



兴业期货早会通报

2018.01.29

操盘建议

金融期货方面：股指关键位尚有支撑，但冲高依旧受阻，市场乐观情绪减弱，新单暂观望。
商品期货方面：弱美元背景下，贵金属具配置价值，新多逢低介入；煤炭仍有上行空间，前多继续持有。

操作上：

- 1.美元偏弱、技术面支撑良好，沪金 AU1806 新多入场；
- 2.供应持续偏紧，电厂库存告急，ZC805 前多持有。

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
2018/1/29	金融衍生品	做多IF1802	5%	3星	2018/1/17	4252	3.43%	偏多	/	偏多	2	持有
		做多IC1802	5%	3星	2018/1/18	6239	2.53%	偏多	/	偏多	2	持有
	工业品	做多ZC805	5%	3星	2018/1/25	670.2	0.24%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空TA1805	5%	3星	2018/1/29	5734	0.00%	中性	偏空	中性	2	调入
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/1/29	279.65	0.00%	偏多	中性	中性	2	调入
	总计		25%		总收益率		8.72%		夏普值		/	
2018/1/29	调入策略	做空TA1805、做多AU1806					调出策略	做空BU1806				

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>市场情绪转弱，前多考虑离场</p> <p>上周五（1月26日），沪指低开后在权重板块轮番上涨带动下震荡攀升，盘中再创逾两年新高；但尾盘金融股出现杀跌，涨幅有所收窄。创业板指同样出现冲高回落走势。截至收盘，上证综指涨0.28%报3558.13点，深成指涨0.05%报11557.82点，创业板指涨0.33%报1816.80点。两市全天成交5019亿元，上日成交5814亿。本周，上证综指涨2.01%，连升六周；创业板指涨5.13%，结束两周连跌。</p> <p>盘面上，航空股强势带动交运板块整体走强，家电、水泥和地产股卷土重来，概念股表现活跃。但周期股整体表现萎靡，令股指整体受抑。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-16.5(-8.8，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-16.22(-8.88)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为-13.37(-9.09)，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-8.8(-1.8)和-13.8(-4)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为8.6(-3.6)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国第4季度实际GDP初值环比+2.6%，预期+3%；2.美国12月耐用品订单初值环比+2.9%，预期+0.8%；3.欧洲央行将2018年通胀预期上调0.1%至1.5%；4.我国1-12月规模以上工业企业实现利润总额同比+21%，前值+21.9%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.银监会称，2018年着力降低企业负债率，继续压缩同业投资，继续遏制房地产泡沫化等；2.上交所称，2018年重点支持新技术、新业态、新产品通过并购重组进入上市公司。</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2.556%(-1.28bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.842%(-0.78bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5089%(-3.05bp)，7天期报2.9194%(+1.3bp)。</p> <p>结合近日盘面看，股指关键位尚有支撑，但冲高依旧受阻，市场乐观情绪较前期减弱。而目前基本面缺乏明确驱动，新单宜继续观望。</p> <p>操作具体建议：持有或减持IF1802合约，策略类型为单边做多，仓位减持比例为5%，离场信号：下破</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

	<p>4380；持有或减持 IC1802 合约，策略类型为单边做多，仓位减持比例为 5%，离场信号：下破 6360。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
国债	<p>定向降准释放流动性，监管仍持续施压</p> <p>国债期货上周继续定向降准带来的流动性宽松影响，后半周出现反弹，上周五年债和十年债周涨幅分别为 0.34%和 0.44%。</p> <p>流动性：定向降准呵护流动性，资金面较为宽松。</p> <p>上周受定向降准因素影响，央行在公开市场净回笼。具体来看，上周（1.22-1.26）央行进行 5000 亿逆回购操作，同时有 8200 亿逆回购和 1070 亿 MLF 到期，单周净回笼 4270 亿元。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率多数回落。截止 1 月 26 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.51%(-34.65BP), DR007 报收 2.92%(-0.31BP), DR014 报收 3.91%(-40.29BP), DR1M 报收 4.04%(-70.69BP)；截止 1 月 26 日,SHIBOR 隔夜报收 2.55%(-28.54BP), SHIBOR 7 天报收 2.84%(-4.90BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(+1.40BP), SHIBOR 1 月报收 4.13%(+1.44BP)。</p> <p>国内利率债市场：发行规模增加，收益率多数回落。</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债 15 只，总计发行规模 1169.9 亿元。</p> <p>二级市场方面，上周各期限利率债收益率多数回落。截止 1 月 26 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.52%(-6.30BP), 3.64%(-5.40BP), 3.83%(-2.86BP), 3.94%(-0.90BP)；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%(-10.49BP), 4.86%(-1.52BP), 5.00%(-0.73BP), 5.08%(-0.11BP)；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%(-11.51BP), 4.86%(-0.51BP), 5.02%(+2.13BP), 5.19%(+3.68BP)。</p> <p>综合来看，上周定向降准如期实施，为市场释放流动性，资金成本出现明显回落。央行在公开市场净回笼，货币政策维持中性维稳。上周基本面数据较为平淡，监管新规出台速度明显放缓，但在上周末银监会和保监会再度相继发声，表明监管从严态度，短期内监管预计难放松，近期监管处罚力度也所有增强，债市监管压力不减。</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>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色	美元持续走弱，空沪伦比组合持有	研发部	021-80220262



<p>金属</p>	<p>上周有色金属走势分化，镍大涨，铜走势跌宕起伏，波动剧烈，铝锌震荡为主。</p> <p>当周宏观面主要消息如下：</p> <p>国际方面：(1)欧元区 1 月制造业 PMI 初值 59.6，预期 60.3，前值 60.6；(2)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；(3)美国四季度实际 GDP 年化季环比初值 2.6%，预期 3%，前值 3.2%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-1-26，SMM 1#电解铜现货价格为 53220 元/吨，较前周下跌 235 元/吨，较近月合约贴水 115 元/吨，周初，下游保持刚需采购，成交略僵持，周三盘面大跌千元，市场现询价买货潮，下游主动入市收货备库。周四回涨，持货商仍欲挺价，下游畏高，交投清淡。周五买兴低迷致持货商主动降贴水，贸易商活跃度有好转，但仍不及预期。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14460 元/吨，较前周上涨 10 元/吨，较近月合约贴水 120 元/吨，上周中小铝型材企业陆续放假，整体市场呈华东强于华南，但华东成交热度于周尾减弱。本周为月末交替，持货商出货换现积极，但市场消化能力有限，大户收货意愿趋弱。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26090 元/吨，较前周上涨 180 元/吨，较近月合约贴水 90 元/吨，冶炼厂正常出货，贸易商以出货为主，多为长单操作，散单仅按需少采。供需双方成交僵持，下游畏高刚需采购，年前略有备货。整体成交无明显变化。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 102400 元/吨，较前周上涨 6475 元/吨，较近月合约贴水 1640 元/吨，周内镍价大涨，贸易商出货积极，但下游钢厂、合金等企业畏高观望，逢低采购多为刚需，持货商少有补货，市场成交活跃度较差。当周金川上调镍价 6600 元至 102500 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 30.91 万吨，较前周增加 97475 吨；上期所铜库存小计 16.42 万吨，较前周减少 12027 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 108.14 万吨，较前周减少 10425 吨；上期所铝库存小计 79.1 万吨，较前周增加 7199 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 17.8 万吨，较前周减少 1950 吨；上期所锌库存小计 8.16 万吨，较前周增加 2211 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 36.18 万吨，较前周增加 282 吨；上期所镍库存小计 5.67 万吨，较前周减少 423 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p>	<p>郑景阳</p>	<p>从业资格： F3028840</p>
-----------	--	------------	---------------------------

	<p>(1)截止 1 月 26 日，伦铜现货价为 7064 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 7.51（进口比值为 7.49），进口盈利 192 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.54（进口比值为 7.49），进口盈利 388 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2238 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 6.51（进口比值为 7.81），进口亏损 2908 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.64（进口比值为 7.81），进口亏损 2606 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3526 美元/吨，较 3 月合约升水 41.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.61（进口比值为 7.86），进口亏损 867 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.59（进口比值为 7.86），进口亏损 952 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 13750 美元/吨，较 3 月合约升水 1 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.51（进口比值为 7.66），进口亏损 2071 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.62（进口比值为 7.66），进口亏损 504 元/吨。</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)1-29 美国 12 月核心 PCE 物价指数；(2)1-30 欧元区第 4 季度实际 GDP 初值；(3)1-31 欧元区 1 月 CPI 初值；(4)2-1 美联储利率决议；(5)2-2 美国 1 月 ISM 制造业 PMI 值；(6)2-3 美国 1 月非农就业人数及失业率。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，1 月 22 日-1 月 29 日上海保税区铜库存约为 46.6 万吨，上周为 47.3 万吨；(2)截至 1 月 26 日，上海有色网现货 TC 报 74-86 美元/吨，较上周-1 美元/吨；(3)Inalum 投资 6 亿美元，将在西加里曼丹 Mempawah 兴建的年产 100 万吨氧化铝（SGA）冶炼厂工程计划在今年下半年动工；(4)据太原市气象、环保部门研判会商，太原市重污染，铝土矿停止汽车外运；(5)据 SMM，截止 1 月 24 日，锌三地社会库存减少至 13.91 万吨附近；(6)上周氧化锌市场景气度较前一周小幅增加，市场整体成交有所好转；压铸锌合金周内有赶工迹象；而镀锌消费仍处低迷；(7)据 SMM，华东地区某不锈钢厂于 1 月 26 日采购高镍生铁价格为 1030 元/镍点（到厂含税），较上半周采购价+30 元/镍点(3%)；(8)据 SMM，截止 1 月 26 日，全国所有港口的镍矿库存较上周-43 万湿吨至 762 万湿吨，总量折合金属量 6.23 万吨，较上周-0.31 万吨；(9)据 SMM，广西某低镍生铁工厂计划 1 月底开始检修，检修时长约 20 天。</p> <p>观点综述及建议：</p>		
--	--	--	--

	<p>铜：淡季累库致伦铜库存增加 9.75 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。且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，本周关注美联储利率决议是否将释放鹰派信号以及 1 月非农就业数据，但仍无法改变美元中长期走弱的趋势，对有色金属提供潜在支撑。因此维持春节前铜价难以形成趋势性行情的判断，建议沪铜新单暂观望，空沪伦比组合可继续持有。</p> <p>铝：上周下游备货需求积极，电解铝及铝棒库存均有所减少，且雨雪天气来临，影响到货量，下方支撑铝价。但当前存较大库存压力，且备货需求将于本周接近尾声，预计铝价处于震荡调整，建议沪铝新单暂观望。</p> <p>锌：北方雨雪天气仍持续，影响锌精矿供给及炼厂到货量，加之，本周略有节前备货需求，锌价小幅上行。但今年放假较早，且备货意愿不及去年，下游整体需求清淡，锌价上行动能较弱，预计于春节前无明显趋势行情，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，建议沪镍新单暂观望。</p> <p>策略建议：多伦铜-空沪铜；资金占用：10%；目标区间：7.25-7.3；止损区间：7.65-7.7。</p>		
<p>钢矿</p>	<p>钢厂补库预期减弱，铁矿石偏弱运行</p> <p>上周黑色系小幅反弹，钢材强于铁矿，截止 1 月 26 日下午收盘，螺纹钢一周涨 0.45%，热卷一周涨 0.99%，铁矿石一周大跌 4.51%，持仓量方面，成材铁矿石均出现大幅减仓。周五夜盘，黑色系铁延续钢强矿弱的局面。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石价格情况</p> <p>截止 1 月 26 日，普氏指数 74.6 美元/吨(上周-2.3)，折合盘面价格 585.4 元/吨 (上周-22.9)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 535 元/吨(上周-3)，折合盘面价格 589.02 元/吨 (上周-3.26)，1805 合约基差为 70.02 (上周-21.24)。上周国内铁矿石市场涨跌互现，整体处于僵持状态。国产矿价格稳中趋弱，而进口矿小幅上涨。</p> <p>截止 1 月 26 日，05 螺矿比为 7.60 (上周+0.38)，05 螺矿比大幅回升。</p> <p>2、铁矿石库存</p> <p>截止 1 月 26 日，国内矿山精铁粉库存为 86 万吨(上周+7 万吨)，铁矿石港口库存量为 15,182 万吨(上周-179</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>万吨)铁矿石大中型钢厂进口矿平均可用天数为 29 天(上周+3.5 天),铁矿石库存压力逐步增加。</p> <p>截止 1 月 21 日 我国北方六港铁矿石到港量为 936.3 万吨(上周-22.01%),巴西铁矿石发运量为 600.90 万吨(上周-15.73%),澳大利亚铁矿石发运量为 1503.90 万吨(上周+28.44%)。截止 1 月 26 日,45 港口铁矿石日均疏港量为 274.53 万吨(上周+22.68 万吨)。</p> <p>3、海运市场报价 截止 1 月 25 日,巴西线运费为 14.89(上周+0.79),澳洲线运费为 6.74(上周+1.1)。铁矿石国际海运运费大幅回升。</p> <p>二、钢材市场动态:</p> <p>1、主要钢材品销价、库存情况</p> <p>上周国内建筑钢材市场价格回升,基差小幅走阔。截止 1 月 26 日,上海 HRB400 20mm 为 3900 元/吨(较上周+30),天津 HRB400 20mm 为 4020 元/吨(较上周+70)。螺纹钢 1805 上海基差 76 元/吨(较上周+12),天津基差 199 元/吨(较上周+53)。</p> <p>上周国内热轧价格上涨,基差小幅走阔。截止 1 月 26 日,上海热卷 4.75mm 为 4120 元/吨(较上周+60)。热卷 1805 基差 285 元/吨(较上周+23)。</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 26 日,螺纹利润(原料成本滞后 4 周)641 元/吨(较上周-69),热轧利润 556 元/吨(较上周-25)。</p> <p>3、主要钢材品种库存情况</p> <p>上周全国钢材社会库存总量 972.78 万吨(上周+4.33%),螺纹钢社会库存 448.25 万吨(上周+7.58),钢厂螺纹钢库存 179.85 万吨(上周-44.57 万吨),热卷社会库存 178.86 万吨(上周+1.15%),钢厂热卷库存 91.31 万吨(上周-2.37 万吨)。钢材库存增幅降低,钢材社会库存增加而钢厂库存大幅降低,冬储需求较为旺盛。</p> <p>4、钢厂检修信息:</p> <p>(1)河北兴华钢铁型钢生产线 21 日起停产,为期 15 天,预计影响产量 5 万吨;</p> <p>(2)永钢于 1 月 22 日对棒材五厂 B 线检修,检修到 1 月 28 日结束,预计影响螺纹产量 3000 吨/日。1 月 25 日对棒材五厂 A 线检修,检修到 28 日结束,预计影响螺纹产量 3000 吨/日;</p> <p>(3)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。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:上周钢材厂库大幅降低而社会增加,</p>	
--	--	--

	<p>整体库存增幅收窄，表明贸易商冬储需求逐步增加，并且在春节后工地复工导致的钢材阶段性供需错配的预期下，终端需求也在增加钢材备货，冬储需求在春节前仍将是支撑钢材价格走强的重要因素。1 季度钢材终端需求预期向好，而从目前库存累积速度和累积时间来看，今年 1 季度钢材社会库存大概率低于往年同期，或将加剧春节后钢材阶段性供应偏紧的情况。但考虑到冬储心理价格以及终端需求环比继续走弱的现实，综合来看，钢材震荡偏强。策略上，持有 RB1805 合约，策略类型为单边做多，资金仓位 5%，目标区间为 4000-4010，止损区间为 3900-3920。</p> <p>2、铁矿石：吨钢利润短期难以出现大幅提高，在需求环比继续走弱的情况下，钢厂开始调整铁矿石的入炉比例，价格偏高的国产铁精粉使用比例已出现明显降低，部分钢厂亦开始增加低品矿的入炉比例，高低品位矿价差或将逐步修复。同时，上周钢厂进口铁矿石平均可用库存天数再度大幅上升至 29 天，钢厂补库需求预期大幅减弱，春节前继续集中大规模补库的概率偏低。港口库存维持历史高位，在高品矿需求边际减弱的情况下，对盘面的压制作用将逐步增强，铁矿石上行压力增加。综合来看，铁矿石基本面偏弱。策略上，铁矿石新单观望，把握逢高做空的机会。(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>电厂库存告急，郑煤前多持有</p> <p>上周黑色系整体先抑后强，截至 12 月 29 日下午收盘，焦炭 1805 一周上涨 2.72%，持仓减少 20452 手，焦煤 1805 一周上涨 1.05%，持仓减少 49694 手，郑煤 1805 一周大幅上涨 4.18%，持仓增加 13.2 万手。周五夜盘，双焦震荡下行，郑煤高位震荡。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 26 日，动力煤指数 CCI5500 为 750 元/吨(上周+7)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 77 元/吨(上周-20)，基差大收窄；郑煤 5-9 价差为 41.4(上周+13.6)，郑煤 5-9 价差走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 1 月 26 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1700 元/吨(上周+0)，焦煤 1805 基差为 399 元/吨(上周-13.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)22225 元/吨(上周-100)，焦炭 1805 基差为 184(上周-154)。焦煤 5-9 价差为 39.5(上周+7)；焦炭 5-9 价差 65.5(上周+19)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.57(上周+0.03)，焦煤 5-9 价差走扩，05 合约煤焦比回升。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 1 月 26 日，中国沿海煤炭运价指数报 1207.02(上周-1.38%)，国内运费回落。波罗的海干散货</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>指数报 1219 (上周+8.36), 好望角型运费指数报 18.69% (上周+18.69), 国际运费大幅反弹。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 26 日，秦皇岛港库存 698 万吨(上周-3.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 14 艘，锚地船舶数 102 艘。近期秦港成交稳定，库存水平小幅降低。</p> <p>六大电厂煤炭库存 984.37 万吨(上周-4.75%)，可用天数 12.31 天(上周-1.69 天)，日耗 79.97 万吨/天(上周+8.33%)。电厂日耗持续攀升，库存继续降低，可用天数处于绝对地位，电厂补库需求强烈。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦煤方面，截止 1 月 26 日，港口库存(六港合计)为 194.3 万吨(上周+2.07%)，独立焦化厂焦煤库存为 887.55 万吨(上周+3.25%)，可用天数 17.57 天(上周+0.22)，样本钢厂焦煤库存为 816.32 万吨(上周+3.23%)，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 26 日，港口库存(四港合计)为 253.8 万吨(上周-3.13%)，独立焦化厂库存为 77.62 万吨(上周+0.45%)，样本钢厂库存 462.88 万吨(上周+3.76%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为 11 天 (上周-0.5 天)。焦炭港口库存降幅明显，焦化厂内库存增幅收窄，焦炭整体库存小幅增加。</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 1 月 26 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 75.48%(上周+0.19 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 77.49%(上周+2.19 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 80.34%(上周+1.53 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 64.09%(与上周持平)，高炉检修容积为 20.38 立方米 (上周+1.29%)，检修限产量 67.87 万吨 (上周-0.57%)。焦化厂增产较明显，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：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 1 月 26 日，焦化厂模拟利润为-57.64(上周-86.88)；螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 3900 元/吨(上周+30)，螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4020 元/吨 (上周=70)，螺纹钢模拟利润为 641 元/吨(上周-22)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4120 元/吨(上周+60)，热卷模拟利润为 556 元/吨(上周+8)。上周钢材现货小幅反弹，炉料价格回调，吨钢利润企稳，焦化厂盈利继续大幅降低。</p> <p>观点综述及建议：</p>		
--	---	--	--

	<p>1、动力煤：上周南方出现大范围降雪降温天气，电厂负荷持续高位，电厂库存持续走低，电厂电煤可用天数仅 12.51 天，位于历史绝对低位，电厂补库预期增强。而上游部分小型煤矿已陆续停产，大矿也有春节前停工放假预期，动力煤供应大概率持续偏紧，而近期天气因素导致铁路运力问题也将在短期内加剧动力煤供应紧张的状态。动力煤基本面偏强，加之郑煤基差维持相对高位，郑煤大概率检修上行修复基差。但亦需注意，随着动力煤价格的上涨，政府政策调控风险也在增加，叠加进口煤通关放松，郑煤上行压力逐步增强。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：焦化厂开工率继续小幅回升，供应持续宽松叠加钢厂采购积极性偏低，焦化厂内焦炭库存继续小幅增加，焦炭基本面偏弱，焦炭走势受制于钢材。不过，亦需注意近期雾霾天气增多，叠加焦化利润持续大幅回落，焦化厂开工率继续回升的空间有限。并且由于目前焦企限产已经大幅放松，而钢厂限产仍较严格，在采暖季限产结束时，高炉复工较强于焦企复产，焦炭供应增加大概率小于焦炭需求增加量。焦炭下方支撑仍有支撑。另外，焦化厂利润连续大幅降低，焦化厂焦煤补库预期也在逐步减弱，在钢厂继续打压焦炭价格的情况下，焦化厂或将向上游焦煤端寻求利润空间，叠加进口澳煤价格连续下跌，焦煤偏弱运行。策略上，焦炭新单观望，等待回调后的买入机会。</p>		
<p>原油</p>	<p>基本面利空潜伏，原油维持逢高抛空思路</p> <p>油价走势：上周油价走势偏强，WTI 全周下跌 4.36%或 2.77 美元/桶，收于 66.24 美元/桶，布油上扬 1.3%或 0.9 美元/桶，报收 70.04 美元/桶</p> <p>美元指数：上周美元大幅下滑，创近三年新低，一是欧央行未如预期的鸽派令欧元持续大涨，二是美财长努钦对于弱美元的言论被过度解读，本周将迎来美国 12 月 PCE 数据、欧元区 GDP 数据、美联储利率决议、特朗普国情咨文以及非农数据等重磅事件，欧元区经济预期向好加重美元上方压力，但特朗普国情咨文或提供乐观预期，其余经济数据将在与预期的差异中对美元产生短暂影响，整体来看，本周美元有一定支撑，且技术面有超卖信号，有较大概率低位企稳。</p> <p>基本面消息方面消息方面：1.美国截止 1 月 26 日当周原油钻井数据 759 座，环增 12 座；</p> <p>综合预测：上周油价的涨势大部分来源于美元的走软，同时上周 EIA 公布的库存继续下滑也提振多头士气，美元下滑与情绪面偏多令油价整体表现偏强；</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>但油价始终未能有效突破当前的高位整理区间，并且 WTI 与 BRENT 的管理基金净多头寸也未能继续上升，二是出现了小幅下滑，表明市场对于油价后市表现有所犹疑；</p> <p>一来是周末公布的原油钻井数再次出现上升，并且增幅较大，这令油价上涨导致美国页岩油增产的担忧再起，二来是接近需求淡季，后期原油库存大概率将出现堆积，三是市场投机净多头寸出现回落，以上三点因素有较大概率削弱油价的上涨驱动，原油进一步上涨概率较小，仍推荐维持逢高抛空思路。</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>节前需求转淡，化工品上涨空间有限</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-210 (-65)，PP1805 为-146 (-53)，MA1805 为 193 (+15)，期货继续领涨。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9942 元/吨，盘面进口盈利 68 (-140) 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 10039 元/吨，盘面进口亏损 443 (+71) 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：L5-9 130 (-35)，PP5-9 15 (-53)，MA5-9 83 (-17)；L-PP 414 (+12)，30 日均值 439；PP-3MA 1115 (+98)，为 10 月 16 日来新高。</p> <p>(5) 上游动态：美元指数下跌至三年来最低，欧美油价再次反弹，WTI+1.55%，Brent+0.36%，CFR 东北亚乙烯 1330 (-30) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1151 (+59) 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 9750-9900 元/吨 (-50/+50)，华东地区 9850-10050 元/吨 (+0/-100)，华南地区 9800-10050 元/吨 (-50/+0)；</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 9250-9350 元/吨（-50/-50），华东地区 9400-9500 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）；</p> <p>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>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，塑料再次站稳 1 万点。降温加雨雪天气令下游需求锐减，多数商家 1 月销售计划已经完成，而贸易商积极出货，预计本周现货市场随着下游企业放假、物流运输中断成交转淡，期货上涨空间有限。</p> <p>甲醇：上周受大雪影响，西北大部分企业排货遇阻，且运费不断上涨，但受供给压力影响甲醇上涨幅度有限。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，预本周船货抵港量在 19.5（-4.9）万吨。现货市场逐渐遇冷，下游甲醛、二甲醚和醋酸的开机率分别为 26.91%（-0.11%）、18.40%（-0.65%）和 77.75%（+1.16%），价格也整体回落，预计本周甲醇相对聚烯烃弱势，看至 2800 以下。</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>胶价难突破，沪胶新单仍观望</p> <p>上周沪胶主力合约收于 13770 元/吨，同比-2.1%，持仓 485152 手，同比+52294 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 1 月 26 日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12100 元/吨（-100，周环比涨跌，下同），与近月基差 -1575 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14600 元/吨（含 17%税）（-100）。周内沪胶跌破 14000 点支撑后，市场部分买盘出现，部分下游厂家低位补货，据悉越南胶及混合胶走货良好，而其他胶种走货平平，春节前下游观望补货为主。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

<p>(2) 截止 1 月 26 日,泰国合艾原料市场生胶片 44.78 泰铢/公斤 (-0.22), 泰三烟片 47.25 泰铢/公斤 (-2.80), 田间胶水 44.00 泰铢/公斤(持平), 杯胶 37.00 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)海南产区已进入停割期。</p> <p>合成胶价格方面:</p> <p>截止 1 月 26 日,齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 12750 元/吨(持平),高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 12800 元/吨(持平)。周内市场交投趋于清淡,有价无市局面延续。</p> <p>轮胎企业开工率:</p> <p>截止 2018 年 1 月 26 日,山东地区全钢胎开工率为 68.27%,国内半钢胎开工率为 71.02%,全钢胎与半钢胎开工率均有所回升。</p> <p>库存动态:</p> <p>(1)截止 1 月 26 日上期所库存 41.93 万吨(较前周 +3895 吨),上期所注册仓单 36.28 万吨(较前周+13920 吨);(2)截止 1 月 17 日,青岛保税区橡胶库存合计 24.63 万吨(较 1 月 2 日+1.07 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 0.5mm (-12.9) 左右,泰国南部产区降雨在 7.8mm (-93.4) 左右;印尼北部产区降雨在 27.6mm (-40.4) 左右,印尼南部产区降雨在 38.7mm (-2.1) 左右;马来西亚主产区降雨在 7.1mm (-68.4) 左右;越南主产区大部地区降雨在 24.6mm (+24.5) 左右。本周各国主产区预报降雨量大幅减少。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)2017 年美国轮胎销量同比降 0.2%至 3.16 亿条。(2)2017 年中国天胶进口同比增 11.7%。(3)2017 年中国出口轮胎 4.84 亿条。(4)2017 年欧洲轮胎销量同比降 0.8%。</p> <p>综合看,周五沪胶夜间探底回升走势,整体仍维持低位震荡格局,供给端东南亚部分产区即将进入停割季,届时全球供给将进入低产期,叠加泰国政府限制出口的持续进行,胶价已处于相对低位,下行空间有限,需求端受年底资金紧张影响下游工厂备货积极性依旧偏差,且青岛保税区及上期所库存仍维持高位水平,胶价受此制约短期内向上突破难度较大,预计后市将延续低位震荡态势,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>	
---	--



(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)			
PTA	<p>供给增、需求减, PTA 前空继续持有</p> <p>盘面描述: 截止 2018 年 1 月 26 日当周, PTA 上涨 2.17%或 122 元/吨, 收于 5736 元/吨, 周内成交量增 60.2 万手至 410.9 万手, 持仓增 14.0 万手至 140.9 万手, 周五夜间下降 0.03%或 2 元/吨, 收于 5734 元/吨。</p> <p>模拟利润: 2018 年 1 月 25 日,PX 价格为 985.3 美元/吨, CFR 中国/台湾较上周+19.5 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 15.8 元/吨。</p> <p>现货市场: 2018 年 1 月 26 日,根据 CCFEI 价格指数, PTA 内盘现货报价 5670 元/吨, 较上周+30 元/吨, MEG 内盘现货报价 7860 元/吨, 较上周-140 元/吨; 恒力石化 PTA 现货主港现款自提价报 6200 元/吨, 较上周不变, 外盘卖出价 780 美元/吨, 较上周不变;截止 2018 年 1 月 26 日当周, PTA 工厂负荷率 76.05%, 较上周 +5.17%。</p> <p>原油方面: 上周原油有所回升, WTI 上行 4.36%或 2.77 美元/桶, 收于 66.24 美元/桶, 布油上周收涨 2.39%或 1.64 美元/桶, 报收 70.29 美元/桶。</p> <p>下游方面: 2018 年 1 月 26 日,聚酯切片报价 8275 元/吨, 较上周-50 元/吨, 涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9100 元/吨, 较上周+25 元/吨, 涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8950 元/吨, 较上周-50 元/吨, 涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9450 元/吨, 较上周-50 元/吨, 涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10350 元/吨, 较上周 -50 元/吨, 截止 2018 年 1 月 24 日当周, 下游聚酯工厂负荷率 84.13%, 较上周-2.15%。</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> <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;</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703

	<p>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：本周利万聚酯以及海南逸盛共计 290 万吨/年 PTA 装置将重启，而下游多家聚酯装置 2 月计划停车检修，开工率随检修与春节的到来持续下滑，且预计原油价格本周涨势无法维持，对于成本端 PX 的提振也将逐渐减弱，维持空头思路不变。</p> <p>策略建议：策略类型：单边做空；合约：TA805；头寸动态：持有；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>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 15520 元/吨，同比+1.5%，持仓 464058 手，同比+78892 手，整体保持震荡偏强走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花市场调整，商家出货占据主导，期货的高位调整，对现货市场出现部分支撑，实单视不同情况有商谈空间。截止 1 月 26 日,中国棉花价格指数 (CC Index 328B)收于 15709 元/吨(+43 元/吨,周涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 189 元/吨(-187),周内基差因郑棉上涨大幅走弱。内地棉籽收购价为 1.03 元/斤 (-0.01),籽棉收购价格为 3.2 元/斤 (+0.03),折合盘面利润率为 4.91% (对应 CF805 合约,下同),新疆棉籽收购价为 0.85 元/斤 (+0.01),新疆手摘棉收购价格为 3.24 元/斤 (-0.01),折合盘面利润率为 3.03%;新疆棉籽收购价为 0.83 元/斤 (+0.01),新疆机采棉收购价格为 3 元/斤 (持平),折合盘面利润率为 4.56%。</p> <p>截止 1 月 25 日,全国累计加工 511.69 万吨,周加工量 6.6 万吨。其中新疆累计加工 492.36 万吨,周增量 5.2 万吨。兵团累计加工 150.03 万吨,地方累计加工 342.33 万吨,全国累计公检 503.32 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 1 月 26 日,郑棉注册仓单 5090 张(+195 张,周涨跌幅,下同),其中新疆棉 4518 张(+159);有效预报 1334 张(+356),总量 6424 张(+551)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 上周 ICE 期棉大幅回落,但印度马邦因棉红铃虫害影响今年预计将减产 43.9%,叠加美元指数持续低位,预计后市仍有进一步上升的空间,周内进口指数小幅回落,国内外价差有所收窄。截止 1 月 26 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 91.56 美分/</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>



	<p>磅(-0.26),折滑准税约为 16039 元/吨(-30),较同级地产棉价差为-330 元/吨(未考虑配额价格,+73)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤市场近期逐渐归于平静,部分地区虽受大雪天气影响运输持续困难,但下游纱厂有所备量,并且陆续放假,心态平平。截止 1 月 26 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(+205),纺纱利润为 480 元/吨(+43); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9250 元/吨(+50),利润为+468 元/吨(+29); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14600 元/吨(+100)。</p> <p>其中,涤纶短纤和纯棉纱价差为 14010 元/吨(+240); 粘胶短纤和纯棉价差为 8660 元/吨(+190); 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 26 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,供给端国内新棉受郑棉重心上移影响压力有所缓解,且粘胶短纤价格短期或受运输影响有所支撑,下游需求端多数纺企因前期储备棉基本耗尽开始补库,随时间推移对新棉的需求或将进一步转好,从外棉看,本年度印度马邦因受棉红铃虫害影响大幅减产,下月 USDA 不乏会再次下调全球产量预期,预计后市郑棉仍有进一步上升空间,但因隔夜 ICE 期棉大幅回落,建议新单暂时观望。</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