



兴业期货早会通报

2018.02.01

操盘建议

金融期货方面：蓝筹板块推涨作用明显，而中小板关键位支撑有所显现，预计大盘整体将企稳回暖。商品期货方面：有色板块走势分化，部分品种可仍持空头思路。

操作上：

- 1.从稳健性看，沪深 300 指数安全性较高，IF1802 新多入场；
- 2.备库接近尾声，需求预期减弱，沪铝 AL1803 空单持有；
- 3.装置意外停车致供应收紧，TA805 前空暂离场。

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
2018/2/1	金融衍生品	做多IF1802	10%	3星	2018/2/1	4271.8	0.00%	偏多	/	偏多	2	调入
	工业品	做空AL1803	5%	3星	2018/1/30	14585	1.41%	中性	偏空	偏空	2	持有
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/1/29	279.65	-1.41%	偏多	中性	中性	2	持有
	总计		20%	总收益率			6.45%	夏普值		/		
2018/2/1	调入策略	做多IF1802				调出策略	做多ZC805、做空TA1805、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>整体有企稳信号，IF 新多入场</p> <p>周三（1月31日），沪股低开后震荡下行，深市三大股指则集体走弱。截至收盘，上证综指跌 0.21%报 3480.83 点，连跌三日；深成指跌 1.06%报 11159.68 点，创业板指跌 2.66%报 1735.06 点。两市成交 4941 亿元，上日同期成交 4377 亿元。本月，上证综指涨 5.25%，结束两月连跌；创业板指跌 1%，连跌三月。</p> <p>盘面上，保险、银行股对大盘支撑作用明显，消费板块表现相对强势，而题材概念股则大幅下挫。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为-4.1(+7.4，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-8.17(-0.08)，处合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 2.74(-7.9)，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-3.6(+5)和-13(-2.4)，处相对合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 30.6(+20.8)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美联储维持原有利率不变，符合预期，且称仍将渐进加息；2.欧元区 1 月 CPI 初值同比+1.3%，预期 +1.2%；3.欧元区 12 月失业率为 8.7%，符合预期；4.我国 1 月官方制造业 PMI 值为 51.3，连续 18 个月处稳荣枯线上，预期为 51.6，前值 51.6。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.银监会称，将继续压缩同业投资、逐步压缩银信类通道业务；2.据证监会系统 2018 年工作会议，将加大对新技术新产业新业态新模式的支持力度；3.国资委称，央企将继续拓展混改的广度和深度。</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 2.594%(+4bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.8298%(-0.82bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.5771%(+6.17bp)，7 天期报 2.8463%(-5.3bp)。</p> <p>综合看，蓝筹板块有企稳回暖信号，预计其对大盘整体有较强提振；而中小板延续弱势，但前期关键位支撑已有体现。从稳健性看，沪深 300 指数新多入场的盈亏比相对较好。</p> <p>操作具体建议：介入 IF1802 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：新增，仓位为 10%，入场区间为：4270-4290。</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>PMI 下行略超预期，监管压力仍存</p> <p>昨日国债期货小幅高开后震荡上行，午后回吐部分涨幅，主力合约 TF1803 和 T1803 分别上涨 0.02%和上涨 0.13%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>中国 1 月官方制造业 PMI 51.3，小幅下滑 0.3 个百分点；非制造业 PMI 55.3。</p> <p>流动性：央行继续暂停逆回购，隔夜资金抬升明显。</p> <p>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 2100 亿逆回购到期，单日净回笼 2100 亿元。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率涨跌不一。截止 1 月 31 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.58%(+6.17BP), DR007 报收 2.85%(-5.30BP), DR014 报收 3.75%(-3.40BP), DR1M 报收 4.40%(+14.64BP)；SHIBOR 利率涨跌不一，截止 1 月 31 日,SHIBOR 隔夜报收 2.59%(+4.00BP), SHIBOR 7 天报收 2.83%(-0.82BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(-0.28BP), SHIBOR 1 月报收 4.13%(+0.01BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数回落。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 2 只国债和 3 只农发债发行，计划规模总计 540 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数回落。截止 1 月 31 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.47%(-4.00BP), 3.63%(-1.46BP), 3.83%(-1.96BP), 3.91%(-1.52BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.30%(+2.62BP), 4.81%(-3.41BP), 4.98%(-3.58BP), 5.07%(-2.64BP)；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%(-0.96BP), 4.83%(0.00BP), 5.00%(-0.80BP), 5.19%(-2.93BP)。</p> <p>综合来看，昨日公布的 PMI 数据受季节性影响偏弱，制造业 PMI 不及预期且略低于往期，债市受到小幅提振，但提振力度有限。央行继续暂停公开市场操作，受定向降准和临时准备金动用等因素影响，资金面仍旧偏宽松，但隔夜资金抬升较大。1 月份银监会发出监管罚单近 500 张，各地银监局罚款金额也多数高于往年，监管高压力度不减。近期监管出台明显放缓，资金面较为宽松，但受监管预期和美债压力等，上方修复空间有限，期债或将继续维持震荡。</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>	<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>有色</p>	<p>备货临近尾声，沪铝空单持有</p>	<p>研发部</p>	<p>021-80220262</p>



<p>金属</p>	<p>周三有色金属涨跌不一，沪铜日间先跌后涨，于夜盘小幅回吐，沪铝下跌明显，沪锌日间上涨，夜盘横盘震荡，沪镍呈震荡上升态势。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>国际方面：(1)美联储按兵不动，符合市场预期。美联储决议声明预计 2018 年的通胀率将会提高，暗示 3 月可能加息；(2)美国 1 月 ADP 就业人数新增 23.4 万，预期 18.5 万，前值由 25 万修正为 24.2 万；(3)特朗普：正呼吁国会制定法案，斥资至少 1.5 万亿美元进行基建投资。</p> <p>国内方面：(1)中国 1 月官方非制造业 PMI55.3，预期 54.9，前值 55。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-1-31，SMM 1#电解铜现货价格为 52675 元/吨，较前日下跌 445 元/吨，较近月合约贴水 150 元/吨，当日早市少量贸易商贴水可扩至好铜 150 元/吨，下游逢低采购，显现年末最后备货。11 点之后贸易商询价活跃，报价积极，但整体成交不及前日。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14240 元/吨，较前日下跌 130 元/吨，较近月合约贴水 120 元/吨，持货商积极出货，但现货贴水未扩大，中间商寻大贴水货源，询价积极，下游备货需求减弱，整体成交有限。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26590 元/吨，较前日下跌 280 元/吨，较近月合约贴水 50 元/吨，冶炼厂正常出货。贸易商以出货为主，下游入市询价，拿货量较前日小增，整体成交稍有好转。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 101025 元/吨，较前日下跌 3575 元/吨，较近月合约贴水 275 元/吨，当日贸易商报价积极，下游企业采购仍持谨慎心态，逢低适量拿货，市场成交情况一般。当日金川公司电解镍（大板）上海报价下调 3200 元/吨至 101400 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 30.56 万吨，较前日减少 1375 吨；上期所铜库存 4.98 万吨，较前日增加 400 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 108.15 万吨，较前日减少 3400 吨；上期所铝库存 75.32 万吨，较前日增加 1170 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 17.26 万吨，较前日减少 1825 吨；上期所锌库存 1.16 万吨，较前日增加 552 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 35.7 万吨，较前日减少 2280 吨；上期所镍库存 4.46 万吨，较前日持平。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 1 月 31 日，伦铜现货价为 7049 美元/吨，较 3 月合约贴水 40.5 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.44（进口比值为 7.45），进口亏损 55 元/吨；</p>	<p>郑景阳</p>	<p>从业资格： F3028840</p>
-----------	--	------------	---------------------------



<p>沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.52 (进口比值为 7.45) , 进口盈利 487 元/吨 ;</p> <p>(2)当日, 伦铝现货价为 2229 美元/吨, 较 3 月合约贴水 5.25 美元/吨; 沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.44 (进口比值为 7.78) , 进口亏损 2966 元/吨; 沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.59 (进口比值为 7.78) , 进口亏损 2635 元/吨 ;</p> <p>(3)当日, 伦锌现货价为 3585 美元/吨, 较 3 月合约升水 50.25 美元/吨; 沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.54 (进口比值为 7.81) , 进口亏损 962 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 7.81) , 进口亏损 913 元/吨 ;</p> <p>(4)当日, 伦镍现货价为 13650 美元/吨, 较 3 月合约贴水 3.5 美元/吨; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.5 (进口比值为 7.63) , 进口亏损 1628 元/吨; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.59 (进口比值为 7.63) , 进口亏损 434 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下: (1)17:00 欧元区 1 月制造业 PMI 终值; (2)23:00 美国 1 月 ISM 制造业 PMI 值。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)渣打银行周二上调 2018 年铜价预期 550 美元, 至每吨 7150 美元; 上调 2019 年铜价预期 550 美元, 至每吨 7250 美元; (2)据赞比亚统计局, 2017 年赞比亚铜产量为 85 万吨, 较 2016 年的 77.4 万吨+10%; (3)据 SMM, 各地线缆企业春节放假时间大多为 2 月 10 号左右, 节后开工时间为初七左右; (4)据 SMM, 压铸锌合金企业基本将于 2 月 5 号开始春节放假, 2 月 23 号开始复工生产, 2 月压铸锌合金开工率将直线下挫; (5)据 SMM 了解, 魏桥 2 月预焙阳极确定采购价下调 150 元/吨, 现汇到厂价在 4150 元/吨。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>铜: 美联储 1 月会议按兵不动, 但预计通胀走高, 并暗示 3 月将加息, 美元先涨后跌, 短期或延续震荡偏弱运行, 对有色金属尤其是铜价影响偏中性。中国 1 月官方制造业 PMI 小幅回落至 51.3, 但仍连续 18 个月位于荣枯线上方, 制造业继续保持稳步扩张走势, 铜价未来需求可期。春节前为传统用铜淡季, 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, 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。</p> <p>铝: 备货需求临近结束且多数加工企业已提前放假, 下游整体需求清淡, 且在途铝锭陆续到货, 社会库存由降返升, 此外, 预焙阳极价格下调持续拖累铝价成本, 因此</p>
--

	<p>建议沪铝空单继续持有。</p> <p>锌：因锌精矿供应短缺局面未改，在伦锌表现持续强势下，近期国内市场资金较为宽松，推升锌价。但多数压铸锌合金企业将进入春节放假，下游整体消费显疲弱，因此沪锌不具备趋势上涨的潜质，依然难以形成趋势行情，建议沪锌新单暂观望。</p> <p>镍：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，随着投资者获利了结，镍价迅速下跌，但随着资金面扰动消退后，沪镍跌势也暂缓，因此预计下跌动能减弱，震荡为主，沪镍空单暂离场。</p> <p>单边策略：做空 AL1803，头寸动态为：维持 5% 仓位。做空 NI1805 合约，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>钢材上下两难，铁矿跟随为主</p> <p>昨日黑色系偏弱运行，铁矿领跌，截止 1 月 31 日下午收盘，螺纹钢下跌 0.15%，热卷跌 0.13%，铁矿石大跌 1.45%，持仓量方面，成材大幅减仓，铁矿石增仓明显。昨日夜盘，成材企稳反弹，铁矿石震荡运行。</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 31 日，普氏指数 73.1 美元/吨 (-0.4)，折合盘面价格 569.8 元/吨 (-9.7)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 526 元/吨(0)，折合盘面价格 579.24 元/吨(0)，1805 合约基差为 69.24 (-7.5)。昨日国内铁矿石市场较稳定。国产矿报价持稳，进口矿中港口现货、现货远期继续小幅调整。临近年关，矿选厂开工保持低位且部分有检修计划，市场资源供应偏紧，而下游钢厂开工率亦维持低位，供需双弱，铁矿石现货价格近期大概率仍以调整为主。</p> <p>截止 1 月 31 日，05 螺矿比为 7.68 (+0.1)，05 螺矿比大幅回升。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 1 月 30 日，巴西线运费为 14.81(0)，澳洲线运费为 6.96 (-0.09)。铁矿石国际运费稳中有跌。</p> <p>二、钢材市场动态：</p> <p>1、主要钢材品种销价情况</p> <p>昨日国内建筑钢材市场价格维持不变，基差略有抬升。截止 1 月 31 日，上海 HRB400 20mm 为 3890 元/吨(0)，天津 HRB400 20mm 为 3980 元/吨(0)。螺纹钢 1805 上海基差 95 元/吨(+6)，天津基差 188 元/吨(+6)。</p> <p>昨日国内热轧价格维持不变，基差略有抬升。截止 1</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>月 31 日,上海热卷 4.75mm 为 4090 元/吨(0),热卷 1805 基差 282 元/吨 (+5)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润下滑放缓。截止 1 月 31 日,螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 613 元/吨(-16),热轧利润 521 元/吨(-25)。</p> <p>3、钢厂检修情况</p> <p>成都成实(512 厂)2.6 日将对一条棒材线停产,日影响螺纹钢产量 2500 吨,自 2.11 日开始棒线材全部停产,日影响总产量 5500 吨,计划于 2.26 日复产。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、螺纹、热卷:大范围低温天气的出现使得下游工地作业基本停止,上周终端补库已是尾声,而钢材供应春节前将继续维持偏低水平,钢材基本面暂无增量驱动。本周开始钢材正式进入单纯的冬储垒库存阶段,昨日找钢网库存数据显示建筑钢材库存环比增加 48.3 万吨 (+14.2%),热卷库存环比增加 4.1 万吨(+2.7%),库存增幅明显扩大。钢材现货价格大概率维持波澜不惊的状态至春节,此情况下,期价上下两难,上行至升水则可能引来卖出套保资金压制,下行贴水亦会引来冬储资金托盘,综合来看,钢材走势偏震荡,区间操作为主。另外钢厂原料冬储补库已经基本完成,而吨钢利润持续小幅回调,将使得钢厂在春节前保持对原料的压制,可以把握多成材空原料的套利机会。策略上,持有 RB1805 合约,策略类型为单边做多,头寸动态:逢高减持离场,目标区间为 3870-3880,止损区间为 3900-3920。</p> <p>2、铁矿石:近期钢厂打压原料维持盈利的逻辑成为引导原料走势的主导逻辑。经过前几周的补库,大部分钢厂铁矿石冬储补库已经基本完成,叠加环保限产和钢厂检修等因素限制钢厂生产,钢厂对铁矿石需求短期继续减弱,使得钢厂对铁矿石能够保持压制状态,另外吨钢利润近期仍有小幅降低,焦炭采购价继续下调,钢厂偏好转向中低品矿。以上因素均使得铁矿石短期走势偏弱。不过考虑到海外资源到货量大概率将环比下降,春节后钢厂对铁矿石需求有逐步增强预期,铁矿石下方支撑较强,继续追空风险收益比偏低。策略上,铁矿石新单观望。</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>政策与现实博弈,郑煤仍有上行动能</p> <p>昨日双焦震荡下行,郑煤继续回调,截至 1 月 31 日下午收盘,焦炭 1805 下跌 0.27%,持仓增加 242 手,焦煤 1805 小幅下跌 0.12%,持仓增加 21088 手,郑煤 1805 跌 0.36%,持仓减少 8518 手。昨日夜盘,双焦反弹,郑煤震荡运行。</p> <p>一、价格链条:</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>

	<p>1、动力煤：</p> <p>截止1月31日，动力煤指数CCI5500为760元/吨(+4)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约ZC805基差为95.6元/吨(+2.4)，基差扩大；郑煤5-9价差为35.8(-2)，郑煤5-9价差小幅走弱。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止1月31日，京唐港山西产主焦煤提库价1700元/吨(0)，焦煤1805基差为406.5元/吨(+1.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2175元/吨(-50)，焦炭1805基差为168(-44.5)。焦煤5-9价差为36(+2)；焦炭5-9价差63.5(+4.5)；煤焦比J1805/JM1805为1.55(0)，焦煤5-9价差走强，05合约煤焦比持平。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止1月31日，中国沿海煤炭运价指数报965.47(-9.13%)，国内运费大幅回落。波罗的海干散货指数报1152(-3.27%)，好望角型运费指数报1411(-2.69%)，国际运费继续下跌。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止1月31日，秦皇岛港库存672万吨(-8万吨)。秦皇岛预到船舶数19艘，锚地船舶数87艘。近期秦港成交稳定，库存水平持续下降。</p> <p>六大电厂煤炭库存899.4万吨(+1.35%)，可用天数10.9天(-0.03天)，日耗82.51万吨/天(+1.63%)。电厂日耗持续攀升，库存可用天数处于同期绝对低位，电厂补库需求持续增强。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止1月31日，焦化厂模拟利润为-57.64(0)；螺纹钢HRB400 20MM上海现货价格为3890元/吨(0)，螺纹钢HRB400 20MM天津现货价格为3980元/吨(0)，螺纹钢模拟利润为613元/吨(-16)，热卷4.75MM上海现货价格为4090元/吨(0)，热卷模拟利润为521元/吨(-25)。上周钢材现货价格稳定，吨钢利润微降，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：近日，山西省煤炭工业厅在《关于合理安排春节期间煤矿停产检修稳定煤炭生产供应的通知》文中表示要引导煤矿春节期间不放假，放短假，做好煤炭生产和稳定供应工作，另外，铁总亦下发调度命令，要求各局限装次数内要有限保障煤炭（尤其是电煤）等重点物资的装车，政策方面继续发力保障煤炭供应。但是在煤炭产量难以大幅增加的情况下，市场煤资源仍然有限，下游电厂日耗高位继续攀升，库存低位运行，煤炭库存平均可用</p>	
--	---	--

	<p>不足 11 天，电厂有较强的补库需求，煤价仍然易涨难跌。煤价坚挺而期货回调，导致郑煤基差也回升至 90 元/吨以上，在此情况下，郑煤继续大幅回调的空间有限，电厂补库逻辑仍将大概率推动郑煤向上修复基差。策略上，持有 ZC805 合约，交易类型为单边做多，头寸动态：持有，目标区间：680-690，止损区间：650-655。</p> <p>2、焦炭、焦煤：钢材终端需求停滞，钢厂预备春节前后集中检修，叠加钢厂方面冬储焦炭库存已经基本补充到位，焦炭需求延续弱势。焦化厂方面生产积极性未现明显转弱，供应相对宽松的局面短期难以逆转。另外，运输方面保电煤因素导致铁路车皮趋紧，在供需宽松的情况下，焦化厂焦炭库存出现挤压。钢厂目前已经开启焦炭的第五轮降价。不过随着焦炭现货价格的连续回调，现货对期货的拖累作用将逐步减弱，且春节后钢厂需求预期向好，焦炭走势偏震荡。焦煤方面，随着钢厂继续下调焦炭采购价，焦化厂盈利仍有继续下滑的可能，并且由于供需宽松以及运输问题，焦化厂内焦炭库存压力较大，焦企大概率将控制生产应对，钢厂焦煤冬储补库已基本完成，总体看来春节前焦煤需求有减弱预期，焦煤走势偏震荡，受焦炭及钢材影响较大。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>利多驱动不足，原油前空继续持有</p> <p>油价走势：周三油价有所回升，WTI 日间收涨 1.22%或 0.78 美元/桶，收于 64.77 美元/桶，布油上扬 1.13%或 0.77 美元/桶，报收 68.88 美元/桶。</p> <p>美元指数：周三美元先抑后扬，市场对于特朗普的国情咨文反应较为平淡，仅有短暂性提振，美联储则如预期般按兵不动，且措辞稳健，指出今年通胀有望上升，但加息三次预期未变，总体而言对于美元影响有限，欧元区通胀上升推升欧元利空美元，但随后美国公布的就业、PMI 等数据超预期则提供一定支撑，关注美欧 PMI 数据，在此之前，美元暂无新增驱动，低位徘徊可期。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止 1 月 26 日当周 EIA 原油库存增加 677.6 万桶，预期增加 30.88 万桶，前值减少 107.1 万桶；汽油库存减少 198 万桶，预期增加 187.74 万桶，前值增加 309.8 万桶；2.美国 11 月烟油产量增加 38.4 万桶/日，升至 1003.8 万桶/日；需求则增至 2027.8 万桶/日，增幅 61.9 万桶/日；</p> <p>综合预测：EIA 原油库存如预期出现增长，油价短线承压下滑，但依然收阳，一是成品油库存超预期下滑，二是美国需求增幅高于原油产量增幅；</p> <p>展望后市，此前提及的淡季临近，短期内美国原油需求或难以进一步增长，而钻机数与原油产量则节节攀升，</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>



	<p>而 Brent 与 WTI 价差从此前 5.5-6 美元的区间因美元大幅贬值也降至目前的 2.5-4 美元区间，或对美国原油出口竞争力有一定削弱，以上均是后期原油库存持续增加的压力；</p> <p>而从持仓看，BRENT 净多仓位仍在创新高，WTI 净多头寸则连续两周出现下滑，过热的多头投机风险仍未完全退散，油价进一步上行空间有限，新单宜观望，前空可继续持有。</p> <p>建议：策略类型：单边做空；合约：WTI1803/BRENT1804；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：原油高位盘整，产业链企业不宜过分增加套保头寸，在 WTI 与 BRENT 的逆价差结构将弱化的预期下，买远抛近存套利空间。</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>进口亏损严重，PP 下跌空间有限</p> <p>(1) 盘面异动：L 持仓量减至近一月低位，而 PP 持仓量维持高位。</p> <p>(2) 基差：L1805 为 5 (+45)，PP1805 为-62 (-23)，MA1805 为 126 (-21)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9695 元/吨，盘面进口盈利 100 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9961 元/吨，盘面进口亏损 449 元/吨；甲醇 CFR 中国 3174 元/吨，盘面进口亏损 390 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 140 (+10)，PP5-9 28 (+16)，MA5-9 77 (-1)；L-PP 283 (-68)，PP 强 L 弱令价差趋近零；PP-3MA 1160 (+110)，醇制烯烃利润恢复，工厂预计节后开工。</p> <p>(5) 上游动态：油价反弹，WTI+1.22%，Brent+1.13%，CFR 东北亚乙烯 1330 (-0) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1151 (-0) 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；甲醛及二甲醚成交零星。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9750-9900 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9850-10050 元/吨 (-0/-0)，华南地区 9850-10050 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 9300-9400 元/吨 (+0/+0)，华东地区 9450-9550 元/吨 (+0/+0)，华南地区 9650-9850 元/吨 (+0/+0)，华东地区粉料价格 9200-9300 元/吨 (+0/+0)；</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>MA：华东地区 3340-3370 元/吨 (-0/-0)，华南地区 3330-3350 元/吨 (-0/-0)，西北地区 2420-2530 (-0/-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，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：国内基本面平淡，矛盾主要集中在外盘，PP 美金市场一月整体维持价高货少局面，印度货已预售至 3 月，短期 PP 表现较 L 强势，二者价差缩窄至新低。PP 盘面进口亏损继续扩大，对期货支撑加强，短期聚烯烃整体下跌空间不大，L1805 关注 9771 处的 40 日均线支撑。</p> <p>甲醇：内地市场报价继续下滑，同时带动沿海地区价格回落。传统下游下周开始基本停工，需求彻底转弱，预计本周都将维持窄幅震荡行情。</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>沪胶创 2 月来新低，新单仍以观望为主</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13120 元/吨 较前日-3.42%，持仓 509238 手，较前日+572 手，夜盘-0.83%，持仓 +2102 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 11700 元/吨(-300,日环比涨跌,下同),与近月基差-1135 元/吨;泰国 RSS3 上海市场报价 14100 元/吨(含 17%税)(-250)。市场整体交投较为平淡，观望情绪浓郁。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 43.70 泰铢/公斤 (-0.75)，泰三烟片 46.99 泰铢/公斤 (持平)，田间胶水 42.50 泰铢/公斤(-0.50)，杯胶 36.50 泰铢/公斤(-0.50)，泰国原料收购价格下跌。</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)。部分工厂维持刚需采购，下游需求逐渐趋于平缓。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 1 月 31 日，上期所注册仓单 36.91 万吨 (较前日+1610 吨)。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>



	<p>产业链消息方面：</p> <p>(1)2017 年日本天胶进口同比增 6.1%至 70 万吨。</p> <p>(2)2017 年日本轮胎出口同比降 12%至 4339 万条。</p> <p>综合看，昨日沪胶开盘受资金面扰动再度大幅跳水，最低报 12880，而后回升至 13000 之上横盘震荡，供给端看随 2 月泰国东北部及越南产区优先进入停割期，短期对胶价起到弱支撑，但因近期多方权威机构均显示去年全球整体呈现供过于求态势，导致胶价始终处于低迷的状态，需求端仍无亮点可寻，下游工厂受年底资金紧张影响备货积极性依旧偏差，叠加保税区及上期所库存依旧高企，且仍有继续上升的趋势。后市受基本面整体偏弱制约向上突破难度较大，建议短期新单以观望为宜。</p> <p>操作策略：RU1805 新单观望。</p> <p>套保策略：期货走弱或将拖累现货行情，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>供应端收紧，PTA 前空暂离场</p> <p>盘面描述：2018 年 1 月 31 日，PTA 有所回调，日间上涨 0.53%或 30 元/吨，收于 5726 元/吨，日内成交量增 13.4 万手至 81.9 万手，持仓增 3.5 万手至 136.1 万手，夜间回落 0.49%或 28 元/吨，收于 5698 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 1 月 30 日,PX 价格为 981.3 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日-9.0 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 2.43 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 1 月 31 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5675 元/吨，较上日+50 元/吨，MEG 内盘现货报价 7860 元/吨，较上日+60 元/吨；恒力石化 PTA 现货主港现款自提价报 6200 元/吨，较上日不变，外盘卖出价 780 美元/吨，较上日不变；截止 2018 年 1 月 30 日，PTA 工厂负荷率 73.12%，较上日-4.29%。</p> <p>原油方面：周三油价有所回升，WTI 日间上涨 1.22%或 0.78 美元/桶，收于 64.77 美元/桶，布油上涨 1.13%或 0.77 美元/桶，报收 68.88 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 1 月 31 日,聚酯切片报价 8125 元/吨，较上日-50 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9025 元/吨，较上日-25 元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8700 元/吨，较上日-50 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9200 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10150 元/吨，较上日不变，截止 2018 年 1 月 30 日，下游聚酯工厂负荷率 84.13%，较上日不变。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<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，已于 1 月 30 日升温重启；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，已于 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；6.嘉兴石化 220 万吨/年 PTA 装置故障于 1 月 30 日停工，重启时间待定，预计一条停车一个月，另一条停车半个月；7.佳龙石化进行 IPA 改造，计划 2018 年 6 月前改造完毕；</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；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：虽下游多家聚酯装置 2 月计划停车检修，且开工率随检修与春节的到来持续下滑，但供应端因嘉兴石化 220 万吨/年 PTA 装置意外停车缩紧，加之原油高位持稳，预计短期内 PTA 进一步下行空间有限，前空暂止盈离场，新单暂观望。</p> <p>策略建议：策略类型：单边做空；合约：TA805；头寸动态：调出；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：预期价格震荡的状态下，产业链企业套保头寸宜减少。</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>郑棉仍有上升空间，前多继续持有</p> <p>昨日郑棉主力合约收于 15195 元/吨，较前日-0.69%，持仓 384096 手，较前日-34126 手，夜盘+0.1%，持仓+63740 手，探底回升走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 因期货下跌，棉花现货市场观望气氛略增，略有节前小幅补货，且好质量资源略显惜售心态，部分商家库存不多的，已有囤货节后销售意向。截止 1 月 31 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15715 元/吨(+0 元/吨,日涨跌幅,下同), 较主力 1805 合约基差为 520 元/吨(+60), 基差小幅走强。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤(持平), 籽棉收购价格为 3.2 元/斤</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

	<p>(+0.01), 折合盘面利润率为 3.71% (对应 CF805 合约, 下同), 新疆棉籽收购价为 0.86 元/斤 (持平), 新疆手摘棉收购价格为 3.21 元/斤 (+0.06), 折合盘面利润率为 2.72%; 新疆棉籽收购价为 0.84 元/斤 (持平), 新疆机采棉收购价格为 3 元/斤 (持平), 折合盘面利润率为 3.33%。</p> <p>截止 1 月 31 日, 全国累计加工 514.78 万吨, 日加工量 0.5 万吨。其中新疆累计加工 494.60 万吨, 日增量 0.6 万吨。兵团累计加工 150.19 万吨, 地方累计加工 344.41 万吨, 全国累计公检 509.56 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 1 月 31 日, 郑棉注册仓单 5269 张(+23 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4639 张(+7); 有效预报 1272 张(+14), 总量 6541 张(+37)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉有所反弹, 因美元指数持续低位, 预计后市仍有进一步上升空间, 进口指数大幅下滑, 国内外价差回到倒挂格局。截止 1 月 31 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.80 美分/磅(-3.76), 折滑准税约为 15587 元/吨(-452), 较同级地产棉价差为 128 元/吨(未考虑配额价格,+452)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘短行情表现平稳, 中端市场气氛略显偏淡, 高端市场热度相对较高, 下游用户拿货依旧热情。截止 1 月 31 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 474 元/吨(+290); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9150 元/吨(-25), 利润为+517 元/吨(+34); 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 14110 元/吨(+315); 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 30 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.712 元/米(+0), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 7.982 元/米(+0)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, 国内商家短期因新棉现货市场清淡销售压力较大, 但因化纤厂家粘胶库存持续低位, 未来或将对棉价起到一定支撑, 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回暖, 郑棉预期仍相对偏强。从外棉看, 本年度印度马邦受虫害影响大幅减产, 本月 USDA 不乏会再次下调全球产量预期, 且 ICE 期棉因美元持续偏弱亦有进一步上升空间, 预计郑</p>		
--	--	--	--



	<p>棉呈震荡筑底走势，上行概率大于续跌，建议前多耐心持有。</p> <p>单边策略：持有 CF805 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：持有，资金占用比例为 10%，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

深圳分公司

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

杭州分公司

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福建分公司

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

台州分公司

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

江苏分公司

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津分公司

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

联系电话：022-65631658

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场 28
楼

联系电话：0731-88894018