

2018年9月27日

2018年国庆假期



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年国庆假期临近，根据交易所的安排公告，交易时间调整如下：

交易时间				
交易所	2018年9月28日（星期五）当晚不进行连续交易。9月29日（星期六）至10月7日（星期日）休市。10月8日（星期一）08:55-09:00所有期货合约进行集合竞价，当晚进行连续交易。			
2018年国庆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9月30日	中国9月官方制造业PMI	中国	51.3	51.1
2018年10月1日	欧元区9月制造业PMI终值	欧洲	53.3	--
	意大利9月制造业PMI	意大利	50.1	--
	法国9月制造业PMI终值	法国	52.5	--
	德国9月制造业PMI终值	德国	53.7	--
	英国9月制造业PMI	英国	52.8	--
	美国9月Markit制造业PMI终值	美国	55.6	--
	美国9月ISM制造业指数	美国	61.3	60.1
2018年10月2日	澳大利亚政策利率	澳大利亚	1.5%	1.5%
2018年10月3日	美联储主席鲍威尔在波士顿NABE会议讲话	美国		
	美国9月ADP就业人数变动(万人)	美国	16.3	18.5
2018年10月4日	美国8月工厂订单环比	美国	-0.8%	1%
2018年10月5日	美国9月失业率	美国	3.9%	3.8%
	美国9月非农就业人口变动(万人)	美国	20.1	18.8
金融期货假期风险提示及操作建议				

<p style="text-align: center;">股指期货</p>	<p>我们认为自 9 月 18 日起，今年的金秋行情正式拉开帷幕。十一假期将至，在此期间可能会有获利盘兑现浮盈，市场或将因此出现震荡，而行情在迭创新低之后情绪的提升和恢复需要一个过程。假期之前指数出现震荡整理是面对假期不确定性最好的防御：如果长假内有没利空，节后就可能继续突破；如果有利空，刚好化解。假期之后指数若能够在震荡调整后再度反身向上，则反弹行情会进一步得以确认。题材方面，在前期权重搭台后要是能够催生非金融板块的持续性热点，那么交投活跃度有望进一步提升。历史统计规律显示，自 2010 年以来，节后期指标的指数首周收阳的概率非常大，其中 IC 品种风险收益比最优。当前阶段我们依然认为指数化投资是性价比较高的选择，操作上维持前期锚定指数策略：50ETF、300ETF 指数类基金的定投仓位可以继续加仓。期指方面，前期多单可继续持有，指数盘中若有回调过程继续分批加仓多单。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 style="text-align: center;">国债期货</p>	<p>美联储如期加息，但在会议声明整体偏鸽，使得债市情绪回暖。近期信用债违约频出，加上 8 月工业企业利润增速大幅放缓，均对利率债价格形成支撑。但从盘面看，现券和期货市场成交并没有放量，期债上涨更多是空头平仓离场所致。政策面，近期乡村振兴、稳基建、减税等措施出台加强了稳经济的预期，对债市的利空影响不可忽视。此外，全球油市供应减少导致通胀预期的增强，国内 9 月以来农产品价格并没有出现明显的回落，因此通胀隐忧或在 10 月中显现。目前十债主力已经连续四个交易日上涨，但考虑市场多空因素交织，期债波动加大，建议处理好头寸，轻松过节。等待趋势明朗再入场。</p>
<p>能源化工假期风险提示及操作建议</p>	
<p style="text-align: center;">原油</p>	<p>伊朗原油出口实质性减少带动非美市场基本面开始走强，Brent 月差持续和 B-W 价差强势，此前疲软的 DFL 也开始恢复。油价往上的驱动主要来自供应端已经出现的中断，集中在伊朗、委内瑞拉等国，且预期沙特等国的产能释放不足以弥补这么大量的供应减少。油价往下的驱动主要是当前正在酝酿的需求疲弱，美国炼厂检修季影响到原油的需求。综合判断，我们认为</p>

	<p>在伊朗出口减少趋势不变情况下，上半年行情有望重演，中线看涨油价，Brent 和 Dubai 月差、B-W 价差走势正在验证我们的逻辑。国庆期间注意风险，轻仓过节。</p>
塑料/PP	<p>聚乙烯下半年国内供应是增加的，主要变量在进口；3 季度后期正值下半年农膜备货期以及双节来临，需求环比好转，因此整体供需应该好于 2 季度。库存方面，节后石化库存会积累，主要看消化速度与预期有无差异。从短期价差看，低压、线性、高压均有进口利润，对国内市场利空。方向上震荡为主，价格区间 9300-9500。9500 以上进口窗口打开，对国内市场存压，9300 低价原料有接货意愿，且需求旺季来临。</p> <p>聚丙烯检修装置陆续开启，国内供应环比增加。社会库存压力不大，10 月份需求也会好些，焦点在节后累库程度与预期。从内外价差来看，共聚已经出现进口利润，拉丝内外价格也接近，短期现货价格可能到顶了，但盘面价格仍大幅贴水。评估后期供应偏利空，库存结构偏利多。后市看法：现货进口成本 10500 附近有压力。短期盘面仍大幅贴水现货，基差要收敛，且聚丙烯产业链库存无压力，下游涨价后利润修复，价格尚能传导下去，因此调整后还有上涨可能，10000 附近布多，目标位进口成本。节前保证金提高，操作上还是轻仓谨慎为主。</p>
甲醇	<p>供应端，国内装置开工较停工装置产能多，国内区域间价差逐渐降低，套利窗口关闭；国际装置有检修预期以及重启推迟现象，进口利润持续盈亏平衡点附近波动；</p> <p>需求端，新兴下游烯烃装置有因成本过高降负荷现象及预期，传统下游利润相对前期低位开始回升；</p> <p>库存，港口总库存有所缩减，但仍处中偏上；内地库存虽有所累积，但仍处中低水平；</p> <p>持仓，套保持仓目前为净卖套保持仓，MA1901 前 20 持仓为净空持仓，MA1905 前 20 持仓为净多头持仓；</p> <p>目前市场多空矛盾较大，近期盘面处于震荡调整阶段，关注一五反套。临近国庆假期，建议轻仓乃至清仓过节，以防宏观、地缘以及油价等带来的风险。</p>
PTA	<p>PTA 短期核心逻辑：供需面边际继续弱化，累库存进行中，</p>

	<p>供应逸盛宁波 220 万吨、BP125 万吨、佳龙 60 万吨重启，同时后期 10 月仍有检修，聚酯减产抵制导致开工较低(9 月部分供应商 PTA 结算价较高，核算聚酯仍然亏损)。供应商挺价行为弱化，聚酯工厂减产。终端织造订单由于高价原料影响导致短期接单比较尴尬，目前订单同比情况不佳。目前焦点在于节后需求的恢复程度，预计前期停车装置有陆续复产的需求，待新结算周期原料价格降低后下游亦存在开工意愿。同时需关注终端订单情况，聚酯产销和库存情况。操作上，节前抄底需谨慎，等待节后下游需求好转后的做多机会。</p>
<p style="text-align: center;">沥青</p>	<p>主流华东 3840-4000，山东 3620-3800，华南 3850-4000。韩国 CFR 华东 415 美元/吨，泰国 CFR 华南 435 美元/吨。沥青 1812 收 3682，-8，华东基差+158，山东基差-62。虽然当下炼厂库存在低位，但本周华东山东炼厂库存上升，且上升趋势可能持续（节日期间易累库，且下游对高价接受度一般，听闻新单签订少），多单宜离场。若节后库存继续上升，转换为空头思路。盘面暂无明显矛盾，震荡为主，BU1812 合理区间【3650-3800】，关注 12-06 反套。</p>
<p style="text-align: center;">橡胶</p>	<p>ANPRC 预计全年供应缺口 8 月泰国出口同比下降 1%，相应我国 9 月进口量同比或有减少。下游轮胎企业开工率稳定增加中，国庆前的备货完成，库存 15-20 天左右。近期保税区和区外库存出现下降，盘面压力也有所减少，胶重心上移，建议再次累库之前保持逢低做多，但不建议继续追多，1901 运行区间 12000-12900，注意及时止盈。期现套利方面，近期持稳，暂无介入机会。</p>
<p>农产品假期风险提示及操作建议</p>	
<p style="text-align: center;">白糖</p>	<p>美糖：隔夜美糖继续弱势走低，因印度提高出口补贴，印度和泰国出口的增加压力大于巴西减产的支撑，供应压力持续增加，中短期关注印度政策变动。</p> <p>郑糖：昨日快速走高，现货报价跟随上调，成交较好，有量能的配合上行有支撑，目前产区榨季尾声供应偏紧的预期增强，甜菜开榨后先产价格高的绵糖，新糖价格也较乐观。中期看，进口糖和走私糖流入降低，不抛储，甜菜糖尚未集中上市，9 月销售预期乐观，榨季翘尾可期待，重点关注甜菜糖套保资金</p>

	<p>对盘面压力，以及走私减少是否如预期。</p> <p>操作上，短线内强外弱，关注 5100 压力和套保资金入场情况，中期看，夏季销售预期谨慎乐观，榨季翘尾行情可期，空间不宜过分乐观。长期看，反弹非反转，仍处熊市中期，增产中期，单边长期维持空头策略，可以在本次反弹期间再次布局。套利方面，重点关注 1-5 正套以及蝶式期权。</p>
棉花/棉纱	<p>美棉优良率环比持平；巴基斯坦棉花上市进度同比加快，销售同比减慢；卢比汇率近期的贬值在一定程度上削弱了 MSP 的支撑。短期预计 ICE12 在 78-80 美分/磅震荡。</p> <p>从 11 月 1 日起纺织品、建材等商品关税平均税率由 11.5% 降至 8.4%，利于外纱进口，内外棉价差缩小。18/19 年度新疆产量各机构调研数据显示存产量增长预期，新花陆续开称，北疆部分地区较籽棉收购价较前期略有下调，进口纱库存释放阶段性增加供应，坯布端去库存还将继续。关注近期天气对价格的影响。</p> <p>策略：郑棉短期维持区间 [15600, 16200] 震荡思路，长假前建议观望或轻仓。</p>
鸡蛋	<p>中秋节后鸡蛋现货价格大幅回落，期现基差逐步修复。节前资金大量流出，行情波动较大，建议观望为主，轻仓过节。</p>
苹果	<p>十一前后晚熟富士下树，新季收购即将拉开序幕，据多方消息反应山东地区 80 一二级开秤价将开在 3.8-4.2 之间，盘面近月基本合理，市场需要等待收购期开始后行情变化作为指引，近期风险大，建议投资者轻仓过节，注意持仓风险。</p>
有色金属假期风险提示及操作建议	
铜	<p>北京时间 27 日凌晨，美联储公布利率决议宣布加息 25 个基点，利率水平在 2% 至 2.25%。此次加息已在市场普遍预期中，但美联储主席鲍威尔讲话不再强调宽松货币政策，暗示政策设定将进一步收紧，可被理解为政策目标中性。国内方面近期出台政策稳基建促消费，叠加产业上需求上旺季，铜库存处在较低水平，使铜价仍具备上升能力。不过临近节前我们看到现货已经由前一段高升水转为贴水，现货支撑下降。况且加息落地</p>

	<p>后美元有再走强可能，短期铜价有回调风险，建议国庆假日前多头获利了结观望。</p>
<p>铝</p>	<p>国庆节前，终端消费并未出现明显备货阶段，美联储加息美元走强等宏观因素是的沪铝价格连续阴跌。虽然海外氧化铝价格有所松动，但国内氧化铝价格坚挺，氟化铝阳极等原材料价格走强，使得短期成本支撑依旧有利。铝价短期走势尚不明朗，多空风险较大，临近国庆长假，不宜抄底或杀跌，宜减仓过节规避风险。</p>
<p>锌</p>	<p>美联储加息落地，风险提前释放，节前锌价受加息影响幅度较小。十一前下游存在备货需求，加之低库存与近月合约持仓量不减助推 10-11 月价差扩大。近期锌进口盈利缩窄，虽保税区库存持续流入国内，但国内库存增幅有限，同时保税区库存已处于历史地位，对锌价构成支撑。而中长期来看随着锌矿的释放，锌矿 TC 不断上行，矿山供给宽松预期逐渐得到验证。锌冶炼利润恢复，冶炼厂开工率将逐步回升，矿供给的增加将逐渐传导至锭端，锌锭供给或将增加，预计后续近月高升水将逐渐回落。整体看沪锌仍存下行空间。而短期锌锭做空的节奏上把握难度较大，节前建议前期多单陆续止盈，警惕高位回落风险，同时前期买近抛远正向套利逐步止盈。</p>
<p>镍</p>	<p>美联储 9 月如期加息 25 个基点至 2.00%-2.25%，并表示 12 月进一步加息，加息预期市场已经反应，美加征关税对其国内经济的影响在四季度或将有所显现；中美贸易战已经进入第三轮，双方依旧僵持，后期贸易战依旧持续，但对市场的影响我们预计会逐渐减弱。国内政策刺激持续，继促进基建、民间投资政策密集出台后，表示未来将大幅降低企业增值税，中国经济获得支撑；产业方面，国内外镍库存持续下滑，近期电镍进口盈利窗口时候打开，保税电镍部分库存转移至国内；镍铁在高利润的刺激下，国内产量持续上升，需关注后期新一轮环保对国内镍铁产量的影响；下游消费端不锈钢市场，佛山、无锡两地库存不锈钢库存目前在 33 万吨，但是我们看到近期两地库存有走降迹象。镍价在前期利空作用下已经回调至 10 万附近，基本在预期底部位置，后期随着基建政策提振，不锈钢市场的消费或将获得提振，镍价在 10 月份有持续反弹需求。目前临近十一长假，为防范风险，建议投资者离场观望。</p>

黑色产业链假期风险提示及操作建议

焦煤/焦炭	<p>焦炭市场节前维持偏弱运行，部分焦企库存小幅积累，积极出货。与往年相比，目前钢厂焦炭库存水平一般，库存提升幅度有限，华东地区则仍相对偏低，焦炭仍有一定需求支撑存在。港口地区焦炭库存继续回落，港口可贸易量已经不多，或仅在 5-10 万吨上下，成交量有限，但由于港口价格仍与产区倒挂，目前贸易商无囤货计划。节后需重点关注唐山地区限产执行情况，此前普遍预计唐山地区限产力度将有所放松，关注 10 月 1 日节后当地执行情况。</p>
动力煤	<p>进入十月份，下游近端电厂也将陆续开始补库，近期港口发运恢复正常后，秦港库存回落也比较明显，一些贸易商的货得到了有效的消化，预计节后需求端是有支撑的。只是当前电厂库存处于近年高位，下游未来继续补库的空间应该是不及往年的。所以对于节日期间需要重点关注库存、日耗和下游心态的变化，节后开始现货应该有一个小高潮，在盘面上要准备基本面可能迎来的新变化带动的波动预期。</p>
钢材	<p>总体供应环比降低，但减量不多，需求稳中有增但增量短期尚未量化，关注国庆节前补库和节后去库节奏，现在不确定性较大，短期价格呈现震荡走势，建议降低风险轻仓过节。</p>
铁矿	<p>供应平稳，需求端在政策压力下难有放量，短期矛盾不突出，整体维稳状态。</p>
锰硅/硅铁	<p>临近十一小长假，目前市场处于观望状态，大多厂商都等待 10 月份的主流钢厂招标信息落地。现货市场供给仍然是偏紧状态，工厂以订单生产为主，排单已至 10 月中旬左右。锰矿方面，10 月份外盘期货坚挺，有向上走的趋势导致港口内报价有所上升。目前天津港 Mn46%澳块主流报价 64.5 元/吨度，Mn37%南非块主流成交价 55 元/吨度。期货方面：由于 SM1901 合约修补升贴水已经完成，市场行情走向并不明朗，交易建议以为稳为主，轻仓过节。</p> <p>硅铁现货市场稳中趋弱，资金压力导致部分工厂低价资源频出，工厂挺价意愿增强，没有库存压力。市场等待 10 月钢招落地。72 硅铁报盘多集中在 6300-6400 元/吨承兑自然块出</p>

	厂， 75 硅铁报盘多集中在 6600-6800 元/吨承兑自然块出厂，整体持稳。现货持稳，基差处于合理范围，故轻仓过节。
--	---

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。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

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

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

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

天津滨海新区营业部 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

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301
Tel: 022-5822 0902

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

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

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: 0533-358 6709

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

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

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: 0535-216 3353/216 9678