



## 兴业期货早会通报

2018.01.16

### 操盘建议

金融期货方面：中小板虽大幅破位，但蓝筹整体坚挺，股指整体暂无转空趋势，新空观望。  
商品期货方面：黑色链原料端预期偏弱、化工板块相关品种向下驱动显现，均可试空。

操作上：

- 1.获利盘离场意图明显体现，而基本面暂缺增量驱动，IF 多单离场；
- 2.钢厂利润萎缩、铁矿补库预期减弱，I1805 新空介入；
- 3.到港量集中、进口套利窗口打开，PP1805 新空入场。

### 操作策略跟踪

日期	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
2018/1/16	工业品	做多AU1806	5%	3星	2018/1/15	282.1	-0.16%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做空I1805	5%	3星	2018/1/16	538	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
		做空PP1805	5%	3星	2018/1/16	9652	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	总计		15%		总收益率		5.34%		夏普值		/	
2018/1/16	调入策略	做空I1805、做空PP1805				调出策略	做多IF1801					

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>获利盘明显显现，前多离场</p> <p>周一（1月15日），A股二八分化现象明显，上证综指尾盘跳水，收跌0.54%报3410.49点，止步11连阳；深成指跌1.35%报11307.46点；上证50逆市涨1%；创业板指跌3%，创5个月新低。两市成交5857亿元，创两个月新高。</p> <p>盘面上，随获利盘出场，周期股、题材股大幅下挫，而银行、保险等金融股则再度发挥护盘作用，题材股则延续调整态势。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为1.84(+5.84，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-0.39(+7.61)，处相对合理区间；中证500主力合约期现基差为-19.62(+17.79)，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-0.6(+4)和-8.8(-0.8)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为37.2(+7.8)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.欧元区长期通胀预期指标站上1.5%，创11个月新高；2.我国央行进行3980亿元MLF操作，均为1年期，利率3.25%，与上次持平。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.国资监管系统企业2017年累计实现营业收入50.0万亿元，同比+长14.7%；实现利润总额2.9万亿元，同比+23.5%；2.据国土部，住房供地政府将不再垄断，宅基地也将“三权分置”；3.证监会副主席姜洋称，将不断优化和完善互联互通机制。</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2.794%(-3.6bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.86%(-0.4bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.8021%(-3.34bp)，7天期报2.8644%(-3.99bp)。</p> <p>综合近日盘面看，股指二八分化现象加剧，蓝筹相对坚挺、而中小板则大幅破位。因获利盘出场意图明显体现，而短期基本面暂缺增量驱动，故多单宜离场。而股指整体暂无转空趋势，新空宜观望。</p> <p>操作具体建议：减持IF1802合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：减持10%仓位离场。</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>央行超额投放流动性，监管强压下债市仍疲弱 昨日国债期货继续低开后维持震荡，主力合约TF1803和T1803分别下跌0.15%和下跌0.24%。 流动性：央行超额投放流动性，资金面表现平稳。 公开市场操作方面，昨日央行共进行了800亿7D和700亿14D逆回购操作、800亿国库定存和3980亿MLF操作，同时当日有1000亿逆回购和800亿国库定存到期，单日净投放4480亿元。 银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率短端回落。截止1月15日，银行间质押式回购DR001加权平均利率（下同）报收2.80%(-3.34BP)，DR007报收2.86%(-3.99BP)，DR014报收4.08%(+7.83BP)，DR1M报收4.30%(+0.08BP)；SHIBOR利率多数回落，截止1月15日，SHIBOR隔夜报收2.79%(-3.60BP)，SHIBOR7天报收2.86%(-0.40BP)，SHIBOR14天报收3.82%(+0.80BP)，SHIBOR1月报收4.09%(-2.30BP)。 国内利率债市场：各期限利率债收益率短端回落。 一级市场方面，昨日共有2只农发债发行，规模总计120亿元。 二级市场方面，昨日利率债收益率短端回落。截止1月15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%(-0.01BP)，3.68%(+1.68BP)，3.87%(+1.15BP)，3.97%(+3.13BP)；国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为4.35%(-2.14BP)，4.88%(+4.36BP)，5.01%(+3.62BP)，5.05%(+5.02BP)；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%(-0.07BP)，4.92%(+5.41BP)，5.01%(+3.52BP)，5.14%(+4.09BP)。 综合来看，昨日央行通过逆回购、MLF和国库现金定存超额投放流动性，央行维稳意图明确，资金面表现良好对债市形成一定提振。但在监管连续出台和严监管持续的预期下，市场情绪谨慎，现券成交清淡。预计近期在监管强压下，债市仍将维持在低位运行。 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>	<p>研发部 张舒绮</p>	<p>021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
<p>有色金属</p>	<p>弱美元推升有色金属，铜锌持多头思路 周一有色金属受美元走低提振，普遍上涨，仅沪铝小幅下挫。 当日宏观面消息表现平静。 现货方面： (1)截止2018-1-15，SMM1#电解铜现货价格为54300元/吨，较前日下跌20元/吨，较近月合约升水65元/吨，当日为当月合约最后交易日，隔月价差日内扩</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>

	<p>大至 230-250 元/吨，持货商为便于出货，已转向 1802 合约报价。当日市场供应宽松，报价者居多，少量接货，成交困难，市场多等待换月。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14950 元/吨，较前日上涨 130 元/吨，较近月合约贴水 110 元/吨，持货商积极出货，中间商主要为下游企业接货，下游企业正常采购，整体成交维稳。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26220 元/吨，较前日上涨 20 元/吨，较近月合约贴水 100 元/吨，冶炼厂正常出货。贸易商以出货为主，下游少有入市询价，备库意愿低，维持于刚需。市场整体成交平淡。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 98775 元/吨，较前日上涨 275 元/吨，较近月合约升水 275 元/吨，当日上午镍价上行，下游多观望，市场整体成交清淡。当日金川公司电解镍（大板）上海报价上调 800 元/吨至 99400 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 20.29 万吨，较前日减少 1275 吨；上期所铜库存 5.14 万吨，较前日增加 5364 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 108.45 万吨，较前日减少 2425 吨；上期所铝库存 74.25 万吨，较前日增加 7982 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 18.02 万吨，较前日持平；上期所锌库存 1.26 万吨，较前日增加 3015 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 36.42 万吨，较前日减少 1746 吨；上期所镍库存 4.62 万吨，较前日增加 1056 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 1 月 15 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 7.55（进口比值为 7.63），进口亏损 544 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.62（进口比值为 7.63），进口亏损 33 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 6.71（进口比值为 7.96），进口亏损 2776 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.8（进口比值为 7.96），进口亏损 2581 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 7.68（进口比值为 8.01），进口亏损 1149 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.7（进口比值为 8.01），进口亏损 1078 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 7.71（进口比值为 7.82），进口亏损 1359 元/吨；沪镍</p>		
--	---	--	--

	<p>连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.79 ( 进口比值为 7.82 ) , 进口亏损 382 元/吨。</p> <p>当日无重点关注数据及事件。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 Mymetal, 截止 1 月 15 日, 全国锌锭总库存 15.90 万吨; (2)据 Mymetal, 截止 1 月 15 日, 全国主要市场电解铝库存合计 173.6 万吨, 环比+0.8 万吨; (3)据海关总署, 12 月我国出口未锻轧铝及铝材 44 万吨, 较上月+6 万吨, 同比+12.82%; 2017 年全年累计出口未锻轧铝及铝材 479 万吨, 同比+4.5%; (4)据 SMM, 美国国际贸易委员会 12 日投票同意继续对从中国进口的通用铝合金板进行反倾销和反补贴调查, 商务部估计此案的反倾销税率约为 56.54%到 59.72%; (5)据 SMM, 继 2017 年 12 月份 Blackspace 获批 300 万湿吨之后, 印尼本周或将继续+300 万湿吨镍矿出口配额。</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, 叠加日央行缩减长期国债购买规模, 非美货币政策出现边际收紧的迹象, 施压美元, 隔夜美元指数下跌 0.46%, 创逾三年低位, 利多铜价。全球经济复苏预期乐观, 叠加铜矿、废铜供给预期受限, 我们认为短期铜价或将上涨, 建议沪铜新多入场。</p> <p>铝：新增产能逐渐放量, 且随着雨雪天气转好, 铝锭陆续到货, 周一社会库存环比增加 0.8 万吨。此外, 临近春节, 多数下游企业提前放假, 下游消费疲弱或令库存继续上升, 因此铝价仍有下行空间, 建议沪铝空单继续持有。</p> <p>锌：因雨雪天气影响, 大中型矿山产量受限令国内锌精矿供给紧张, 且环保、检修因素影响精炼锌企业生产仍持续, 预计 1 月精炼锌开工率或仍不及 80%, 锌价供给端支撑依然较强, 但国内市场进入传统消费淡季, 需求疲弱压制沪锌走势, 但伦锌走势较强, 昨日再次升至 10 年高位, 如此强势或带动沪锌走强, 建议沪锌轻仓试多。</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, 但印尼镍矿出口配额继续增加或压制镍价, 短期镍价趋势依然不明朗, 建议沪镍新单观望。</p> <p>单边策略：介入 CU1803 合约, 策略类型为单边做多, 头寸动态为：新增, 资金占用比例为 5%, 入场区间为：54700-54800, 出场区间为：55500-55750; 持有 AL1803 合约, 策略类型为单边做空, 头寸动态为：维持</p>		
--	--	--	--



	<p>5%仓位；介入 ZN1803 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：新增，资金占用比例为 5%，入场区间为：26250-26450，出场区间为：27000-27250。（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>钢材库存增幅超预期，钢矿新单观望</p> <p>昨日钢矿日内震荡上行，截止 1 月 15 日下午收盘，螺纹钢微涨 0.32%，热卷微涨 0.16%，铁矿石跌 1.05%，持仓量方面，螺纹增仓为主，热卷、铁矿石小幅减仓。昨日夜盘，钢矿横盘震荡。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石</p> <p>昨日国内铁矿石价格出现下跌。国产矿市场弱稳为主，而进口矿方面报价有所下调。钢厂利润萎缩，并且多数钢厂已于近期完成补库计划，给钢厂少量补库，使得钢厂整体对原材料采购积极性转差，压价心态增强，也因此，贸易商对后市心态信心逐渐转弱，急于早日出货。预计短期内铁矿石市场均以弱稳为主。</p> <p>截止 1 月 15 日，普氏指数 76.5 美元/吨 (-1.8)，折合盘面价格 622.2 元/吨 (-9.8)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 542 元/吨(-12)，折合盘面价格 596.63 元/吨 (-13.04)，1805 合约基差为 60.13 (-5.54)。</p> <p>截止 1 月 15 日，05 螺矿比为 7.09 (+0.12)，05 螺矿比扩大。</p> <p>2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止 1 月 12 日，巴西线运费为 15.93(-0.33)，澳洲线运费为 6.06(+0.24)。澳洲线运费回升，而巴西运费继续回落。</p> <p>二、钢材市场动态：</p> <p>1、主要钢材品种销价、库存情况</p> <p>昨日国内建筑钢材市场价格下跌，基差继续收窄。截止 1 月 15 日，上海 HRB400 20mm 为 3760 元/吨 (较昨日-60)，天津 HRB400 20mm 为 3860 元/吨 (较昨日-50)。螺纹钢 1805 上海基差 74 元/吨 (较昨日-74)，天津基差 177 元/吨 (较昨日-64)。</p> <p>昨日国内热轧价格下跌，基差收窄。截止 1 月 15 日，上海热卷 4.75mm 为 4100 元/吨 (较昨日-60)，热卷 1805 基差 263 元/吨 (较昨日-66)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润继续下滑。截止 1 月 15 日，螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 662 元/吨(-64)，热轧利润 654 元/吨(-67)。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：高炉限产有放松迹象，粗钢产量降幅不及预期，钢材基本面持续走弱，社会库存被动大幅累积，上周五大品种钢材库存共计增加 100 万吨，增幅远超市场预期，以此速度累积下去，春节后钢材社会库存量可能高</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>于前两年，一方面，贸易商冬储积极性不断降低，另一方面市场对春节后钢材存在阶段性供需缺口的预期也逐步减弱。加之钢材基差也已回调至合理水平，支撑钢材价格的因素不断削弱。综合来看，钢材短期走势震荡偏弱。策略上，RB1805 新单观望。</p> <p>2、铁矿石：一季度海外铁矿石发货量将有所减少，而高炉限产放松及检修高炉复工，部分增加了铁矿石需求，铁矿石疏港量有所增加，叠加采暖季结束后高炉大规模集中复产，铁矿石需求预期较强，铁矿石运行重心仍有上移驱动。但是钢厂盈利水平不断下降，打压铁矿价格的意愿增强，如果钢材价格继续走弱，铁矿石下行压力也将会增强。后续关注钢材冬储情况。策略上，I1805 新单观望。</p> <p>(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>钢厂利润持续降低，焦煤焦炭偏弱震荡</p> <p>昨日日内双焦延续弱势，郑煤宽幅震荡，截至 1 月 15 日下午收盘，焦煤 1805 下跌 1.37%，持仓减少 9170 手，焦炭 1805 跌 1.34%，持仓减少 8940 手，郑煤 1805 小幅上涨 0.35%，持仓减少 9264 手。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 15 日，动力煤指数 CCI5500 为 737 元/吨(+0)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 107.2 元/吨(+2.2)，基差持续扩大；郑煤 5-9 价差为 21 (-2.2)，郑煤 5-9 价差收窄。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 1 月 15 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1650 元/吨(+0)，焦煤 1805 基差为 323 元/吨 (+18.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2375 元/吨(-0)，焦炭 1805 基差为 391(+21)，焦煤焦炭基差高位继续扩大。焦煤 5-9 价差为 39 (-11.5)；焦炭 5-9 价差 39(-11)，煤焦比 J1805/JM1805 为 1.50(+0.01)，焦煤焦炭 5-9 价差收窄，05 合约煤焦比小幅提高。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 1 月 15 日，中国沿海煤炭运价指数报 1392.7(-4.49%)，国内运费大幅回落。波罗的海干散货指数 BDI 报 1264 (-1.17%)，好望角型运费指数 BCI 报 2231 (-2.83%)，国际运费继续回调。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 15 日，秦皇岛港库存 703 万吨(较上周五 +8 万吨)。秦皇岛预到船舶数 14 艘，锚地船舶数 114 艘。近期秦港成交好转，船只滞留情况大幅好转，随着到港资源的增加，港口煤炭库存水平持续增加。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>六大电厂煤炭库存 1016.2 万吨(较上周五-1.26%), 可用天数 14 天(较上周五-0 天), 日耗 72.59 万吨/天(较上周五-1.26%)。电厂日耗维持相对高位, 煤炭库存及可用天数偏低, 补库预期较强。</p> <p>三、利润链条: 焦煤、焦炭: 截止 1 月 15 日, 焦化厂模拟利润为 149.92(-100); 螺纹钢 HRB400 20mm 天津现货价格为 3860 元/吨(-50), 螺纹钢 HRB400 20mm 上海现货价格为 3760 元/吨(-60), 上海螺纹钢模拟利润为 662 元/吨(-64), 热卷上海现货价格为 4100 元/吨(-60), 热卷模拟利润为 654 元/吨(-67)。钢材现货价格继续下跌, 吨钢利润亦随之降低, 焦化厂盈利持续下降。</p> <p>观点综述及建议: 1、动力煤: 窗口指导煤企下调煤价对市场的冲击有限, 主要是由于下游目前电煤需求支撑较强, 沿海地区电厂日耗始终维持于同期高位, 煤炭库存一直未能得到有效补充, 并且煤矿生产维持偏低水平将一直持续至春节之后, 动力煤基本面维持偏紧状态的预期部分削弱了政策性下调煤炭价格的不利冲击。但是进口煤将逐步增加, 郑煤供应偏紧格局在春节后将会有效缓解, 郑煤走势震荡偏强。策略上, 持有 ZC805 合约, 策略类型为单边做多, 头寸动态为: 维持 5%仓位。</p> <p>2、焦炭、焦煤: 焦炭方面, 焦化厂限产放松, 供应持续增加, 而下游钢厂库存已经回归至正常水平, 采购节奏放缓, 以按生产需要采购为主, 春节前进一步大规模补库的概率偏低, 短期内, 焦炭供给相对宽松。焦煤方面, 煤矿生产供应维持平稳, 焦化厂限产继续放松的空间有限, 而钢厂亦没有春节前继续大规模增加焦煤库存的打算, 焦煤基本面偏紧, 暂无增量驱动。但是, 随着钢材价格持续大幅回调, 钢厂利润已经下降至 700 元/吨以下, 钢厂已经开始压制原料来维持盈利, 焦炭价格承压下行, 焦化厂利润亦受到挤压, 未来还将逐步传导至焦煤端, 利空焦煤需求, 如果钢材价格不能止跌企稳, 钢厂利润继续降低, 焦炭焦煤下行压力将逐步增强。策略上, 新单观望。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
原油	<p>乐观情绪主导油市, 稳健者等待明确入场信号 油价走势: 周一油价涨势未改, WTI 收涨 0.64%或 0.41 美元/桶, 收于 64.81 美元/桶, 布油突破 70 美元/桶, 上行 0.46%或 0.66 美元/桶, 报收 70.22 美元/桶。 美元指数: 周一美元继续下滑, 除了特朗普负面新闻缠身引发市场对美国政局的担忧之外, 欧央行管委汉森关</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703



	<p>于 QE 可能提前结束的鹰派言论进一步巩固了欧元多头的信心，欧元对美元盘中爆发，美元再度承压下滑，短线来看，美元指数陷入超卖区间，面临技术面修复需求，但当前美元的走势主动权并不在美国，而在其他非美货币，在欧元等表现持续强劲的前提下，美元基本面数据等影响有限，偏弱格局基本奠定。</p> <p>基本面消息方面消息方面：1.伊拉克回应阿联酋等减产国的呼吁，表态应当继续执行减产协议。</p> <p>综合预测：OPEC 与俄罗斯的减产执行一帆风顺，油市供需逐渐趋紧，美国方面虽钻机数有所增加，但原油库存持续八周下滑，这令油市多头信心高昂，同时美元的持续疲软更是锦上添花，布伦特一举突破 70 美元/桶，WTI 也接近 65 美元/桶关口，技术面、基本面以及市场情绪面均偏多，油价的偏强态势短期内有望延续；</p> <p>周四凌晨将开始公布美国原油库存、OPEC 与 EIA 月报以及美联储经济褐皮书，当前油价走势情绪面占据主导地位，除上述数据与报告之外，也应关注近期各产油国动态，同时也应警惕获利盘离场风险，稳健者建议等待明确入场信号，目前价位追多性价比不高。</p> <p>策略建议：单边宜观望；</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>甲醇转弱，聚烯烃高位震荡</p> <p>1 月 15 日，塑料主力合约减仓 2.8 万手下跌 0.34%，基差-315 (+35)；PP 主力合约减仓 2.5 万手下跌 0.15，基差-64 (+15)；甲醇主力合约减仓 1.5 万手下跌 0.51%，基差 313 (+35)；L-PP 价差 451 (-20)；PP-3MA 价差 853，较昨日+30。</p> <p>上游：伊拉克呼吁坚持减产，布伦特冲至三年新高，WTI+0.64%，Brent+0.59%，CFR 东北亚乙烯 1379 (+0) 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 9930-10000 元/吨 (+100/+50)，华东地区 9900-10200 元/吨 (+0/+200)，华南地区 9950-10050 元/吨 (+50/+50)；</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>PP：粒料拉丝，华北地区 9400-9500 元/吨 (+50/+100)，华东地区 9500-9700 元/吨 (+50/+100)，华南地区 9600-9800 元/吨 (+50/+100)，华东地区粉料价格 9200-9350 元/吨 (+0/+0)；</p> <p>MA：华东地区 3480-3500 元/吨 (-220/-220)，华南地区 3440-3450 元/吨 (-10/-10)，西北地区 2700-3030 (-50/+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>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>聚烯烃期货昨日高位徘徊，减仓上行。油价不断攀升，提振石化整体情绪。上周石化库存再度走低，PE 为 27.42 万吨，PP 为 24.83 万吨。本周进口货源集中到港，对内盘形成压力，加之地膜订单跟进有限，短期上涨动力不足，预计今日高位震荡。阻力位 L1805 关注 10200，PP1805 关注 9700。</p> <p>甲醇下跌通道逐步形成，多头获利减仓。由于运输恢复，港口解封，华东及西北甲醇现货整体回落，看空情绪渐起，预计今日跌至 2900 附近。</p> <p>操作建议：PP1805 前空持有，离场区间：9480-9520，资金占用比例为 5%；</p> <p>空 PP，多 3MA 套利持有，入场价差：850 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>政策面力度仍存疑，沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 14445 元/吨，较前日 +0.94%，持仓 413742 手，较前日 +6440 手，夜盘 +0.31%，持仓 +1670 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1) 昨日云南国营全乳胶 (SCR5) 上海报价为 12500 元/吨 (+200，日环比涨跌，下同)，与近月基差 -1500 元/</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>



	<p>吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14900 元/吨（含 17%税）（+100）。下游备货积极性一般，实单成交仍显冷清。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 45.25 泰铢/公斤（+0.34），泰三烟片 48.05 泰铢/公斤（+0.85），田间胶水 45.00 泰铢/公斤（+2.00），杯胶 37.50 泰铢/公斤（+0.50），泰国原料收购价格上涨。</p> <p>(3)云南西双版纳产区已进入停割期。</p> <p>(4)海南产区已进入停割期。</p> <p>合成胶价格方面：</p> <p>昨日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 12750 元/吨（+200），独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 12600 元/吨（持平）。市场报价温和小涨，终端刚需采购，实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 1 月 15 日，上期所注册仓单 33.32 万吨（较前日-10 吨）。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)11 月美国进口轮胎同比下滑 2.3%。(2) 泰国中华日报 1 月 14 日报道在解决国内橡胶价格持续低迷的态度上 泰国当局倾向于采取更直接且有效的行动—政府干预，内阁将于本月 16 日就橡胶纳入价格保护商品目录进行讨论。</p> <p>综合看，昨日沪胶因泰国政策面因素开盘后急速冲高，最高报 14495，而后呈震荡偏弱走势，供给端国内产区供应已全面中断，而下月国外产区也将陆续进入停割季，需求端下游多数轮胎企业春节前或将迎来一波补库需求，期现价差目前 05 合约仍升水全乳胶现货约 2000 元/吨，今日 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，整体看沪胶上行空间亦有限，多空仍在博弈阶段，今日应重点关注泰国就橡胶纳入价格保护商品目录的讨论结果及后续政策的实施力度。</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>高位整理格局将延续，PTA 新单直观望</p> <p>盘面描述：截止 2018 年 1 月 15 日，PTA 呈现高位震荡走势，PTA 日间上涨 0.64%或 36 元/吨，收于 5676 元/吨，日内成交量减 2.3 万手至 65.3 万手，持仓增 5.4 万手至 138.6 万手，夜间继续 0.04%或 2 元/吨，收于 5678 元/吨。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322； 投资咨询： Z0012703



	<p>模拟利润：2018年1月12日,PX价格为956.7美元/吨,CFR中国/台湾较上日-4.0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203.0元/吨。</p> <p>现货市场：2018年1月15日,根据CCFEI价格指数,PTA内盘现货报价5815元/吨,较上日-5元/吨,MEG内盘现货报价8300元/吨,较上日+45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15日,PTA工厂负荷率76.83%,较上日+3.71%。</p> <p>原油方面：周一油价涨势未改,WTI收涨0.64%或0.41美元/桶,收于64.81美元/桶,布油突破70美元/桶,上行0.46%或0.66美元/桶,报收70.22美元/桶。</p> <p>下游方面：2018年1月15日,聚酯切片报价875元/吨,较上日+25元/吨,涤纶短纤1.4D*38MM报价9100元/吨,较上日+26元/吨,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15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,已于1月14日重启,已出合格品;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.华彬石化共140万吨/年PTA装置已满负荷运行;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,已于14日投料重启。</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：PTA价格高位震荡,本周多家PTA装置重启,现货紧张格局将有所缓解,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;但从成本端看,国际油价仍处高位,对PTA支撑较为显著,在无更多新增驱动的情况下,PTA上有阻力下有支撑,高位震荡格局难改,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>上升空间仍有限，郑棉新单观望</p> <p>昨日郑棉主力合约震荡偏弱态势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花现货市场维持, 纺企采购意愿不强, 多随用随买为主。截止 1 月 15 日, 中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15660 元/吨(+2 元/吨, 日涨跌幅, 下同), 较主力 1805 合约基差为 380 元/吨(+172), 基差有所走强。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤(持平), 籽棉收购价格为 3.15 元/斤(-0.01), 折合盘面利润率为 5.13% (对应 CF801 合约, 下同), 南疆棉籽收购价为 0.83 元/斤(-0.01), 南疆手摘棉收购价格为 3.2 元/斤(+0.02), 折合盘面利润率为 2.26%; 北疆棉籽收购价为 0.81 元/斤(-0.01), 北疆机采棉收购价格为 3 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 2.48%。</p> <p>截止 1 月 15 日, 全国累计加工 500.30 万吨, 日加工量 3.6 万吨。其中新疆累计加工 483.45 万吨, 日增量 483.4 万吨。兵团累计加工 149.31 万吨, 地方累计加工 334.14 万吨, 全国累计公检 491.67 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 1 月 15 日, 郑棉注册仓单 4815 张(+179 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4278 张(+173); 有效预报 796 张(-2), 总量 5611 张(+177)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 15 日 ICE 休市, 周二恢复正常。周内进口指数小幅回落, 国内外价差有所收敛。截止 1 月 15 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 91.47 美分/磅(-0.78), 折滑准税约为 16023 元/吨(-90), 较同级地产棉价差为-363 元/吨(未考虑配额价格,+92)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘短市场表现平稳, 近期成交量较少, 而新疆地区运输依旧困难, 短期内行业受成本支撑依旧表现强势, 春节前部分化纤厂或将仍有推涨意愿。截止 1 月 15 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨(+260 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(+220), 纺纱利润为 534 元/吨(+258); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9250 元/吨(+25), 利润为+213 元/吨(-16); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14400 元/吨(+0)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14010 元/吨(+235); 粘胶短纤和纯棉纱价差为 8860 元/吨(+260); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 22920 元/吨(-20), 较同级国产纱线价格 340 元/吨(+280)。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格: F3040083</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(-0.002)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, 新棉因 ICE 期棉价格大涨压力有所缓解, 下游需求端部分纺企计划春节前适当备货, 随时间推移需求或将逐步转好, 但 USDA 最新月报上调中国产量 31 万吨, 整体期末库存上调 2 万吨, 预计郑棉短期上升空间有限, 后市维持震荡态势的可能性较大。</p> <p>单边策略: CF805 合约新单观望。</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