



兴业期货早会通报

2018.01.24

操盘建议

金融期货方面：蓝筹板块维持领涨地位，市场情绪依旧乐观，且估值并无虚高，其涨势仍可延续。商品期货方面：高品位矿需求转弱致铁矿大跌，但稳健者仍宜持有买螺纹、空铁矿组合；有色板块走势分化，沪镍短期有上行驱动。

操作上：

1. 沪深 300 指数驱动相对最强，IF1802 新多仍可入场；
2. 印尼地震引发供应担忧、不锈钢冬储利多需求，沪镍 NI1805 多单持有。

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
2018/1/24	金融衍生品	做多IF1802	5%	3星	2018/1/17	4252	3.48%	偏多	/	偏多	2	持有
		做多IC1802	5%	3星	2018/1/18	6239	1.71%	偏多	/	偏多	2	持有
	工业品	做多RB1805-做空I1805*0.7	5%	3星	2018/1/22	10.388	1.37%	中性	偏多	偏多	2	持有
		总计	15%	总收益率			8.14%	复净值			/	
2018/1/24	调入策略	/				调出策略	/					
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，股指杠杆为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>蓝筹延续领涨地位，IF 前多持有</p> <p>周二（1月23日），上证综指单边上行，收涨1.29%报3546.5点，创熔断以来新高；今年以来的16个交易日，上证综指录得15日上涨。上证50指数18连涨，创两年半新高。深成指涨0.37%报11555.25点；创业板指数小幅下跌，报1767.83点。两市成交5215亿元，上日为5172亿。</p> <p>盘面上，银行、地产股大爆发，有色金属亦有跟涨，高送转和次新股等概念股表现强势。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-17.39(+0.82，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-18.5(-3.23)，期指预期较乐观；中证500主力合约期现基差为9.2(+10.16)，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(+2.8)和-11.4(+2.8)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为18(-5.2)，远月悲观预期继续好转。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.欧元区1月消费者信心指数初值为1.3，预期为0.6；2.欧元区1月ZEW经济景气指数为31.8，前值为29；3.国有企业2017全年利润总额为2.9万亿，同比+23.5%；总营收为5.22万亿，同比+13.6%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.习近平主持召开中央深改组会议，提出重点推进国企等关键领域改革。</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2.602%(-16.9bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.863%(-2.6bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5702%(-17.34bp)，7天期报2.8373%(-7.86bp)。</p> <p>综合近日盘面看，主板蓝筹板块维持领涨地位，而中小板则处跟涨角色，而市场情绪依旧乐观。再从期现及合约间价格结构看，股指整体的相对估值并无明显虚高，其涨势仍可延续。</p> <p>操作具体建议：持有IF1802合约，策略类型为单边做多，仓位为10%；持有IC1802合约，策略类型为单边做多，仓位为10%。</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	资金面延续宽松，债市弱势调整	研发部	021-80220315



	<p>昨日国债期货弱势震荡，主力合约 TF1803 和 T1803 分别上涨 0.04%和下跌 0.01%。</p> <p>流动性：央行公开市场零投放，资金面延续宽松。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行共进行了 800 亿 7D、800 亿 14D 和 100 亿 63D 的逆回购操作，同时当日有 1700 亿逆回购到期，完全对冲当日到期量。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率多数下行。截止 1 月 23 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.57%(-17.34BP), DR007 报收 2.84%(-7.86BP), DR014 报收 4.22%(+12.32BP), DR1M 报收 4.60%(-14.54BP)。SHIBOR 利率部分下行，截止 1 月 23 日,SHIBOR 隔夜报收 2.60%(-16.90BP), SHIBOR 7 天报收 2.86%(-2.60BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(+0.60BP), SHIBOR 1 月报收 4.11%(+0.01BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数下行。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 2 只国开债发行，计划规模总计 178 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数下行。截止 1 月 23 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%(+2.00BP), 3.64%(-1.37BP), 3.85%(-2.46BP), 3.94%(-1.08BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.29%(-0.93BP), 4.89%(-1.11BP), 5.02%(-1.68BP), 5.08%(-0.75BP)；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 4.36%(-0.82BP), 4.94%(-0.86BP), 5.05%(-1.36BP), 5.19%(-1.47BP)。</p> <p>综合来看，资金面近期表现较为宽松，昨日资金成本多数下行。央行在公开市场零投放，货币过度宽松预计难出现，资金面春节前大概率维持平稳。目前市场情绪仍较为谨慎，债市在周一出现走强后进一步上行乏力。“严监管+稳货币”在近期预计仍将持续，关注周四定向降准情况。在无明确利多情况下，严监管预期仍形成压制，债市难以转向。</p> <p>操作上：新单暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	张舒绮	<p>从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
<p>有色 金属</p>	<p>有色走势分化，沪镍多单持有</p> <p>周二有色金属走势分化，沪铜跌逾 2%，沪镍涨约 1%。</p> <p>当日宏观面消息表现平静。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-1-23，SMM 1#电解铜现货价格为 53385 元/吨，较前日下跌 15 元/吨，较近月合约贴水 110 元/吨，沪期铜市场报价仍僵持于 53500 元附近。当</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>

	<p>日市场本月票和下月票的销售数量占对半。持货商不愿扩大贴水，报价较持坚，下游保持逢低补货节奏。春节前，沪伦比难上修，且信用证难开，进口铜新到货源受限，持货商周内挺价意愿逐渐增强，整体成交未见好转。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14360 元/吨，与前日持平，较近月合约贴水 170 元/吨，当日大户持续收货，持货商挺价出货，下游企业按需采购，整体成交小幅回暖。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26070 元/吨，较前日下跌 30 元/吨，较近月合约贴水 130 元/吨，冶炼厂正常出货，贸易商以出货为主，市场流通货源增加，贸易商间交投尚可。但锌价高位施压，下游备货积极性受影响，整体成交仍清淡。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 97600 元/吨，较前日下跌 100 元/吨，较近月合约贴水 700 元/吨，当日镍价重心下移，上午持货商出货积极，但下游接货意愿一般，成交较昨日持稳。当日金川公司电解镍（大板）上海报价下调 500 元/吨至 97500 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 24.81 万吨，较前日增加 36300 吨；上期所铜库存 5.04 万吨，较前日减少 300 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 108.62 万吨，较前日减少 2225 吨；上期所铝库存 74.78 万吨，较前日增加 897 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 17.96 万吨，较前日减少 400 吨；上期所锌库存 1.05 万吨，较前日减少 275 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 36.29 万吨，较前日减少 300 吨；上期所镍库存 4.48 万吨，较前日减少 408 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 1 月 23 日，伦铜现货价为 7049 美元/吨，较 3 月合约贴水 43 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.6（进口比值为 7.58），进口盈利 83 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.63（进口比值为 7.58），进口盈利 301 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2235 美元/吨，较 3 月合约贴水 3.75 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.42（进口比值为 7.91），进口亏损 3339 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.61（进口比值为 7.91），进口亏损 2917 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3441 美元/吨，较 3 月合约升水 25.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.67（进口比值为 7.96），进口亏损 991 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.64（进口比值为 7.97），进口亏损 1128 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 12720 美元/吨，较 3 月合</p>	
--	---	--

	<p>约贴水 1 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.59（进口比值为 7.77），进口亏损 2351 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.74（进口比值为 7.77），进口亏损 439 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)17:00 欧元区 1 月 Markit 制造业 PMI 初值；(2)22:45 美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 ICSG，2017 年 10 月全球铜市供应短缺 2000 吨，9 月为短缺 11.3 万吨；(2)第 4 批建议批准的固废限制进口类明细已公布，同比再次大减 95%，其中，废铜建议进口合计 7966 吨；(3)铜价飞涨刺激智利重启大型铜产项目，预计金额超 10 亿美元；(4)据 IAI，2017 年 12 月全球（不含中国）原铝日均产量从 11 月的 7.1 万吨增至 7.15 万吨；(5)据 SMM，广东地区铝棒集中入库，铝棒库存+0.63 万吨至 6.8 万吨，当地铝棒加工费也从前期 300 元/吨以上跌至最低 220 元/吨成交；(6)据 SMM，华东某低镍生铁-不锈钢一体化工厂春节计划放假 10 天，预计影响 200 系不锈钢产量约 2.5 万吨。2018 年 1 月全国 200 系不锈钢月产量预计约 50 万吨；(7)据 SMM，印尼附近海域发生 6.4 级地震，因万丹省 3 家镍铁厂均处于停产状态，镍生铁生产未受影响。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：LME 铜库存增加 3.63 万吨，增幅为 17.14%，创 10 个月以来最大单日增幅，同时，LME 铜注销仓单减少 16.3%，为 4 个月以来最大单日降幅。值得注意的是，LME 库存的增量主要由釜山库存贡献，市场担忧的淡季累库被证实。但铜价元旦归来已跌逾 3000 点，关于淡季需求减弱的利空大部分也已经消化，因此铜价大幅下跌的动能减弱，但春节前依然弱势难改，建议沪铜新单继续观望。</p> <p>铝：在途铝锭、铝棒陆续到货，下游补库需求支撑不足，铝价跌势持续。冬季环保限产政策影响持续，但已接近尾声，对产量的边际影响有所降低。并且，天然气正常供应，氧化铝生产步入正轨，电解铝企业成本下降利润持续扩大，叠加产能置换政策影响，铝企复产及投产积极性较高，铝价下行动能充分，因此，建议沪铝逢高试空。</p> <p>锌：锌精矿生产仍未恢复，多数冶炼厂受环保及原料紧缺影响，仍多处于停产状态，供给端对锌价依然存在支撑。但下游开工率仍维持低位，整体需求疲弱，压制锌价。因此预计锌价震荡为主，新单暂观望。</p> <p>镍：印尼地震引发市场对镍铁供给的担忧，且江苏德龙工厂检修以及金川电解镍冶炼厂意外事故导致供给端产量受损，上期所库存连续下降，加之随着俄镍等品牌进口</p>	
--	--	--

	<p>关税上调 1%至 2%，国内镍板流入或将受限，此外，下游不锈钢厂春节前或有备货需求，因此建议沪镍多单继续持有。</p> <p>单边策略：持有 NI1805 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：维持 5%仓位。AL1803 合约；策略类型：单边做空；头寸动态：新增，资金占用 5%；入场区间：14600-14650；出场区间：14100-14250；止损区间：14750-14800。</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>高品矿需求边际转弱，铁矿石 05 合约震荡偏弱 昨日黑色系震荡下行，截止 1 月 23 日下午收盘，螺纹钢下跌 0.38%，热卷微涨 0.13%，铁矿石大跌 3.52%，持仓量方面，螺纹、热卷减仓明显，铁矿石空头大幅增仓。昨日夜盘，螺纹、热卷窄幅震荡，黑色系延续钢强矿弱格局。</p> <p>一、矿石现货动态： 昨日铁矿石市场涨跌互现。国产矿稳中有跌，东北地区钢厂普遍调降国产矿采购价格，导致该地区悲观情绪较重，而其余各地市场观望增多。进口矿方面，港口现货价格稳中有涨，而远期现货略有回调，目前进口矿走势受钢材冬储行情影响较大。预计铁矿石市场仍以弱势整理为主。</p> <p>1、铁矿石价格情况 截止 1 月 23 日，普氏指数 73.7 美元/吨 (-2.2)，折合盘面价格 582.1 元/吨 (-17)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 545 元/吨(+3)，折合盘面价格 599.89 元/吨 (+3.26)，1805 合约基差为 78.39 (+22.26)。</p> <p>截止 1 月 23 日，05 螺矿比为 7.5 (+0.23)，05 螺矿比大幅回升。</p> <p>3、海运市场报价 截止 1 月 22 日，巴西线运费为 14.06(-0.01)，澳洲线运费为 5.78(+0.14)。巴西线运费小幅反弹。</p> <p>二、钢材市场动态： 1、主要钢材品种销价、库存情况 昨日国内建筑钢材市场价格回落，基差收窄。截止 1 月 23 日,上海 HRB400 20mm 为 3890 元/吨 (-50),天津 HRB400 20mm 为 4010 元/吨 (-20)。螺纹钢 1805 上海基差 98 元/吨 (-37)，天津基差 222 元/吨 (-6)。</p> <p>昨日国内热轧价格持平，基差微幅收窄。截止 1 月 23 日,上海热卷 4.75mm 为 4080 元/吨 (0)。热卷 1805 基差 303 元/吨 (-5)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况 钢厂利润继续下滑。截止 1 月 23 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 674 元/吨(-36)，热轧利润 557 元/吨(-</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>23)。</p> <p>3、钢厂检修信息： (1)西王钢铁计划1月15日开始对三条产线进行轮流检修15天，预计影响产量4000吨/天。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：冬储启动带动上周的反弹行情，但是贸易商冬储依托的是低价资源，随着期货走强，现货市场亦共振上涨，现货成交量有所回落。目前看来，在冬储尚未全面铺开的情况下，钢材难以出现单边快速拉涨的行情，短期仍有震荡反复。另外，炉料受钢厂采购需求影响较大，近期走势或弱于钢材，操作上把握多成材空原料的套利机会。策略上，持有RB1805合约，策略类型为做多，目标区间为4000-4010，止损区间为3870-3880；持有买RB1805-卖I1805组合，策略类型为对冲套利，目标比值为7.5-7.6，止损区间为7.0-7.1。</p> <p>2、铁矿石：随着吨钢利润的回落，钢厂倾向于调整铁矿石入炉比例，使用更多性价比更优的低品矿，钢厂对高品矿需求边际减弱，使得市场担忧天量港口库存转化为实际有效供应。加之铁矿石现货价格偏高，钢厂铁矿石库存已补充至合理水平，补库需求减弱。综合看，短期铁矿石走势震荡偏弱。策略上，新单观望。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>蒙古煤通关有所恢复，焦煤上行压力增强</p> <p>昨日双焦震荡偏弱，郑煤高位震荡，截至1月23日下午收盘，焦煤1805涨1.02%，持仓减少22890手，焦炭1805微跌0.18%，持仓减少10284手，郑煤1805微涨0.18%，持仓增加14756手。昨日夜盘，双焦延续弱势，郑煤继续高位震荡。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤： 截止1月23日，动力煤指数CCI5500为743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86.2元/吨(-1.2)，基差继续收窄，但仍维持高位；郑煤5-9价差为36(+1.6)，郑煤5-9价差持续扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭： 截止1月23日，京唐港山西产主焦煤提库价1700元/吨(+0)，焦煤1805基差415.5元/吨(-13)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2275元/吨(-50)，焦炭1805基差为282(+3.5)。焦煤5-9价差为32.5(+1.5)；焦炭5-9价差49.5(+0)；煤焦比J1805/JM1805为1.55(-0.02)，焦煤5-9价差扩大，05合约煤焦比回落。</p> <p>3、海运价格方面： 截止1月23日，中国沿海煤炭运价指数报1259.88(+1.35%)，本周国内运费持续回升。波罗的海干</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>散货指数 BDI 报 1157 (+2.48%), 好望角型运费指数 BCI 报 1525 (+5.54%), 国际运费继续探涨。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 23 日，秦皇岛港库存 715 万吨(+8 万吨)。秦皇岛预到船舶数 8 艘，锚地船舶数 106 艘。近期秦港成交稳定，但船只滞留情况仍然较多，库存水平持续小幅增加。</p> <p>六大电厂煤炭库存 98306 万吨(-3.66 %)，可用天数 13 天(-1 天)，日耗 75.66 万吨/天(+3.75%)。电厂日耗维持高位，煤炭库存继续降低，未来仍有补库空间。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 1 月 23 日，焦化厂模拟利润为 29.23(-0)；螺纹钢 HRB400 20mm 天津现货价格为 4010 元/吨(-20)，螺纹钢 HRB400 20mm 上海现货价格为 3890 元/吨 (-50)，螺纹钢模拟利润为 674 元/吨(-36)，热卷上海现货价格为 4080 元/吨(+0)，热卷模拟利润为 557 元/吨(-23)。钢材现货价格小幅回落，吨钢利润减少，焦化厂盈利维持偏低水平。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：港口运力仍在短期内制约煤炭到港资源量，推动动力煤现价继续探涨，但是考虑到长协煤供应，以及春节前后电力消费有回落预期，电厂采购市场煤积极性大幅降低，电厂补库延后。同时，平抑煤价的措施不断出台，大秦线也新投入部分车皮，秦港库存持续小幅增加，较月初上涨 65 万吨。另外，进口煤通关限制放松，未来也会对国内动力煤市场形成冲击。综合来看，郑煤上行压力逐步增强。策略上，ZC805 新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦化厂开工继续回升，而钢厂放缓采购焦炭节奏，使得焦炭上行压力较大，但考虑到焦炭期货深度贴水现货，且现货经过连续三轮回调，钢厂压制有所减弱，焦炭近期或有继续修复贴水的动力。随着焦炭现货价格的承压下行，导致焦化厂盈利已回落至偏低偏低水平，焦化厂未来或将控制产量，价格压力将逐步传导至上游焦煤端，另外，本周蒙古煤通关量逐渐恢复，截止 1 月 22 日，蒙煤入境煤车 347 辆次，单日进煤 2.25 万吨，澳煤价格亦现下跌，焦煤走势或将弱于焦炭。策略上，持有买 J1805-卖 JM1805*2.6 组合，策略类型为对冲套利，目标比值为 1.62-1.64，止损比值为 1.48-1.50。</p>		
<p>原油</p>	<p>库存不降反增，原油单边直观望</p> <p>油价走势：周二国际油价回升，WTI 日间上行 0.83%或 0.53 美元/桶，收于 64.47 美元/桶，布油上涨 0.87%或 0.6 美元/桶，报收 69.84 美元/桶。</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询：</p>



	<p>美元指数：美国政府停摆结束，国会通过了一份为期三周的短期融资议案，但民主党与共和党仍未就政府支出与移民问题达成一致，美元仍存隐忧，且美国经济数据疲弱、美债收益率开始回落更是增添压力；非美货币方面，日央行维持利率不变，且言辞偏鸽，日元变化不大，欧元区、英国经济数据均表现良好，欧元、英镑强势上行，侧面压制美元；欧央行会议将成下一焦点，预计德拉吉言辞偏鸽，意在压制欧元，在此之前投资者将较为谨慎，非美货币是当前影响美元的主要因素，预计短期内美元进一步下跌空间有限，但弱势震荡格局不改。</p> <p>基本面消息方面消息方面：1.美国截至1月19日当周API原油库存增加475.5万桶，前值为下降512万桶；库欣地区原油库存下降357.2万桶，前值下降393.6万桶；汽油库存增加411.7万桶，前值增加178.2万桶；</p> <p>综合预测：周二原油走势偏强，受振于OPEC国家、沙特等以及俄罗斯对于减产的积极态度以及美元的走软，但以上因素的影响均偏短期，油价仍处于高位震荡区间，未出现突破走势，油价涨势持续性存疑；</p> <p>从最新持仓报告看，brent与wti的管理基金净多仓依旧在创新高，这显示出一定过热风险，冬季过后的需求淡季也在逼近，各地区炼厂利润均因原油涨幅过高持续收窄，对原油的需求影响同样利空，API显示的原油库存未能延续降势，反而出现大幅增加或为上述印证，且美国原油产量预期均为大幅上扬，过热配置可能的修正与需求减弱将构成本周油价的下行风险；但同时美元的弱势仍将是原油价格的下方支撑，因此预计油价仍将维持高位区间震荡，单边宜观望。</p> <p>策略建议：新单观望。</p> <p>产业策略：原油存震荡预期，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>Z0012703</p>
<p>甲醇 聚烯烃</p>	<p>上行驱动不明，逢高做空依然可行</p> <p>(1) 盘面异动：聚烯烃多头增仓，冲破10日均线阻力位；甲醇空头继续减仓，小幅冲高但上涨动力不足。</p> <p>(2) 基差：L1805为-265(-75)，PP1805为-87(-81)，MA1805为257(-30)。聚烯烃基差平稳，甲醇基差逐渐修复。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价9655元/吨，盘面进口盈利310元/吨；PP均聚CFR中国完税价</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>9854 元/吨，盘面进口亏损 317 元/吨；甲醇 CFR 中国 3172 元/吨，盘面进口亏损 340 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 160 (+10)，PP5-9 65 (+10)，MA5-9 107 (+12)；L-PP 428 (-6)，30 日均值 438；PP-3MA 1008 (-9)，30 日均值 644。聚烯烃 5-9 及 PP-3MA 或收缩。</p> <p>(5) 上游动态：受美元走软和强劲经济预期提振，国际油价上涨，WTI+0.83%，Brent+0.87%，CFR 东北亚乙烯 1360 (-20) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1072 (+6) 美元/吨。</p> <p>(6) 下游现状：棚膜需求偏弱；地膜跟进缓慢，厂家开工 5 成左右；甲醛及二甲醚继续下跌。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9700-9850 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9850-10100 元/吨 (+0/-50)，华南地区 9850-10050 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 9300-9350 元/吨 (+0/+0)，华东地区 9400-9500 元/吨 (+0/+0)，华南地区 9500-9650 元/吨 (+0/+0)，华东地区粉料价格 9150-9200 元/吨 (+0/+0)；</p> <p>MA：华东地区 3340-3450 元/吨 (+20/+30)，华南地区 3350-3400 元/吨 (+0/+0)，西北地区 2550-2650 (-50/-0) 元/吨。</p> <p>(8) 装置动态：茂名石化 (三线 20 万吨 PP) 1 月 16 日停车，绍兴三圆 (20 万吨 PP)、广州石化 (20 万吨 PP) 1 月 19 日停车；同煤广发、甘肃华亭各自 60 万吨煤制甲醇装置检修至月底，西南部分天然气制甲醇装置近期有开车计划。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃：印度石油公司裂解装置爆炸，下游 65 万吨产能 PP 停车，加剧美金市场货少价高局面，内盘受提振再次反弹，但节前下游需求逐步转弱，国内石化厂报价跟涨乏力。基本面矛盾不明显，维持震荡判断。</p> <p>甲醇：内地现货价格普遍回落，部分厂家及贸易商降价出货意愿较强。西南气头装置计划春节后开车，届时供应压力将明显增加，中长期逢高做空依然可行</p> <p>操作建议：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>天然橡胶</p>	<p>沪胶大幅跳水，新单暂时观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13795 元/吨 较前日-1.99%，持仓 491676 手，较前日+53024 手，夜盘-1.15%，持仓 +1104 手。</p> <p>现货方面：</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

	<p>(1)昨日云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12150 元/吨(+50, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-1430 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14600 元/吨(含 17%税)(持平)。现货商暂时观望为主, 实单零星成交。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 44.88 泰铢/公斤 (-0.43), 泰三烟片 47.79 泰铢/公斤(持平), 田间胶水 44.50 泰铢/公斤(+0.50) 杯胶 38.00 泰铢/公斤(+0.50), 泰国原料收购价格窄调。</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(持平), 独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 12800 元/吨(持平)。市场行情无明显波动, 交投小单延续, 实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 1 月 23 日, 上期所注册仓单 36.万吨(较前日 +9430 吨)。</p> <p>产业链消息平静</p> <p>综合看, 昨日沪胶日间受资金面影响大幅跳水, 夜盘最低报 13645, 创 2 月来新低, 基本面整体依旧偏弱态势, 天然橡胶生产国协会(ANRPC)上周公布 2017 全年供给增速远高于需求, 整体过剩 37.8 万吨, 本周国际橡胶研究组织(IRSG)报告亦显示全球天胶供应过剩 18.2 万吨, 供需矛盾未得到有效缓解, 叠加青岛保税区及上期所库存仍保持上升态势, 整体库存高位是抑制胶价上行的根本原因, 但考虑泰国政府保价政策等因素, 盘面下行空间亦有限, 预计后市延续低位震荡的可能性较大, 建议短期新单仍以观望为主。</p> <p>操作策略: RU1805 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>		
PTA	<p>关注后市聚酯需求变化, PTA 前空暂离场</p> <p>盘面描述: 2018 年 1 月 23 日, PTA 涨势明显, PTA 日间上涨 0.11%或 6 元/吨, 收于 5674 元/吨, 日内成交量减 15.3 万手至 67.5 万手, 持仓增 1.6 万手至 132.2 万手, 夜间继续上涨 1.13%或 64 元/吨, 收于 5738 元/吨。</p> <p>模拟利润: 2018 年 1 月 22 日, PX 价格为 974.8 美元/吨, CFR 中国/台湾较上日+17.6 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 28.0 元/吨。</p> <p>现货市场: 2018 年 1 月 23 日, 根据 CCFEI 价格指数, PTA 内盘现货报价 5665 元/吨, 较上日-10 元/吨, MEG 内盘现货报价 7970 元/吨, 较上日-100 元/吨; 恒</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703

	<p>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 780 美元/吨，价格持平。截止 1 月 23 日，PTA 工厂负荷率 76.05%，较上日+0.78%。</p> <p>原油方面：周二油价回升，WTI 日间上行 0.83%或 0.53 美元/桶，收于 64.47 美元/桶，布油上涨 0.87%或 0.6 美元/桶，报收 69.84 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 1 月 23 日，聚酯切片报价 8275 元/吨，较上日-25 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9050 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8950 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9450 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10350 元/吨，较上日不变。截止 1 月 23 日，下游聚酯工厂负荷率为 85.27%，较上日不变。</p> <p>PTA 装置方面：1.扬子石化 60 万吨 PTA 装置于 11 月 26 日因故停车，计划 2018 年 2 月 3 日附近重启；2.海南逸盛 200 万吨/年 PTA 装置于 1 月 16 日起停车检修，预计检修 15 天；3.上海石化 40 万吨/年 PTA 装置于 12 月 29 日故障停车，推迟至 2 月 10 日附近重启；4.福化 450 万吨/年 PTA 装置因故于 1 月 18 日短停，已于 1 月 20 日产出生合格品；5. 嘉兴石化另外 110 万吨/年线路已于上周末开车，目前已出生合格品；6.利万聚酯一套 70 万吨/年 PTA 装置于 1 月 22 日下午故障停车，重启时间待定；</p> <p>下游装置方面：1.紫薇 10 万吨涤纶计划 1 月 19 日停车检修，2 月下旬重启；2.佳宝 40 万吨涤纶计划 1 月 19 日停车；3.华逸 18 万吨聚酯装置计划本周停车；4.锦兴 20 万吨的聚酯装置计划 1 月 25 日停车检修；5.安兴 20 万吨涤纶短纤计划本周停车，先前装置负荷 6 成附近；</p> <p>综合预测：利万聚酯 70 万吨装置故障停车，嘉兴石化出生合格品，供应端呈现多空交织情况，从需求端看，下游聚酯装置停车检修逐步增多，并且随着季节性淡季到来，需求继续弱化，供需面依旧未出现显著改善，但成本端原油回升，对 PTA 价格推升明显，但油价进一步上行空间有限，成本端利多持续性存疑，建议进一步关注聚酯产销及春节检修计划，前空暂止损离场。</p> <p>策略建议：TA805 合约；策略类型：单边做空；头寸动态：调出；资金比例：5%；出场区间：5750 下方。</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>(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</p>	<p>ICE 期棉有所回调，郑棉新单观望</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格：</p>

链	<p>昨日郑棉主力合约收于 15570 元/吨, 较前日 +0.74%, 持仓 486210 手, 较前日 +64044 手, 夜盘 +0.1%, 持仓 +2730 手, 维持震荡偏强走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花现货市场呈现调整, 价格随期货的涨势略有小幅提升, 但商家多数趁机出货, 走货相对仍不佳。截止 1 月 23 日, 中国棉花价格指数(CC Index 3128B) 收于 15693 元/吨(+5 元/吨, 日涨跌幅, 下同), 较主力 1805 合约基差为 123 元/吨(-45), 基差小幅走弱。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤(持平), 籽棉收购价格为 3.17 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 6.54%(对应 CF805 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 3.24 元/斤(-0.01), 折合盘面利润率为 3.31%; 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 4.82%。</p> <p>截止 1 月 22 日, 全国累计加工 509.25 万吨, 日加工量 0.9 万吨。其中新疆累计加工 490.51 万吨, 日增量 0.8 万吨。兵团累计加工 149.93 万吨, 地方累计加工 340.58 万吨, 全国累计公检 500.70 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 1 月 23 日, 郑棉注册仓单 4977 张(+24 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4432 张(+15); 有效预报 1120 张(+137), 总量 6097 张(+161)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉有所回调, 因美棉出口需求向好, 且美元指数持续下滑, 预计后市仍有进一步上升空间, 进口指数与前日持平, 国内外价差维持外强内弱格局。截止 1 月 23 日, 中国棉花进口指数(FC Index M) 收于 92.50 美分/磅(+0), 折滑准税约为 16142 元/吨(+0), 较同级地产棉价差为 -449 元/吨(未考虑配额价格, +5)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤市场基本面良好, 春节前订单基本告一段落, 价格重心预计不会再有太大变化, 而市场人士已开始着眼于节后行情。截止 1 月 23 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨(+290 元/吨), 较主力 CY805 合约基差为 245 元/吨(+250), 纺纱利润为 498 元/吨(+285); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9175 元/吨(+0), 利润为 +374 元/吨(-66); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14600 元/吨(+50)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14085 元/吨(+290); 粘胶短纤和纯棉纱价差为 8660 元/吨(+240); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 22900 元/吨(+0), 较同级国产纱线价格 360 元/吨(+290)。</p>		F3040083
---	---	--	----------



	<p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 1 月 23 日,32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.714 元/米(+0), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 7.984 元/米(+0)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, 供给端短期国内新棉受郑棉上涨影响压力有所缓解, 且粘胶短纤因业内多套装置停车, 短期或将提振棉价, 下游需求端看部分纺企已开始春节前阶段性备货以防节后需求, 随时间推移需求或将进一步转好, 但 ICE 期棉昨日大幅回调, 且郑棉价格目前已处于相对高位, 短期盘面上行空间有限, 建议新单暂时仍以观望为主。</p> <p>单边策略: CF805 新单暂观望。</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