



兴业期货早会通报

2018.02.02

操盘建议

金融期货方面：基本面偏弱、负面因素扰动较多，致中小板持续破位。而金融蓝筹股整体护盘作用有限，预计短期资金入场积极性将下降，股指新单观望；资金面宽松叠加避险情绪升温推升债市，可试多。商品期货方面：供需预期乐观，沪镍涨势有望延续，可持多头思路。

操作上：

1. 资金面延续宽松，且无新增利空，T1803 逢低短多；
2. 镍板供给受限、新能源需求乐观，NI1805 多单逢低布局。

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
2018/2/2	金融衍生品	做多IF1802	5%	3星	2018/2/1	4271.8	-0.89%	偏多	/	偏多	2	减仓
		做多T1803	5%	3星	2018/2/2	91.915	0.00%	偏多	偏多	中性	2	调入
	工业品	做多NI1805	5%	3星	2018/2/2	105520	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/1/29	279.65	-1.09%	偏多	中性	中性	2	持有
	总计		20%		总收益率		5.6800%		夏普值		/	
2018/2/2	调入策略	做多T1803、做多NI1805						调出策略	做空AL1803			

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>市场情绪明显受挫，IF 新单观望</p> <p>周四（2月1日），上证综指震荡下探，收跌 0.97% 报 3446.98 点，失守 20 日均线；深成指、中小板指、创业板指均下挫逾 2%；上证 50 逆势上涨 0.78%。两市成交 5672 亿元，较上日略有放量。</p> <p>盘面上，金融蓝筹股继续发挥护盘功能，但中小板持续重挫，致大盘整体表现依旧偏弱。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为 6.5(+10.6，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 0.63(+8.8)，处合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 14.74(+12)，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 -3.2(+0.4)和 -11.4(+1.6)，处相对合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 19.2(-11.4)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国 1 月 ISM 制造业 PMI 值为 59.1，预期为 58.6；2.欧元区 1 月制造业 PMI 终值为 59.6，符合预期；3.央行 1 月进行常备借贷便利操作共 254.5 亿元，中期借贷便利操作共 3980 亿元。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.相关部门将继续优化外商进入中国市场的准入和审批程序，下一步将推动金融、医疗等领域有序开放；2.截至 2017 年末，银行业金融机构境内总资产达 245.8 万亿元人民币，同比+8.6%；总负债 226.37 万亿元，同比+8.3%。</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 2.5154%(-7.86bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.7925%(-3.73bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.4782%(-9.89bp)，7 天期报 2.725%(-12.13bp)。</p> <p>综合近日盘面看，金融蓝筹股与中小成长股“二八分化”明显加剧：后者持续破位后，因行业基本面偏弱、且负面因素偏多，预计短期内难有乐观表现；前者虽有护盘作用，但市场整体情绪受挫后，预计资金入场积极性将下降，新单观望。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1802 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：减仓 5%至仓位为 10%，减仓区间为：4200-4220。</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>资金面宽松推升债市，反弹持续性仍需谨慎 昨日国债期货全天震荡上行，主力合约 TF1803 和 T1803 分别上涨 0.16%和上涨 0.23%。 流动性：央行继续暂停逆回购，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，同时当日有 800 亿逆回购到期，单日净回笼 800 亿元。 银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率多数回落。截止 2 月 1 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.48%(-9.89BP), DR007 报收 2.73%(-12.13BP), DR014 报收 3.87%(+11.82BP), DR1M 报收 4.13%(-26.29BP)；SHIBOR 利率短端回落，截止 2 月 1 日,SHIBOR 隔夜报收 2.52%(-7.86BP), SHIBOR 7 天报收 2.79%(-3.73BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(+0.90BP), SHIBOR 1 月报收 4.13%(+0.40BP)。 国内利率债市场：各期限利率债收益率多数回落。 一级市场方面，昨日共有 3 只进出口债和 3 只国开债发行，计划规模总计 340 亿元。 二级市场方面，昨日利率债收益率多数回落。截止 2 月 1 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.43%(-4.01BP), 3.62%(-0.45BP), 3.83%(+0.02BP), 3.91%(-0.74BP)；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%(-0.47BP), 4.77%(-3.98BP), 4.95%(-3.55BP), 5.04%(-2.50BP)；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 4.30%(-3.12BP), 4.78%(-5.45BP), 4.98%(-1.72BP), 5.16%(-3.54BP)。 综合来看，债市昨日受到资金面持续宽松和宏观经济数据偏弱的共同影响，债市昨日走势偏强。昨日央行继续暂停公开市场操作，但资金成本仍多数下行，资金面表现宽松。同时近期股债跷跷板效应明显，近日股市明显走弱对债市也形成一定支撑。目前流动性宽松的可持续仍存疑，海外债市整体偏弱，监管冲击仍需谨慎，债市上方反弹空间有限。 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>市场情绪转好，有色观望为主 周四日间沪铜下行，夜盘则反弹回升，沪铝于早市前半小时内下挫后由降转升，沪锌日间震荡下行，夜盘拉涨明显，沪镍日间横盘震荡，于夜盘阶梯式上涨。 当日宏观面主要消息如下： 国内方面：(1)中国 1 月财新制造业 PMI 为 51.5，与上月持平，预期为 51.5。 国际方面：(1)欧元区 1 月制造业 PMI 终值 59.6，预</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>



	<p>期 59.6, 初值 59.6; (2)美国 1 月 27 日当周首次申请失业救济人数 23 万, 预期 23.5 万, 前值 23.3 万; (3)美国 2017 年第四季度非农生产力初值降 0.1%, 预期增 0.7%, 前值由增 3%修正为增 2.7%。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1)截止 2018-2-1, SMM 1#电解铜现货价格为 52815 元/吨, 较前日上涨 140 元/吨, 较近月合约贴水 115 元/吨, 早市好铜报价贴水 120~100 元/吨, 吸引部分贸易商买现抛期, 平水铜贴水由 160 元/吨抬至 130 元/吨左右, 成交略停滞。下游接货渐进尾声, 湿法铜成交乏力, 当日贴水大的货源成交有优势, 部分挺价贸易商成交略显迟滞。</p> <p>(2)当日, SMM A00#铝现货价格为 14160 元/吨, 较前日下跌 80 元/吨, 较近月合约贴水 120 元/吨, 持货商出货力度略减, 中间商开始寻低价货源, 下游备货力度较弱, 整体成交稳中回升。</p> <p>(3)当日, SMM 0#锌锭现货价格为 26660 元/吨, 较前日上涨 70 元/吨, 较近月合约升水 30 元/吨, 冶炼厂正常出货。贸易商已出货清库存为主, 下游陆续进入春节假期, 锌价高位, 补库积极性减弱, 市场成交未改善。</p> <p>(4)当日, SMM 1#电解镍现货价格为 101400 元/吨, 较前日上涨 375 元/吨, 较近月合约贴水 100 元/吨, 当日上午镍价平稳, 但消费仍偏弱, 市场实际交投清淡。当日金川公司电解镍(大板)上海报价上调 200 元/吨至 101600 元/吨。</p> <p>库存方面:</p> <p>(1)LME 铜库存为 30.47 万吨, 较前日减少 900 吨; 上期所铜库存 5.11 万吨, 较前日增加 1274 吨;</p> <p>(2)LME 铝库存为 108.06 万吨, 较前日减少 925 吨; 上期所铝库存 75.42 万吨, 较前日增加 945 吨;</p> <p>(3)LME 锌库存为 17.07 万吨, 较前日减少 1875 吨; 上期所锌库存 1.36 万吨, 较前日增加 2012 吨;</p> <p>(4)LME 镍库存为 35.53 万吨, 较前日减少 1746 吨; 上期所镍库存 4.46 万吨, 较前日减少 12 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面:</p> <p>(1)截止 2 月 1 日, 伦铜现货价为 7101 美元/吨, 较 3 月合约贴水 39.25 美元/吨; 沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.5 (进口比值为 7.46), 进口盈利 298 元/吨; 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 7.46), 进口盈利 449 元/吨;</p> <p>(2)当日, 伦铝现货价为 2225 美元/吨, 较 3 月合约贴水 0.5 美元/吨; 沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.42 (进口比值为 7.79), 进口亏损 3000 元/吨; 沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.58 (进口比值为</p>		
--	---	--	--

	<p>7.78)，进口亏损 2654 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3590 美元/吨，较 3 月合约升水 55.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.59（进口比值为 7.82），进口亏损 819 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 7.82），进口亏损 926 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 13555 美元/吨，较 3 月合约升水 8.5 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.54（进口比值为 7.63），进口亏损 1235 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.58（进口比值为 7.63），进口亏损 732 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)21:30 美国 1 月非农就业人数及失业率；(2)23:00 美国 12 月工厂订单情况；(3)23:00 美国 1 月密歇根大学消费者信心指数终值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)智利 12 月铜产量同比+5.6%至 53.66 万吨；(2)海关总署和国家发展改革委 2018 年 1 月 25 日批准《阴极铜加工贸易单耗标准》，自 2018 年 2 月 5 日起执行；(3)2017 年，宝马集团采购的铜总量为 42000 吨，总价值超过 2 亿欧元；(4)2017 年嘉能可铜产量-8%至 130 万吨；(5)据 SMM，1 月份电线电缆企业开工率为 73.22%，同比+24.1 个百分点，环比-12.08 个百分点；(6)截至 2018 年 1 月 31 日，上海有色网干净矿现货 TC 报 74-86 美元/吨，较上月-6 美元/吨；(7)据 SMM，截止 2 月 1 日，全国主要消费地区铝棒库存合计 8.92 万吨，周比-0.8 万吨；(8)据 SMM，截止 2 月 1 日，国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）合计 176.3 万吨，环比上周四-0.2 万吨；(9)据 SMM，截止 1 月 30 日，广东锌库存开始增加，较上周五+3000 吨至 2.6 万吨附近；(10)据 SMM，由于荏平信发配套碳素厂逐步投产，二月后将不再外购预焙阳极；(11)据印尼 antam，2017 年度其镍铁合金产量达到 21762 镍吨，同比+7%；(12)据 SMM，1 月镍下游行业 PMI 综合指数终值为 40.34%，低于荣枯线且低于预期及前值，仅电镀行业高于荣枯线，不锈钢、合金在内的等镍下游领域均萎缩。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：欧元区 1 月制造业 PMI 终值为 59.6，处于历史较高水平，经济数据向好提振欧元，美元再次失守 89 关口，市场静待非农数据，若超市场预期则有望短线提振美元，但依然难改美元中长期走弱趋势，对有色金属有潜在支撑。欧美经济预期乐观，铜未来需求可期，但春节前为传统用铜淡季，元旦归来铜价已跌逾 2000 逾点，目前关于淡季需求减弱的利空大部分也已经消化，铜价暂难形成</p>		
--	---	--	--

	<p>趋势性行情，因此建议沪铜新单暂观望。</p> <p>铝：春节前夕，整体需求清淡，铝价上方承压，但雨雪天气导致的运输紧张使得在途铝锭及铝棒积压，到货量减少，在一定程度上支撑铝价。因此建议沪铝前空止盈离场。</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，建议沪锌新单暂观望。</p> <p>镍：菲律宾雨季仍在持续，国内港口库存持续下降。且俄镍等品牌进口关税上调 1%至 2%，未来国内镍板流入或将受限。叠加新能源汽车的发展，未来三年硫酸镍耗镍增长较为确定。我们对镍价依然看好，但考虑到镍价驱动以中长期的预期为主，短期较难兑现，因此市场情绪过度的乐观也容易引发行情反复，所以在大幅上涨后，我们并不建议去短线追多，但如若以中长期布局为主，仍建议继续介入多单。</p> <p>单边策略：做空 AL1803，头寸动态：离场。做多 NI1805，头寸动态：新增 5%，入场区间：105250-105750，出场区间 110000-112500，止损区间：100000-100500。</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>钢材社会库存大增，螺纹区间操作为主</p> <p>昨日黑色系冲高回落，成材强于原料，截止 2 月 1 日下午收盘，螺纹钢上涨 0.41%，热卷涨 0.97%，铁矿石跌 0.69%，持仓量方面，成材多头大幅增仓，铁矿石减仓明显。昨日夜盘，成材企稳反弹，铁矿石大幅拉涨。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石价格情况</p> <p>截止 2 月 1 日，普氏指数 72.7 美元/吨 (-0.4)，折合盘面价格 568 元/吨 (-1.3)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 523 元/吨(-3)，折合盘面价格 575.98 元/吨 (-3.26)，1805 合约基差为 69.48 (+0.24)。昨日国内铁矿石市场稳中有降。国产矿报价相对稳定，但是随着钢厂盈利空间受挤压，叠加进口矿港口库存压制，价格偏高的国产矿下行压力增强。进口矿方面，受到钢厂对中低品矿需求增加的影响，港口现货、现货远期延续小幅调整。预计，铁矿石现货价格近期大概率仍以调整为主。</p> <p>截止 2 月 1 日，05 螺矿比为 7.76 (+0.08)，05 螺矿比大幅回升。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 1 月 31 日，巴西线运费为 14.51(-0.3)，澳洲线运费为 6.64 (-0.32)。铁矿石国际运费降低。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</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略有抬升，基差窄幅波动。截止 2 月 1 日，上海 HRB400 20mm 为 3890 元/吨（0），天津 HRB400 20mm 为 4020 元/吨（+40）。螺纹钢 1805 上海基差 79 元/吨（-16），天津基差 213 元/吨（+25）。</p> <p>昨日国内热轧价格小幅回落，基差收窄。截止 2 月 1 日，上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨（-20）。热卷 1805 基差 224 元/吨（-59）。</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 2 月 1 日，螺纹利润（原料成本滞后 4 周）621 元/吨（+8），热轧利润 527 元/吨（+6）。</p> <p>3、钢厂检修情况</p> <p>泸州益鑫于 2.1 对一条棒材轧线停产检修，计划检修 22 天，日影响螺纹钢产量 1500 吨；2.12 计划对线材轧线停产检修，计划检修 10 天，日影响线盘产量 2000 吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：终端补库已经基本完成，未来两周将是单纯的钢厂及贸易商环节冬储垒库存阶段。昨日我的钢铁网库存数据显示螺纹厂内库存环比增加 21.33 万吨，社会库存环比增加 69.93 万吨，热卷厂内库存环比减少 0.48 万吨，社会库存环比增加 8.28 万吨，五大品种钢材厂库及社库环比共计增加 126.87 万吨。钢材库存加速累积，增幅超过 2017 年同期，但整体仍低于 2016 及以前年度，冬储空间仍有。并且从目前钢材累积速度来看，叠加高炉限产以及检修集中，春节后钢材社库到达高位时，整体水平仍可能偏低，使得春节后钢材阶段性供需偏紧的预期增强。但是螺纹期货方面仍大概率处于震荡区间，拉涨过快将可能受卖出套保资金压制，下跌过深则会引来冬储资金入场，操作上春节前以区间操作为主。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 3890-3900。</p> <p>2、铁矿石：钢厂经过前几周的铁矿石补库，铁矿石冬储已经基本完成，加之环保限产仍严格执行，春节前后钢厂检修，钢厂对铁矿石需求环比减弱，叠加钢厂偏好转向中低品矿，春节前钢矿产业链上钢厂将保持对铁矿石的压制，使得铁矿石短期仍有下行压力。不过春节后工地复工后可能存在阶段性钢材供不应求的情况，高低品位矿价差仍有扩大的可能，加之高炉集中复产使得铁矿石需求亦有大幅增强预期，铁矿石缺乏深度下跌的空间。并且近期以铁矿石为空头配置的做多钢厂利润的套利组合，如螺矿比已经回升到偏高水平，螺纹盘面利润亦处于高位，资金获利了结可能短期放大铁矿石反弹幅度。综合来看，铁矿石受钢材影响，走势偏震荡。策略上，铁矿石新单观望，等</p>	
--	---	--

	待 500 附近买入机会。 (以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)		
煤炭 产业 链	<p>“现实”稍胜政策,郑煤前多持有</p> <p>昨日双焦冲高回落,郑煤横盘震荡,截止 2 月 1 日下午收盘,焦炭 1805 下跌 0.37%,持仓减少 13610 手,焦煤 1805 小幅下跌 0.35%,持仓减少 23178 手,郑煤 1805 涨 0.24%,持仓增加 26542 手。昨日夜盘,双焦反弹,郑煤震荡上行。</p> <p>一、价格链条:</p> <p>1、动力煤:</p> <p>截止 2 月 1 日,动力煤指数 CCI5500 为 764 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 98 元/吨(-1.6),基差小幅收敛;郑煤 5-9 价差为 37(+1.2),郑煤 5-9 价差走强。</p> <p>2、焦煤焦炭:</p> <p>截止 2 月 1 日,京唐港山西产主焦煤提库价 1750 元/吨(+50),焦煤 1805 基差为 461 元/吨(+4.5);天津港一级冶金焦平仓价(含税)2175 元/吨(0),焦炭 1805 基差为 175(+7.5)。焦煤 5-9 价差为 36(0);焦炭 5-9 价差 69.5(+3);煤焦比 J1805/JM1805 为 1.55(0),焦煤 5-9 价差稳中有强,05 合约煤焦比持平。</p> <p>3、海运价格方面:</p> <p>截止 2 月 1 日,中国沿海煤炭运价指数报 866.98(-10.2%),国内运费大幅回落。波罗的海干散货指数报 1114 (-3.3%),好望角型运费指数报 1378 (-2.34%),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 2 月 1 日,秦皇岛港库存 665 万吨(-8 万吨)。秦皇岛预到船舶数 13 艘,锚地船舶数 88 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 866.66 万吨(-1.64%),可用天数 10.35 天(-0.55 天),日耗 83.74 万吨/天(+1.48%)。电厂日耗继续高位攀升,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 2 月 1 日,焦化厂模拟利润为-94.08(-37.44);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(+20),螺纹钢模拟利润为 621 元/吨(+8),热卷 4.75MM 上海现货价格为 4070 元/吨(-20),热卷模拟利润为 527 元/吨(+6)。上周钢材现货价格期企稳,吨钢利润小幅增加,焦化厂盈利继续下跌。</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格: F3039424

	<p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：虽然地方政府接连出台保障煤炭供应的政策，但是春节前后煤炭产量相对刚性，即使煤矿选择春节期间少放假或不放假，煤炭供应仍难以出现大幅增加，而今年冬季气温较同期偏低，下游电厂日耗高位继续攀升，煤炭库存已经下降至 900 万吨以下的绝对低位，平均可用天数不足 11 天，电厂的补库需求使得目前市场煤资源持续紧张，煤价短期仍然易涨难跌。郑煤基差持续维持高位，电厂补库逻辑叠加期现套利资金大概率将继续推动郑煤上行。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：鉴于焦化厂无环保压力开工持续回升，而钢厂焦炭库存已基本补充到位，焦炭供强需弱的局面仍将持续。但是随着钢厂持续打压焦炭采购价格，昨日河北地区主流钢企开启第五轮焦炭采购价格的下调，累积调降 450 元/吨，而焦煤价格维持坚挺，焦化厂盈利大幅降低，焦企厂内库存压力也在逐步增加，焦化厂可能将主动选择降低生产，焦炭供需面或将出现边际改善。另外，工采暖季结束后高炉复产比例大概率将超过焦化厂复产比例，焦炭需求仍有向好预期，加之市场传闻河北计划延长限产的消息被证伪，焦炭暂无增量利空消息。在此情况下，焦炭下方支撑较强，可把握逢低买入的机会。焦煤方面，随着焦炭现货价格继续承压下行，焦化厂盈利继续下滑，叠加焦钢企业焦煤冬储补库已基本完成，未来或以消化库存为主，春节前焦煤需求可能环比走弱，但供应端亦受运力紧张及产量有限支撑维持紧张状态，焦煤春节前大概率供需双弱局面，走势或被动跟随焦炭。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>基本面隐忧仍存，原油前空耐心持有</p> <p>油价走势：周四油价有所回升，WTI 日间上涨 1.87%或 1.21 美元/桶，收于 65.98 美元/桶，布油上涨 1.31%或 0.9 美元/桶，报收 69.78 美元/桶。</p> <p>美元指数：周四美指高位回落，一方面，投资者预期下周英国央行将加息且对于特蕾莎梅地位的担忧减轻令英镑走强，另一方面，欧元区经济数据向好、欧央行管委发表鹰派言论均进一步提振欧元，侧面打压美指，而在非农公布前，美元多头较为谨慎，令美元进一步走软；从周三公布的表现平平的四季度劳工成本数据看，本次非农薪资方面不会有太超预期的表现，美债收益率虽大幅上行，但其当前阶段与美元相关性极低，短期内对美元的提振有限，总体而言，美元将保持弱势。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>基本面消息方面平静。</p> <p>综合预测：原油再度回升，从基本面看，暂无新增驱动，本次反弹的原因更多的是美元走软带来的被动提振，而从近几日的油价走势看，其基本处在高位整理的状态，下方支撑因美元弱勢、EIA 上调原油需求以及 OPEC 减产力度不减而存在，上方压力则有原油库存累积、WTI 出口优势减弱、美国产量回升压制；</p> <p>关注周末原油钻机数的变动，预期在高油价下，将保持连续三周上涨格局，届时油价的上方压力因素将成为主线逻辑，前期空单继续耐心持有。</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 9734 元/吨，盘面进口亏损 14 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9825 元/吨，盘面进口亏损 417 元/吨；甲醇 CFR 中国 3130 元/吨，盘面进口亏损 358 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 135 (-5)，PP5-9 10 (-18)，MA5-9 70 (-7)；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：成品油需求强劲，油价继续上涨，WTI+1.87%，Brent+1.31%，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 9650-98900 元/吨 (-100/-100)，华东地区 9800-10050 元/吨 (-50/-0)，华南地区 9700-9950 元/吨 (-150/-100)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 9300-9400 元/吨 (+0/+0)，华东地区 9350-9550 元/吨 (-100/+0)，华南地区 9600-9700 元/吨 (-50/-150)，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 3200-3300 元/吨 (-140/-70)，华南地区 3150-3200 元/吨 (-70/-150)，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：本周石化库存轻微增长，下周国内装置生产负荷基本不变，而进口量小幅增加，供应由紧平衡转向宽松。下游备货不及去年水平，商家看跌多持观望心态，盘面仍有可能进一步下跌。但目前进口亏损严重，从昨日不顺畅的下跌来看，其支撑作用较强，加之隔夜油价反弹，聚烯烃亦可能止跌企稳。</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。截止昨日，沿海地区甲醇库存 64.32 (+1.64) 万吨，可流通货源 11.3 (+0.6) 万吨。因西北部分装置负荷提升，整体开工负荷 71.19% (+1.89%)。港口封航情况有所缓解，预计 2 月 2 日至 2 月 11 日船货抵港量在 23 (+3.5) 万吨。下周供增需减，预计甲醇维持 2700-2800 区间震荡。</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>下行空间有限，沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12955 元/吨 较前日-1.67%，持仓 510868 手，较前日+1630 手，夜盘-0.27%，持仓 +60 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 11600 元/吨(-100, 日环比涨跌, 下同)，与近月基差-1235 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14100 元/吨 (含 17% 税) (持平)。现货市场随沪胶跳水整体跟跌，部分商家有逢低补货意向，然而市场报盘冷清，业者低价出货意愿不强。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 43.99 泰铢/公斤 (+0.29)，泰三烟片 47.09 泰铢/公斤 (+0.1)，田间胶水 42.00 泰铢/公斤 (+0.50) 杯胶 36.00 泰铢/公斤 (-0.50)，泰国原料收购价格涨跌互现。</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>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</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）。少数业者封盘观望，高价成交罕见落实。</p> <p>库存动态： 截止 2 月 1 日，上期所注册仓单 37.13 万吨（较前日 +2240 吨）。</p> <p>产业链消息方面： (1)斯里兰卡 GRI 轮胎新建轮胎厂。(2)1 月重卡破 9.8 万辆增 18% 牵引车订单大幅下滑。(3)2017 年日本轮胎产销量同比微降。</p> <p>综合看，昨日沪胶午后探底回升走势，最低报 12895，供给端看本月泰国东北部及越南产区优先进入停割期，随时间推移东南亚其余主产区也将陆续停割，春节后或将对胶价起到一定的提振作用，而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，且因近期多方权威机构均显示去年全球整体呈现供过于求的态势，叠加保税区及上期所库存依旧高企，空头主动加仓致使沪胶连续跳水，介于期现价差已回归至相对合理水平，盘面继续向下的空间有限，预计节前呈低位震荡的可能性较大，建议新单以观望为宜。</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>成本支撑强化，PTA 新单暂观望</p> <p>盘面描述：2018 年 2 月 1 日，PTA 日间下降 1.15% 或 66 元/吨，收于 5660 元/吨，日内成交量减 6.5 万手至 75.4 万手，持仓减 6.3 万手至 129.8 万手，夜间上涨 0.67% 或 38 元/吨，收于 5698 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 1 月 31 日，PX 价格为 981.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日 -0.3 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 62.22 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 1 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5640 元/吨，较上日 -35 元/吨，MEG 内盘现货报价 7920 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 31 日，PTA 工厂负荷率 77.02%，较上日 +3.9%。</p> <p>原油方面：周四油价有所回升，WTI 日间上涨 1.87% 或 1.21 美元/桶，收于 65.98 美元/桶，布油上涨 1.31% 或 0.9 美元/桶，报收 69.78 美元/桶。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322； 投资咨询： Z0012703

	<p>下游方面：2018年2月1日,聚酯切片报价 8125 元/吨,较上日不变,涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9000 元/吨,较上日-25 元/吨,涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8700 元/吨,较上日不变,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 31 日,下游聚酯工厂负荷率 84.03%,较上日-0.1%。</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,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,计划 2 月中下旬重启；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：供应端新增驱动暂无,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,对 PTA 上行形成一定压力,然而原油高位持稳,且 ACP 谈判达成于 970 美元/吨,环比涨幅 6%,成本端 PX 对 PTA 形成底部支撑,预计 PTA 进一步下行空间亦有限,新单暂观望。</p> <p>策略建议：观望。</p> <p>产业策略：预期价格震荡状态下,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>续跌难度较大,郑棉前多耐心持有</p> <p>昨日郑棉主力合约收于 15165 元/吨,较前日-0.3%,持仓 370106 手,较前日-13990 手,夜盘 +0.07%,持仓-2796 手,日间震荡偏弱走势,夜盘有所反弹,整体围绕 15200 一线震荡。</p> <p>上游环节跟踪:</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

	<p>(1) 国产棉方面: 现货市场观望气氛略增, 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 2 月 1 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 550 元/吨(+30), 基差大幅走弱。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤(持平), 籽棉收购价格为 3.2 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 3.62%(对应 CF805 合约, 下同), 南疆棉籽收购价为 0.86 元/斤(持平), 南疆手摘棉收购价格为 3.21 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 2.62%; 北疆棉籽收购价为 0.84 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 3.23%。</p> <p>截止 2 月 1 日, 全国累计加工 515.15 万吨, 日加工量 0.4 万吨。其中新疆累计加工 494.83 万吨, 日增量 0.2 万吨。兵团累计加工 150.19 万吨, 地方累计加工 344.64 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 2 月 1 日, 郑棉注册仓单 5283 张(+14 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4653 张(+14); 有效预报 1332 张(+60), 总量 6615 张(+74)。</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, 且未点价合同仍处在相对高位, 预计后市仍有进一步上升空间, 进口指数大幅下滑, 国内外价差大幅走扩。截止 2 月 1 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 88.05 美分/磅(-3.51), 折滑准税约为 15365 元/吨(-674), 较同级地产棉价差为 350 元/吨(未考虑配额价格, +674)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘短行情表现平稳, 局部地区供应受路况影响, 厂家多就近发货。截止 2 月 1 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(+0), 利润为+462 元/吨(-55); 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(+290); 粘胶短纤和纯棉价差为 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 31 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，国内因商家惜售高质量棉花，多愿节前囤货节后销售，短期现货十分坚挺，因运输影响，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，需求端看多数纺企因前期储备棉耗尽补库需求逐步攀升，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，本月 USDA 因本年度印度马邦棉铃虫害影响大幅减产，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