



兴业期货早会通报

2018.01.15

操盘建议

金融期货方面：股指主要板块分化显现：中小成长股已有滞涨迹象，主板蓝筹则延续强势。
商品期货方面：主要工业品暂无趋势性行情，新单宜观望；贵金属仍有上行空间，可试多。

操作上：

1. 稳健者宜持有 IF 多单，新单观望；
2. 美元疲软且风险因素仍存，沪金 AU1806 新多介入。

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
2018/1/15	金融衍生品	做多IF1801	5%	3星	2018/1/3	4107.8	2.95%	偏多	/	偏多	2	持有
	工业品	做多AU1806	5%	3星	2018/1/15	282.1	0.00%	偏多	偏多	偏多	2	调入
	总计		10%	总收益率				5.49%	夏普值		/	
2018/1/15	调入策略	做多AU1806					调出策略	做多BU1806、做多CF805				

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>中小成长股滞涨，IF 前多持有</p> <p>上周五（1月12日），上证综指收涨 0.11%报 3428.94 点，录得 11 连阳，创 1993 年以来最长连阳纪录；深成指跌 0.02%报 11461.99 点；创业板指跌 1%报 1785.71 点。两市成交 4612 亿元，上日为 4772 亿元。本周，沪指涨 1.1%，连涨 4 周；创业板指数下跌 0.87%。</p> <p>盘面上，白酒和家电等白马股延续强势，地产股表现亦较靓丽，而近期题材股则有分化。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为-4(-1.19，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-8(-6.04)，处相对合理区间；中证 500 主力合约期现基差为-1.83 (-4.57),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-4.6(-2.2)和-6(-0.8)，处合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 29.4(-1.8)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.我国 12 月社会融资规模增量为 1.14 万亿，预期为 1.5 万亿；新增人民币贷款为 5844 亿，预期为 1 万亿；</p> <p>2.我国 12 月 M2 货币供应同比+8.2%，增速创历史新低，预期+9.2%；3.我国 12 月出口同比+10.9%，预期+10.8%。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.银监会称，将进一步深化整治银行业市场乱象；2.沪深交易所、中国结算修订相关业务规则，股票质押率上限不得超 60%。</p> <p>资金面情况如下：</p> <p>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 2.83%(-0.2bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.864%(+3.2bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.8355%(-0.41bp)，7 天期报 2.9043%(-3.33bp)。</p> <p>综合近期盘面看，股指连续收阳、整体偏多特征未变，但主要板块分化显现，中小成长股已有滞涨迹象，主板蓝筹则延续强势。而最新宏观面的融资和物价情况均无超预期表现，股指暂缺增量驱动，故稳健者宜持有沪深 300 指数多单，新单暂观望。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1802 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：维持 10%仓位。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

<p>国债</p>	<p>监管细则持续出台，债市持续承压</p> <p>国债期货上周继续受监管因素压制，进一步下跌，上周五十年债和十年债周涨幅分别为-0.12%和-0.19%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>我国 12 月社会融资规模增量为 1.14 万亿，预期为 1.5 万亿；新增人民币贷款为 5844 亿，预期为 1 万亿。</p> <p>我国 12 月 M2 货币供应同比+8.2%，增速创历史新低，预期+9.2%。</p> <p>我国 12 月出口同比+10.9%，预期+10.8%。</p> <p>2 月 13 日，银监会印发《关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》。</p> <p>流动性：央行重启逆回购操作，资金面略显紧张。</p> <p>上周央行在公开市场小幅净投放。具体来看，上周（1.8-1.12）央行进行 4500 亿公开市场操作，同时有 4100 亿逆回购到期，单周净投放 400 亿元。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率多数抬升。截止 1 月 12 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.84%(+43.98BP), DR007 报收 2.90%(+21.83BP), DR014 报收 4.00%(+57.30BP), DR1M 报收 4.22%(+46.90BP)。SHIBOR 利率短端全线回落，截止 1 月 12 日,SHIBOR 隔夜报收 2.83%(+34.60BP), SHIBOR 7 天报收 2.86%(+11.90BP), SHIBOR 14 天报收 3.81%(+5.90BP), SHIBOR 1 月报收 4.11%(+1.54BP)。</p> <p>国内利率债市场：发行量略有增加，利率债收益率短端略有回落。</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债 17 只，发行总额 1258 亿元。</p> <p>二级市场方面，上周各期限利率债收益率短端出现回落，长端上行。截止 1 月 12 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.58%(-9.92BP), 3.66%(-9.16BP), 3.86%(-0.45BP), 3.93%(+0.39BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.37%(-10.66BP), 4.83%(+4.74BP), 4.97%(+9.48BP), 5.00%(+11.66BP)；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 4.45%(-9.98BP), 4.87%(+3.60BP), 4.98%(+6.80BP), 5.10%(+4.95BP)。</p> <p>综合来看，周末银监会再度出台新规，进一步规范银行间市场，银监会披露整治银行业市场乱象是今年的工作要点，预计监管压力在短期内难以消退。上周公布的社融信贷数据利好债市，但在监管强压下，利好难以显现。国开债收益率再度触及 5% 关口，利率进一步抬升空间有限，预计债市将继续维持低位震荡。</p>	<p>研发部 张舒绮</p>	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
-----------	--	--------------------	---

	<p>操作上：新单暂时观望。 (以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
有色金属	<p>有色冲高回落,沪铝空单持有 上周有色金属冲高回落,沪铜下跌 0.38%,沪铝下跌 0.79%,沪锌上涨 1.03%,沪镍上涨 1%。资金流向方面,有色板块资金流出约 100 亿,沪铜(-95 亿),沪铝(-50 亿),沪锌(+55 亿),沪镍(-10 亿)。 当周宏观面主要消息如下: 国内方面:(1)中国 12 月 PPI 同比 4.9%,预期 4.8%,前值 5.8%;(2)中国 12 月 CPI 同比 1.8%,预期 1.9%,前值 1.7%。(3)中国 2017 年 12 月进口(按美元计)同比增 4.5%,预期增 13.8%,前值增 17.7%;出口增 10.9%,预期增 9.9%,前值增 12.3%。 现货方面: (1)截止 2018-1-12, SMM 1#电解铜现货价格为 54320 元/吨,较前周下跌 430 元/吨,较近月合约升水 15 元/吨,上周进入交割周期,现货升贴水未随隔月价差指引。持货商集中甩货,换现意愿强,市场出现供大于求的格局,下游消费买盘增多。整体交投较低迷,至周末有所回暖升水略微走高。 (2)当日, SMM A00#铝现货价格为 14820 元/吨,较前周上涨 50 元/吨,较近月合约贴水 100 元/吨,雨雪天气影响部分运输,加之临近交割,现货升水较上周继续收窄;成交集中在贸易商之间,下游消费清淡,整体活跃度较前一周有所下降。 (3)当日, SMM 0#锌锭现货价格为 26200 元/吨,较前周上涨 180 元/吨,较近月合约贴水 80 元/吨,冶炼厂与贸易商逢高出货积极,但消费进入传统淡季,呈疲软之势,观望情绪较浓。市场整体成交清淡。 (4)当日, SMM 1#电解镍现货价格为 98500 元/吨,较前周上涨 600 元/吨,较近月合约升水 640 元/吨,现货镍升贴水处修正状态。周内镍价居高,下游企业观望情绪较浓,价高采购需求少。周尾镍价重心回调,下游厂商趁低购入,整体成交尚可。当周金川上调镍价 400 元至 98600 元/吨。 库存方面: (1)LME 铜库存为 20.41 万吨,较前周增加 275 吨;上期所铜库存小计 16.74 万吨,较前周增加 6988 吨; (2)LME 铝库存为 108.69 万吨,较前周减少 12600 吨;上期所铝库存小计 77.39 万吨,较前周增加 7731 吨; (3)LME 锌库存为 18.02 万吨,较前周减少 175 吨;上期所锌库存小计 7.91 万吨,较前周增加 1668 吨;</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格: F3028840

	<p>(4)LME 镍库存为 36.6 万吨，较前周增加 924 吨；上期所镍库存小计 5.74 万吨，较前周增加 8475 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 1 月 12 日，伦铜现货价为 7071 美元/吨，较 3 月合约贴水 35.75 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.63（进口比值为 7.66），进口亏损 230 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 7.66），进口盈利 89 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2215 美元/吨，较 3 月合约贴水 11.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.78（进口比值为 8.），进口亏损 2667 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.9（进口比值为 8.），进口亏损 2412 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3420 美元/吨，较 3 月合约升水 52 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.71（进口比值为 8.04），进口亏损 1153 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.74（进口比值为 8.05），进口亏损 1035 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 12670 美元/吨，较 3 月合约升水 8.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.78（进口比值为 7.85），进口亏损 929 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 7.85），进口盈利 58 元/吨。</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)1-17 欧元区 12 月 CPI 终值；(2)1-17 美国 12 月工业产出值；(3)1-18 美联储经济褐皮书；(4)1-18 我国第 4 季度 GDP 值；(5)1-18 我国 12 月固定资产投资增速；(6)1-19 美国 1 月密歇根大学消费者信心指数初值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)2017 年 12 月铜矿砂及精矿进口 165 万吨，同比-1.2%，环比-7.3%；全年铜矿石及精矿累积进口 1735 万吨，同比+2.3%；(2)1 月 12 日，第 3 批建议批准的固废限制进口类明细公布，第 3 批废七类铜相关企业批文同比-65%，而前两批均同比大幅-94%；(3)据 SMM，1 月 8 日-1 月 12 日上海保税区铜库存约为 48.1 万吨，上周为 48.02 万吨；(4)据 SMM，近期胜芳一带镀锌厂被环保部门突击检查，大部分加工厂已经关停，部分厂家变压器被拆，整体影响较严重；(5)在近期成本提升、利润压缩、订单同比锐减等多重因素驱动下许多铝型材企业选择今年春节提前停产放假；(6)据 SMM，截止 1 月 12 日，全国七大港口镍矿库存 598 万湿吨，环比-10 万湿吨；(7)据 MyMetal，全国主要市场锌锭库存 15.51 万吨，环比+0.04 万吨。</p> <p>观点综述及建议：</p>		
--	---	--	--

	<p>铜：欧央行会议纪要显示可能考虑在 2018 年初逐渐调整前瞻指引，以反映经济增长前景的改善，欧元走强，叠加美国 12 月 PPI 自 2016 年 8 月以来首次环比下滑，上周美元跌跌不休，但对有色金属尤其是铜价提振作用有限。全球经济复苏预期乐观，叠加铜矿供给受限导致长协加工费下调，铜价涨至四年高位，但过快上涨消耗部分远月预期，且春节前后需求存不确定性，铜价自高位回落，但下方有多个重要支撑位，铜价下方空间有限，建议新单暂观望。</p> <p>铝：供给方面，雨雪天气逐渐转好，运输恢复正常，消费地铝锭到货将增加。成本方面，天然气供应困扰有所缓解，氧化铝价格下行压力加大，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，因此电解铝成本或继续下移，拖累铝价，建议沪铝空单继续持有。</p> <p>锌：部分矿山停产、检修令产量有所下滑，叠加雨雪天气国内锌精矿供给紧张，冶炼端部分炼厂检修影响锌锭供给且北方炼厂因雨雪天气自提汽运受阻，供给端对锌价形成支撑，但多数镀锌企业因天气原因提前停工，消费整体疲弱。且 LME 锌库存继续下降空间已不大，短期伦锌涨势或放缓，因此建议沪锌新单暂观望。</p> <p>镍：菲律宾镍矿再起环保风波，Zambales 地区的 4 家镍矿山船期暂缓，此外，国内供给端扰动不断，月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，叠加前期上调了镍板进口税率的利好，我们对镍价依然乐观，但短期回调后延续弱势，建议新单暂观望。</p> <p>策略建议：持有 AL1803 合约，策略类型为单边做空，头寸动态为：维持 5%仓位。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>钢矿</p>	<p>库存累积超预期，螺纹 1805 合约震荡偏弱</p> <p>上周黑色系先涨后跌，原料强于成材，截止 1 月 12 日下午收盘，螺纹钢一周微跌 0.21%，热卷微跌 0.29%，铁矿石一周涨 1.05%，持仓量方面，螺纹、热卷周内持仓小幅减少，铁矿石周内净增仓。周五夜盘，黑色系铁矿石延续震荡，成材震荡小幅上行。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石</p> <p>上周国内铁矿石市场整体维持上涨态势。国产矿市场呈现上涨走势，东北部分地区大型矿企上调出厂价格，巩固了近期市场行情。进口矿市场亦继续小幅走高。但是近期钢材价格持续走低，而原料端价格坚挺，导致钢厂生产利润大幅走低，受此影响，铁矿石上行动力不足。预计本周铁矿石市场走势偏震荡。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>截止1月12日,普氏指数78.3美元/吨(上周+1.2),折合盘面价格632元/吨(上周+10.1)。青岛港澳洲61.5%PB粉矿车板价554元/吨(上周+19),折合盘面价格609.67元/吨(上周+20.65),1805合约基差为65.67(上周+15.15)。</p> <p>截止1月12日,05螺矿比为6.97(上周-0.08),05螺矿比降幅收窄。2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止1月11日,巴西线运费为16.26(上周-0.986),澳洲线运费为5.81(上周-1.16)。澳洲线运费回落而巴西运费再度回落。</p> <p>二、钢材市场动态: 1、主要钢材品种销价、库存情况</p> <p>上周国内建筑钢材市场价格下跌,基差明显收敛。截止1月12日,上海HRB400 20mm为3820元/吨(较上周-180),天津HRB400 20mm为3910元/吨(较上周-120)。螺纹钢1805上海基差148元/吨(较上周-178),天津基差241元/吨(较上周-116)。</p> <p>上周国内热轧价格回落,基差略有收窄。截止1月12日,上海热卷4.75mm为4160元/吨(较上周-70)。热卷1801基差0元/吨(较上周-34),热卷1805基差329元/吨(较上周-59)。</p> <p>上周全国钢材社会库存总量890.61万吨(较上周+55.51),螺纹钢社会库存388.93万吨(较上周+38.01),热卷社会库存174.58万吨(较上周+4.37)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润持续下滑。截止1月12日,螺纹利润(原料成本滞后4周)825元/吨(-185),热轧利润820元/吨(-140)。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、螺纹、热卷:冬季保民生,部分地区高炉限产政策放松,叠加检修高炉复产,上周全国高炉开工率及产能利用率均再度上升,12月下旬粗钢产量亦现增加,部分表明钢材供应收缩程度不及预期,且未来还有继续增加的概率。在此情况下,需求维持弱势,钢材社会库存持续被动累积,上周库存累积速度超出市场预期,对春节后钢厂行情形成压制。加之钢材现货连续大幅回调之后,基差已经恢复到同期正常水平,前期支撑钢材期货的两大因素均逐步消失,且库存累积速度还削弱了冬储预期以及春节后的钢材供应偏紧预期,钢材短期走势震荡偏弱。策略上,RB1805新空等待3800以上入场机会。</p> <p>2、铁矿石:一季度进入澳洲、巴西铁矿石发货淡季,上周澳洲、巴西总发货量2283.3万吨,环比减少444.7万吨,北方六港到港量984.4万吨,环比较少152.4万吨,加之国内矿山产量有限,铁矿石1季度供应有收缩预期。</p>	
--	--	--

	<p>需求端，近期环保限产放松及检修高炉复工，使得高炉开工率有持续提高的预期，叠加春节补库预期以及采暖季结束高炉复产预期，铁矿石需求仍然向好。另外，钢厂在目前盈利水平下对高品矿资源需求仍然较为坚挺，高低品位价差扩大，而港口及到货铁矿石中高品资源占比偏低，亦为铁矿石提供价格支撑。不过随着钢材价格继续大幅回调，钢厂利润快速萎缩，导致钢厂对铁矿价格偏高的情况抵触情绪渐浓，如果钢材价格继续回调，铁矿石下行压力将持续增强。策略上，I1805 前多止盈离场，新多等待钢材企稳后的入场机会，关注 520 的支撑位。(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>吨钢利润持续萎缩，焦煤焦炭上行压力增加 上周黑色系整体先涨后跌，双焦弱于成材，截至 1 月 12 日下午收盘，焦煤 1805 一周下跌 1.1%，持仓增加 55442 手，焦炭 1805 一周跌 2.45%，持仓减少 25544 手，郑煤 1805 一周上涨 0.6%，持仓增加 17590 手。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤： 截止 1 月 12 日，动力煤指数 CCI5500 为 737 元/吨(上周+20)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 105 元/吨(上周+15.6)，基差大幅扩大；郑煤 5-9 价差为 44.2 (上周+15.6)，郑煤 5-9 价差扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭： 截止 1 月 12 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1650 元/吨(上周+0)，焦煤 1805 基差为 304.5 元/吨(上周+15)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2375 元/吨(上周-70)，焦炭 1805 基差为 364(上周-19.5)。焦煤 5-9 价差为 50.5(上周-14)；焦炭 5-9 价差 50(上周-31)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.49(上周-0.03)，焦煤焦炭 5-9 价差收窄，05 合约煤焦比持续降低。</p> <p>3、海运价格方面： 截止 1 月 12 日，中国沿海煤炭运价指数报 1458.12(上周+14,19%)，国内运费大幅回升。波罗的海干散货指数 BDI 报 1279 (上周-8.32%)，好望角型运费指数 BCI 报 2296 (上周-18.58%)，国际运费出现大幅跳水。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤： 截止 1 月 12 日，秦皇岛港库存 695 万吨(上周+58 万吨)。秦皇岛预到船舶数 21 艘，锚地船舶数 83 艘。近期秦港成交好转，库存水平大幅增加。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1029.21 万吨(上周-0.59%)，可用天数 14 天(上周-0 天)，日耗 73.52 万吨/天(上周-</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>0.59%)。电厂日耗维持相对高位，煤炭库存及可用天数偏低，未来还有补库空间。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦煤方面，截止1月12日，港口库存(六港合计)为225.7万吨(上周+8.51%)，独立焦化厂库存为798.54万吨(上周-4.14%)，可用天数16.39天(上周-1.62)，样本钢厂焦煤库存为810.94万吨(上周-1.12%)，大中型钢厂焦煤可用天数为15(上周+0)。下游生产企业焦煤库存下降明显。</p> <p>焦炭方面，截止1月12日，港口库存(四港合计)为267万吨(上周-3.26%)，独立焦化厂库存为66.24万吨(上周+31.82%)，样本钢厂库存443.01万吨(上周-1.29%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为10.5天(上周-0天)。焦化厂内焦炭库存继续大幅累积，港口及钢厂以去库为主。</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止1月12日，焦化厂(产能<100万吨)开工率为77.31%(上周-0.37个百分点)，焦化厂(产能100~200万吨)开工率为74.11%(上周-0.24个百分点)，焦化厂(产能>200万吨)开工率为76.96%(上周+5.93个百分点)。大型焦化厂开工率继续大幅回升。</p> <p>全国钢铁厂高炉开工率为64.09%(上周+0.97个百分点)，高炉检修容积为20.49万立方米(上周-2.43%)，检修限产量68.77万吨(上周-1.90%)。钢厂检修高炉陆续复工，全国高炉开工率连续四周回升。</p> <p>四、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止1月12日，焦化厂模拟利润为249.92(上周-44.23)；螺纹钢HRB400 20mm天津现货价格为3910元/吨(上周-120)，螺纹钢HRB400 20mm上海现货价格为3820元/吨(上周-180)，上海螺纹钢模拟利润为825元/吨(上周-185)，热卷上海现货价格为4160元/吨(上周-70)，热卷模拟利润为820元/吨(上周-140)。上周钢材现货价格继续大幅下跌，吨钢利润持续降低，焦化厂盈利亦继续小幅减少。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：电厂日耗维持高位，煤炭库存水平及可用天数均处于偏低水平，未来补库需求将继续为郑煤提供支撑，但是考虑到港口煤价已经突破至730元/吨以上，政策指导窗口再度引导大型煤企下调煤价，政策上压制煤炭价格上涨保障冬季用煤的倾向较为明显，郑煤继续上行压力逐步增加，叠加进口煤对内煤供应的补充作用，郑煤</p>	
--	---	--

	<p>走势偏震荡。策略上，ZC805 前多可部分止盈，新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦化厂开工率继续回升，供应持续宽松，而下游钢厂由于生产利润持续萎缩，打压原料价格的意图较为明显，上周已经着手下调焦炭采购价格，采购节奏亦逐步放缓，以按生产需要采购为主，加之前期大部分钢厂焦炭库存已经补充至平均水平，进一步大规模补库的概率偏低，在需求难以好转而供给持续有增量的情况下，焦化厂厂内焦炭库存持续增加。焦煤方面，焦化厂开工持续回升不断提振焦煤需求，加之煤矿春节前将陆续放假停工，节前焦企补充焦煤库存概率较大，以便应付节后生产需求，焦煤下方支撑较强，但是考虑到焦炭现货已经出现降价情况，后续还将受到钢厂继续打压，叠加钢厂节前补充原料库存的预期降低，焦煤上方压力亦逐渐增强。综合来看，若钢材现货继续回调，焦煤焦炭短期走势震荡偏弱。策略上，JM1805 前多止损离场，新单观望。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>原油</p>	<p>新多性价比不高，原油单边宜观望</p> <p>油价走势：上周油价延续涨势，WTI 上周上行 2.48%或 1.49 美元/桶，收于 60.59 美元/桶，布油上周收涨 2.98%或 2.02 美元/桶，报收 69.81 美元/桶。</p> <p>美元指数：上周美元先扬后抑，周初在 fed 票委威廉姆斯的鹰派言论以及德国组阁的不确定性令欧元走软的提振下走强，但未能延续，此后受到美联储官员对于加息态度有所分歧、欧央行向鹰派转移的态度、德国组阁谈判取得突破等利多欧元利空美元的因素影响持续下滑，在出现额外的情绪面提振前，美元将延续偏弱态势。</p> <p>基本面消息方面消息：1.据贝克休斯，美国活跃钻机数增加 10 座，至 752 座，为五周末首次增加，并且创 6 月以来最大增幅；2.俄罗斯能源部长称，OPEC 与非 OPEC 产油国可能于本周阿曼会议上讨论平稳退出全球减产协议的可能性；3.OPEC 海湾地区产油国计划维持 2018 年第一季度石油产出在低于 2017 年同期水平；4.据海关总署，我国 2017 年进口原油 4.2 亿吨，同比增加 10.1%；5.特朗普周五表示，将把伊朗制裁豁免期再度延长 120 天，并强调这是最后一次。</p> <p>综合预测：此前伊朗动乱引发的市场对于美国对其制裁的担忧、美国原油库存持续超预期下滑以及 OPEC 与俄罗斯减产带来的乐观预期均令油市多头高歌猛进，同时美元表现偏弱也成为油价持续上行的重要驱动；</p> <p>展望本周，特朗普延长伊朗制裁豁免期令地缘政治风险驱动减弱，而美元预期仍旧偏弱将支撑油价在高位，API 与 EIA 的美国原油库存数据值得关注，若延续超预期下滑态势，油价有望继续突破新高，但在此之前，风险驱</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>



	<p>动因素的减弱与美元偏弱带来的支撑将令油价于高位震荡，警惕获利盘离场带来的影响，多单性价比不高，新单宜观望。</p> <p>策略建议：调出 WTI1802 与 Brent1803 合约多单；策略类型：单边；头寸动态：调出；出场区间：BRENT1803：68.75-70；WTI1802:63.5-65；</p> <p>产业策略：原油存高位震荡预期，产业链企业宜减少套保头寸，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> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>甲醇 聚烯烃</p>	<p>夜盘商品转弱，聚烯烃或高位回调</p> <p>1月12日，塑料主力合约增仓5.2万手上涨0.64%，基差-350(-65)；PP主力合约增仓3.8万手上涨0.49%，基差-79(-47)；甲醇主力合约减仓5.5万手下跌0.77%，基差278(-17)；L-PP价差471(+18)；PP-3MA价差823，较昨日+116。</p> <p>上游：国际油价连续五日上漲，布伦特冲破70后回落，WTI+1.34%，Brent+1.01%，CFR东北亚乙烯1379(-26)美元/吨，CFR中国丙烯1054(+0)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> <p>下游：地膜需求渐起，厂家开工率提升至5-8成；甲醛需求偏弱，二甲醚成交好转。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE：华北地区9830-9950元/吨(+30/+50)，华东地区9900-10000元/吨(+0/+0)，华南地区9950-10050元/吨(+50/+50)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区9350-9400元/吨(+0/+0)，华东地区9450-9600元/吨(+0/+0)，华南地区9550-9700元/吨(+0/+0)，华东地区粉料价格9200-9350元/吨(+0/+0)；</p> <p>MA：华东地区3700-3720元/吨(+10/+20)，华南地区3450-34600元/吨(+0/-70)，西北地区2750-3030(-60/+0)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>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</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, 中石化长城能源 (50 万吨) 和新疆新业 (50 万吨) 1 月 7 日停车检修, 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>聚烯烃期货周五继续冲高, 均线呈多头排列。油价不断攀升, 提振石化整体情绪, 亚洲进口货源普遍紧张, 国内地膜需求启动, 厂家订单跟进。资金持续推涨, 高位风险加剧, 且夜盘化工整体走弱, PP-3MA 价差回到高位, 短期 PP 回调概率极大。阻力位 L1805 关注 10200, PP1805 关注 9700。</p> <p>甲醇周五跌至周一位置, MACD 已经形成死叉, 下跌趋势预计延续。截止 1 月 11 日, 沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存至 56.80 万吨 (+4.37 万吨), 可流通货源 9.62 万吨 (+1.6 万吨), 装置开工率 69.65% (+2.34%)。长江口大风封港仍在继续, 本周预计到港量 20 万吨 (+5 万吨)。现货供应偏紧局部地区得到缓解, 市场情绪缓和, 预计本周在 2900 附近震荡。</p> <p>操作建议: PP1805 新空介入, 入场区间: 9680-9720, 离场区间: 9480-9520, 资金占用比例为 5%; 空 PP, 多 3MA 套利入场, 入场价差: 820 以上, 目标区间: 600 以下, 资金占用比例 10%。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>停割影响有限, 沪胶新单观望</p> <p>上周沪胶主力合约收于 14295 元/吨, 同比+1.45%, 持仓 407302 手, 同比+2292 手。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1)截止 1 月 12 日, 云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12300 元/吨 (+300, 周环比涨跌, 下同), 与近月基差-1500 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14800 元/吨 (含 17%税) (+500)。下游工厂库存维持正常水平, 补货积极性欠佳, 市场整体交投氛围较冷清</p> <p>(2) 截止 1 月 12 日, 泰国合艾原料市场生胶片 44.91 泰铢/公斤 (+0.33), 泰三烟片 47.20 泰铢/公斤 (+0.70), 田间胶水 43.00 泰铢/公斤 (+1.50), 杯胶 37.00 泰铢/公斤 (+0.50);</p> <p>(3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。</p> <p>(4)海南产区目前已经进入停割期。</p> <p>合成胶价格方面:</p> <p>截止 1 月 12 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 12600</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格: F3040083</p>

	<p>元/吨 (+400)。下游方面开工变化不大,但对原料的采购多延续刚需,市场交投稳淡为主流基调。</p> <p>轮胎企业开工率:</p> <p>截止 2018 年 1 月 12 日,山东地区全钢胎开工率为 67.98%,国内半钢胎开工率为 70.89%,全钢胎及半钢胎均回升至正常水平。</p> <p>库存动态:</p> <p>(1)截止 1 月 12 日上期所库存 40.5 万吨(较前周+8183 吨),上期所注册仓单 33.32 万吨(较前周+19880 吨);(2)截止 1 月 2 日,青岛保税区橡胶库存合计 23.56 万吨(较 12 月 15 日+1.62 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 0.0mm (-1.1) 左右,泰国南部产区降雨在 64.3mm (-9.5) 左右;印尼北部产区降雨在 27.0mm (-112.9) 左右,印尼南部产区降雨在 15.9mm(-9.2)左右;马来西亚主产区降雨在 21.8mm (-332.4) 左右;越南主产区大部地区降雨在 3.4mm (-6) 左右。本周各国主产区降雨均恢复正常水平。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)2017 年中国天然及合成橡胶进口总量同比增长 23.2%。(2)2017 年越南天然橡胶出口同比增长 10.2%至 138 万吨。(3)11 月马来西亚天胶产量同比下降 11.4%。</p> <p>综合看,周五沪胶整体震荡下行走势,供给端国内产区已处于全面停割阶段,而下月国外产区也将陆续进入停割季,下游需求端本周全钢胎及半钢胎开工率均上升至正常水平,且多数轮胎企业存货或将维持至本月底至春节前,届时将迎来一波短期的补库需求,从期现价差看,05 合约仍升水全乳胶现货近 2000 元/吨,随 01 合约交割后,期现压力将进一步后移,叠加本周东南亚主产区降雨量回归正常,国内停割的影响有限,预计后市沪胶上升空间有限。</p> <p>操作策略:持有 RU1805 合约,策略类型为单边做多,头寸动态为:维持 5%仓位。</p> <p>套保策略:预计基差走弱,加工企业可适当增加买保头寸。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
PTA	<p>基本面强势不再,PTA 新单宜观望</p> <p>盘面描述:截止 2018 年 1 月 12 日当周,PTA 呈现高位震荡走势,全周收涨 0.18%或 10 元/吨,收于 5640 元/吨,周内成交量增 42.7 万手至 345.1 万手,持仓增 12.2 万手至 133.2 万手,周五夜间上涨 0.25%或 14 元/吨,收于 5654 元/吨。</p> <p>模拟利润:2018 年 1 月 11 日,PX 价格为 960.7 美元/吨,CFR 中国/台湾较上日+0.0 美元/吨,按照目前</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703

	<p>PX 价格及 PTA 成本公式测算，PTA 当前理论利润为 152.3 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 1 月 12 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5820 元/吨，较上日+15 元/吨，MEG 内盘现货报价 8255 元/吨，较上日+175 元/吨；恒力石化 PTA 内盘卖出价报 6200 元/吨主港自提，价格持稳；美金卖出价 760 美元/吨，价格持平。截止 1 月 11 日，PTA 工厂负荷率 75.46%，较上日+3.7%。</p> <p>原油方面：上周原油延续强势，WTI 上周上行 2.48%或 1.49 美元/桶，收于 60.59 美元/桶，布油上周收涨 2.98%或 2.02 美元/桶，报收 69.81 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 1 月 12 日，聚酯切片报价 8350 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9075 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 9075 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9500 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10400 元/吨，较上日不变。截止 1 月 11 日，下游聚酯工厂负荷率为 87.58%，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 1 日停车检修，计划 1 月 20 日附近重启；4.上海石化 40 万吨/年 PTA 装置于 12 月 29 日故障停车，计划 1 月 19 日附近重启；5.福化 450 万吨/年装置计划 2 月中旬后停车检修 15 天，目前该装置负荷五成；6.华彬石化另外 70 万吨装置计划 1 月中下旬重启；7.宁波台化年产 120 万吨的 PTA 装置因故于 1 月 11 日夜间再度停车，重启时间推迟五天。</p> <p>下游装置方面：1.紫薇 10 万吨涤纶计划下周停车检修，2 月下旬重启；2.佳宝 40 万吨涤纶计划下周停车，2 月下旬重启；3.盛虹 25 万吨聚酯装置检修计划取消；4.华逸 18 万吨聚酯装置计划下周停车，2 月中下旬重启。</p> <p>综合预测：本周多家 PTA 装置重启，现货紧张格局得到一定程度缓解，而下游聚酯装置检修偏多，并且随着季节性淡季到来，下游需求逐步转弱；从成本端看，本周油价继续上涨驱动不及上周，续创新高概率不大，对 PTA 的成本端支撑逐渐减弱，预计 PTA 将延续震荡整理态势，在无更多明显利空驱动的情况下，空单性价比不高，新单宜观望。</p> <p>单边策略：TA805 新单暂观望。</p> <p>产业策略：预期价格震荡偏弱的状态下，上游企业卖保头寸宜增加</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
--	--	--	--

<p>棉纺产业链</p>	<p>USDA 上调全球产量，郑棉新单观望</p> <p>上周郑棉主力合约收于 15450 元/吨，同比 +1.85%，持仓 383668 手，同比+78850 手，周内呈震荡上行走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花现货市场维持，因美棉 ICE 出现大涨带动郑棉期货上涨，市场气氛出现略微好转，但贸易商也考虑出货压力，出货占据主导，因目前多数点价形势成交，期货价格上涨后即带动了点价基数上涨，导致部分需求减弱。截止 1 月 12 日,中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15658 元/吨(-7 元/吨,周涨跌幅,下同), 较主力 1805 合约基差为 208 元/吨(-287), 基差因郑棉上涨明显而大幅走弱。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤 (+0.01), 籽棉收购价格为 3.16 元/斤 (持平), 折合盘面利润率为 5.68% (对应 CF801 合约, 下同), 南疆棉籽收购价为 0.84 元/斤 (持平), 南疆手摘棉收购价格为 3.18 元/斤 (-0.02), 折合盘面利润率为 4.01%; 北疆棉籽收购价为 0.82 元/斤 (持平), 北疆机采棉收购价格为 3 元/斤 (持平), 折合盘面利润率为 3.59%。</p> <p>截止 1 月 12 日, 全国累计加工 496.73 万吨, 周加工量 9.7 万吨。其中新疆累计加工 0.05 万吨, 周增量-471.8 万吨。兵团累计加工 0.01 万吨, 地方累计加工 0.03 万吨, 全国累计公检 487.28 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 1 月 12 日, 郑棉注册仓单 4636 张(+885 张, 周涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4105 张(+737); 有效预报 798 张(-600), 总量 5434 张(+285)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉大幅回落, 跌幅为 1.54%, 主要原因在于 USDA 本月上调了全球产量预测, 但随美元指数回落, 且美棉未点价合同处高位水平, 预计后市仍有反弹空间, 周内进口指数大幅回升, 国内外价差有所走扩。截止 1 月 12 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 92.25 美分/磅(+2.86), 折滑准税约为 16113 元/吨(+334), 较同级地产棉价差为-455 元/吨(未考虑配额价格,-341)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤表现平静, 厂家无库存压力, 资金方面保持良好水平, 底气较足, 目前受利润面推动, 成交价格缓慢上行。截止 1 月 12 日,纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨 (+250 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(+165),纺纱利润为 536 元/吨(-7); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9225 元/吨(+175), 利润为 +230 元/吨(+180); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14400 元/吨(+0)。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格: F3040083</p>
--------------	---	--------------------	--



	<p>其中,涤纶短纤和纯棉纱价差为 14035 元/吨(+75);粘胶短纤和纯棉价差为 8860 元/吨(+250);进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 22940 元/吨(-20),较同级国产纱线价格 320 元/吨(+270)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 1 月 12 日,32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.716 元/米(-0.002), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 7.986 元/米(-0.004)。</p> <p>上周相关重点报告及数据:</p> <p>(1) 据 ICAC 最新 1 月供需报告, 17/18 年度全球棉花产量调增 7%至 2512 万吨;全球棉花消费量不变,期末库存小幅减少 26 万吨至 1872 万吨,其中美国棉花期末库存减少 3 万吨至 129 万吨。</p> <p>综合看,供给端新棉集中上市压力有所缓解,下游需求端部分纺企前期储备棉基本用完,现已逐步开始采购用以补库,随时间推移需求或将逐步转好,但 USDA 最新月报上调了全球产量,其中主要为中国,叠加隔夜 ICE 期棉大幅回落,郑棉短期上升空间有限,预计棉花棉纱后市将维持震荡态势。</p> <p>单边策略: 调出 CF805 合约多单;策略类型为单边;头寸动态为: 调出;出场区间: 15100-15200。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</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