雷亚尔偏弱，不利国际糖价短期走势。五一期间国外泰国和印度依然在压榨生产，重点关注其产销数据和出口动向，尤其印度出口补贴方面的政策会对短期糖价带来较大冲击。郑糖：重点关注本周五广西糖会对今年和明年的产销预估，以及北方甜菜产区产量变动情况。当前国内产区收榨临近，广西还有 1 家未收榨，云南收榨 25 家，榨季接近尾声，消费季将逐渐占主导，需求刚性，预期中等偏好，绝对价格偏低，投机和现货的投资吸引力都开始增加，9 月在甜菜增产题材出来之前投机和套保买方预期增加，5 月下旬，加工糖企和从低关税地区进口企业有突击进口的嫌疑，150 万吨中已经批的一半也将陆续进来，进口压力增加。同时，甜菜面积和新增产能的压力将在开始体现，甘蔗产区下榨季的增产预期也将开始，二季度中后期在销售还未到达高峰备货期间，供应压力最大。操作上，短期 9 月强于其他合约，5-9 反套持续，但 5 月交割临近，时间和空间都在缩小，谨慎参与。5 月中下旬后，9 月压力偏大，重点关注 9-1 反套。</p>
----	---

棉花/棉纱	<p>美棉种植进度慢于历史同期，德州北部干旱依然较为严重，ICE7-12 价差持续正值。7 月未点价卖出合约量继续高位，关注今晚出口销售报告。印度棉花价格有所上涨，18/19 年度其种植面积预计将大幅减少。</p> <p>国内方面，国储地产棉成交有所转好，国储新疆棉平均加价幅度较前期扩大，新疆库仓单继续流出，下游纱线、坯布开机负荷持续回升，纱线、坯布库存减少至低位，15300-15400 区间处买套保量大幅增加，从本周调研看山东地区暂无大规模采购意愿，关注五一节后国储成交率能否维持或上升，郑棉存在底部支撑，09 第一支撑位暂看 15300 一线，预计郑棉短期震荡偏强运行，短线建议轻仓过节，月内交易前期 09 15250 以下低</p>
-------	---

	位多单可继续持有。美国财政部长史蒂芬·姆努钦近日将赴北京会谈，关注贸易战进展情况。
鸡蛋	鸡蛋养殖处于盈亏平衡点，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。
苹果	五一假期 4 天休市，减产预期随着坐果套袋的进程将逐渐事实化，可能会继续催化期货上涨预期，行情继续保持强势，建议依据技术走势逢低做多，回避空单。
有色金属假期风险提示及操作建议	
铜	近期美元指数再走强，重新站上 91 点，铜价承压，主力 06 合约在 52000 一线受压制。现货方面，由于 5 月增值税点降低，导致本月带票货升水溢价较高在 260 至 310 元，但下月票的现货在贴水 50 元左右。本月高升水并不能代表市场需求火爆。行业方面，智利的 Escondida 铜矿的工会与管理层合同谈判并不顺利，二季度铜矿薪资问题还需要关注。短期政治风险弱化，但并未走远，中美贸易战仍是未来一段时间关注的焦点。鉴于中美贸易谈判还未成定数，建议五一小长假轻仓渡过。
铝	昨日伦铝价格震荡走势收盘于 2234.5 美元/吨，沪铝价格收盘于 14445 元/吨。现货市场方面，上海成交集中 14410~14430 元/吨，对当月升水 40~50 元/吨，广东现货市场当月票货源成交集中在 14400 元/吨附近，沪粤价差 10 元/吨，由于价格的急跌，终端及贸易商观望为主，成交相对冷清，但铝棒到货量减少，华南地区铝棒加工费 600 元/吨。氧化铝价格的短期上涨，使得全国电解铝加权成本达到 14300 元/吨，铝价底部支撑较强，关注铝锭现货库存变化，警惕政治风险。
锌	节前部分金属受美元走强压制，沪市金属普遍飘绿。目前海外市场又传出 LME 锌库存交仓 3 万吨的消息，国内外锌价均承压下跌，隐性库存显性化引发市场对供给的担忧。宏观面上，近期中美贸易与美俄关系摩擦预计仍将延续，双方核心利益点仍存在分歧，后续还需关注事态变化对市场情绪的波动影响。基本上，虽然锌矿供应短缺有所收窄，但国内二季度下游需

	<p>求好转，锌锭库存去化料仍将对锌价构成支撑。短期锌价或延续震荡态势，临近五一假期，不确定因素增加，建议投资者减仓观望。</p>
镍	<p>宏观层面，当前中美贸易战在美对中兴通讯实施制裁后进入僵持阶段；产业方面，印尼镍矿出口配额持续批复，菲律宾主矿区雨季结束后国内镍矿进口量大增，港口库存较前期有增加；镍矿期价小幅上涨，后期国内镍铁冶炼企业的冶炼利润或将被压缩，但当前国内镍铁冶炼企业利润依旧可观，国内开工率较高；国内一季度硫酸镍产量同比增幅在 40% 上下，国内镍豆、镍粉等消耗增加；下游不锈钢在镍价冲高时上涨，镍价回落之后，不锈钢价格也随之回落，消费依旧不及市场预期，不锈钢库存去库速度较慢，部分不锈钢企业亏损检修停产；国内外镍板显性库存持续下降，镍价因此受到支撑。总体来看，当前镍基本面依旧较为乐观，但是考虑到宏观层面的不确定因素，为了防范节日风险，建议投资者离场观望。</p>
<p>黑色产业链假期风险提示及操作建议</p>	
焦煤/焦炭	<p>焦炭市场受环保因素影响，多地焦企开工率出现下行，焦企库存压力得以缓慢缓解，市场企稳探涨情绪有所增强。但目前焦炭各环节库存水平仍在高位，钢厂方面也处于限产状态中，焦炭的库存消化仍需较长时间。能否上涨及上涨程度仍需关注节后环保限产情况。焦煤方面供应压力依然明显，部分中高硫焦煤及配煤价格节后预计将继续下跌。此外，节后需重点关注蒙古煤进口通车量情况，若连续多日通车量超过 1000 车，或将对山西焦煤价格形成压力。基差方面，目前港口地区准一级较仓单成本约 1890 元/吨，截至节前，仍有一定期限套利空间，港口焦煤仓单成本约 1260 元/吨。</p>
动力煤	<p>近期国内政策频出，刚有抬头迹象的港口再次承压，加上目前下游日耗仍在 70 万吨以下水平，整体库存依然居高不下，市场再次有降温迹象。5 月同样也是下游的传统淡季，在政策不确定性较强的情况下，动力煤市场很难形成有效反弹，但是整体价格也处于较低水平，所以现货价格上行空间都不大。所以对于当前盘面不建议过多纠结，避免政策市对盘面造成的干扰。</p>

<p>螺纹/热卷</p>	<p>目前供应上，受各地环保检查影响，江苏徐州、河北唐山、山东青岛等地均收到了高炉及烧结限产影响，铁水至少减少 5.5 万吨/天，供应收缩对近期价格支撑明显。需求上氛围较好，最高成交量达到 29 万吨/天，平均成交量 4 月份也在 22 万吨左右，华东销量好于北方。而总体钢材库存继续加速下滑，总库存日均降速 0.56%，处于近 3 年最快降速水平，总体库存水平已到达 2017 年水平。总体产业氛围向上驱动依旧未变，交割前价格依旧偏强运行。但目前各品种价格已在高位，北方成交一直没有明显起量，基差已经回归到常规区间波动范围内，价格再大幅上升难度也较大，前期有多单的可继持有或部分止盈，没有多单不建议新入场。套利上，随着 5 月到达，正套可以考虑逐步平仓。</p>
<p>铁矿</p>	<p>短期内，05 合约进入交割月，在港口金布巴仍大量堆积的环境下，金布巴仓单价仍是压制期货合约的重要因素。另外，本周成材库存降速开始下降，市场对需求能否释放持怀疑态度，产业参与者相对谨慎，对于钢厂能否会有集中补库从而带来对铁矿反弹的支撑，需要密切关注成材终端需求释放的可持续度。</p>
<p>锰硅/硅铁</p>	<p>锰硅方面：北方硅锰 6517#主流成交集中稳定在 7600 元/吨一线左右。临近 5 月钢招，工厂鉴于高成本考虑挺价意愿较强，但下游观望情绪浓，采购观望为主。原料方面，港口主流锰矿受下游减产影响，库存整体回升。矿价整体弱势下滑明显。在下游合金库存压力未释放前，锰矿需求难有起色，以弱势持稳为主。总体而言，在近期矿价弱势持稳的情况下，合金远期成本下移预期较强。在终端需求未有明显转好迹象前，矿价弱势下滑仍将持续。远月 SM1809 合约，由于远期矿价波动风险，盘面单边操作风险收益比安全边际较低。近期盘面主要以主力换月增仓为主，短期修复基差水平，但不宜追高买入，故暂且观望。</p> <p>硅铁方面：由于 4 月份前期硅铁主产区均出现亏损情况，减产、停产、错峰生产等措施均对产量下滑产生影响，对价格形成利好支撑。近期硅铁现货市场，一改颓势，出现明显上涨。工厂前期高库存得到有效消化，下游钢厂采购呈现积极态势。鉴于以上基本面利好改善情况。SF1809 主力合约上涨趋势动力</p>

较强。

临近五一假期，宏观方面影响仍有诸多不确定因素存在。不宜重仓持有过节。鉴于节后市场大幅波动等预期，投资者应以规避风险为主。轻仓过节或对冲持仓风险。

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