



兴业期货早会通报

2018.01.26

操盘建议

金融期货方面：股指虽关键位支撑尚可，但整体有滞涨迹象，IF 和 IC 前多可减仓或止盈离场。商品期货方面：煤炭仍有上行空间，多单持有；有色及化工相关品种存回落风险，短空可尝试。

操作上：

1. 电厂库存过低，补库预期增强，ZC805 前多持有；
2. 美元止跌、冬储利多消化，NI1805 多单离场；
3. 原油回落、雨雪天气影响道路施工，沥青 BU1806 轻仓试空。

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
2018/1/26	金融衍生品	做多IF1802	5%	3星	2018/1/17	4252	3.15%	偏多	/	偏多	2	持有
		做多IC1802	5%	3星	2018/1/18	6239	2.62%	偏多	/	偏多	2	减仓
	工业品	做多ZC805	5%	3星	2018/1/25	670.2	-0.21%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空BU1806	5%	3星	2018/1/26	2926	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	总计		20%		总收益率		8.40%		夏普值		/	
2018/1/26	调入策略	做空BU1806					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>整体有滞涨迹象，前多可减仓</p> <p>周四（1月25日），上证综指开盘后一路走低，跌近1%后回升，收盘跌0.31%报3548.31点，结束7连阳；创业板指虎头蛇尾，早盘一度大涨逾2%，随后持续回吐，最终收跌0.14%；上证50跌0.73%，止步19连涨。两市成交5814亿元，较上日略有缩减。</p> <p>盘面上，金融、地产和白马等板块普遍低迷，致股指整体受抑。次新股和军工等题材表现较好。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-7.92(+6.79，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-7.34(+0.33)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为-4.28(+11.02)，处合理区间。</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-7(-2.8)和-9.8(+2.8)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为12.2(-7.4)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1. 欧洲央行维持利率不变，符合预期；且称仍需维持大规模宽松，年内加息概率不大；2. 美国12月新屋销售总数为62.5万户，预期为67.5万户。</p> <p>行业面主要消息如下： 1. 全国2017年一般公共预算支出为20.3万亿，同比+7.7%；一般公共预算收入为17.3万亿，同比+7.4%；2. 八部委联合印发《关于改进和加强海洋经济发展金融服务的指导意见》；3. 七部委联名发布对外投资备案核准报告暂行办法，将对中方投资额3亿美元以上对外投资重点督查。</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2.5634%(-1.06bp，日涨跌幅，下同)；7天期报2.8498%(+1.78bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5394%(-1.07bp)，7天期报2.9064%(+11.06bp)。</p> <p>结合近日盘面看，股指虽关键位支撑尚可，但整体有滞涨迹象。而宏观面和行业基本面暂无明确指引，前多可减仓或止盈离场。</p> <p>操作具体建议：减持IF1802合约，策略类型为单边做多，仓位动态为：减持5%仓位为5%，出场区间：4350-4370；减持IC1802合约，策略类型为单边做多，仓位动态为：减持10%仓位为5%，出场区间：6350-6380。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

<p>慎。)</p> <p>定向降准正式实施, 反弹空间仍受监管压制 昨日国债期货低开后震荡, 午后走势偏强, 主力合约 TF1803 和 T1803 分别上涨 0.1%和上涨 0.15%。 流动性: 央行公开市场净回笼, 资金面延续宽松。 公开市场操作方面, 昨日央行暂停公开市场操作操作, 同时当日有 1200 亿逆回购到期, 单日净回笼 1200 亿元。 银行间流动性方面, 昨日银行间质押式回购利率部分下行。截止 1 月 25 日, 银行间质押式回购 DR001 加权平均利率(下同) 报收 2.54%(-1.07BP), DR007 报收 2.91%(+11.06BP), DR014 报收 3.90%(-28.77BP), DR1M 报收 4.70%(+12.67BP); SHIBOR 利率部分下行, 截止 1 月 25 日, SHIBOR 隔夜报收 2.56%(-1.06BP), SHIBOR 7 天报收 2.85%(+1.78BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(-0.30BP), SHIBOR 1 月报收 4.13%(+0.86BP)。 国内利率债市场: 各期限利率债收益率多数下行。 一级市场方面, 昨日共有 2 只国开债和 3 只进出口债发行, 计划规模总计 23 0 亿元。 二级市场方面, 昨日利率债收益率多数下行。截止 1 月 25 日, 国债方面, 1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.51%(-1.00BP), 3.64%(+2.72BP), 3.85%(-1.21BP), 3.94%(-0.72BP); 国开债方面, 1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.27%(-0.93BP), 4.87%(-0.89BP), 5.00%(-1.51BP), 5.06%(-1.35BP); 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 4.33%(-0.66BP), 4.88%(-2.44BP), 5.03%(-1.83BP), 5.19%(-0.08BP)。 综合来看, 昨日早盘受到金融去杠杆将持续 3 年的影响, 低开后震荡。午后或受定向降准因素的提振, 资金利率多数回落, 期债上行。晚间新华社发文称, 普惠金融定向降准已正式实施, 稳健货币政策不改。近期监管新规发布放缓, 资金面相对偏松, 债市受支撑或继续向上修复, 但监管处罚仍从严, 仍需谨防监管冲击, 反弹空间有限。 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>美元低位反弹, 沪镍多单离场 周四有色金属延续强势, 沪镍领涨, 夜盘则延续。 当日宏观面主要消息如下: (1)欧洲央行维持主要再融资利率 0、隔夜贷款利率 0.25%、隔夜存款利率-0.4%不变, 符合预期。 现货方面:</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格: F3028840</p>



	<p>(1)截止 2018-1-25, SMM 1#电解铜现货价格为 53515 元/吨, 较前日上涨 130 元/吨, 较近月合约贴水 50 元/吨, 继昨日集中买入后, 当日下午游偃旗息鼓, 贸易商面对激烈震荡的期铜做谨慎观望, 等待趋势明朗化, 市场交投疲弱。</p> <p>(2)当日, SMM A00#铝现货价格为 14550 元/吨, 较前日上涨 190 元/吨, 较近月合约贴水 120 元/吨, 当日持货商积极出货, 但大户停止今日的收货, 下游企业节前备货, 整体成交较昨日回暖。</p> <p>(3)当日, SMM 0#锌锭现货价格为 26220 元/吨, 较前日上涨 150 元/吨, 较近月合约贴水 40 元/吨, 冶炼厂正常出货, 贸易商以出货为主, 今日长单结算, 仅部分当月票货源成交尚可, 下月票交投清淡, 下游畏高情绪发酵, 消费疲弱难以扭转, 整体成交较谨慎。</p> <p>(4)当日, SMM 1#电解镍现货价格为 102500 元/吨, 较前日上涨 4900 元/吨, 较近月合约贴水 1080 元/吨, 当日上午市场贸易商逢高出货积极, 下游企业畏高, 报价虽踊跃但市场交投惨淡; 下午镍价重心继续上移, 贸易商出货积极, 但市场成交寥寥。当日金川公司电解镍 (大板) 上海报价上调 4000 元/吨至 102500 元/吨。</p> <p>库存方面:</p> <p>(1)LME 铜库存为 29.96 万吨, 较前日增加 22925 吨; 上期所铜库存 4.91 万吨, 较前日减少 959 吨;</p> <p>(2)LME 铝库存为 108.66 万吨, 较前日减少 1275 吨; 上期所铝库存 74.98 万吨, 较前日增加 267 吨;</p> <p>(3)LME 锌库存为 17.95 万吨, 较前日减少 25 吨; 上期所锌库存 0.95 万吨, 较前日减少 826 吨;</p> <p>(4)LME 镍库存为 36.21 万吨, 较前日减少 138 吨; 上期所镍库存 4.48 万吨, 较前日增加 162 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面:</p> <p>(1)截止 1 月 25 日, 伦铜现货价为 6943 美元/吨, 较 3 月合约贴水 39 美元/吨; 沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.51 (进口比值为 7.5), 进口盈利 39 元/吨; 沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.55 (进口比值为 7.5), 进口盈利 330 元/吨;</p> <p>(2)当日, 伦铝现货价为 2216 美元/吨, 较 3 月合约贴水 4.美元/吨; 沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.46 (进口比值为 7.82), 进口亏损 3072 元/吨; 沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.62 (进口比值为 7.82), 进口亏损 2712 元/吨;</p> <p>(3)当日, 伦锌现货价为 3428 美元/吨, 较 3 月合约升水 24.5 美元/吨; 沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.63 (进口比值为 7.87), 进口亏损 849 元/吨; 沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.56 (进口比值为</p>		
--	---	--	--

<p>7.87)，进口亏损 1076 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 13000 美元/吨，较 3 月合约贴水 2 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.48（进口比值为 7.67），进口亏损 2626 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.61（进口比值为 7.67），进口亏损 851 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)21:30 美国 12 月耐用品订单初值；(2)21:30 美国第 4 季度实际 GDP 初值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，智利铜矿企业--安托法加斯塔公司 2017 年铜产量为 70.43 万吨，较之前一年-0.7%；(2)五矿资源全年铜产量达到创纪录的 59.8 万吨，同比 +19%；(3)据塔 Avesta 网，2017 年，塔吉克斯坦铝产量为 10.3 万吨，较 2016 年-2.6 万吨；(4)1.6 亿铝基复合新材料及机械配件生产项目落户河口；(5)据 SMM，截止 1 月 25 日，国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）176.5 万吨，环比上周四-1.9 万吨；(6)据 SMM，截止 1 月 25 日，全国主要消费地区铝棒库存 9.72 万吨，周比-0.27 万吨；(7)据海关总署，12 月我国锌精矿进口量同比 +11.1%至 22.2 万吨，1-12 月累计进口量+22.0%至 243.5 万吨；(8)据海关总署，12 月进口镍矿 255 万吨，全年累计进口量 3505 万吨，同比+9.8%；(9)据 SMM，上周印尼 Ni1.65%中镍矿 CIF 价格 45 美元/湿吨有成交，为南方某工厂拿货；(10)据海关总署，12 月进口电解镍 4.13 万吨，环比+56.7%，同比+116%。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：受美国财长姆努钦亲口支持美元贬值以及欧日英经济数据向好影响，美元失守 90 关口，但在德拉吉强调“今年加息概率非常低”后，欧元从三年新高回落，叠加特朗普发表力挺强势美元的言论，美元从三年多低位反弹，短期下跌动能减弱，但上行空间亦有限，对有色金属尤其是铜价影响偏中性。淡季累库致库存继续增加，周四伦铜库存再次增加 2.29 万吨，但正如我们之前提到的铜价元旦归来已跌逾 2000 逾点，关于淡季需求减弱的利空大部分也已经消化，春节前铜价前依然难以形成趋势性的行情，建议沪铜新单暂观望，但空沪伦比组合可继续持有。</p> <p>铝：下游补库积极，铝价继续上行。截止当日，电解铝及铝棒库存均减少，主要受益于节前备货需求强劲。此外，多数地区进入雨雪天气，交通运输将受阻，到货量受到影响，亦提振铝价。但电解铝下行因素未有缓解，且下周备货将完成，预计铝价处于震荡调整。因此，建议沪铝新单暂观望。</p>

	<p>锌：因伦锌及其他金属的助力，锌价上行。国内锌精矿持续供应紧张，支撑铝价上行，但国内消费疲弱，削弱沪锌上行动力，加之，下游恐存节前备货不及预期的风险，预计于春节前无明显趋势行情。因此，建议新单暂观望。</p> <p>镍：供给端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，且下游不锈钢厂春节前的备货导致镍板需求增加，叠加前期美元走弱，镍价上涨至近3年高位，但美元下行动能减弱，且冬储对镍价的利多也已经消化，因此继续上涨的驱动减弱，建议 NI1805 多单暂离场。</p> <p>单边策略：NI1805 合约；策略类型：单边做多；头寸动态：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>		
<p>钢矿</p>	<p>钢材总库存大幅下降，螺纹钢 1805 前多持有</p> <p>昨日黑色系强势反弹，原料强于成材，截止 1 月 25 日下午收盘，螺纹钢上涨 0.74%，热卷涨 0.86%，铁矿石上涨 1.44%，持仓量方面，螺纹大幅增仓上行，热卷、铁矿石减仓为主。昨日夜盘，成材宽幅震荡，铁矿石偏弱运行。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>昨日铁矿石市场略有调整。国产矿较为稳定，由于钢厂出于成本考虑增加外矿入路比例，使得国产矿需求降低，但由于国产矿供应本就偏紧，因此大幅降价的可能性偏低。进口矿方面，港口现货、远期现货价格仍有调整，钢厂以按需采购为主，大规模补库概率降低。综合来看，铁矿石市场或将维持调整态势。</p> <p>1、铁矿石价格情况 截止 1 月 25 日，普氏指数 75.05 美元/吨 (+0.8)，折合盘面价格 590.5 元/吨 (+5.2)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 533 元/吨(-2)，折合盘面价格 586.85 元/吨 (-2.17)，1805 合约基差为 57.35 (-9.67)。</p> <p>截止 1 月 25 日，05 螺矿比为 7.49 (-0.05)，05 螺矿比回落。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 1 月 24 日，巴西线运费为 14.79(+0.46，澳洲线运费为 6.44(+0.21)。国际运费继续回升。</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小幅增加，基差继续收窄。截止 1 月 25 日，上海 HRB400 20mm 为 3900 元/吨 (+10)，天津 HRB400 20mm 为 4020 元/吨 (+10)。螺纹钢 1805 上海基差 55 元/吨 (-19)，天津基差 178 元/吨 (-19)。</p> <p>昨日国内热轧价格维持不变，基差收窄。截止 1 月 25</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>日,上海热卷 4.75mm 为 4120 元/吨 (0)。热卷 1805 基差 274 元/吨 (-34)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润出现止跌。截止 1 月 25 日,螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 636 元/吨(-1), 热轧利润 548 元/吨 (+13)。</p> <p>3、钢厂检修</p> <p>四川德胜计划于 2018 年 1 月 26 日对一条棒材轧线进行计划性检修, 为期 15 天, 预计影响螺纹钢日产 3000 吨。</p> <p>观点综述及建议 :</p> <p>1、螺纹、热卷 : 昨日钢联公布本周钢材库存数据, 显示五大品种钢材的钢厂库存环比下降 56.81 万吨, 社会库存环比增加 39.34 万吨, 总库存环比减少 17.47 万吨, 其中螺纹钢钢厂库存环比大幅减少 44.57 万吨, 社会库存环比增加 31.58 万吨, 总库存环比减少 12.99 万吨。库存数据超预期, 一方面表明贸易商冬储积极性偏高, 钢材由生产环节向贸易库存转移较为顺畅, 另一方面, 总库存的下滑也说明了终端需求的刚需仍然存在, 采购回暖。同时, 在贸易商积极冬储的情况下, 钢材社会库存增幅大幅降低, 也减弱了市场对于钢材库存累积过快的担忧, 未来在冬储行情的展开, 叠加春节后工地复工预期的影响下, 钢材走势大概率偏强运行。不过考虑到期货已经基本平水于现货, 螺纹走势短期或仍有反复, 注意控制仓位。策略上, 持有 RB1805 合约, 策略类型为做多, 资金占用 : 5%, 目标区间为 4000-4010, 止损区间为 3870-3880 ;</p> <p>2、铁矿石 : 由于吨钢利润短期内无法回升至前期高位, 且钢厂焦炭采购价格亦已连续下调三轮, 使得钢厂近期有调整铁矿石入炉比例的意图, 国产铁精粉以及进口高品矿的需求均有所减弱, 叠加港口铁矿库存持续创新高, 铁矿石供给持续宽松。而钢厂库存经过前期主动补库后, 库存水平已积累至同期合理水平, 综合来看, 铁矿石基本面偏弱, 对其走势支撑力度不够, 短期难以脱离钢材形成单边上行走势。但是随着钢材冬储的顺利进行, 铁矿石下方亦有支撑。短期铁矿石走势偏震荡。策略上, I1805 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>煤炭产业链</p>	<p>电厂煤炭库存持续低位, 郑煤 05 合约前多持有</p> <p>昨日双焦强势反弹, 郑煤高位震荡, 截至 1 月 25 日下午收盘, 焦煤 1805 大涨 2.33%, 持仓减少 27948 手, 焦炭 1805 大涨 3.15%, 持仓增加 46314 手, 郑煤 1805 上涨 0.51%, 持仓增加 12792 手。昨日夜盘, 双焦走势偏震荡, 郑煤小幅回落。</p> <p>一、价格链条 :</p> <p>1、动力煤 :</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格 : F3039424</p>

	<p>截止 1 月 25 日, 动力煤指数 CCI5500 为 747 元/吨 (+2)。 (注: 现货价格取自汾渭能源提供的指数); 主力合约 ZC805 基差为 78.6 元/吨(-1.4), 基差小幅收窄; 郑煤 5-9 价差为 40 (+1.8), 郑煤 5-9 价差持续扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭:</p> <p>截止 1 月 25 日, 京唐港山西产主焦煤提库价 1700 元/吨(+0), 焦煤 1805 基差 381 元/吨 (-30); 天津港一级冶金焦平仓价(含税)2275 元/吨(-50), 焦炭 1805 基差为 211.5 (-63)。 焦煤 5-9 价差为 40.5(+2.5); 焦炭 5-9 价差 59.5(+9); 煤焦比 J1805/JM1805 为 1.56(+0.01), 焦煤焦炭 5-9 价差扩大, 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 25 日, 中国沿海煤炭运价指数报 1252.97(-0.96%), 国内运费小幅回落。 波罗的海干散货指数 BDI 报 1217 (+1.42%), 好望角型运费指数 BCI 报 1752 (+4.53%), 国际运费继续继续上涨。</p> <p>二、库存链条:</p> <p>1、动力煤:</p> <p>截止 1 月 25 日, 秦皇岛港库存 705 万吨(-5 万吨)。 秦皇岛预到船舶数 11 艘, 锚地船舶数 103 艘。 近期秦港成交稳定, 库存水平持续小幅回落。 六大电厂煤炭库存 977.49 万吨(-0%), 可用天数 12.52 天(+0.25 天), 日耗 79.67 万吨/天(+8%)。 电厂日耗升高, 煤炭库存维持绝对地位, 电厂补库需求强烈。</p> <p>三、利润链条:</p> <p>焦煤、焦炭:</p> <p>截止 1 月 25 日, 焦化厂模拟利润为 42.36(-0.38); 螺纹钢 HRB400 20mm 天津现货价格为 4020 元/吨 (+10), 螺纹钢 HRB400 20mm 上海现货价格为 3900 元/吨 (+10), 螺纹钢模拟利润为 636 元/吨(-1), 热卷上海现货价格为 4120 元/吨(0), 热卷模拟利润为 548 元/吨(+13)。 钢材现货价格小幅上涨, 吨钢利润小幅增加, 焦化厂盈利与前期持平。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、动力煤: 大范围降雪降温天气来袭, 居民生活用电有增量预期, 电厂日耗有明显增加, 而电厂煤炭库存今年首度降至 1000 万吨以下, 库存可用天数继续下降至 12.52 天, 电厂补库需求的预期仍在不断增强, 电煤需求端驱动明显。 临近春节煤矿将陆续停产放假, 电煤矿供应亦将逐步减少。 另外雨雪天气造成运力紧张, 电厂或有加快原料补库的可能。 同时现货持续小幅上涨, 郑煤基差维持高位, 期货短期仍有继续向上修复基差的冲动。 综合来看, 郑煤走势震荡偏强。 但亦需关注进口煤通关以及后期</p>	
--	---	--



	<p>政策调的情况。策略上，持有 ZC805 合约，交易类型为单边做多，资金仓位：5%，目标区间：690-700，止损区间：650-655。</p> <p>2、焦炭、焦煤：昨日山东主流钢厂继续下调焦炭采购价 100 元/吨，由于钢厂焦炭库存较为充足，钢厂仍有压制焦炭的意愿，加之焦化厂限产已然放松，供给相对宽松，焦炭基本面维持偏弱格局。而焦煤方面，春节前煤矿停工放假使得供应有持续减少的预期，但焦化厂生产受限制，焦钢企业仍以消化库存为主，且进口煤价连续互调，焦煤上行亦有压力。综合来看，焦煤焦炭近期走势以跟随钢材为主，单边驱动不足，且昨日涨幅过快，或有回调可能。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>		
<p>原油</p>	<p>美元回升、油价下滑，激进者空单继续持有</p> <p>油价走势：周四油价回落，WTI 日间下跌 0.99%或 0.65 美元/桶，收于 65.23 美元/桶，布油下跌 1%或 0.71 美元/桶，报收 70.04 美元/桶</p> <p>美元指数：美元先抑后扬，欧央行维持利率不变，但德拉吉对于欧元区经济、通胀的乐观预期令欧元急升，美元抛售加剧，美指盘中触及 88.5，但随后其对于汇率波动不确定的担忧、对于年内加息可能性极低的评论以及维持宽松政策的言论均对市场的鹰派预期产生压制，欧元高位大幅回落，同时特朗普也发表了希望看到强势美元的表态，美指得到显著提振，关注晚间的美国 GDP 等经济数据，预计在此之前美元将延续低位徘徊态势。</p> <p>基本面消息方面消息方面平静。</p> <p>综合预测：美元的大起大落成为短期内影响油价的重要因素，美指盘中回升后，原油则大幅回落，但其基本面暂无新增驱动；据此前公布的 EIA 数据，美国原油产量持续创新高，炼厂利用率也因淡季以及检修季的到来而下降，后市原油库存将开始出现累积；</p> <p>WTI 在 65 美元/桶的位置较为关键，据达拉斯联储此前的问卷调查，过半数的北美油企高管认为该位置将致钻井大增，这也将是未来的潜在利空，OPEC 以外的油市基本面并不支持过热的多头投机情绪，且美元也于低位企稳，给予油价的驱动减弱，激进者前空继续持有，稳健者等待趋势。</p> <p>建议：策略类型：单边做空；合约：WTI1803/BRENT1803；头寸动态：持有；资金占用：5%；入场区间：65.8 上方/70.6 上方；出场区间：64.5 下方/69 下方；止损区间：66.5 上方/71.5 上方。</p> <p>产业策略：原油仍处震荡区间，且存高位回落风险，下游企业不宜过分增加采购端买保头寸，上游企业宜于高</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>



	<p>位卖出保值，锁定产品价格，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>需求“雪”上加“霜”，今日或小幅回落</p> <p>(1) 盘面异动：PP 流入近一亿资金推涨，但效果平平，尾盘收跌，9500-9530 形成小的跳空缺口；甲醇日盘多头增仓，夜盘多头减仓，上行动力不足。</p> <p>(2) 基差：L1805 为-245 (-55)，PP1805 为-93 (-46)，MA1805 为 178 (-76)。聚烯烃基差窄幅波动，甲醇基差继续修复。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9717 元/吨，盘面进口盈利 228 (-12) 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9915 元/吨，盘面进口亏损 372 (+20) 元/吨；甲醇 CFR 中国 3153 元/吨，盘面进口亏损 315 (-19) 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 165 (+10)，PP5-9 66 (+2)，MA5-9 97 (-4)；L-PP 402 (+9)，30 日均值 439；PP-3MA 1017 (-32)，30 日均值 695。</p> <p>(5) 上游动态：特朗普在达沃斯论坛表示对美元和美国经济充满信心，美元汇率反弹，欧美原油下跌，WTI-0.99%，Brent-1.00%，CFR 东北亚乙烯 1360 (+0) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1082 (+10) 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 9800-9900 元/吨 (+70/+50)，华东地区 9850-10150 元/吨 (+0/+0)，华南地区 9850-10050 元/吨 (+0/+0)；PP：粒料拉丝，华北地区 9300-9400 元/吨 (+50/+50)，华东地区 9450-9550 元/吨 (+50/+50)，华南地区 9600-9750 元/吨 (+30/+100)，华东地区粉料价格 9150-9250 元/吨 (+0/+0)；MA：华东地区 3340-3400 元/吨 (+0/-20)，华南地区 3400-3450 元/吨 (+0/+0)，西北地区 2570-2650 (+40/+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) 1 月 25 日开车，广州石化 (20 万吨 PP) 1 月 19 日停车 15-20 天；福建联合 (新线 33 万吨 PP) 1 月 22 日停车 7 天，宁波福基 (40 万吨 PP) 1 月 25 日开车；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>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>综合简评：</p> <p>聚烯烃：借炒作印度装置爆炸和第四批废塑料进口，多头增仓推涨，但塑料冲破1万点后受空头打压再次回落，国内外需求转弱为目前主要矛盾。美元大跌打击聚烯烃出口，厂家报价亏损且客户不接受涨价，而国内进入节日休假且多地雨雪天气影响物流，下游需求只减不增，短期难以看到利好，预计今日聚烯烃下跌至周一位置。</p> <p>甲醇：本周受大雪影响，西北大部分企业排货受阻，且运费不断上涨，但受供给压力影响甲醇上涨幅度有限。截止昨日，沿海地区甲醇库存62.68(+0.97)万吨，可流通货源10.73(-0.87)万吨。因西北部分装置降负，开工负荷69.87%(-1.02%)。港口受到雾霾以及冷空气影响频繁封航，预计1月26日至2月4日船货抵港量在19.5(-4.9)万吨。物流影响预计下周以后才会缓解，短期甲醇维持5日均线2800上行震荡。</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>库存仍抑制胶价，沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于13755元/吨，较前日-0.18%，持仓488396手，较前日+1780手，夜盘+0.18%，持仓-4178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12050元/吨(+50，日环比涨跌，下同)，与近月基差-1575元/吨；泰国RSS3上海市场报价14550元/吨(含17%税)(+200)。市场成交一般，业者观望报盘为主。</p> <p>(2)昨日，泰国合艾原料市场生胶片无报价，泰三烟片49.30泰铢/公斤(+1.51)，田间胶水44.00泰铢/公斤(-0.50)，杯胶37.00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)。市场部分买盘出现，部分下游厂家低位补货。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止1月25日，上期所注册仓单36.28万吨(较前日+290吨)。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)2017年韩国合成胶进出口同比增幅均超10%。</p> <p>综合看，昨日沪胶延续低位震荡态势，基本面依旧乏善可陈，整体供给增速仍大于需求，且青岛保税区及上期</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>



	<p>所库存仍维持高位水平,胶价受此制约向上突破难度较大,但考虑泰政府保价政策等中长期因素,盘面下行空间亦有限,预计后市维持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>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>成本支撑转弱,PTA 偏弱可期</p> <p>盘面描述:2018年1月25日,PTA 维持涨势,再次冲破前高,PTA 日间上涨 0.14%或 8 元/吨,收于 5762 元/吨,日内成交量减 75.4 万手至 66.4 万手,持仓减 0.5 万手至 143.3 万手,夜间回落 0.56%或 32 元/吨,收于 5730 元/吨。</p> <p>模拟利润:2018年1月24日,PX 价格为 988.3 美元/吨,CFR 中国/台湾较上日+31.1 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-4.3 元/吨。</p> <p>现货市场:2018年1月25日,根据 CCFEI 价格指数,PTA 内盘现货报价 5705 元/吨,较上日+5 元/吨,MEG 内盘现货报价 7920 元/吨,较上日+30 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 780 美元/吨,价格持平。截止 1 月 25 日,PTA 工厂负荷率 76.05%,较上日不变。</p> <p>原油方面:本日油价回落,WTI 日间下跌 0.99%或 0.65 美元/桶,收于 65.23 美元/桶,布油下跌 1%或 0.71 美元/桶,报收 70.04 美元/桶。</p> <p>下游方面:2018年1月25日,聚酯切片报价 8275 元/吨,较上日不变,涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9100 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 25 日,下游聚酯工厂负荷率为 84.13%,较上日-0.74%。</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.利万聚酯一套 70 万吨/年 PTA 装置于 1 月 22 日下午故障停车,初步计划 1 月 27 日重启;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;</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703

	<p>下游装置方面：1.三房巷 40 万吨聚酯装置计划 2 月 1 日起停车检修，至 2 月下旬；2.天元 20 万吨聚酯装置计划 2 月 1 日起停车检修至 2 月 22 日；3.双兔 25 万吨聚酯装置计划 2 月 1 日起停车检修至 2 月 24 日；4.华宏 30 万吨聚酯装置计划 2 月 3 日起停车至 2 月下旬；5.厦门腾龙 24 万吨聚酯瓶片计划 2 月 1 日起停车检修一周；6.福建百宏 25 万吨装置计划 2 月初停车检修至 2 月底；7.长乐 25 万吨聚酯装置计划 2 月初停车检修 30 天；</p> <p>综合预测：供应端新增驱动暂无，依旧呈现多空交织情况，从需求端看，下游多家聚酯装置 2 月计划停车检修，开工率持续下滑，并且随着季节性淡季到来，需求继续弱化，且成本端原油同样开始回落，对 PTA 价格支撑不再，预计 PTA 近期走势将以震荡偏弱为主，可轻仓试空。</p> <p>策略建议：策略类型：单边做空；合约：TA805；头寸动态：调入；资金占用：5%；入场区间：5720 上方；出场区间：5660 下方。</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>后市仍有上升空间，郑棉逢低介入多单 昨日郑棉主力合约日间震荡走势，夜盘冲高回落，最低报 15475。</p> <p>上游环节跟踪： (1) 国产棉方面：受近期期货强势影响，棉花现货价格略显坚持，局部报价略有随之上浮，商家出货为主，整体走货一般。截止 1 月 25 日，中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15703 元/吨(+7 元/吨，日涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 188 元/吨(-13)，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 6.27%(对应 CF805 合约，下同)，新疆棉籽收购价为 0.85 元/斤(持平)，新疆手摘棉收购价格为 3.23 元/斤(-0.01)，折合盘面利润率为 3.53%；北疆棉籽收购价为 0.83 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 4.74%。</p> <p>截止 1 月 24 日，全国累计加工 511.01 万吨，日加工量 0.9 万吨。其中新疆累计加工 491.86 万吨，日增量 0.6 万吨。兵团累计加工 150.00 万吨，地方累计加工 341.86 万吨，全国累计公检 502.98 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 从业资格： F3040083</p>



	<p>截止 1 月 25 日, 郑棉注册仓单 5047 张(+63 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4481 张(+42); 有效预报 1337 张(+152), 总量 6384 张(+215)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉有所回调, 因美元指数有所反弹, 预计短期上升空间有限, 进口指数与前日持平, 截止 1 月 25 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 92.03 美分/磅(+0.00), 折滑准税约为 16090 元/吨(+0), 较同级地产棉价差为-387 元/吨(未考虑配额价格,+7)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤厂家供货偏紧, 部分订单谈至节后。截止 1 月 25 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 487 元/吨(+282); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9250 元/吨(+25), 利润为+463 元/吨(+46); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14600 元/吨(+0)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14010 元/吨(+265); 粘胶短纤和纯棉纱价差为 8660 元/吨(+290); 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> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 1 月 24 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.712 元/米(-0.002), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 7.982 元/米(-0.002)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, 化纤厂家因库存低位, 未来价格受停车装置重启的影响较小, 短期对棉价的支撑仍在, 下游需求端部分纺企已开始春节前阶段性补货以防节后需求, 随时间推移需求或将进一步转好, 叠加美棉整体处震荡偏强走势, 预计后市郑棉仍有进一步上升空间, 建议新单可待 15300 以下逢低介入。</p> <p>单边策略: 介入 CF805 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 10%, 入场区间为: 15100-15300, 出场区间为: 15600-15800, 止损价格为: 15000。</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