



兴业期货早会通报

2018.01.08

操盘建议

金融期货方面：各主要板块轮动良好，且宏观面和行业基本面呈中性偏多影响，股指维持偏强特征。商品期货方面：综合供需面，黑色链品种成材端存上行驱动，可尝试新多。

操作上：

- 1.市场情绪和基本面整体驱动向上，IC 和 IF 前多持有；
- 2.现货成交回暖，钢材冬储预期增强，RB1805 新单逢低做多。

操作策略跟踪

	大类	推荐策略	权重(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	盈亏比	动态跟踪
2018/1/8	工业品	做多RB1805	5%	3星	2018/1/8	3792	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
		做空RU1805	5%	3星	2018/1/8	14035	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	金融衍生品	做多IC1801	5%	3星	2018/1/4	6388.2	0.20%	偏多	/	偏多	2	持有
		总计	15%		总收益率		1.97%		夏普值		/	
2018/1/8	调入策略	做多RB1805、做空RU1805				调出策略	做空J1805、做多RU1805					

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。杠杆及保证金说明：期货杠杆为10倍，期权杠杆为1倍，国债杠杆为50倍，股指期货为5倍。

备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<http://www.cifutures.com.cn>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>偏强特征未改，IF 和 IC 多单持有</p> <p>上周五（1月5日），上证综指震荡攀升，在突破3400点后有所回落，收盘涨0.18%报3391.75点，连续6日上涨；深成指涨0.01%报11342.85点；创业板指数涨0.38%报1801.42点。两市成交4990亿元，较上日变化不大。当周沪指涨2.56%，创2015年7月以来最大周涨幅。</p> <p>盘面上，房地产板块掀涨停潮，水泥股、黄金股和啤酒股亦有不俗表现，而多个热门题材股则走弱。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-9.45(-2.46，日涨跌幅，下同)，处合理区间；上证50期指主力合约期现基差为-10.44(-0.72)，处相对合理区间；中证500主力合约期现基差为16.45(+5.81)，处合理区间。（上述测算资金年化成本为5%，现货跟踪误差设为0.1%，未考虑冲击成本）。</p> <p>从月间价差水平看，沪深300、上证50期指主力合约较次月价差分别为-2.2(+0.2)和-7.4(-0.8)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为33.4(+6.8)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国12月新增非农就业人数为14.8万，预期+19万；2.美国11月工厂订单环比+1.3%，预期+1.1%；3.欧元区12月CPI初值同比+1.4%，符合预期。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.发改委等12部委发文，将进一步推进煤炭企业兼并重组转型升级；2.据保监会，险资设立股权投资计划不得直接或变相开展通道业务，不得开展嵌套投资；3.发改委对《智能汽车创新发展战略》公开征求意见，到2020年智能汽车新车占比达50%。</p> <p>资金面情况如下： 1.当日银行间利率情况如下，银行间同业拆借隔夜品种加权利率报2.484%(-2.1bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.745%(-1.5bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.3957%(-3.67bp)，7天期报2.686%(-1.5bp)；2.截至1月4日，A股融资余额为10339.28亿元，较前日增加22.8亿元。</p> <p>目前股指各主要板块轮动良好，显示市场情绪尚可；而宏观面和行业基本面维持中性偏多影响。综合看，其整体依旧维持偏强特征，多头策略仍有较好的安全边际。</p> <p>操作上：股指将延续涨势，IC和IF前多持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	监管细则加速出台，债市承压调整	研发部	021-80220315

	<p>国债期货上周受监管因素压制，大幅下跌，上周五国债和十年债周涨幅分别为-0.36%和-0.77%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>1月5日，银监会发布《商业银行大额风险暴露管理办法(征求意见稿)》并向社会公开征求意见。</p> <p>1月6日，银监会网站发布《商业银行委托贷款管理办法》。</p> <p>流动性：央行连续十日暂停公开市场操作，资金面相对平稳。</p> <p>上周央行在公开市场全周暂停操作。具体来看，上周(1.2-1.5)央行公开市场零投放，同时有5100亿逆回购到期，单周净回笼5100亿元。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率全线回落。截止1月5日，银行间质押式回购DR001加权平均利率(下同)报收2.40%(-26.20BP)，DR007报收2.69%(-29.09BP)，DR014报收3.43%(-178.24BP)，DR1M报收3.75%(-165.81BP)。SHIBOR利率短端全线回落，截止1月5日，SHIBOR隔夜报收2.48%(-18.80BP)，SHIBOR7天报收2.75%(-18.00BP)，SHIBOR14天报收3.75%(-22.30BP)，SHIBOR1月报收4.38%(-24.86BP)。</p> <p>国内利率债市场：国开行恢复发行，利率债收益率长端上行。</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债13只，发行总额672亿元。</p> <p>二级市场方面，上周各期限利率债收益率短端回落，长端上行。截止1月5日，国债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.54%(-12.88BP)，3.72%(-6.37BP)，3.85%(+0.57BP)，3.92%(+3.05BP)；国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为4.21%(-28.10BP)，4.74%(-2.84BP)，4.87%(+0.42BP)，4.92%(+4.03BP)；非国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为4.30%(-26.34BP)，4.81%(-1.87BP)，4.90%(-1.95BP)，5.04%(+2.34BP)。</p> <p>综合来看，上周监管加速出台，周初规范债券交易的302号文件和同存备案对市场形成明显压力，期债大幅下跌。周五和周末相继出台了《商业银行大额风险暴露管理办法(征求意见稿)》和《商业银行委托贷款管理办法》。目前在市场流动性良好的情况下，监管连续出台，再加上监管实施都有一定的过渡期，监管层不希望发生过度风险的意图明确。上周期债大幅下跌后，预计本周债市进一步下跌空间有限，将继续在低位运行。</p> <p>操作上：新单暂时观望。</p>	张舒绮	
有色 金属	<p>有色震荡分化，沪铝新空入场</p> <p>上周有色金属震荡分化，沪铜下跌1.63%，沪铝上</p>	研发部 郑景阳	021-80220262



	<p>涨 0.56%，沪锌上涨 1.54%，沪镍上涨 1.83%。资金流向方面，有色板块资金流出约 40 亿，沪铜（-50 亿），沪铝（-5 亿），沪锌（+30 亿），沪镍（-15 亿）。</p> <p>当周宏观面主要消息如下：</p> <p>国际方面：(1)美国 12 月非农就业人口增 14.8 万，预期 19 万，前值由 22.8 万修正为 25.2 万；(2)美国 12 月 ISM 制造业指数 59.7，前值 58.2，预期 58.2。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-1-5，SMM 1#电解铜现货价格为 54750 元/吨，较前周上涨 850 元/吨，较近月合约贴水 5 元/吨，新年伊始，资金面缓解。上周市场成交多为贸易商引领，下游刚需补货。周内交易先扬后抑，报价由贴水转为升水，周五现货报价为贴水 20 元/吨~升水 10 元/吨。贸易投机的成交热度有所下降。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14770 元/吨，较前周上涨 480 元/吨，较近月合约贴水 200 元/吨，上周市场表现活跃，贴水逐步收窄，这主要受益于中间商买现抛期活跃，以及多数已放长单贸易商为净空头头寸，需要在新年收货买入保值及交长单新年。下游采购受限于订单因素，库存仍增加。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26020 元/吨，较前周上涨 490 元/吨，较近月合约贴水 60 元/吨，周内沪锌现货市场主要受 2018 年长单执行影响，货源稍显紧张，升水持续走高；下游仅刚需采购。下半周，受大雪天气影响，北方炼厂自提汽运货运输受阻，火车运输无影响，到货量一定程度上受到影响。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 97900 元/吨，较前周上涨 2975 元/吨，较近月合约升水 600 元/吨，新年第一周市场成交有所好转，周中及周尾下游钢厂及合金等企业趁低适量拿货，下游消费仍处淡季，总体成交量仍低，镍价整周成交活跃度一般。当周金川上调镍价 1800 元至 98200 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 20.39 万吨，较前周增加 1000 吨；上期所铜库存小计 16.04 万吨，较前周增加 9952 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 109.95 万吨，较前周减少 4025 吨；上期所铝库存小计 76.62 万吨，较前周增加 12077 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 18.03 万吨，较前周减少 3200 吨；上期所锌库存小计 7.74 万吨，较前周增加 8753 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 36.51 万吨，较前周减少 5766 吨；上期所镍库存小计 4.89 万吨，较前周增加 4704</p>		
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--

	<p>吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 1 月 5 日，伦铜现货价为 7097 美元/吨，较 3 月合约贴水 42.5 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.66（进口比值为 7.68），进口亏损 128 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.67（进口比值为 7.68），进口亏损 101 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2206 美元/吨，较 3 月合约贴水 14.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.62（进口比值为 8.01），进口亏损 3108 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.81（进口比值为 8.01），进口亏损 2691 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3396 美元/吨，较 3 月合约升水 26 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.8（进口比值为 8.07），进口亏损 905 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.75（进口比值为 8.07），进口亏损 1076 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 12500 美元/吨，较 3 月合约升水 6.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.82（进口比值为 7.9），进口亏损 1013 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.86（进口比值为 7.9），进口亏损 582 元/吨。</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)1-8 欧元区 12 月经济景气指数；(2)1-9 欧元区 11 月失业率；(3)1-10 我国 12 月 PPI 值；(4)1-12 美国 12 月核心 CPI 值；(5)1-13 我国 12 月进出口情况。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 MyMetal，全国主要市场锌锭库存 15.47 万吨，环比+1.59 万吨；(2)据 SMM，截止 1 月 5 日，上海保税区铜库存约为 48.02 万吨，环比+0.52 万吨；(3)据 SMM，截至 1 月 5 日，国内进口铜精矿现货 TC 报 76-85 美元/吨，环比-4.5 美元/吨；(4)据已公布前两批建议批准的限制进口类申请明细表，2018 年第一、二批废七类铜进口批文量较 2017 年第一、二批同比大幅下降 94%；(5)据 SMM，截止 1 月 5 日，全国七大港口镍矿库存 608 万湿吨，环比-33 万湿吨；(6)据 SMM，12 月全国电解铝产量 300.1 万吨，同比+1.7%，全年 3631 万吨，同比+14.4%；</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：12 月非农新增就业不及预期，美元短线急挫，但市场预期税改将推动美国经济增长和通胀，促使美联储加快加息节奏，3 月加息预期升温，美元获得支撑，预计下行动能减弱，有色金属尤其是铜价承压。全球经济复苏预期乐观，我们对铜价中长期依然看好，但短线上涨过快</p>	
--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

	<p>消耗远超预期，铜价技术上存在回调的需要，但下行空间有限，建议新单观望。</p> <p>铝：供给方面，12月全国电解铝产量同比增加1.7%至300.1万吨，且随着部分企业新增产能投放，1月电解铝产量或继续增加，因此铝锭社会库存易增难减。成本方面，天然气供应困扰有所缓解，氧化铝产出增加或导致其下行压力加大，且河南预焙阳极企业自1月起开始复产，魏桥1月阳极采购价已经下调150元/吨，未来存在继续下调的可能，因此电解铝成本继续下移或拖累铝价，建议沪铝新空入场。</p> <p>锌：受雨雪天气影响，大中型矿山产量受限令国内锌精矿供给紧张，1月锌精矿加工费维持低位，而冶炼厂锌矿紧张导致其长时间处于停产状态，叠加雨雪天气影响，北方炼厂自提汽运受阻，且沪伦比持续低位也令进口锌锭减少，供给紧张支撑伦锌触及逾10年新高，但沪锌则止步于两万六附近，上冲乏力，短线继续考验上方阻力，建议新单暂观望。</p> <p>镍：国务院关税税则委员会发布的《2018年关税调整方案》上调了镍板进口税率，俄镍进口成本增加后或导致其供给受限，而下调200系不锈钢的出口关税将促进不锈钢出口，需求预期增加。此外，供应端扰动不断，上周初金川一镍工厂发生失火事故，且江苏德龙工厂检修影响镍铁产出，镍价因此上涨至99980的高点，但原料价格走高抑制不锈钢生产，镍价上行乏力，因此预计维持高位震荡，新单暂观望。</p> <p>单边策略：AL1803新空在15000-15150之间入场，目标14500。</p>		
<p>钢矿</p>	<p>钢材现货成交回暖，逢低做多RB1805合约</p> <p>上周黑色系宽幅震荡，原料强于成材，截止1月5日下午收盘，螺纹钢一周下跌0.16%，热卷一周下跌0.29%，铁矿石一周涨0.37%，持仓量方面，铁矿石大幅减仓，螺纹钢小幅减仓而热卷持仓略有增加。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石 上周铁矿石市场震荡运行，地区走势分化。其中国内矿市场仍处于供需两弱的格局，鉴于成材价格连续下跌，钢厂利润收窄，部分钢厂有意下调铁矿石采购价，但由于高品资源仍相对紧缺，矿商挺价意愿较浓，市场仍处于僵持阶段。进口铁矿石方面，市场价格连续上调，由于焦炭价格走高导致高品矿资源需求坚挺。总体而言目前铁矿石市场在高炉复产预期支撑下，市场预期向好，预计短期内铁矿石价格仍将高位运行。</p> <p>截止1月5日，普氏指数77.1美元/吨(上周+2.8)，折合盘面价格616元/吨(上周+17.7)。青岛港澳洲61.5%PB粉矿车板价536元/吨(上周+12)，折合盘面价</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>格 589.02 元/吨(上周+13.04), 1805 合约基差为 50.52 (上周+6.04)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 500 元/吨(上周+20), 折合盘面价 528.48 元/吨(上周+21.74), 1805 合约基差为-10.02 (上周+14.74)。</p> <p>截止 1 月 5 日, 05 螺矿比为 7.05 (上周-0.09), 05 螺矿比持续收窄。2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止 1 月 4 日, 巴西线运费为 17.25(上周+0.9), 澳洲线运费为 6.97(上周+0.49)。澳洲线运费和巴西运费均有回升。</p> <p>二、钢材市场动态：1、主要钢材品销价情况 上周国内建筑钢材市场价格持续下跌,基差明显收敛。截止 1 月 5 日,上海 HRB400 20mm 为 4000 元/吨(较上周-320),天津 HRB400 20mm 为 4030 元/吨(较上周-60)。螺纹钢 1805 上海基差 326 元/吨(较上周-370), 天津基差 357 元/吨(较上周-102)。</p> <p>上周国内热轧价格下滑,主力合约基差收敛。截止 1 月 5 日,上海热卷 4.75mm 为 4230 元/吨(较上周-20), 热卷 1805 基差 388 元/吨(较上周-14)。</p> <p>2、主要钢材品种库存情况 上周全国钢材社会库存总量 835.1 万吨(较上周+41.9), 螺纹钢社会库存 350.92 万吨(较上周+32.55), 热卷社会库存 170.21 万吨(较上周-0.63)。</p> <p>3、主要钢材品种模拟利润情况 钢厂利润持续下滑。截止 1 月 5 日, 螺纹利润(原料成本滞后 4 周)1014 元/吨(较上周-79), 热轧利润 907 元/吨(较上周-25)。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：上周钢材南北价差大幅收窄,北方钢材价格跌幅明显收窄而南方市场再度出现快速下跌,现货市场成交出现回升,上海线螺采购量在连续七周下跌后增加 4435 吨,现货市场逐步企稳的概率增加。另外,钢材库存仍处于绝对地位,贸易商对春节后钢材市场较为看好。因此贸易商冬储的可能性在不断增加,钢材下方支撑较强。加之期货贴水幅度较深,一旦贸易商冬储力度超预期,钢材修复贴水的概率较高。操作上, RB1805 前多继续持有, RB1805 新单尝试在 3750-3800 之间逢低做多。</p> <p>2、铁矿石：焦炭、焦煤现货价格相对强势,使得钢厂对高品矿资源需求较为坚挺,而上周高炉开工率再度小幅走高,钢厂继续补充铁矿石库存,铁矿库存可用天数小幅增加至 22 天,可用天数仍然偏低,考虑到市场对钢材冬储有预期,节前钢厂大概率还将继续补充库存,叠加春节后高炉复产预期,铁矿石运行有向上动力,但港口库存持续增加也对铁矿石形成一定压制,整体来说,铁矿石走势震荡偏强。策略上, I1805 前多持有,新单可尝试在 525 附</p>	
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--



	近逢低做多。		
煤炭产业链	<p>大雪降温天气来袭，郑煤 1805 合约前多持有上周黑色系整体宽幅震荡，截至 1 月 5 日下午收盘，焦炭 1805 一周涨 4.14%，持仓减少 10700 手，焦煤 1805 一周涨 3.62%，持仓减少 10666 手，郑煤 1805 一周涨 3.77%，持仓增加 2496 手。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 5 日，动力煤指数 CCI5500 为 717 元/吨(上周+9)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 88.8 元/吨(上周-13.8)，基差收窄；郑煤 5-9 价差为 27.4 (上周+19.8)，郑煤 5-9 价差扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 1 月 5 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1650 元/吨(上周+50)，焦煤 1805 基差为 289.5 元/吨(上周+2.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2445 元/吨(上周-50)，焦炭 1805 基差为 383.5(上周-132)。焦煤 5-9 价差为 64.5(上周+11.5)；焦炭 5-9 价差 81(上周+8.5)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.52(上周+0.01)，焦煤焦炭 5-9 价差走扩，05 合约煤焦比扩大。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 1 月 5 日，中国沿海煤炭运价指数报 1215.21(上周+3.01%)，国内运费回升，波罗的海干散货指数 BDI 报 1371 (上周+11.46)，好望角型运费指数 BCI 报 2791 (上周+22.16)，国际运费大幅回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 5 日，秦皇岛港库存 637 万吨(上周-20 万吨)。秦皇岛预到船舶数 7 艘，锚地船舶数 91 艘。近期秦港停泊船只数量维持高位，库存水平持续减少。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1035.34 万吨(上周+4.53%)，可用天数 14 天(上周+1 天)，日耗 73.95 万吨/天(上周-2.94%)。电厂日耗维持高位，库存以及可用天数偏低，电厂未来有补库空间。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦煤方面，截止 1 月 5 日，港口库存(六港合计)为 208 万吨(上周+0.48%)，独立焦化厂库存为 833 万吨(上周+4.57%)，可用天数 18.01 天(上周-0.28)，样本钢厂焦煤库存为 820.14 万吨(上周-0.2%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 15(上周+0)；</p> <p>焦炭方面，截止 1 月 5 日，港口库存(四港合计)为 276 万吨(上周-8%)，独立焦化厂库存为 50.25 万吨(上周</p>	研发部 魏莹	021-80220132

	<p>+58.52%)，样本钢厂库存 448.82 万吨(上周+1.73%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为 10.5 天(上周-0.5 天)。焦炭整体库存基本维持稳定，焦化厂补充焦煤库存效果较为明显。</p> <p>三、产量链条： 焦煤、焦炭： 截止 1 月 5 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 77.68%(上周+1.47 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 74.35%(上周+0 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 71.03%(上周+5.1 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 63.12%(上周+0.55 个百分点)，高炉检修容积为 21 万立方米(上周-1.19%)，检修限产量 70.1 万吨(上周-1.14%)。焦化厂提产较明显，而钢厂部分检修高炉复工，高炉开工率回升。</p> <p>四、利润链条： 焦煤、焦炭： 截止 1 月 5 日，焦化厂模拟利润为 294.14(上周-73.79)；螺纹上海现货价格为 4000 元/吨(上周-320)，螺纹天津现货价格为 4030 元/吨(上周-60)，上海螺纹钢模拟利润为 997 元/吨(上周-198)，热卷上海现货价格为 4230 元/吨(上周-20)，热卷模拟利润为 907 元/吨(上周-87)。上周钢材现货市场大幅下跌，炉料价格尤其是焦炭、焦煤价格相对强势，导致吨钢利润持续减少。</p> <p>观点综述及建议： 1、动力煤：全国范围的降雪降温天气，一方面提振了居民用电以及燃煤取暖需求，电厂日耗维持在同期高位，电厂库存处于相对低位，在需求旺盛叠加合理库存制度要求的请况下，电厂未来大概率将补充煤炭库存；另一方面大雪天气亦使得本就偏紧的铁路运输雪上加霜，由于铁路发运受限，沿海港口动力煤到货量有限，港口市场短期仍处于供不应求状态，推动港口煤价持续上涨，短期内郑煤偏强运行。但是需要注意的是进口煤通关放松，节后动力煤供应或将放开，这也将压制 05 合约上行高度。策略上，ZC805 前多持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤：近期天气因素导致的运输问题为焦炭提供了一定支撑，考虑到钢材冬储预期逐步增强，钢厂春节前还有原料补库预期，加之焦炭期货贴水幅度较大，焦炭下方支撑较强。一旦钢材冬储行情超出预期，焦炭大概率走出一波流畅的贴水修复行情。但是焦炭供应持续放松，叠加吨钢利润大幅降低增加钢厂压制原料的意愿，也压制了焦炭反弹的高度。焦煤方面，焦炭生产供应增加提振焦煤需求，现货市场亦随之调涨，叠加大雪天气阻碍运输，焦煤供应短期偏紧，走势震荡偏强。策略上，焦炭</p>		
--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--



	<p>1805 合约区间操作为主, J1805 多单可继续持有, 新单可尝试在 1950-2000 之间逢低做多, 目标 2100 附近。</p>		
原油	<p>暂无利空压制, 原油新多继续尝试</p> <p>油价走势: 上周国际油价延续涨势, WTI 跌幅为 2.48%或 1.49 美元/桶, 收于 61.59 美元/桶, 布油则上扬 1.76%或 1.17 美元/桶, 报收 67.79 美元/桶。</p> <p>美元指数: 美元连续第三周收跌, 上周偏鹰派的美联储会议纪要未能给予美元持续提振, 周末不及预期的非农数据令其上方压力未减, 展望本周, 将迎来多位美联储官员的讲话, 大概率将令美元得到短暂性提振, 但整体来看, 美元低位徘徊局面难有根本性扭转。</p> <p>基本面消息方面: 1.美国截止 1 月 5 日当周, 活跃原油钻机数为 742 座, 环比下降 5 座; 2.OPEC 的 12 月减产执行率上升至 128%; 3.利比亚受损的输油管道维修工作已完成, 正在逐步重启运营。</p> <p>综合预测: 上周美国原油库存数据表现继续超预期的强劲, 而伊朗政局动乱也引发了市场对于美国对其制裁的担忧, 加上元旦后的寒潮天气对取暖油等需求的驱动均为上周油价持续上扬的主要驱动;</p> <p>周末公布的美国活跃钻机数继续环比下滑, 这或将令投资者对美国原油大量增产的预期有所削弱, OPEC 减产执行率在高油价下持续抬升将进一步提振多头人气, 目前来看, 原油利多因素聚集, 而暂未见明显利空因素, 油价继续上涨概率较大, 新多可继续介入。</p> <p>单边策略: BRENT1803/WTI1802 新多继续尝试。</p> <p>套利策略: 空 BRENT1803-多 WTI1802 价差组合继续持有, 目标位 5.5 美元/桶。</p> <p>产业策略: 原油存上行预期, 下游炼厂企业宜增加买保头寸, 在 WTI 与 BRENT 的逆价差结构将持续的预期下, 买近抛远存套利空间, 而生产商宜于近月卖出保值锁定最大利润空间。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213
甲醇 聚烯 烃	<p>聚烯烃、甲醇高位风险积累, 等待做空机会</p> <p>1 月 5 日, 塑料主力合约减仓 3422 手下跌 0.15%, 基差-175 (+15); PP 主力合约减仓 2442 手下跌 0.17%, 基差 92 (+16); 甲醇主力合约减仓 2.9 万手下跌 0.31%, 基差 316 (+19); L-PP 价差 467 (+1); PP-3MA 价差 76, 较昨日+11。</p> <p>上游: 贸易商获利回吐, 国际油价小幅回落, WTI-0.48%, Brent-0.40%, CFR 东北亚乙烯 1405 (+5) 美元/吨, CFR 中国丙烯 1045.5 (+14.5) 美元/吨, 鄂尔多斯和山东济宁 5500 大卡坑口煤价 417 元/吨和 640 元/吨 (对应到盘面的成本为 2276 和 2344 元/吨)。</p>	研发部 杨帆	021-80220265

	<p>下游：上周地膜需求略有跟进，地膜厂家开工率一般在 3-5 成；甲醛及二甲醚成交偏弱。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE：华北地区 9800-9900 元/吨 (+0/+0)，华东地区 9850-9950 元/吨 (+0/+0)，华南地区 9950-10050 元/吨 (+0/+0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 9200-9400 元/吨 (-50/+50)，华东地区 9400-9500 元/吨 (+50/-50)，华南地区 9500-9700 元/吨 (+0/+0)，华东地区粉料价格 9150-9250 元/吨 (+50/+50)；</p> <p>MA：华东地区 3580-3650 元/吨 (+160/+130)，华南地区 3790-3850 元/吨 (+10/+10)，西北地区 2820-3250 (-10/-150) 元/吨。</p> <p>装置动态：</p> <p>PE：中天合创 (LDPE) 检修，中原石化 (全密度二期) 故障检修，上海石化 (1PE 二线 10 万吨) 检修至月底。</p> <p>PP：泉州炼厂 (20 万吨) 计划 1 月 22 开车，大唐多伦 (46 万吨) 本周计划开车，锦西石化 (15 万吨) 12 月 28 日停车至春节后。</p> <p>MA：玖源 (50 万吨)、达州钢铁 (50 万吨)、重庆卡贝乐 (85 万吨) 和江油万利 (15 万吨) 因缺气 12 月 13 日起临时停车，中原大化 (50 万吨) 11 月 30 日起检修，内蒙古博源 (40 万吨) 12 月 26 日起检修。五麟煤焦化 (10 万吨) 1 月 2 日停车。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃上周三至五下影线越来越长，空头虽然逐步发力，但无论情绪面还是基本面依然偏多。本周部分中东和远洋资源集中到港，国内装置少有检修，供应相对充足。地膜需求已经开始发力，或继续支撑盘面。预计本周先扬后抑，运行区间 L1805 9600-10200，PP1805 9200-9800。高位不建议追涨，耐心等待拉高后做空机会。</p> <p>甲醇周五日盘及夜盘均减仓显著，01 合约涨停。中国 LNG 出厂价格指数 5344 (-29)。截止 1 月 4 日，沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存 52.43 万吨 (+1.2 万吨)，可流通货源 8.02 万吨 (-0.98 万吨)。甲醇整体装置开工负荷为 68.05% (+2.65%)。北方近期普遍降雪，运输受阻，西北货源无法流通到华东，且华东港口阻塞，导致华东价格大涨。随着运输恢复，港口解禁，甲醇供给压力下降，预计本周主力合约跌至 2900 以下。</p> <p>操作建议：单边：MA1805 新空入场。</p> <p>套利：空 L1805 多 PP1805 持有，目标价差 400 以下。</p>	
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

<p>天然橡胶</p>	<p>期现价差高位，沪胶新空逢高入场</p> <p>上周沪胶主力合约收于 14090 元/吨，同比-0.77%，持仓 405010 手，同比+40282 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 1 月 5 日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12000 元/吨(-100，周环比涨跌，下同)，与近月基差 -1570 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14300 元/吨(含 17%税)(-400)。下游采购意愿不高，周内业者出货压力偏大，胶价继续僵持运行。</p> <p>(2)截止 1 月 5 日，泰国合艾原料市场生胶片 44.58 泰铢/公斤(+0.25)，泰三烟片 46.50 泰铢/公斤(-1.50)，田间胶水 41.50 泰铢/公斤(+1.50)，杯胶 36.50 泰铢/公斤(-0.5)；</p> <p>(3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。</p> <p>(4)截止 1 月 5 日，海南产区胶水 12.5 元/公斤(-0.10)。</p> <p>合成胶价格方面：</p> <p>截止 1 月 5 日 齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 13300 元/吨(持平)，高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 12200 元/吨(持平)。天津陆港和齐鲁石化计划 1 月份重启，预期市场货源增加一定程度上削减终端的买盘情绪。</p> <p>轮胎企业开工率：</p> <p>截止 2018 年 1 月 5 日，山东地区全钢胎开工率为 61.03%，国内半钢胎开工率为 65.98%，全钢胎及半钢胎均有所回升。</p> <p>库存动态：</p> <p>(1)截止 1 月 5 日上期所库存 39.69 万吨(较前周 +13508 吨)，上期所注册仓单 31.33 万吨(较前周 +19550 吨)；(2)截止 12 月 15 日，青岛保税区橡胶库存合计 21.94 万吨(较 12 月 1 日 +0.66 万吨)。</p> <p>产区天气：</p> <p>预计未来七日二十四小时累计降雨量：泰国东北部产区降雨在 8.3mm(+8.3)左右，泰国南部产区降雨在 60.0mm(-43)左右；印尼北部产区降雨在 71.9mm(+19.7)左右，印尼南部产区降雨在 38.0mm(+14)左右；马来西亚主产区降雨在 158.8mm(+91.5)左右；越南主产区降雨在 6.4mm(+3.8)左右。本周马来西亚预报降雨量增多。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)截至 2018 年 1 月 2 日，青岛保税区库存增加至 23.56 万吨，较 12 月中旬增加 1.62 万吨，增幅 7.38%。</p> <p>(2)2017 年柬埔寨天胶出口同比增长近 36%。</p> <p>综合看，周五沪胶开盘后探底至 13935，而后受资金影响急速拉升至 14160，终维持震荡偏弱走势，供给端海</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>
-------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------	---------------------

	<p>南东部产区已停割,西部也几无产出,而南部预计于 10 日左右停割,国内供给将全面中断,但因国外产区仍处在产胶阶段且目前国内库存高企,停割影响仍有限,本周仍需重点关注东南亚的降水情况,下游需求端看仍偏弱运行,体现在上周全钢胎及半钢胎开工率均大幅下滑,且青岛保税区库存仍保持上升态势,整体天胶供大于求的逻辑不变,库存仍为压制胶价上行的主要原因,本月临近交割日,而近月仍高升水现货,近期亦不乏有急速回归的可能性,建议沪胶新空逢高入场。</p> <p>单边策略:RU1805 新空逢高入场。</p> <p>套保策略:预计基差走强,加工企业宜减少买保头寸。</p>		
PTA	<p>暂无转变信号,PTA 前多继续持有</p> <p>盘面描述:截止 2018 年 1 月 5 日当周,PTA 价格持续上扬,全周收涨 1.99%或 110 元/吨,收于 5630 元/吨,周内成交量减 4.3 万手至 302.4 万手,持仓增 23.6 万手至 121.0 万手,周五夜间下跌 0.04 或 2 元/吨,收于 5628 元/吨。</p> <p>模拟利润:2018 年 1 月 4 日,PX 价格为 947.0 美元/吨,CFR 中国/台湾较上日+9.0 美元/吨,按照目前 PX 价格及 PTA 成本公式测算,PTA 当前理论利润为 271.2 元/吨。</p> <p>现货市场:2018 年 1 月 5 日,根据 CCFEI 价格指数,PTA 内盘现货报价 5855 元/吨,较上日+5 元/吨,MEG 内盘现货报价 7940 元/吨,较上日+90 元/吨;恒力石化 PTA 内盘卖出价报 6000 元/吨主港自提,价格暂稳;美金卖出价 760 美元/吨,价格上涨 10 美元/吨;截止 1 月 4 日,PTA 工厂负荷率 71.76%,较上日-2.43%。</p> <p>原油方面:上周国际油价延续涨势,WTI 跌幅为 2.48%或 1.49 美元/桶,收于 61.59 美元/桶,布油则上扬 1.76%或 1.17 美元/桶,报收 67.79 美元/桶。</p> <p>下游方面:2018 年 1 月 5 日,聚酯切片报价 8050 元/吨,较上日+50 元/吨,涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9000 元/吨,较上日+25 元/吨,涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8950 元/吨,较上日+100 元/吨,涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9300 元/吨,较上日+100 元/吨,涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10325 元/吨,较上日+100 元/吨。截止 1 月 4 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.8%,较上日不变。</p> <p>PTA 装置方面:1.扬子石化 65 万吨 PTA 装置于 11 月 26 日因故停车,推迟至 2 月份重启; 2.海南逸盛 220 万吨/年 PTA 装置计划于 1 月 17 日停车检修 15 天;3.海伦石化 2 号 120 万吨/年装置 1 月初存在检修计划;4.三房巷海伦石化 2 号 PTA 装置计划元旦起停车检修,计划检修 20 天,该装置年产能 120 万吨;5.上海石化 40 万</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<p>吨/年 PTA 装置于 12 月 29 日故障停车，计划 1 月 19 日附近重启；6. 福建佳龙石化位于石狮 60 万吨/年的 PTA 装置于 12 月 28 日短停，已于 1 月 2 日升温重启；7. 宁波台化年产 120 万吨的 PTA 装置故障于昨夜夜间停车检修，预计短停 3-4 天；8. 华彬石化 140 万吨/年装置于 2017 年 11 月 23 日停车，厂家计划 2018 年 1 月 10 日附近重启。</p> <p>下游装置方面：1.盛泽一套 25 万吨聚合预计将于 1 月 10 日停车检修，该装置配套有光相关品种；2.一套绍兴 40 万吨/年聚酯装置计划 1 月 15 日附近检修，检修时间 40 天左右，主要配套生产涤纶 FDY 产品；3.澄高包装其 60 万吨/年聚酯瓶片预计下周投产。</p> <p>综合预测：本周 PTA 装置检修、重启消息交织，但下游存江阴澄高新的聚酯瓶片投产，需求有望进一步抬升，而从成本端看，国际油价持续走高，并且仍有进一步上行空间，将对 PTA 价格抬形成支撑，整体看，PTA 多头格局暂未改变，前多可继续持有。</p> <p>单边策略：TA805 前多继续持有。</p> <p>产业策略：预期价格震荡偏强的状态下，下游企业买保头寸宜增加。</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>ICE 期棉大幅回落，郑棉新单观望</p> <p>上周郑棉主力合约收于 15170 元/吨，同比 +0.86%，持仓 304818 手，同比+10964 手，周内震荡上行走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花现货市场相对冷清，商家加快出货力度，随着时间的推进，目前留给商家销售的时间窗口越来越少。截止 1 月 5 日,中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15665 元/吨(-40 元/吨,周涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 495 元/吨(-170)，基差大幅走弱。内地棉籽收购价为 1.03 元/斤（持平），籽棉收购价格为 3.16 元/斤（-0.04），折合盘面利润率为 4.12%（对应 CF801 合约，下同），南疆棉籽收购价为 0.84 元/斤（+0.01），南疆手摘棉收购价格为 3.2 元/斤（+0.03），折合盘面利润率为 1.94%；北疆棉籽收购价为 0.82 元/斤（+0.02），北疆机采棉收购价格为 3 元/斤（持平），折合盘面利润率为 2.19%。</p> <p>截止 1 月 5 日，全国累计加工 487.07 万吨，周加工量 15.7 万吨。其中新疆累计加工 471.85 万吨，周增量 14.3 万吨。兵团累计加工 147.63 万吨，地方累计加工 324.23 万吨，全国累计公检 474.06 万吨，公检进度快于上年度水平。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>

	<p>截止1月5日, 郑棉注册仓单 3751 张(+623 张, 周涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 3368 张(+125); 有效预报 1398 张(-320), 总量 5149 张(+303)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 上周 ICE 期棉探底回升走势, 周五在到达 80 美分/磅整数关口后大幅回落, 因美元指数持续回落, 预计后市仍有进一步上升的空间, 周内进口指数小幅回升, 国内外价差倒挂格局已扭转。截止 1 月 5 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 89.39 美分/磅(+0.61), 折滑准税约为 15779 元/吨(+46), 较同级地产棉价差为-114 元/吨(未考虑配额价格,-86)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶市场表现活跃, 厂家新价格虽较高, 但大单商谈空间较大, 少数零星散单价格较高, 另外已有一部分用户以前期偏低价格订单。截止 1 月 5 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨(+170 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(+85), 纺纱利润为 529 元/吨(-40); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9050 元/吨(+175), 利润为+49 元/吨(-208); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14400 元/吨(+100)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14210 元/吨(-5); 粘胶短纤和纯棉价差为 8860 元/吨(+70); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 22960 元/吨(-40), 较同级国产纱线价格 300 元/吨(+210)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 1 月 5 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.718 元/米(-0.004), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 7.990 元/米(-0.004)。</p> <p>上周下游产业链消息平静</p> <p>综合看, 供给端全国新棉采摘已基本结束, 因棉花集中上市近期仍压力不减, 下游需求端看部分纺企前期储备棉基本用完, 现已开始采购疆棉用以补库, 随时间推移需求或将逐步转好, 但 3 月即将开启新一轮抛储, 棉企的销售时间亦逐步减少。因隔夜美棉周五大幅回落, 或将短期对棉价形成抑制作用, 盘面上行空间有限, 建议郑棉新单暂时观望为主。</p> <p>单边策略: CF805 新单观望。</p>		
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021-68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦

3A 层

联系电话：0755-33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层

2501 室

联系电话：0591-88507863



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

台州营业部

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室