

## 周度晨会纪要

2020年9月28日星期一

### 目录

【金融期货】 .....	2
股指期货：节前维持震荡 .....	2
【商品期货热点品种评析】 .....	4
铜：库存大幅下滑，铜价回调空间有限 .....	4
螺纹钢：节前需求边际改善，短期偏强 .....	5
铁矿石：节前补库基本完成，铁矿底部企稳 .....	6
原油：支撑压力共存，近期延续震荡 .....	7
PTA 及 EG：增仓下跌，产能洗牌渐行渐近 .....	8
PP 及 L：短期区间宽幅震荡，中长期中性偏空 .....	9
甲醇：甲醇暂以观望为宜 .....	10
豆油：油脂大幅回调后维持震荡 .....	11
棕榈油：震荡回调 .....	11
豆粕：维持震荡 .....	12
白糖：短期利多兑现，糖价回调 .....	13
纸浆：震荡整理 .....	14

【期权】 .....15

50ETF 期权：双波高位震荡 .....15

上周所指的时间段: 2020 年 9 月 21 日-2020 年 9 月 27 日。

。

## 【金融期货】

### 股指期货：节前维持震荡

韩倥

#### 行情回顾：

上周上证指数收于 3219.42，周跌 3.55%，深证成指收于 12814.17，周跌 3.25%，创业板指收于 2540.43，周跌 2.14%。行业板块方面，除了医药生物小幅上涨外，其余版块尽数下跌，其中汽车和有色金属领跌。。行业板块方面，除了医药生物小幅上涨外，其余版块尽数下跌，其中汽车和有色金属领跌。

三大指数方面，沪深 300 指数周跌 3.53%，最终收于 4570.02 点；上证 50 指数周跌 3.52%，最终收于 3229.78 点；中证 500 指数周跌 3.6%，最终收于 6236.89 点。

股指期货方面，IF2010、IH2010 和 IC2010 周度走势分别为-3.62%、-3.75%和-3.54%。

#### 后市展望：

上周 A 股市场大幅调整，创下近 2 个月的最大周度下跌。近期外围不确定性的上升依然是 A 股市场调整的重要原因之一。上周美股道指和标普 500 再次下跌，目前均连跌 4 周，给 A 股短期带来了较大的调整压力。不过在海外流动性整体宽松并且经历前期的调整后，美股短期下跌的风险已经得到较为充分的释放，道指和标普 500 虽周度下跌，但均收长下影线，而纳指则周度收涨。此外外围市场的下跌更多的是由于疫情的二次冲击和流动性难以扩大宽松幅度，而我国经济基本面恢复显著好于海外，后期盈利改善有望推动 A 股中长期继续走强。

上周首批 4 只科创板 50ETF 发售，募集上限均为 50 亿元，而认购总规模却达千亿，此外可参与蚂蚁集团的战略配售基金同样发行火爆。这些基金的发行情况显示出目前场外资金的充沛，未来这些潜在资金的入场对于指数中长期走势产生支撑作用。

上周陆股通资金大幅流出，周度合计净流出 247.1 亿元。近期美元反弹叠加 A 股回落，陆股通周度资金转为净流出，并创下近 2 个月来的周度流出新高。不过随着海外市场逐步企稳，陆股通资金大幅流出的情况有望得到缓解。

目前临近国庆假期，市场整体情绪偏向谨慎，上周五两市成交已经回落至本轮行情启动前的水平下方。而随着外围市场出现了企稳的迹象，预计 A 股节前将保持震荡水平。中长期来看，我国经济继续维持复苏趋势，企业盈利的改善和人民币升值趋势将支撑 A 股市场中长期走强。我们建议投资者短期暂时观望，中长期投资者可尝试逢低做多，仅供参考。

#### 策略建议

短期暂时观望，中长期逢低做多。

#### 风险提示：

外部风险升温、政策大幅调整。

## 【商品期货热点品种评析】

### 铜：库存大幅下滑，铜价回调空间有限

孙二春

#### 行情回顾

上周沪铜主力合约 CU2011 弱势回调，收于 51040 元/吨，周跌幅 2.47%。

#### 后市展望

供应端，铜矿加工费 TC 低位徘徊，周环比上升 0.04 美元，至 48.56 美元/吨，从全球主要矿企产量预期及南美等主要产铜国家疫情等情况来看，铜矿相对短缺的状态短期难改变，预计铜矿加工费 TC 大概率维持在 50 美元以下，冶炼亏损（击穿冶炼厂现金成本）延续，精炼铜减产预期仍在，供应端对铜价支撑较强。

需求端，国内 8 月宏观数据不差，从国内铜下游终端行业汽车、家电等数据看，国内铜消费处于改善进程中。9/10 月部分终端行业进入季节性消费旺季，铜消费出现恶化几率不大。

欧美国家实体经济复苏。欧元区 9 月制造业 PMI 超预期回升至 53.7，其中德国制造业 9 月 PMI 大幅攀升至 56.6，欧美实体经济好转，对国内铜终端产品进口拉动将逐步兑现。

情绪层面，欧洲部分国家疫情二次爆发，市场情绪转悲观，有色金属连续回调。疫情感染死亡率持续下降，我们认为市场出现 2/3 月份资产价格大幅下滑风险的几率较小。

库存方面，本周国内铜社会库存大幅去库，周环比下滑 1.94 万吨，随着海内外消费好转及精炼铜减产预期可能兑现，近期铜去库状态有望延续。

综上，铜矿短缺，短期很难出现实质性缓解，在国内铜冶炼厂减产预期未兑现之前，供应端对铜价支撑的逻辑延续。叠加消费端未出现明显走弱迹象，铜基本面相对稳健，在不发生大的金融风险的前提下，铜价中长期向上的概率较大。

#### 策略建议：

继续持有多单。

**风险提示:**

疫情发展不稳定；中美关系不稳定；实体经济超预期下滑。

## 螺纹钢：节前需求边际改善，短期偏强

俞尘泯

### 行情回顾

上周钢材价格大幅走跌后出现企稳，期螺 2101 合约周跌 74 元每吨，热轧卷板期货 2101 合约跌 60 元每吨。钢材库存整体延续下降，截至 9 月 25 日，螺纹钢库存环比下降 19.29 万吨，其中社库下降 1.7%，厂库减少 1.1%，需求小幅增加。热卷库存延续累积，但整体垒库幅度回落，板材消费小幅增加。建材表观需求已超过去年同期，熟料水泥价格持续上涨，需求仍在持续增长，节前钢材价格有望维稳。

### 后市展望

上周螺纹产量继续增加，短流程钢厂在废钢价格持续下跌中出现盈利，开工率有所上涨。但本周开始部分大型钢厂开始检修，节前钢材产量进一步增加空间有限。需求方面，建材需求环比回升，日均成交同比出现明显提升，但仍不及上半年旺季开工强度。制造业方面，上周终端冷轧库存累积，需求出现环比回落，热卷短期存在一定出货压力。临近双节，部分钢材运输或加快周转，周一需求或有所增加，但国庆前需求大幅拉升动力不足。长材需求边际仍将继续改善，预计短期震荡运行。

### 策略建议

建议投资者逢低轻仓做多。

### 风险提示

钢材库存变化，终端需求变化，外围市场变化。

## 铁矿石：节前补库基本完成，铁矿底部企稳

俞尘泯

### 行情回顾

上周铁矿大幅走跌，I2101 周跌 34.5 元/吨。我们认为矿石本周到港仍有增量，节前钢厂补库基本完成，但短期铁矿或区间震荡。港口库存方面，截至 9 月 25 日，铁矿石港口库存为 11616.05 万吨，较上周增 123.24 万吨；日均疏港量为 312.89 万吨，较上周减 4.71 万吨。到港量方面，上周全国 45 港到港总量到港量 2163.1 万吨，环比减少 303.5 万吨；澳洲巴西铁矿发运总量 2402.6 万吨，环比减少 231.1 万吨；澳大利亚发货总量 1758.4 万吨，环比减少 58.5 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1438.6 万吨，环比减少 78.3 万吨；巴西发货总量 644.2 万吨，环比减少 172.6 万吨。根据前期发运量预估，本周铁矿到港量预计继续增加。

钢厂方面，截至 9 月 25 日，247 家高炉开工率 89.06%，环比上周减 1.56%。钢厂烧结矿库存为 1846.02 万吨，环比增加 103.68 万吨，烧结粉矿日耗 58.29 万吨，环比减 3.68 万吨。钢厂生产强度继续下滑，需求削减。

### 后市展望

展望本周，供应方面：上周铁矿石到港量大幅减少，但根据前期发运预估，本周铁矿到港或重新上升。港口压港现象重新出现，在港船只数量为 157 条，环比重新增加，供应压力重新出现。上周澳大利亚和巴西港口检修大幅减少，铁矿石发运量或明显增加。需求方面，上周高炉开工率继续下滑，长流程利润下滑，本周铁矿需求或维持低位。节前铁矿补库需求基本完成，需求或维持低位。海外疫情再次恶化，铁矿发往国内比例或重新增加。整体来看，铁矿当前处在基本面向供需双弱转变中，短期库存逐步累积，但前期大幅下挫，预计盘面低位震荡。

### 策略建议

建议投资者区间操作为宜。

### 风险提示

海外供应变化，铁矿到港量大幅增加，国内钢厂生产强度变化。

## 原油：支撑压力共存，近期延续震荡

孙振宇

### 行情回顾

上周 WTI 收于 40.04 美元/桶，下跌 0.93 美元或 2.27%；布伦特收于 42.26 美元/桶，下跌 0.78 美元或 1.81%；SC 收于 268.4 元/桶，下跌 11.0 元或 3.94%。

### 后市展望

供应端：美国方面，9 月 18 日当周产量 1070 万桶/天，环比减少 20 万桶/天，同比减少 14.40%；9 月 25 日当周，美国石油钻井数量环比增加 4 口至 183 口，油气总钻井数量增加 6 口至 261 口。OPEC 方面，部分产油国 10-11 月出口量环比上涨以及利比亚产量复苏一定程度上抵消整体供应收紧预期带来的利好，但海湾三国的减产态度坚决，科威特等中小产油国的财政状况堪忧，再度出现低油价的概率较低。

需求端：长期来看，全球主要经济体制造业持续向好，利好需求复苏。短期来看，中国原油进口速度放缓，库存水平较高，对需求增长有一定的压制。欧洲方面，疫情再度加重，部分国家地区选择重启限制措施，压制需求复苏。美国方面，就业依旧疲弱，9 月 19 日当周，美国初请失业金人数 87 万，前值上修 0.6 万至 86.6 万；9 月 12 日当周，续请失业金人数 1258 万，前值上修 11.9 万至 1274.7 万；成品油消费方面，9 月 18 日当周，美国成品油库存全线下降，汽油、柴油、航煤、燃料油库存分别减少 402.5 万桶、336.4 万桶、6 万桶、10.6 万桶；此外，近期美国再度提出经济刺激法案草案，两党虽未达成一致，市场依旧对美国经济救助计划报以希望，周内一度帮助油价止跌，但从目前来看，大选前刺激方案落实的概率依旧较低。

因此，短期油价仍将面临需求复苏疲弱的压力，但中长期依旧看涨，重点关注中美关系变化及美国需求动态。

### 策略建议

长线持多观望，短线可尝试轻仓区间操作。

### 风险提示

中美关系进一步恶化；疫情再度大规模爆发；OPEC 减产执行率再度降低。



## PTA 及 EG：增仓下跌，产能洗牌渐行渐近

刘倡

### 行情回顾

上周内外盘原油回落后震荡，TA&EG 显著下行。

需求方面，坯布出货局部好转，白坯库存企稳，江浙织机负荷至 79% (+3%)、加弹至 82% (+2%)，华南织机至 55% (+4%)，备货略有增多。聚酯负荷维持在 92% ( $\pm 0\%$ )，聚酯库存仍小幅波动，缓慢上升。

PTA 因 BP 两套装置短停，负荷小幅下调至 86% (-2%)；EG 负荷继续上升至 66% (+1%)，煤制负荷至 55% (+2%)。TA 库存上升，至 395 万吨；EG 港口库存至 135 万吨。TA 加工差略走低，在 600 元/吨上下波动；EG 石脑油路线、煤制、乙烯和甲醇制均亏损，且有所扩大。

### 后市展望

近期聚酯工厂因亏损和库存问题，已传出联合限产、延后新产能等消息，也有部分聚酯工厂开始安排检修，主要以长丝和瓶片为主，市场对后期聚酯负荷下调较为一致。短期坯布出货有所好转，但仍有待观察持续性。聚酯原料的需求开始走弱。

TA 方面，前期检修装置基本重启，而暂无其它装置检修跟进。且需求边际走弱叠加新风鸣投放渐进，价格机制开始发挥作用，价格及毛利或在近期开始加速走低。

EG 方面，山西沃能、中科炼化、中化泉州虽进度不一，但基本在近期将开始量产，且外盘台湾、加拿大装置开始恢复，和 TA 相似，EG 也将进入毛利加速走低，促煤制停车的情况。

### 策略建议

在大规模检修前，TA 及 EG 较难出现明显反弹，因此单边可继续持空，临近前低附近可考虑止盈。期权方面，TA 近期波动率企稳，可继续持有双卖策略。

### 风险提示

原油反弹走高；新产能进度不及预期；规则变化。

## PP 及 L：短期区间宽幅震荡，中长期中性偏空

赵奕

### 行情回顾

周内聚烯烃下行后回涨，PP 周涨 0.32%，L 周跌 1.22%。供应面，PP 开工率小涨至 93.42%，PE 开工率小涨至 94.40%，新产能逐渐上场，进口量环比缩减，PP 标品及 PE 低压货源排产偏紧，供应面压力尚未全部释放。需求面，周内下游积极进行节前备货，临近周末接近尾声，以逢低采购为主。库存方面，聚烯烃库存降至往年低位，低库存格局仍存。

### 后市展望

展望：聚烯烃当前现货端挺价及低库存格局对期价有所支撑，但新产能释放又使聚烯烃上方承压，短期以区间宽幅震荡为主，建议激进投资者可进行波段操作，保守投资者暂观望为宜；中长期来看，供应端压力在四季度将显著提升，国庆节后低库存格局是否仍存尚需观察，目前房地产、基建方面需求相对疲软，季节性膜类需求不过看低，除宏观扰动以外，预计中长期聚烯烃走势中性偏空；

供应：聚烯烃目前开工率高位波动，虽然中科炼化等少量装置因故障延迟，但国内供应量在四季度将显著增多，进口货源受外盘检修、船运及货源高价影响减少较多，利多拉丝、LDPE 等紧俏货源。整体来看，两油库存在 61.5 万吨，较上周跌 6 万吨，十一节前库存调至低位水平；

需求：PP 主流下游开工率持稳为主，BOPP 以存量订单为主，塑编、注塑需求较好，叠加十一节内服务业、餐饮业需求，对 PP 需求不过看低；PE 主流开工率稳定，农膜开工率升 2%至 50%，当前农膜需求略有疲软，尚未进入正式旺季，包装用品及 HDPE 膜类需求相对较好，预计十一节内膜类需求仍存。

### 策略建议

PP&L：短线可进行波段操作，中长线中性偏空，需重点关注宏观扰动、原油变动及需求端结构变化。

### 风险提示

新产能推迟落地；宏观扰动。

## 甲醇：甲醇暂以观望为宜

林玲

### 行情回顾

上周郑醇主力合约小幅回落，开盘 2072，收盘 2017，最高 2087，最低 1978，涨跌幅-2.89%。现货方面，上周内地甲醇市场弱势下滑，沿海甲醇市场跟随期货高位回吐。

### 后市展望

从基本面来看，近期国内甲醇开工率维持高位，上周全国甲醇开工率 71% (+2%)，西北甲醇开工率 83% (+1%)，预计装置近期无集中性检修，内地供应整体充足，本周西北库存小幅上升，内地出货走差，周内价格回落明显。港口方面，上周卓创沿海库存 119.25 万吨 (-6.5 万吨)，虽然整体去库，但江苏地区库存无变化，从 9 月 25 日至 10 月 11 日中国甲醇进口船货到港量预估 64 万吨，较前期明显回升。装置方面，卡塔尔 QAFAC 99 万吨装置 10 月中预计检修 1 个月，阿曼 130 万吨装置 9.14 检修 15 天，伊朗卡维 230 万吨装置重启成功。需求方面，上周传统需求整体稳定，MTO 开工率维持高位，88.46% (+0.46%)，多数 MTO 企业开工运行平稳，目前鲁西化工 30 万吨/年 MTO 装置已重启，据悉大泽化工及华滨化工等 MTP 装置也有重启计划。

上周原油等工业品集体回调，引发甲醇回撤，加之伊朗卡维 230 万吨装置重启成功，甲醇有一定回调。虽然近期利好消化，乐观情绪有所消退，但外盘报价仍处于高位，下方有一定支撑，预计甲醇转入震荡。

### 策略建议：

暂以观望为宜。

### 风险提示：

暂无。

## 豆油：油脂大幅回调后维持震荡

李国强

### 行情回顾

豆油大幅回调后高位震荡

上周观点，豆油震荡偏强。

### 后市展望

本周认为，豆油高位震荡。

美国农业部公布 9 月报告，下调美国大豆单产和产量，美国大豆的期末库存调低并且调低幅度高于市场预期，对大豆价格利多。原油价格震荡回调，植物油需求恢复。国内疫情反复，但仍然可控，对市场需求影响相对不大。传闻政府临储 200 万吨豆油，导致豆油价格受到利多支撑。油厂进口大豆库存出现增加，油厂开工率维持偏高水平。中国进口大豆数量大幅增加对美豆利多，后期为美豆出口期，美豆供应商对价格掌控力大对价格利多。美豆季度库存数据显示，截至 6 月 1 日美豆季度库存大幅下滑，但仍处于历史偏高水平。美豆主产区干旱天气对单产和产量持续不利，预期对价格仍有风险溢价。上周油脂大幅冲高后多头杀跌出现大幅下挫，本周预计将在顶部区域弱势震荡。

### 策略建议

豆油高位震荡，观望。

### 风险提示

豆油进口数量增加打压价格。

## 棕榈油：震荡回调

李国强

### 行情回顾

上周观点：棕榈油震荡偏强。

### 后市展望

本周认为，棕榈油震荡回调。

棕榈油方面，马来西亚棕榈油局 9 月报显示，8 月棕榈油产量增加，需求下降，库存增加低于市场预期，对价格偏多。马来西亚劳动力缺乏导致棕榈油的生产产量出现大幅下降，打压供应。需求方面，印度、中国库存偏低将增加进口。印尼提高棕榈油出口费用以弥补生柴厂商的亏损利多棕榈油需求，市场对未来需求预期增加，利多棕榈油价格。国内棕榈油库存 33 万吨。国内棕榈油的进口数量同比下滑，未来我国进口棕榈油将大幅增加，给国内价格带来压力。目前棕榈油价格大幅下挫，短线可能短暂企稳，但仍存在下跌风险，建议暂时观望。

### 策略建议：

棕榈油暂时观望。

### 风险提示：

进口量大幅增加；减产预期证伪。

## 豆粕：维持震荡

李国强

### 行情回顾

上周观点，豆粕震荡走高。

### 后市展望

本周认为，豆粕震荡。

美国农业部公布 9 月报告，下调美国大豆单产和产量，美国大豆的期末库存调低并且调低幅度高于市场预期，对大豆价格利多。国内疫情反复，但仍然可控，对市场需求影响相对不大。油厂进口大豆库存出现增加，油厂开工率维持偏高水平。中国进口大豆数量大幅增加对美国大豆价格利多，后期为美豆出口期，美豆供应商对价格掌控力大对价格利多，将对大豆油脂价格利多。美豆季度库存数据

显示，截至 6 月 1 日美豆季度库存大幅下滑，但仍处于历史偏高水平。美豆主产区干旱天气对单产和产量持续不利，未来预期对价格仍有风险溢价。近期国内豆粕库存走高，供求宽松，豆粕维持震荡行情。

**策略建议：**

震荡。

**风险提示：**

中美关系改善。

## 白糖：短期利多兑现，糖价回调

黄维

### 行情回顾

上周现货价格持稳，郑糖主力 2101 合约减仓回落，回踩 20 日线。

### 后市展望

前期国内食糖现货价格快速上涨，主要原因是短期供求偏紧。供应方面，广西糖厂库存不多，同时部分加工糖厂检修，供应减少。需求方面，需求进入旺季，国产糖销量回暖。

但是郑糖期货价格却出现了回调，主要原因是前期的利多因素已经逐步兑现，市场的关注点由短期供应偏紧转向新榨季的供需。8 月进口数据公布之后，市场开始重新关注进口政策。8 月我国进口食糖 68 万吨，环比增加 37 万吨，同比增加 21 万吨。19/20 榨季截至目前累计进口 321 万吨，同比增 39 万吨；今年 1-8 月累计进口 222 万吨，同比增 25 万吨。

不过我们认为只要没有完全放开进口，即使少量增加配额外进口量，利空也是有限的。操作上，长假临近，空仓者建议观望。

**策略建议：**

前期多单持有

**风险提示：**

政策变化，疫情变化，极端天气。

## 纸浆：震荡整理

李国强

### 行情回顾

上周主力合约 SP2012 小幅低开后冲高回落，开盘 4712，收盘 4698，最高 4766，最低 4640，周跌幅为-0.38%。现货方面，江浙沪地区与山东地区均周跌 50 元/吨，广东地区报价持稳。外盘方面，新一轮外盘陆续报出，普涨为主。

### 后市展望

供应端：海外，巴西新冠肺炎累计确诊人数突破 471 万人次，疫情传播持续放缓。24 日，巴西正式加入“新冠肺炎疫苗实施计划”，疫苗注射计划持续推进，后续关注南美疫情进展。国内，上周木浆厂家排产稳定，阔叶浆开工率周持平；非木浆方面，竹浆厂家开工率小幅上调，业内以维持固定客源出货为主。进口方面，截止 8 月，我国进口纸浆 1976.2 万吨，同比增加 12.1%，供应整体仍偏宽松。

需求端：成品纸方面，生活纸上周持稳，周内均价达 5206 元/吨，环比持平，同比下降 13.05%。上周正值造纸会议召开，进口木浆报价震荡整理，成本面支撑力度一般；河北地区受蒸汽锅炉检修影响短暂停产，蒸汽成本较前期略有上调，预计生活纸后市趋稳或略偏强；文化纸市场上周表现持续向好，纸厂积极落实涨价且实单交投情况较好，预计文化纸报价以窄幅上调为主；白卡纸市场上周小涨，规模纸厂 9 月底或 10 月初拉涨 500 元/吨，此外，考虑到中秋实际备货较少，节前刚需寻货犹存，预计后市小幅拉涨可能性偏大。

库存：上周主港总库存周涨 1.6%，各港口库存涨跌各异。近期陆续有货到港，下游纸厂暂以自身节奏采购现货。短期看，主港库存起伏不大，但伴随需求旺季利好减弱，主港库存中长期或面临新一轮累库。

综上，我们认为，下半年纸浆基本面整体有所好转，但考虑到近期大宗商品报价有所下滑或有利空作用，遂回调风险犹存，浆价暂以震荡整理为主，建议前期多单逢高止盈，谨慎追高，仅供参考。

### 策略建议：

前期多单逢高止盈。

### 风险提示:

南美疫情、中美关系。

## 【期权】

### 50ETF 期权：双波高位震荡

鲍雪焯

#### 行情回顾

9月21日至9月25日，标的上证50ETF周内下跌3.64%，收于3.28。50ETF期权日均成交量为1,645,556张，较前一周日均成交量减少10.32%，日均成交认沽认购比率（PCR）为0.83，较前一周日均成交量增加0.01，最新持仓量为1,962,590张，较前一周减少26.39%，持仓PCR为0.78，较前一周减少0.09。

#### 后市展望

参考最新主力月份持仓量数据，当前压力线位于3.3和3.4。期权的波动率指数均值在26.79%左右，平值期权合成标的处于轻微的升水状态。从IV偏度曲线来看，在标的持续走弱的过程中，购沽隐波均有所升高，其中虚值认购期权隐波较前一周上涨在2%~3%左右，虚值认沽期权隐波较之前上涨1%~2%，认购IV的上涨幅度大于认沽方面，可以认为目前市场的避险情绪有所缓解。平值期权的认沽认购隐含波动率差由前一周的3.49%收窄至1.94%左右。目前波动率曲线呈现左低右高的形态，相比上周曲线的右侧倾角增加，后期上涨的可能性较大。目前历史波动率和隐含波动率均处于历史比较高的水平，50ETF的5日历史滚动波动率上升至19.23%，位于五年历史50百分位水平附近。波动率指数在27.63%左右，从历史数据来看，位于75百分位水平附近。

#### 策略建议:



以阻力位 3.3 和支撑位 3.4 为参考构建组合策略，市场连续下跌后，可配合反弹需求构建短期牛市价差组合。

#### 风险提示：

注意事件性影响对宏观经济的冲击，可能会造成波动率继续冲高，以及外围市场疲软对国内股市可能造成的负面冲击。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。