



兴业期货早会通报

2018.02.06

操盘建议

金融期货方面：蓝中小板跌势有所收敛、金融蓝筹板块表现坚挺，利于市场氛围回暖，股指整体有企稳信号。商品期货方面：避险情绪大幅升温，贵金属前多持有；节后复产预期提振黑色链原料端，可试多。

操作上：

1. 沪深 300 指数兼顾弹性及稳健性，IF 前多继续持有；
2. 美股遭抛售，避险情绪将继续驱动沪金，AU1806 前多持有；
3. 焦炭 J1805 新多介入。

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
2018/2/6	金融衍生品	做多IF1802	5%	3星	2018/2/1	4271.8	-0.18%	偏多	/	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/1/29	279.65	-2.00%	偏多	中性	中性	2	持有
	工业品	做多J1805	5%	3星	2018/2/6	2140	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	总计		15%		总收益率		4.40%		夏首值		/	
2018/2/6	调入策略	做多T1803、做多J1805					调出策略	做多JM1805-做空J1805				

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 前多持有</p> <p>周一（2月5日），上证综指跳空低开 1.46%，随后在银行股带领下逐步收复失地，午后翻红并先后收复 5 日、20 日均线，最终收盘涨 0.73% 报 3487.5 点；深成指跌 0.81% 报 10836.25 点；创业板指跌 0.83% 报 1688.27 点。两市成交 4474 亿元，较上日基本持平。</p> <p>盘面上，银行股强势领涨，煤炭、钢铁等周期板块则跟涨，但白酒和家电等白马股则全面下挫；农业、网络彩票等概念股则表现较为抢眼。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为 10.15(+9.31，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-11.86(-3.5)，处合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 18.42(-0.23)，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(+3.8)和-11.2(+2.8)，处相对合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 28.8(+2)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1. 欧洲央行行长德拉吉称，对通胀路径更加充满信心，但仍有必要在货币紧缩保持耐心；2. 欧元区 12 月零售销售同比+1.9%，符合预期。</p> <p>行业面主要消息如下： 1. 国家海洋局、农发行联合印发《关于农业政策性金融促进海洋经济发展的实施意见》；2. 据悉，资管新规将力争于“两会”前发布：过渡期适当延长，核心在于“表外回归表内”。</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 2.5305%(+1.32bp, 日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.7758%(-1.22bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.5182%(+3.47bp)，7 天期报 2.7192%(-2.53bp)。</p> <p>综合近日盘面看，中小板跌势有所收敛，而金融蓝筹板块表现依旧坚挺，利于市场氛围的回暖，股指整体有企稳信号。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1802 合约，策略类型为单边做多，维持 5% 头寸不变。</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
国债	<p>严监管预期再起，债市承压震荡</p> <p>昨日国债期货早盘窄幅震荡，午后出现回落，主力合</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格：

	<p>约 TF1803 和 T1803 分别下跌 0.10%和下跌 0.27%。 流动性：央行连续净回笼，资金面表现平稳。 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 400 亿逆回购到期，单日净回笼 400 亿元。 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 2 月 5 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.52%(+3.47BP), DR007 报收 2.72%(-2.53BP), DR014 报收 3.87%(+0.76BP), DR1M 报收 4.14%(+2.50BP)；SHIBOR 利率多数下行，截止 2 月 5 日,SHIBOR 隔夜报收 2.53%(+1.32BP), SHIBOR 7 天报收 2.78%(-1.22BP), SHIBOR 14 天报收 3.87%(+0.50BP), SHIBOR 1 月报收 4.11%(-2.23BP)。 国内利率债市场：各期限利率债收益率涨跌不一。 一级市场方面，昨日共有 2 只农发债发行，计划规模总计 120 亿元。 二级市场方面，昨日利率债收益率涨跌不一。截止 2 月 5 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.45%(+1.10BP), 3.64%(+0.58BP), 3.85%(+1.60BP), 3.92%(+0.75BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.26%(-1.26BP), 4.79%(+1.78BP), 4.96%(+1.53BP), 5.07%(+2.42BP)；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 4.28%(-1.57BP), 4.78%(+0.20BP), 4.95%(-1.03BP), 5.16%(+0.75BP)。 综合来看，近期央行在公开市场连续净回笼，但受临时准备金影响，资金面表现整体平稳，预计春节前资金面表现将延续。最新公布的银行业理财数据显示，保本理财规模增长而表外理财规模下降，同业理财余额大幅减少，表外回表迹象明显。昨日再度出现监管传言，对于资管新规过渡期是否延长出现分歧，落地时间可能会在“两会”前，债市受消息冲击，午后明显回落。近期债市在监管预期的主导下，叠加资金面表现平稳，对基本面反应钝化，预计仍将维持震荡走势。 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>F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
<p>有色 金属</p>	<p>有色震荡分化，新单观望为主 周一沪铜日间横盘震荡，于夜间开始拉涨，沪铝日间下降明显，经两次回调后小幅回升，沪锌持续上涨，沪镍呈波浪式上涨。 当日宏观面主要消息如下： (1)1 月财新中国服务业 PMI 为 54.7，预期 53.5，前值 53.9。 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 2018-2-5, SMM 1#电解铜现货价格为 52670 元/吨, 较前日下跌 160 元/吨, 较近月合约贴水 30 元/吨, 本周进入春节前的交割周期, 早市成交积极, 下游存一定的购买, 贸易商亦有短线投机搬砖的需求, 日内, 升贴水报价坚挺, 有所上抬, 下游接货基本告一段落, 贸易商利润空间缩窄, 成交疲软, 整体成交呈先抑后扬。</p> <p>(2)当日, SMM A00#铝现货价格为 14120 元/吨, 较前日下跌 90 元/吨, 较近月合约贴水 120 元/吨, 持货商出货力度减弱, 临近年关, 中间商接货较谨慎, 下游企业节前备货渐入尾声, 以刚需为主, 整体成交未见起色。</p> <p>(3)当日, SMM 0#锌锭现货价格为 26660 元/吨, 较前日下跌 30 元/吨, 较近月合约贴水 80 元/吨, 冶炼厂正常出货。贸易商已出货清库存为主, 早间长单交投尚可, 持货商挺升贴水意愿较高, 后散单略有成交, 贴水下扩, 下游企业集中放假, 补库需求减少, 整体成交清淡。</p> <p>(4)当日, SMM 1#电解镍现货价格为 100400 元/吨, 较前日下跌 3450 元/吨, 较近月合约贴水 1240 元/吨, 隔夜镍价大跌, 下游钢厂、合金等企业逢低采购回暖, 贸易商亦有补货, 当日上午市场成交活跃度尚可。当日金川公司电解镍(大板)上海报价下调 3500 元/吨至 100500 元/吨。</p> <p>库存方面:</p> <p>(1)LME 铜库存为 30.4 万吨, 较前日减少 325 吨; 上期所铜库存 5.27 万吨, 较前日增加 552 吨;</p> <p>(2)LME 铝库存为 107.51 万吨, 较前日减少 2600 吨; 上期所铝库存 75.57 万吨, 较前日增加 1382 吨;</p> <p>(3)LME 锌库存为 16.75 万吨, 较前日减少 1350 吨; 上期所锌库存 1.97 万吨, 较前日增加 3092 吨;</p> <p>(4)LME 镍库存为 35.07 万吨, 较前日减少 2940 吨; 上期所镍库存 4.55 万吨, 较前日增加 878 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面:</p> <p>(1)截止 2 月 5 日, 伦铜现货价为 7066 美元/吨, 较 3 月合约贴水 41.25 美元/吨; 沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.48 (进口比值为 7.45), 进口盈利 176 元/吨; 沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.53 (进口比值为 7.45), 进口盈利 532 元/吨;</p> <p>(2)当日, 伦铝现货价为 2228 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 6.4 (进口比值为 7.78), 进口亏损 3049 元/吨; 沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.56 (进口比值为 7.78), 进口亏损 2688 元/吨;</p> <p>(3)当日, 伦锌现货价为 3577 美元/吨, 较 3 月合约升水 48.25 美元/吨; 沪锌现货对伦锌现货实际比值为</p>		
--	--	--	--

	<p>8.04 (进口比值为 7.83), 进口盈利 697 元/吨; 沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 8.05 (进口比值为 7.84), 进口盈利 691 元/吨;</p> <p>(4)当日, 伦镍现货价为 13795 美元/吨, 较 3 月合约升水 22.75 美元/吨; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.44 (进口比值为 7.63), 进口亏损 2473 元/吨; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.57 (进口比值为 7.63), 进口亏损 764 元/吨。</p> <p>当日无重点关注数据及事件。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)据 SMM, 截止 2 月 5 日, 国内电解铝社会库存合计 174.4 万吨, 较上周四环比+0.1 万吨; (2)俄罗斯铝业在几内亚博凯大区 Dian-Dian 铝土矿将在今年 4 月投产出矿, 计划 2018 年出口 300 万吨铝土矿; (3)中国忠旺与一汽集团合作开发出了“全铝车身+全铝底盘”, 并顺利通过路试; (4)俄铝公布, 17 年 12 个月铝产量总计 370.7 万吨, 按年+0.6%; 17 年 12 个月铝销量按年+3.6%, 总计 395.5 万吨; (5)中国五矿成功签约日本国内首台铝铸轧机项目; (6)2 月 5 日, 酒钢集团牙买加阿尔帕特首船氧化铝运抵江苏连云港, 此船氧化铝量为 3.5 万吨; (7)江西保太集团年产 18 万吨铝合金锭项目顺利投产; (8)据 SMM, 下游企业年前备库基本进入尾声, 其中华北地区镀锌厂自明日起基本全部进入放假周期, 放假时间 15-20 天不等。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>铜: 欧洲经济数据向好提振欧元, 但美联储 1 月会议暗示 3 月将加息, 且非农数据强化通胀预期, 令投资者对美联储加快加息步伐的预期升温, 美元继续上涨, 短期或抑制有色金属走强。全球经济增长预期提振铜价, 但春节前后为传统用铜淡季, 下游需求略疲弱, 因此我们维持铜价春节前难以形成趋势行情的判断, 建议沪铜新单暂观望。</p> <p>铝: 春节前夕, 整体需求清淡, 社会库存小增, 铝价上方承压, 但氧化铝及阳极价格降幅趋缓, 于成本端支撑铝价, 预计震荡为主。因此, 建议沪铝新单暂观望。</p> <p>锌: 春节临近, 铸锌合金、镀锌等下游企业基本结束订单, 进入春节假期, 整体需求显疲弱, 但锌供应仍维持偏紧格局, 加之, 伦锌表现强劲, 支撑锌价高位运行。预计锌价于高位盘整, 因此, 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, 但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</p>	
--	--	--

	<p>复, 出现大幅波动, 近期镍价依然以宽幅震荡为主, 建议沪镍新单暂观望。</p> <p>单边策略: 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>钢矿</p>	<p>钢厂利润企稳回升, 铁矿石支撑增强</p> <p>昨日黑色系强势反弹, 双焦领涨黑色系, 截止 2 月 5 日下午收盘, 螺纹钢上涨 0.15%, 热卷小幅下跌 0.12%, 铁矿石大涨 2.53%, 持仓量方面, 成材大幅减仓, 铁矿石增仓明显。昨日夜盘, 成材冲高回落, 铁矿石小幅震荡。</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 5 日, 普氏指数 75.95 美元/吨 (+2.15), 折合盘面价格 588.1 元/吨 (+14.5)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 528 元/吨(+3), 折合盘面价格 581.41 元/吨 (+3.26), 1805 合约基差为 54.91 (-9.74)。昨日国内铁矿石市场稳中有升。国产矿维持稳定。进口矿方面, 港口现货、现货远期延续小幅上涨。虽然铁矿石基本面偏弱, 但是由于成材预期向好, 矿商挺价意愿较浓。</p> <p>截止 2 月 5 日, 05 螺矿比为 7.53 (-0.18), 05 螺矿比回落。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 2 月 2 日, 巴西线运费为 14.82(+0.31), 澳洲线运费为 6.26(-0.18)。铁矿石国际运费涨跌互现。</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略有抬升, 基差窄幅波动。截止 2 月 5 日, 上海 HRB400 20mm 为 3900 元/吨 (0), 天津 HRB400 20mm 为 4050 元/吨(+20)。螺纹钢 1805 上海基差 54 元/吨 (-6), 天津基差 208 元/吨 (+15)。</p> <p>昨日国内热轧价格维持不变, 基差窄幅波动。截止 2 月 5 日, 上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨(0)。热卷 1805 基差 168 元/吨 (+5)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润小幅抬升。截止 2 月 5 日, 螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 648 元/吨(+26), 热轧利润 557 元/吨 (+21)。</p> <p>3、钢厂检修情况</p> <p>(1) 珠海粤钢双高线生产线于 1 月 30 日开始停产检修, 计划为期 13 天, 预计影响产量约 4.3 万吨左右;</p> <p>(2) 受煤气不足影响, 近期安钢 260 机组临时停产, 其复产时间待定, 同时今日起 300 机组计划临时复产 3 天左右, 预计后半周起两条棒材线暂时全停的可能性较大, 届时影响螺纹钢日产量达 5000 吨左右。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>

	<p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：市场对春节后钢材市场需求仍有期待，叠加钢材社会库存绝对值仍然不高，春节前钢材冬储有加速的驱动，支撑钢价企稳或反弹。但是钢材期货已经调整至接近平水的转改，上行亦有压力，拉涨过快将可能受卖出套保资金压制。因此，短期内钢材仍将处于震荡区间，节前以区间操作为主。另外，由于远月钢材需求预期较为悲观，可以把握螺纹买5-卖10套利机会。策略上，新单观望。</p> <p>2、铁矿石：海外矿山1季度发货量偏低，到港资源预计稳中有降，港口库存或将继续减少。另外，钢厂利润企稳回升，叠加焦炭价格亦有触底回升的可能，钢厂调整铁矿石配比或将结束，铁矿石支撑增强。加之高炉集中复产预期较强，铁矿石有反弹修复的需求。不过钢厂铁矿石冬储补库已经基本完成，节前铁矿石需求难有大幅增加。铁矿石走势偏震荡，整体跟随钢材为主。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>焦炭现货筑底，双焦偏强运行</p> <p>昨日黑色系整体强势反弹，截至2月5日下午收盘，焦炭1805大涨3.84%，持仓增加23144手，焦煤1805上涨2.82%，持仓增加7254手，郑煤1805微涨0.33%，持仓减少13232手。昨日夜盘，双焦继续震荡上行，郑煤走势偏震荡。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截2月5日，动力煤指数CCI5500为770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105.8元/吨(-3.8)，基差维持高位；郑煤5-9价差为39.4(+1.6)，郑煤5-9价差走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截2月5日，京唐港山西产主焦煤提库价1790元/吨(0)，焦煤1805基差为421元/吨(-37.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2075元/吨(-100)，焦炭1805基差为-48.5(-178.5)。焦煤5-9价差为77.5(+16)；焦炭5-9价差79(+23.5)；煤焦比J1805/JM1805为1.55(+0.01)，焦煤5-9价差持续走扩，焦炭价差大幅扩大，05合约煤焦比回升。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止2月5日，中国沿海煤炭运价指数报717.44(-6.62%)，国内运费持续大幅回落。波罗的海干散货指数报1082(-2.52%)，国际运费再度回落。</p> <p>二、库存链条：</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 2 月 5 日，秦皇岛港库存 636 万吨(-19 万吨)。秦皇岛预到船舶数 12 艘，锚地船舶数 85 艘。近期秦港成交稳定，库存水平持续降低。</p> <p>六大电厂煤炭库存 860.62 万吨(+0.04%)，可用天数 10.64 天(+0.61 天)，日耗 80.89 万吨/天(-5.69%)。电厂日耗维持同期绝对高位，库存及可用天数偏低，电厂补库压力较大。</p> <p>三、利润链条： 焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 5 日，焦化厂模拟利润为-217.77(-100)；螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 3900 元/吨(0)，螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4050 元/吨(+20)，螺纹钢模拟利润为 648 元/吨(+26)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4070 元/吨(0)，热卷模拟利润为 557 元/吨(+21)。钢材现货稳中有升，吨钢利润小幅提高，焦化厂模拟利润已回落至盈亏平衡附近。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：由于上游部分煤矿已经开始停产放假，动力煤供应难有增量，而下游电厂日耗高位维持在 80 万吨/日以上的绝对高位，电厂煤炭库存告急，补库压力较大，郑煤基本面维持强势，加之期货深度贴水现货 100 元/吨左右，郑煤难以大幅下跌。但是政策调控压力亦随着煤价的上涨而逐渐增大，叠加春节期间用电需求有大幅回落的预期，以及进口煤压力，郑煤上行压力偏大。综合来看，郑煤走势偏震荡。策略上，调出 ZC805 合约，交易类型为单边做空，仓位动态：调出。</p> <p>2、焦炭、焦煤：随着钢材冬储推进，钢材现货企稳，高炉复产预期再度成为引导焦煤、焦炭走势的主要逻辑。焦炭方面，虽然焦炭供应仍相对宽松，但是随着焦炭采购价的连续五轮下调，焦化厂盈利大幅下滑，部分焦化厂已经处于亏损状态，焦炭供应有收缩可能。另外，焦炭现货已大致回调到底部，考虑到高炉集中复产，钢厂或仍有采购低价焦炭资源的可能。焦炭走势震荡偏强。焦煤方面，煤矿陆续停工放假，焦煤产量有限，下游焦炭价格或有降逐步企稳，对焦煤的压制降低，在焦钢企业集中复产的预期带动下，焦煤偏强运行。不过焦煤、焦炭涨势过快，不建议追高。策略上，单边观望，调出买 JM1805-J1805 组合，交易类型为对冲套利。</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>关注美股企稳信号，原油前空持有</p> <p>油价走势：周一原油大幅下跌，WTI 下行 2.51%或 1.63 美元/桶，收于 63.43 美元/桶，布油收跌 1.93%或 1.32 美元/桶，报收 66.91 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：欧元区零售销售数据不及预期、德拉吉对欧元的口头压制、英国 PMI 数据表现平平，非美货币的弱势再次成为美元下方的重要支撑，而美国 ISM 非制造业 PMI 以 12 年来最快的速度增加，美国自身基本面强势同样驱动美元，同时鲍威尔接任美联储也为市场带来了一些不同的期待，今日重点关注预期按兵不动的澳联储表态，其通胀低迷，即使声明如预期偏鹰，也难以给予澳元像样提振，英镑则在周四之前难有变动，非美货币有望延续疲软，美元低位偏强震荡或延续。</p> <p>基本面消息方面平静。</p> <p>综合预测：国际油价大幅下滑，主要受到美股大跌的牵连，道琼斯下跌逾 1100 点，为 2008 年金融危机以来最大的单日跌幅，纳斯达克下滑逾 270 点、S&P 则下滑超过 113 点，Vix 指数大幅走高，股市的抛售情绪扩散到了原油市场；</p> <p>当前油价的主要驱动除了基本面以外，还有其被股市大跌激活的金融属性；通胀、就业、薪资增速均超预期上行，引发市场超过三次的加息预期，未来高利率环境中企业的盈利与融资出现不确定性，令股市出现抛售；</p> <p>通常来讲，VIX 的大幅上抬、股市的暴跌，均是金融危机的前兆，但统计 1991-1992/2008-2009 的金融危机，除上述特征外，其最主要原因则是美联储的过快加息，导致短端利率大幅上抬，利率期限曲线过度平坦化，进一步造成短期波动率上升、信贷流动性下降，但目前我们看到美债利差仍有 69BPS，甚至进一步呈现近低远高的陡峭化，这是经济扩张阶段的特征，因此本次美股大跌是因为其占据 GDP 比例达到历史新高后的调整，而非经济危机的前兆；</p> <p>从该角度看，油价受到其金融属性的牵连也将有限，随着未来股市的企稳，油价也将回归自身基本面，但当前负面情绪仍存，且美元未现颓势，短线原油前空可继续持有，关注股市企稳信号。</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：原油波动较大，且无明确单边趋势，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>		Z0012703
<p>甲醇 聚烯烃</p>	<p>下游节前补库，聚烯烃止跌企稳</p> <p>(1) 盘面异动：PP 多头增仓强势上涨，L-PP 价差缩窄至 200 附近。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>(2) 基差：L1805 为-15 (-155)，PP1805 为-50 (-125)，MA1805 为-33 (-99)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9774 元/吨，盘面进口亏损 114 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9774 元/吨，盘面进口亏损 399 元/吨；甲醇 CFR 中国 3270 元/吨，盘面进口亏损 496 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 160 (-15)，PP5-9 47 (+12)，MA5-9 89 (+15)；L-PP 215 (-70)，PP 强 L 弱令价差趋近零；PP-3MA 1091 (+38)，醇制烯烃利润恢复，工厂预计节后开工。</p> <p>(5) 上游动态：美元汇率增强，全球股市下跌，拖累国际油价，WTI-2.51%，Brent-1.93%，CFR 东北亚 乙烯 1320 (-10) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1136 (-15) 美元/吨。</p> <p>(6) 下游现状：棚膜需求偏弱；地膜逐渐跟进，厂家开工 6 成左右；甲醛多数停工，二甲醚成交偏弱。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9550-9650 元/吨 (-0/-100)，华东地区 9650-9900 元/吨 (-100/-100)，华南地区 9650-9900 元/吨 (-50/-50)； PP：粒料拉丝，华北地区 9150-9350 元/吨 (-150/-0)，华东地区 9400-9450 元/吨 (-0/+0)，华南地区 9650-9800 元/吨 (-0/-0)，华东地区粉料价格 9200-9300 元/吨 (-0/-0)； MA：华东地区 3240-3280 元/吨 (-0/-0)，华南地区 3180-3200 元/吨 (-0/-0)，西北地区 2400-2530 (-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；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： 聚烯烃：全球主要地区股市不同程度下跌，国际油价大跌，市场情绪受冲击。国内石化厂积极出货，部分下游逢低接货，库存由上游转至下游，带动昨日一波上涨。周一晚石化库存 61 万吨，节前仍有排库压力。受外盘影响，预计今日上涨空间被压缩。</p> <p>甲醇：甲醇夜盘空头减仓上行，今日考验 20 日均线 2844 阻力位。目前现货因季节性需求转弱而不断调低价格，而期货下跌动能相对不足，关注 PP-3MA 缩小套利。</p> <p>操作建议：做空 PP1805 合约，头寸动态为：离场，资金占用比例为 5%，入场价格：9400 左右，出场点位：9270，止损点位：9500</p>		
--	---	--	--

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
天然橡胶	<p>震荡格局难改, 沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13055 元/吨, 较前日 +0.31%, 持仓 499050 手, 较前日-10334 手, 夜盘-0.12%, 持仓-2252 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 11650 元/吨(不变, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-945 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14300 元/吨(含 17%税)(持平)。市场询报盘较为冷清, 小单零星成交。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 44.99 泰铢/公斤 (+0.48), 泰三烟片 47.29 泰铢/公斤 (+0.1), 田间胶水 45.00 泰铢/公斤 (+2.50), 杯胶 36.00 泰铢/公斤(持平), 泰国原料收购价格上涨。</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 13000 元/吨(+200)。下游买气平淡, 市场成交清淡, 实际具体商谈。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 2 月 5 日, 上期所注册仓单 37.47 万吨(较前日 +2460 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)2017 年印尼天然橡胶出口同比增 16%, 出口中国猛增 47%。</p> <p>综合看, 昨日沪胶依旧维持低位震荡走势, 供给端看本月初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, 而需求端依旧偏弱, 全钢胎及半钢胎开工率因部分工厂春节提前放假有所回落, 且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, 短期向上突破难度较大, 但屈于期现价差已回归至相对合理区间内, 盘面继续向下的空间亦有限, 预计节前呈低位震荡的可能性较大, 建议新单仍以观望为主。</p> <p>操作策略: RU1805 新单继续观望。</p> <p>套保策略: 预计基差走强, 加工企业可适当减少买保头寸。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083
PTA	<p>成本支撑减弱, PTA 轻仓试空</p> <p>盘面描述: 2018 年 2 月 5 日, PTA 价格持稳, 日间不变, 收于 5668 元/吨, 日内成交量增 10.1 万手至 57.0</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322;

	<p>万手，持仓减 4.6 万手至 121.7 万手，夜间上涨 0.74% 或 42 元/吨，收于 5710 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 2 日,PX 价格为 982.5 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+4.2 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 56.87 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 5 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5625 元/吨，较上日-20 元/吨，MEG 内盘现货报价 7970 元/吨，较上日+40 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 2 月 2 日，PTA 工厂负荷率 77.02%，较上日不变。</p> <p>原油方面：周一原油大幅下跌，WTI 下行 2.51%或 1.63 美元/桶，收于 63.43 美元/桶，布油收跌 1.93%或 1.32 美元/桶，报收 66.91 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 1 日,聚酯切片报价 8075 元/吨，较上日-50 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8970 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 2 月 2 日，下游聚酯工厂负荷率 81.73%，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，原计划近期重启，现推迟至下周重启；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.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；5.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；6.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，下游聚酯装置逐步进入停车检修集中期，开工率随着春节期间的减产计划而</p>	<p>投资咨询： Z0012703</p>
--	---	---------------------------

	<p>持续下滑，其供需面表现出了季节性的疲软，影响有限，而成本端原油预计短期内走弱，对 PTA 支撑减弱，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：5710 上方；出场区间：5630 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 期棉大幅回调，郑棉新单观望 昨日郑棉主力合约维持低位震荡走势。 上游环节跟踪: (1) 国产棉方面: 棉花市场观望增浓，部分纺企年前备货接近尾声，但表示如果价格下跌仍会适量采购，但目前现货价格相对维持。截止 2 月 5 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15716 元/吨(+0 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 636 元/吨(+115),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 3.17 元/斤(-0.03),折合盘面利润率为 4.08%(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 3.2 元/斤(-0.01),折合盘面利润率为 2.40%;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 2.70%。 截止 2 月 5 日,全国累计加工 516.80 万吨,日加工量 1.2 万吨。其中新疆累计加工 495.99 万吨,日增量 0.8 万吨。兵团累计加工 150.25 万吨,地方累计加工 345.74 万吨,全国累计公检 512.22 万吨,公检进度快于上年度水平。 截止 2 月 5 日,郑棉注册仓单 5418 张(+43 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 4764 张(+41);有效预报 1272 张(-5),总量 6690 张(+38)。 (2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉大幅回落,主要原因因为美棉出口签约量增速大幅放缓,且 3 月末点价合同量持续减少,进口指数大幅回落,国内外价差明显走扩。截止 2 月 5 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 351 元/吨(未考虑配额价格,+674)。 中游环节跟踪: (1) 纱线方面: 粘短市场行情动静不大,运输基本开始停运,市场气氛清淡。截止 2 月 5 日,纯棉纱 C32S 普梳均价为 22970 元/吨(+0 元/吨),较主力 CY805 合约基差为-25 元/吨(+125),纺纱利润为 182 元/吨(+0);</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格: F3040083</p>



<p>涤短 1.4D*38mm 均价为 9125 元/吨(-25), 利润为 +465 元/吨(-3); 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 13845 元/吨(+25); 粘胶短纤和纯棉价差为 8370 元/吨(+0); 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 70 元/吨(+0)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 2 月 2 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, 国内因临近春节, 棉花市场冷清, 部分贸易商逐步休假, 因天气影响部分运输已停运, 化纤厂家粘胶库存低位未来或将对棉价起到一定支撑, 而需求端看多数纺企春节前备货已接近尾声, 且节后距 3 月国储轮出仅有几天时间, 叠加近日 ICE 期棉大幅回调, 预计郑棉节前呈低位震荡的可能性较大, 建议短期新单以观望为主。</p> <p>单边策略: 持有或减持 CF805 合约, 策略类型为单边做多, 仓位减持比例为: 5%, 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