



上海中期期货研究所

王舟懿

Z0000394

021-60209150

wangzhouyi@shcifco.com

侯婧

Z0011111

021-60209140

houjing@shcifco.com

罗亮

021-60209141

luoliang@shcifco.com

黄慧雯

Z0010132

021-60209137

huanghuiwen@shcifco.com

常雪梅

021-60209139

changxuemei@shcifco.com

何立弘

021-60209135

helihong@shcifco.com

期货市场一周投资策略

2017-02-06—2017-02-10

铜：暂时观望

上周沪铜在春节后的收个交易日大度下跌，维持在5日均线与20日均线之间，多空交投较为谨慎。基本面上看，伦铜库存持续反弹，已经接近30万吨，导致价格下跌。美联储2017年首次加息决议维持利率不变，美元指数止跌反弹。操作上，暂时观望。

锌：正套持有

沪锌上周回落，整体处在22000-23000区间内震荡。基本面上看，国外锌库存继续下降，且较前期有加速减少的趋势。消息面上，国内继续推行小型汽车的减税政策，利多汽车行业，对于后期镀锌的消费也起到了支撑作用。明年一季度锌矿山可能性不好，锌矿短缺问题持续。近期美元走高，操作上，暂时观望。

铝：轻仓试空

春节期间国内期货休市，LME铝整体维持窄幅震荡走势，以结算价为参考，波动区间维持在1810-1824美元/吨。节后第一天，上海成交集中13360-13370元/吨，对当月贴水310-240元/吨，无锡成交集中13330-13350元/吨，杭州成交集中13360-13380元/吨。市场供需双方大多数仍未回归，流通货源相对较少，但春节假期期间集中到货，库存增量较大，期现价差仍然较大，投机贸易商抛期买现意愿积极。考虑到库存增幅较大，贴水程度较深，14000元/吨关口承压显著，操作上建议轻仓试空。

镍：暂且观望

春节期间国内期货休市，LME镍五连阳，技术上形成强势反弹行情。消息面并没有任何大的变化，笔者认为主要是修复前期因印尼公布镍矿解禁所引发的过度行情。国内方面，今日开盘镍价跳空高开，在黑色系商品的拖累下，期价回补部分缺口。当前影响镍价的主要因素在于印尼以及菲律宾方政策面的不确定性，使得镍矿供给端存在不确定，操作上建议暂且观望。

贵金属：暂且观望

春节期间国内期货休市，COMEX金银走势偏强，尤其是银，期价站上各均线系统。贵金属价格走强主要受益于弱势美元行情，美元跌破100整数关口，同时还有对政治风险的担忧。近期投资者对贵金属的兴趣也开始回升，世界最大的黄金ETF不断递增，但今日有美国非农数据，市场预估变化不大，关注数据公布后持仓以及价格走势，操作上建议暂且观望。

热卷：观望为宜

上周热卷期货价格大幅下跌。下游需求基本停滞和流动性担忧打压期货价格。宏观消息方面，3日央行上调逆回购利率10个基点，SLF利率也上调100个基点，市场对流动性有所担忧；中国1月财新制造业PMI降至51。现货方面，现货价格变化不大，目前市场4.75价格在3740-3780元/吨。库存方面，Mysteel预计节后样本建筑材社会库存增加205.46万吨，样本钢厂库存增加173.23万吨，样本热轧钢厂库存增加86万吨。需求方面，下游采购基本处于停滞状态，终端需求真正的启动需农历十五之后。预计热卷期货价格下跌空间有限，建议暂时观望。



高彬

021-60209132

gaobin@shcifco.com

雍恒

021-60209121

yongheng@shcifco.com

王慧

Z0011512

021-60209151

wanghui1@shcifco.com

闫星月

021-60209155

yanxingyue@shcifco.com

螺纹：观望为宜

上周螺纹钢期货减仓下行。终端需求尚未启动，加上流动性担忧打压期货价格。宏观消息方面，上周央行上调逆回购利率 10 个基点，SLF 利率也上调 100 个基点，市场对流动性有所担忧；中国 1 月财新制造业 PMI 降至 51。基本面方面，现货价格持稳，上海现货价格维持在 3230 元/吨。钢坯现货价格亦持稳。另外 Mysteel 预估 1 月下旬粗钢产量继续微降，全国粗钢预估产量 2240.70 万吨，环比 1 月中旬下降 0.22%。1 月全国粗钢产量 6338.62 万吨，环比降幅 3.32%。2 月受环保影响，产量预计增幅不大。库存方面，Mysteel 预计节后样本建筑材社会库存增加 205.46 万吨，样本钢厂库存增加 173.23 万吨。需求方面，春节期间建筑钢材多数市场呈现出“有价无市”的格局，下游采购基本处于停滞状态。终端需求真正的启动需农历十五之后。因此，预计期货价格下跌空间有限，若是跌至 3000 下方，少量建立多单。

铁矿石：观望为宜

上周铁矿期货大幅下跌，主要受流动性担忧影响。宏观消息方面，上周央行上调逆回购利率 10 个基点，SLF 利率也上调 100 个基点，市场对流动性有所担忧；中国 1 月财新制造业 PMI 降至 51。现货方面，铁矿现货价格变化不大，上周青岛港 62%品位铁矿石价格 640 元/吨，与节前持平。库存方面，春节期间汽运发运受阻，港口库存总量预计小幅增加。需求方面，多数钢厂春节期间生产正常，节后以按需补库为主；部分远期现货为主的钢厂铁矿库存仍较为充足。预计铁矿期货价格震荡为主，建议暂时观望为宜。

塑料：暂且观望

节前连塑料主力震荡运行，下方获得均线支撑，全周小幅收跌。现货方面，石化出厂价维持平稳，对市场形成一定的支撑。期货盘面走高，对业者心态略有提振。春节长假在即，商家根据自身货源随行出货，部分商家小幅高报。下游工厂陆续放假停工，适逢春节，商家基本离市休假，交易活动寥寥，整体成交鲜少。目前整体产业链库存压力不大，短期下方寻得支撑，有反弹需求，但商品波动较大，建议投资者暂且观望。

聚丙烯：暂且观望

节前 pp 主力合约依托均线偏强运行上涨 2%，全周录得小阳线国内 PP 市场行情大稳小动，价格波动幅度在 50 元/吨左右。石化出厂价维持平稳，对市场形成一定的支撑。期货盘面走高，对业者心态略有提振。春节长假在即，商家根据自身货源随行出货，部分商家小幅高报。下游工厂陆续放假停工，市场交投气氛偏淡。考虑到目前市场货源压力以及库存逐步累积，料短期聚丙烯期价或偏强震荡，建议投资者暂且观望。

PTA：多单中线持有

节前 TA 放量增仓上行，突破 5700 整数关口后回落，日线呈多头格局。韩国蔚山 SK 事故预计将可能影响 2 条 40 万吨 PX 产能的生产线。技术面，TA5400 整数关口获得支撑，整体期价高位震荡，仍然维持多头格局。前期资金流入明显。基本面看后续聚酯负荷仍然有增加空间。成本方面，原油高位震荡，但由于 PX 端利润仍然可观，原油对 TA 影响有限。基本面上看，目前 PTA 开工率稳定，当前利润维持稳定，主流厂商均有检修计划。而需求端看，聚酯开工负荷仍然有提升空间。预计一季度整体供需将处于紧平衡状态。库存方面，总体供需结构偏紧，去库存幅度较大，下游开工负荷逐步提高，后期需求将受提振。现货方面 PTA 报价稳定，亦有成交跟随。由于人民币持续贬值，加工差受到挤压，支撑近月合约。操作上，建议偏多思路。



全球各主要国家 02 月 06 日至
02 月 10 日重要经济指标一览表:

2016-02-06		
国家	时间 (北京)	内容
欧元区	15: 00	德国 12 月季调后工厂订单环比
澳大利亚	08: 30	12 月零售销售环比
2017-02-07		
中国	09: 45	1 月财新服务业 PMI
澳大利亚	11: 30	2 月 7 日当周澳洲联储现金利率目标
美国	15: 00	12 月工业产出环比
		12 月贸易帐
2017-02-08		
美国	21:30	2 月 4 日当周首次申请失业救济人数

沥青: 暂时观望

节前沥青主力合约反弹运行, 春节期间下游需求逐步放工, 减缓明显, 基本面支撑疲弱。前期上涨, 沥青已透支原油价格上涨带来的成本提升及下游华南华东施工加快所带来的需求提振。基本上炼厂库存小幅回落。但整体仍然偏弱库存压力仍然较大, 期货升水空间较小。原油达成减产将一定程度提振沥青期价。华南、山东等地部分炼厂沥青价格有所下调。山东及周边地区降雨频繁影响需求; 华东地区部分炼厂出货稳定, 加之社会库存维持低位, 贸易商采购积极性回升。近期国内市场需求整体转强, 部分地区施工仍然在进行, 且库存仍在消耗, 炼厂价格面临一定的支撑。厂库方面维持低位。考虑国内供应压力暂缓, 但需求提振告一段落, 前期涨幅透支利好, 建议暂时观望。

天胶: 等待机会做多

春节期间日胶大幅波动, 节前天胶延续上行, 节前突破 21000 关口。近期天胶受泰国洪水影响, 大幅走强, 在连续突破 20000、21000 整数关口后上行动能有所减弱, 虽然重心上升, 但前期多头累计获利较多, 有回调需求。天胶主力 1705 合约受泰国洪水影响累及出口, 加之雨季延长, 对旺季供应造成较大影响, 目前依托均线上行。泰国南部主产区洪水带来的旺产季减产风险逐渐吸引市场关注。现货市场主流报价小幅回暖, 市场交投稳定。基本面的来看, 12 月重卡销量数据向好, 年末需求表现较好为期货提供利多支撑, 加之目前市场货源相对偏紧, 料短期期价或维持弱势, 但前高阻力明显, 19000 买入思路不变, 短期注意多单离场, 等待机会做多。

焦炭: 暂且观望

节前一周焦炭主力 1705 合约维持震荡, 近期在下游钢厂利润缩小的背景下, 钢厂对焦炭价格的采购积极性较低, 前期补库基本已经结束, 加上焦炭自身货源逐渐变得宽松, 因此近期焦炭现货价格有所松动, 现货价格小幅下跌, 但由于政策面对地条钢的打压, 我们预期后期这块的缺口将会引发春节后高炉开工率的提升, 从而使得钢厂增加对原料的采购, 届时焦炭价格将会继续保持坚挺, 操作上建议投资者暂且观望。

焦煤: 暂且观望

节前一周焦煤主力 1705 合约维持震荡, 下游焦化厂采购积极性较低, 相对而言, 焦煤现货价格仍然保持相对坚挺, 因此近期焦化厂炼焦利润在不断下降, 我们预期节后下游焦化厂会有一轮集中补库, 因此焦煤现货价格下跌幅度有限, 操作上建议投资者暂且观望。

动力煤: 暂且观望

节前一周动力煤主力 1705 合约上涨, 港口现货价格维持阴跌, 但由于节前减产和环保组视察的影响, 坑口价格保持坚挺, 部分地区的坑口价格还略有上调, 我们认为, 节后的矛盾将集中在港口高企的库存, 如果不能有效消化港口库存, 那么节后乃至上半年仍可能出现一波下跌行情, 因此操作上建议暂且观望。

纤板: 观望为宜

纤板期货主力合约上周无成交。技术上看, 期价重返 60 元/张一线支撑上方后, 期价重心上行乏力, 均线系统呈现盘整格局, 且 MACD 指标走势偏弱, 操作上建议谨慎观望。



甲醇：逢低做多

春节前，主产区部分甲醇工厂排库不理想，终端用户库存中高位的现状，将给予节后甲醇市场较大的负面压力，初步预计春节归来后一周左右，甲醇终端补货积极性有限，现货市场或将迎来一波下滑行情。中旬以后，随着市场成交放量，受部分利好因素：如传统下游需求恢复、停车烯烃装置重启、进口美金盘升水等影响，甲醇现货行情将会有所改观。今日甲醇期价高开低走，后市基本面整体向好，操作上以逢低做多思路为主。

玻璃：观望为宜

一月份以来生产企业为了维持现货价格的稳定，大多采取暗中优惠或者增加返利等措施。从实际效果看，并不理想。贸易商和加工企业普遍认为，后期随着房地产市场需求的减少和玻璃生产成本的降低，市场价格调整成为必然。虽然目前生产企业库存整体偏低，生产成本有了明显的增加，对市场需求和销售价格的稳定意义不大。今日玻璃期价高开低走，操作上建议暂且观望。

胶板：观望为宜

胶板期货主力合约上周低开震荡。技术上看，近期期价呈现震荡盘整格局，重心小幅下移，整体受5周均线压制明显，预计短线期价仍将维持弱势震荡格局，操作上建议谨慎观望。

豆粕：暂且观望

节日期间，美豆先抑后扬，整体呈现下行走势。美豆下行压力主要来自于南美大豆的冲击，阿根廷近期天气转干，涝灾对大豆生长的不利影响有所缓解，而本年度巴西大豆丰产在即，且收割进度较快，截至1月底，巴西主产区马托格罗索州大豆收割完成25%，收割量在700万吨以上，2月份将迎来南美大豆的大量上市。此外特朗普的外交政策使得美墨贸易摩擦加剧，或将对美豆出口产生不利影响，墨西哥作为全球第三大大豆进口国，年度大豆及豆粕进口量分别为430万吨和250万吨。国内方面，年后或将出现豆粕补库及生猪补栏行情，豆粕消费端有所回暖。操作上建议暂且观望。

豆油：油脂震荡

节中油厂开机，国内豆油库存稳定，整体上压榨量2月份都会有显著的环比下降。1季度油脂市场依旧在消化稳定流入市场的储备菜油，故豆油消费仍受一定挤压。综合来看，预计国内豆油库存在未来两个月会保持在80万吨至100万吨区间，一个中性的库存水平，连豆油本身缺乏独立的行情。外盘油脂在经历1个月的高位回调后，近期反弹，毕竟当前仍是国际油脂的季节性去库存周期。考虑到印度方面后期油脂的采购需求并不小，产区棕油累库存的时间会比较长，不过厄尔尼诺对棕油产量的延迟影响已经消退，FOB豆棕的扩大应该是大概率。操作上，套利交易中建议继续波段操作9月上的豆棕价差扩大头寸，单边上短期仍缺乏好的交易机会。



玉米及玉米淀粉：持有 59 反套

上周五，连玉米期价偏强运行，市场对 1 季度玉米底部预期较重。市场方面，全国大部分地区复工，港口贸易清淡，东北港口收购量暂有限，南方港口中小型饲料企业开始采购，东北深加工企业陆续恢复收购，挂牌价格维持年前水平，华北深加工企业挂牌收购，个别小幅降价收购，南方销区暂时稳定。目前玉米市场仍面临较大的销售压力，今年东北售粮进度偏慢，较往年慢 10-20%，年后仍有较重的上量压力。操作上，考虑到资金在 1500 元/吨存在一定买盘支撑，持有 59 反套较为适宜。淀粉方面，国内玉米淀粉市场价格继续下行回调，整体走势稳中趋弱，其中华北地区表现较为明显。受近期成本支撑力度减弱以及下游终端需求放量迟缓的影响下，现货市场人士观望居多。预计短期现货市场或将维持稳中趋弱的走势。操作上，持有 59 反套为宜。

棉花：逢低买入

节日期间，美棉及印度棉价延续上涨趋势，印度由于废币政策导致的棉花供应紧缺尚未缓解，从而使得出口市场向美棉转移，美棉在强劲出口数据刺激下走高。国内方面，新花供应充足且 3 月 6 日即将迎来储备棉出库，棉花供应并不缺乏，棉花整体呈现外强内弱格局。但由于抛储竞拍底价采用内外棉各占 50% 权重定价，且目前内外棉价差已收窄至 1000 元/吨以内的低位，在国际棉价上涨带动下，郑棉仍是易涨难跌，操作上建议逢低买入。

菜籽类：暂且观望

受南美大豆丰产预期影响，加拿大油菜籽出口需求放缓，而国内菜粕需求仍处于冬季水产养殖淡季，且国内菜粕库存逐渐由低位回升，菜粕上方压力仍较大。特朗普上任后，此前增加生物柴油使用量的政策受到搁置，而国内每周 10 万吨的菜籽油抛储量也使得菜油供应较为宽松，但受到买家逢低补库影响，整体维持震荡格局。操作上建议暂且观望。

大豆：暂时观望

上周五，连豆期价大幅增仓上行。市场方面，国产大豆价格大部分稳定，个别上涨。蛋白厂采购逐渐结束，外销转慢，国产大豆行情滞涨企稳。同时，近期期货盘面向下调整，国内豆粕行情持续下跌，影响上游油豆行情，黑龙江部分油厂油豆收购价格略有下调。不过，国产大豆基本面较好，目前中储粮粮点收购价格高企，对东北市场形成有效支撑。同时，2016 年虽然全国大豆种植面积大幅增加，但东北产区大豆自播种以来受干旱天气影响，单产下降，总体产量增幅未能达到前期业内人士的乐观预估，且东北优质大豆货源更是难寻，春节前蛋白厂集中在沿淮区域采购，东北大豆油豆销量比重较大，春节过后蛋白厂有补库需要，而沿淮区域大豆货源量见底，给东北大豆进入南方市场带来机会，进而将对节后市场形成利好。操作上，建议观望为宜。



鸡蛋：逢高沽空思路

上周五，鸡蛋期货价格大幅下挫，价格重心大幅下移。市场方面，目前销区市场需求低迷，各级经销商采购意向不高；产区货源充足，但由于蛋价偏低，各地养殖单位惜售情绪较重。预计全国蛋价或大致走稳。实际上，目前蛋价已经相对低迷，但由于鸡蛋供应充足，致使市场购买情绪下降，贸易商反映走货偏慢。因此，2016年蛋鸡养殖高利润的后遗症将在2017年铺开，至少上半年供过于求的格局难以得到有效缓解。操作上，建议逢高沽空1705合约。

白糖：阶段性供应偏重，暂时观望

上周五，白糖期价偏弱运行，受整体商品氛围的影响。市场方面，柳州中间商新糖暂不报价。12月食糖进口量在22万吨，同比减少28万吨，对内糖价格形成支撑。同时，外糖近期因印度减产幅度高于预期而维持偏强态势。2017上半年，国家将公布是否提高关税标准，对国内食糖供需结构起到至关重要的引领。若以目前情况来看，2016/17年度我国食糖供需相对平衡，中线缺乏可操作的机会。不过，考虑到巴西供应压力以及17/18年度东南亚供应大幅回升的预期，2017年中，全球糖市有望出现“牛转熊”，此时不论是逢高沽空或者构建跨榨季的买9抛1策略都较为适宜。

棕榈油：持有买5抛9正套

上周五，棕榈期价增仓下行，油脂受美豆节日期间大跌的拖累而走弱。市场方面，SPPOMA的数据显示，1月马棕产量减少21.8%。同时，船货调查机构ITS数据显示，1月马来西亚棕榈油出口从12月的1,086,523吨增长8.1%至1,174,893吨。因此，市场对2月MPOB报告预期较好，推升马棕上涨预期。大局来看，MPOB预计2017年马棕产量将增加12%，而出口亦将增加11.2%，虽然库存依旧小幅累积，因此整体水平将维持偏低状况，难以有效修复。操作上，建议持有买5抛9正套。



股指：暂时观望

春节期间欧美股市下跌，而国内节前早盘3组期指高开后震荡上行，盘中微幅回落，午后延续震荡行情，由于节前最后一个交易日，市场交投较为清淡。现货指数方面，沪深两市均窄幅震荡，二八分化并不显著，创业板盘中涨幅近1%，行业板块普涨，盘面中有有色金属、次新股、高送转板块表现活跃，前期表现较好的两桶油有所回落。从近期经济面来看，国内经济数据好坏不一，需求方面有所回落，同时结构改善需进一步观察，经济稳增长的压力较大。从资金面来看，两市融资余额减少34.3亿元至8782.14亿元，创三个多月来新低，沪股通和深股通均小幅净流入，资金流入显著减少。另外，SHIBOR利率全线上行，春节将近，市场资金持续紧张。从技术上来看，节前交投清淡，沪深两市成交量持续低迷，但上证指数连续录得五连阳，下方均线支撑力度较强，但上方受60日均线压制，建议暂时观望。

国债：空单继续持有

节前期债主力弱势下行，成交缩量。外围市场上，节假日期间美、日、英均维持利率不变，美债及英债十年期收益率下跌。资金面上，SHIBOR全线上涨，央行公开市场逆回购由增至减，货币投放由净投放转为净回笼，另外，一方面新增临时流动性便利工具，另一方面上调MLF利率10个bp，资金量价齐升，补充流动性的同时继续释放去杠杆信号，显示货币政策注重引导金融去杠杆和防控风险的态度明确，令期债承压。节后面临近两万亿逆回购到期及短期流动性便利到期等，资金面仍不容乐观。宏观经济面上，假期公布的1月官方制造业PMI下降0.1个百分点至51.3，好于预期，虽受春节因素影响，但连续6个月处荣枯线上方，且为近五年同期高点，整体延续扩张态势，或对期债有所压制。技术上看，期价上方均线压力密集，且短期均线向下，建议空单继续持有。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海中期期货股份有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。