

兴业期货早会通报

2018.02.22

操盘建议

金融期货方面：长假期间全球主要股指表现尚可、利于 A 股企稳，但基本面和技术面暂无明确提振，预计其呈震荡格局。商品期货方面：节日期间外盘豆粕、棉花相对较强，连粕、郑棉可持多头思路。

操作上：

1. 中证 500 指数相对最弱，IC1803 前空持有；
2. 美豆粕大幅上扬，内盘有望补涨，M1805C3000 新多入场；
3. 美棉需求向好、外盘表现强劲，CF805 新多入场。

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
2018/2/22	金融衍生品	做空IC1803	10%	3星	2018/2/9	5719	0.19%	/	偏空	偏空	2	持有
	贵金属	做空AU1806	5%	3星	2018/2/22	276.1	0.00%	偏空	中性	中性	2	调入
	工业品	做多I1805*0.7-做空RB1805	5%	3星	2018/2/14	7.33	0.27%	中性	偏多	偏多	2	持有
	农产品	做多M1805C3000	1%	3星	2018/2/22	30	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
		做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	总计		26%		总收益率		-1.3100%		夏普值		/	
2018/2/22	调入策略	做空AU1806、做多M1805C3000、做多CF805					调出策略	做多AU1806、做空RU1805				
<small>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。</small>												
<small>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！！</small>												

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体处震荡市，中小板相对偏弱</p> <p>节前最后一个交易日（2月14日），A股鸡年红盘收官，上证综指震荡攀升，收涨0.45%报3199.16点；深成指涨0.67%报10431.91点；创业板指数跌0.11%报1646.77点。两市成交额2350亿元，创两年新低。当周沪指涨2.21%，结束周线连跌。</p> <p>盘面上，钢铁股持续走高、有色和家电等走势偏强，对大盘有一定提振；而海南板块、充电桩等题材股亦有抢眼表现。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为15.03(-9.47，日涨跌幅，下同)，上证50期指主力合约期现基差为8.72(-4.29)，中证500主力合约期现基差为23.15(-14.95)，三大期指基差已处合理区间。</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16(+5.4)和6.8(+3.2)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为23.2(+5.4)，处合理区间。</p> <p>春节长假期间宏观面主要消息如下： 1.美国1月核心CPI值同比+1.8%，预期+1.7%；2.欧元区第4季度GDP初值同比+2.7%，符合预期；3.欧元区2月制造业PMI初值为58.5，预期为59.2；4.据央行第4季度货币政策执行报告，将保持货币信贷和社会融资规模合理增长，且称总杠杆水平仍偏高。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.发改委表示，2018年仍将继续推进煤炭企业兼并重组转型升级工作；2.财政部等四部门日前联合发文，调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策，其中明确各地不得采取任何形式的地方保护措施。</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2.723%(+13.6bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.91%(-1.8bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.7173%(+14.64bp)，7天期报2.8279%(-0.38bp)。</p> <p>春节长假期间，全球主要股指整体表现尚可，利于A股企稳；但从基本面和资金面看，其依旧缺乏明确提振，且关键位阻力明显，预计其呈震荡格局。而中证500指数偏弱特征相对明显，空单仍可持有。</p> <p>操作具体建议：持有IC1803合约，策略类型为单边做空，维持10%仓位。</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>货币政策保持中性，债市观望为主。</p> <p>节前国债期货小幅回落，主力合约 TF1806 和 T1806 分别下跌 0.04%和下跌 0.11%。</p> <p>流动性：央行继续暂停公开市场操作，资金面表现平稳。</p> <p>公开市场操作方面，2月14日央行继续暂停逆回购操作，同时当日无逆回购到期。</p> <p>银行间流动性方面，节前银行间质押式回购利率涨跌不一。截止2月14日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.72%(+14.64BP), DR007 报收 2.83%(-0.38BP), DR014 报收 3.71%(-62.97BP)；SHIBOR 利率涨跌不一，截止2月14日,SHIBOR 隔夜报收 2.72%(+13.60BP), SHIBOR 7天报收 2.91%(-1.80BP), SHIBOR 14天报收 3.88%(-7.20BP), SHIBOR 1月报收 4.08%(+0.46BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率涨跌不一。</p> <p>一级市场方面，节前无利率债发行。</p> <p>二级市场方面，节前利率债收益率涨跌不一。截止2月14日,国债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为 3.37%(-1.40BP), 3.62%(0.00BP), 3.81%(-0.27BP), 3.87%(+0.02BP)；国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为 4.22%(-4.45BP), 4.74%(+0.09BP), 4.86%(+0.33BP), 4.89%(+0.03BP)；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 4.21%(-4.97BP), 4.75%(+1.09BP), 4.87%(+0.33BP), 5.07%(+0.03BP)。</p> <p>综合来看，节前央行公布了四季度货币政策执行报告，提出将保持货币政策的稳健中性，管住货币供给总闸门，资金面预计将持续维持中性。节假日期间海外股市普遍出现止跌反弹，美债收益率再创新高，但波动幅度有限，整体表现微涨，预计短期对国内债市影响有限。监管政策在节日期间表现平淡，但监管压力仍将延续，资管新规或在短期内落地。债市短期内并无明显驱动且情绪谨慎，期债将延续震荡。</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>有色金属</p>	<p>LME 金属冲高回落，沪镍多单持有</p> <p>春节期间 LME 基本金属冲高回落，但均收涨，铜、铝、锌、镍分别较节前上涨 1.58%、3.74%、2.03%及 1.62%。</p> <p>春节期间宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值 99.90，预期 95.30，前值 95.70；(2)欧元区 2 月制造业</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p> <p>从业资格： F3028840</p>

	<p>PMI 初值 58.50, 预期 59.20, 前值 59.60。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-2-14, SMM 1#电解铜现货价格为 52065 元/吨, 较前日上涨 565 元/吨, 较近月合约贴水 305 元/吨, 春节前最后交易日, 市场沉浸在节日氛围中, 仅有个别企业零星报价, 但无成交, 市场呈现有价无市属意料之中, 节后回归铜价贴水预计将大幅收窄。</p> <p>(2)当日, SMM A00#铝现货价格为 14010 元/吨, 与前日持平, 较近月合约贴水 220 元/吨, 春节假期前最后一天, 市场参与者非常少, 成交显节前氛围, 非常冷淡, 午后无成交。</p> <p>(3)当日, SMM 0#锌锭现货价格为 26400 元/吨, 较前日上涨 420 元/吨, 较近月合约贴水 235 元/吨, 节前最后工作日, 现货市场过节气氛浓烈, 冶炼厂、贸易商、下游进入放假状态, 市场少有报价, 早市仅有个别贸易商报价, 下游消费已完全进入休假状态, 未听闻有成交, 现货市场交投基本停止。</p> <p>(4)当日, SMM 1#电解镍现货价格为 102000 元/吨, 较前日上涨 2025 元/吨, 较近月合约贴水 180 元/吨, 春节前最后一个交易日, 仅个别贸易商报价, 但无成交, 市场进入春节状态, 午后市场已正式放假, 无价无市。当日金川公司电解镍 (大板) 上海报价上调 1800 元/吨至 101800 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 33.79 万吨, 较 2 月 14 日增加 4225 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 130.85 万吨, 较 2 月 14 日增加 35975 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 14.67 万吨, 较 2 月 14 日减少 7675 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 33.72 万吨, 较 2 月 14 日减少 1422 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 2 月 14 日, 伦铜现货价为 7027 美元/吨, 较 3 月合约贴水 42.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.49 (进口比值为 7.52), 进口亏损 195 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.57 (进口比值为 7.52), 进口盈利 331 元/吨；</p> <p>(2)当日, 伦铝现货价为 2239 美元/吨, 较 3 月合约升水 31.美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.6 (进口比值为 7.86), 进口亏损 2685 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.72 (进口比值为 7.86), 进口亏损 2435 元/吨；</p> <p>(3)当日, 伦锌现货价为 3588 美元/吨, 较 3 月合约</p>		
--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--

	<p>升水 18.75 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.69（进口比值为 7.88），进口亏损 672 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.64（进口比值为 7.89），进口亏损 856 元/吨；</p> <p>（4）当日，伦镍现货价为 13650 美元/吨，较 3 月合约贴水 3.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.54（进口比值为 7.69），进口亏损 2003 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.64（进口比值为 7.69），进口亏损 641 元/吨。</p> <p>当周重点关注数据及事件如下：(1)2-22 美国 2 月 17 日当周首次申请失业救济人数；(2)2-23 欧元区 1 月 CPI。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，国内电解铝社会库存 181.7 万吨，环比+3.7 万吨；(2)美国商务部 16 日建议总统特朗普动用关税和配额措施来限制进口；(3)菲律宾 2017 年镍矿石产量共计 2335 万干吨，较 2016 年-6%；(4)全球锌矿商与加工企业未能就 2018 年加工费用达成协议；(5)据 IAI，今年 1 月全球（不含中国）原铝产量总计为 222 万吨，环保-0.4 万吨；(6)据 ICSG，2017 年 11 月全球精炼铜市场供应短缺 4 万吨；(7)据 ILZSG，12 月全球锌市供应短缺缩窄至 48,600 吨，2017 年全年锌市供应短缺 495,000 吨，上年为短缺 122,000 吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：节前市场恐慌情绪蔓延，美债收益率逐渐走低，美元跌回 90 关口，但美国 1 月通胀数据超预期又带动了美元的反弹，春节期间美元指数累计上涨 0.59%。随着特朗普发布了规模达 1.5 万亿美元的基建计划，伦铜连续收涨，但正如我们节前预计的，随着美元反弹，铜价便开始回调，但当前市场恐慌情绪已有所修复，因此建议关注节后下游消费恢复的情况，但市场氛围偏暖、鹰派加息预期基调奠定，美元偏强态势不变，因此建议沪铜新单仍保持观望。</p> <p>铝：煤炭价格及环境费用的上涨使得电解铝成本高位支撑铝价，且特朗普基建计划提振市场信心，伦铝春节期间走高，但节后归来，下游需求尚未完全回归，且在途铝锭陆续入库及新增产能投放，使得原本的高库存压力继续加重，因此预计沪铝难以跟随伦铝走强，震荡为主，建议新单暂观望。</p> <p>锌：锌矿供应短缺的局面仍存在，春节期间，伦锌再次录得新高，3 月冶炼厂多进行检修，加之节后锌消费预期回升，锌价继续高位运行，但节后消费尚未完全回归，沪锌暂缺新增上行驱动，因此建议新单观望为主。</p> <p>镍：LME 镍库存持续下降支撑镍价，但随着美元反</p>	
--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--



	<p>弹，镍价便开始回调，菲律宾 2017 年镍矿石产量较 2016 年下降 6%，2018 年环保政策大概率将延续，矿石产量或继续下降，且节后不锈钢消费回暖，不锈钢利润修复增加对镍的需求，因此预计镍价偏强运行，沪镍多单持有。</p> <p>单边策略：NI1805 多单持有，目标区间：107500-11000，止损区间 102000-102250。</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>钢材社会库存累积偏高，多铁矿空螺纹组合持有 上周日内黑色系震荡上行，矿强钢弱格局维持，截止 2 月 14 日下午收盘，螺纹钢上周上涨 1.0%，热卷上周上涨 0.66%，铁矿石上周大涨 3.06%，持仓量方面，钢矿石均仍呈现大幅减仓。</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 14 日，普氏指数 78.25 美元/吨 (上周+1.7)，折合盘面价格 608.3 元/吨 (上周+6.4)，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 537 元/吨(上周+5)，折合盘面价格 591.2 元/吨 (上周+5.4)，1805 合约基差为 51.7 (上周-10.6)。</p> <p>截止 2 月 14 日，05 螺矿比为 7.29 (上周-0.15)，05 螺矿比大幅回落。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 2 月 13 日，巴西线运费为 16.9(上周+0.55)，澳洲线运费为 6.5(上周-0.3)。铁矿石国际运费涨跌互现。</p> <p>二、钢材市场动态：</p> <p>1、主要钢材品种销价情况</p> <p>节前国内建筑钢材市场价格维持不变，基差收窄。截止 2 月 14 日,上海 HRB400 20mm 为 3900 元/吨 (上周 0),天津 HRB400 20mm 为 4050 元/吨 (上周 0)。螺纹钢 1805 上海基差 87 元/吨 (上周-39)，天津基差 241 元/吨 (上周-4)，螺纹钢 1810 上海基差 226 元/吨 (上周-39)，天津基差 380 元/吨 (上周-39)。</p> <p>节前国内热轧价格维持不变，基差收窄。截止 2 月 14 日,上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨 (周 0)。热卷 1805 基差 212 元/吨 (上周-26)，热卷 1810 基差 212 元/吨 (上周-27)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润出现反弹。截止 2 月 14 日，螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 693 元/吨(上周+60)，热轧利润 602 元/吨(上周+60)。</p> <p>观点综述及建议：</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>1、螺纹、热卷：1月份数据显示民间投资回暖，长租房机制以及房地产库存偏低将支撑房地产投资维持增长，以上因素均使得节后钢材需求预期向好，钢材基本面支撑较强。不过节日期间，钢材库存继续大幅累积，预计节后钢材社会库存或将达到1100万吨以上，增幅及总量位居2016年以来的首位，节后钢材库存仍可能继续累库，库存偏高可能对节后钢材走势形成一定压力。综合来看，钢材走势或将震荡偏强。策略上，RB1805新单观望。</p> <p>2、铁矿石：长流程炼钢利润维持在600元/吨以上，叠加节后钢材需求预期向好，限产结束后国内钢厂高炉大概率将集中复产，节后钢厂或将继续增加铁矿石库存以备复产所需，另外，春节期间原油价格大幅上涨，亦将推高铁矿石运输成本，铁矿石基本面仍有较强支撑。另外，在高炉集中复产预期下，钢厂利润仍将可能持续向原料端转移，多铁矿空螺纹的套利组合可继续持有。策略上，持有买I1805*0.7-卖RB1805，策略类型为套利组合，头寸动态：持有，资金仓位：5%，入场比值：7.47-7.5，目标比值：6.77-6.8，止损区间：7.62-7.65。</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>高炉集中复产预期支撑，焦炭维持近强远弱格局 上周双焦震荡偏强，郑煤延续弱勢，截至2月12日下午收盘，焦炭1805涨1.71%，持仓减少61474手，焦煤1805涨1.29%，持仓减少44278手，郑煤1805跌0.8%，持仓减少40456手。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤： 截止2月14日，动力煤指数CCI5500为742元/吨(上周-5)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约ZC805基差为98.8元/吨(上周+0.2)，基差小幅增加；郑煤5-9价差为27.2(上周-3.2)，郑煤5-9价差收窄。</p> <p>2、焦煤焦炭： 截止2月14日，京唐港山西产主焦煤提库价1790元/吨(上周0)，焦煤1805基差为416.5元/吨(上周-17.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2175元/吨(上周0)，焦炭1805基差为33.5(上周-36)。焦煤5-9价差为79(上周+8)；焦炭5-9价差100.5(上周+37)；煤焦比J1805/JM1805为1.56(上周+0.01)，双焦5-9价差扩大，05合约煤焦比扩大。</p> <p>3、海运价格方面： 截止2月14日，中国沿海煤炭运价指数报604.23(上周+0.21%)，国内运费小幅回升。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>截止 2 月 19 日，波罗的海干散货指数报 1087 (上周-3.21%)，国际运费大幅回落。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 2 月 14 日，秦皇岛港库存 607.5 万吨(上周+4.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 9 艘，锚地船舶数 68 艘。近期秦港成交稳定，库存水平触底回升。</p> <p>截止 2 月 14 日，六大电厂煤炭库存 894.59 万吨(上周+4.12%)，可用天数 18.97 天(上周+6.93 天)，日耗 47.16 万吨/天(上周-33.92%)。电厂日耗大幅回落，电厂补库压力降低，但电煤库存仍处于绝对地位。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 13 日，焦化厂模拟利润为-254.69(上周 0)，部分焦化厂陷入亏损境地；</p> <p>截止 2 月 14 日，螺纹钢 HRB400 20MM 上海现货价格为 3900 元/吨(上周 0)，螺纹钢 HRB400 20MM 天津现货价格为 4030 元/吨(上周 0)，螺纹钢模拟利润为 693 元/吨(上周+60)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4070 元/吨(上周 0)，热卷模拟利润为 602 元/吨(上周+60)。钢材现货价维持稳定，吨钢利润继续回升。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：春节期间电厂日耗快速下降至年内最低点，电厂煤炭库存可用天数快速攀升，但是从需求端来看，电煤库存仍处于绝对低位，并且节后企业生产逐步恢复，工业用电需求亦将随之回升，节后电厂仍有补库需求，从供给端来看，距离 3 月份两会召开时间较短，安检及环保仍可能是限制煤炭供应释放的重要因素。另外，铁路运力偏紧，且进口煤增量有限。综合来看，郑煤供需偏紧的状态可能仍将继续持续，走势震荡偏强。策略上，介入 ZC805，交易类型为单边做多，头寸动态：新增，入场区间：630-640，目标区间：660-670，止损区间：615-620。</p> <p>2、焦炭、焦煤：钢厂焦炭库存节前整体偏高，短期可能影响钢厂采购需求，但考虑到长流程炼钢利润维持在 600 以上，3 月中下旬高炉将集中复产，钢厂仍有采购焦炭以备高炉复产所需。并且，由于此前焦化厂开工率已大幅回升，而高炉开工率维持低位，未来焦炭供应的增量大概率不及焦炭需求的增量，加之焦煤价格坚挺，部分焦化厂亏损，促使焦企挺价，焦炭近月合约走势偏强。焦煤方面，虽然节前焦化厂及钢厂焦煤库存已至偏高水平，但焦化厂及高炉双重复产预期支撑下，焦煤易涨难跌。策略上，介入买 J1805-卖 J1809 组合，交易类型为跨期套利，组合动态：新增，入场区间：95-105，目标区间：</p>		
--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--

	<p>125-135，止损区间：80-90；调出买 I1805-J1805 组合，交易类型为对冲套利，组合动态：止盈离场。 (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>多空交织美元成主导，原油价差组合继续持有 油价走势：节日期间，国际油价先扬后抑，WTI 累计上涨 1.04%或 0.63 美元/桶，期间振幅 4.91%，收于 61.34 美元/桶，布油则累计涨 0.99%或 0.64 美元/桶，期间振幅 4.4%，报收 65.08 美元/桶。 美元指数：春节期间，美元再现升势，此前因市场担忧特朗普增加支出、减少收入的举措将扩大赤字，美元持续下滑，但上周美国通胀数据表现超预期，以及多位美联储官员表态偏鹰则令投资者对于加息节奏加快的预期持续升温，而此前积累的空头回补也进一步推升美指，1 月美联储会议纪要整体偏鹰，美指升至 90 关口上方，市场氛围偏暖、鹰派加息预期基调奠定，美元近期或现持续反弹。 基本面消息方面：1.截止 2 月 16 日当周，美国 API 原油库存下降 90.7 万桶，前值增加 394.7 万桶；汽油库存增加 146.8 万桶，前值增加 463.4 万桶；2.截止 2 月 16 日当周，美国原油活跃钻机数为 798 座，环增 791 座，连续四周增长至 2015 年 4 月以来最高；3.阿联酋能源部长称，6 月 OPEC 将于俄罗斯等国讨论延长合作减产协议；4.据 OPEC，2018 年 1 月，产油国减产执行率为 133%；5.以色列周日发布直接对伊朗采取行动的威胁言论。 综合预测：节日期间，油市基本面因素多空交织，首先是节日之初美国原油库存增幅不及预期、美元表现疲软、主产国积极言论提振等均给予多头信心，油价持续回升，而周日中东局势骤然紧张再添油价上涨驱动，盖过了美国原油钻井数连续四周上升以及美元反弹的利空影响，但美元的继续走强，而其基本面未出现进一步的新增利多，油价出现回落； 虽公布的 API 原油库存出现下滑，但汽油库存的增加令其带来的影响削弱，并且美联储会议纪要偏鹰令美元进一步走强继续施压油价，值得一提的是，美油与布油的投机净多头寸已连续两周出现下滑，言论提振、中东局势能否提供持续性的支撑，尚有待观察，在多空因素交织的情况下，美元的走向将成为当前阶段影响油价的主要因素； 当前油价仍处于区间震荡局面，从 4 小时线级别看，当前已触及 60 日均线支撑，而上方 100 日均线压力始终存在，暂未现明确涨势或跌势，区间仍有待突破，因此单边策略仍建议观望，激进者可根据美元走势轻仓试空；多</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>



	<p>价差组合继续持有。</p> <p>单边策略建议：观望。</p> <p>组合策略建议：合约：多 BRENT1804-空 WTI1803；头寸动态：新增；资金占用：5%；入场点位：3.5 美元/桶下方；出场点位：5.4 美元/桶。</p> <p>产业策略：套保头寸暂保持不变，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>外盘原油、股市反弹，今日化工品或迎开门红</p> <p>(1) 盘面异动：节前最后一天，PP 多头增仓显著，顺利突破 10 日均线，塑料偏弱承压 10 日均线。</p> <p>(2) 基差：L1805 为-35 (-115)，PP1805 为-276 (-122)，MA1805 为-148 (+19)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9710 元/吨，盘面进口亏损 1257 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9693 元/吨，盘面进口亏损 387 元/吨；甲醇 CFR 中国 3086 元/吨，盘面进口亏损 287 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 190 (+5)，PP5-9 30 (+4)，MA5-9 83 (-3)；L-PP 209 (-7)，L 持续弱于 PP；PP-3MA 1169 (+116)，创去年 7 月 26 日来新高。</p> <p>(5) 上游动态：中东局势紧张，美国库欣地区原油库存持续下滑，春节期间原油整体上涨，WTI+3.95%，Brent+3.39%，CFR 东北亚乙烯 1290 (-10) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1116 (-0) 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，二甲醚价格止跌。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9300-9600 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9400-9550 元/吨 (-0/-0)，华南地区 9600-9750 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8950-9050 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9100-9350 元/吨 (-0/-0)，华南地区 9200-9400 元/吨 (-0/-0)，华东地区粉料价格 9100-9200 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>MA：华东地区 3170-3200 元/吨 (-0/-0)，华南地区 3160-3180 元/吨 (-0/-0)，西北地区 2350-2500 (-0/-0) 元/吨。</p> <p>(8) 装置动态：独子山石化(新全密度一二线)临时故障检修。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>外盘关注：</p> <p>(1) 春节期间全球股市普涨，美股纳指+5.31%，</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>标普+4.3%，道指+4.25%，香港恒生+5.45%，日经+1.58%；</p> <p>(2) 美国宣布对进口美国政府再次实施贸易保护政策，2月14日，美国宣布对进口中国的铸铁污水管道配件征收109.95%反倾销关税；16日，美商务部部长建议对钢铁、铝进口实施高额关税、设置进口配额等措施。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃：受春节期间原油反弹影响，今日开盘聚烯烃大概率上涨，但涨幅受石化库存积累及进口价格回落限制。传统下游全面开工要等到下周以后，短期现货仍以排库为主。关注10日均线能否站稳，短线多单可参与。</p> <p>甲醇：甲醇和PP价差扩大至半年来新高，今日开盘甲醇或涨至2750附近。春节期间部分气制甲醇装置重启，但传统下游尚未开工，整体供给偏宽松，不宜过分看多。</p> <p>操作建议：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>		
<p>天然橡胶</p>	<p>外盘整体氛围向好，沪胶新多入场</p> <p>截止2月14日沪胶主力合约收于12500元/吨，较前日+0.2%，持仓429866手，较前日-17888手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1) 截止2月14日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为11400元/吨(不变，日环比涨跌，下同)，与近月基差-805元/吨；泰国RSS3上海市场报价14100元/吨(含17%税)(持平)。节前市场交易多已关闭，虽有零星询盘，但未听闻出货意向，业者多已提早退市。</p> <p>(2) 截止2月21日，泰国合艾原料市场生胶片44.60泰铢/公斤(-0.39)，泰三烟片46.90泰铢/公斤(-0.39)，田间胶水43.00泰铢/公斤(+1.00)，杯胶36.00泰铢/公斤(持平)，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>截止2月14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(持平)。节前业者多已退市，价格仅供参考。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止2月14日，上期所注册仓单38.95万吨(较前日+260吨)。</p> <p>产业链消息平静</p> <p>综合看，春节期间原油价格大幅反弹，日胶受此影响周内先抑后扬，整体处上升趋势中，沪胶开盘后补涨的概</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

	<p>率较大。结合天胶基本面看，供给端本月底东南亚多数产区将迎来全面停割，且泰印马三国已计划在3月底前大幅削减出口量，胶价或将随之小幅提振，但从国内库存及政策的实际实行力度看，反弹将难以持续，需求端国内开工将逐步恢复，但目前仍处于消费淡季，叠加两会临近，受环保压力的制约预计短期内将难有起色，中长期天胶供大于求的逻辑不变，新空可待短期反弹结束后逢高沽空，日内跟随化工品整体补涨的可能性较大，新多可尝试轻仓介入。</p> <p>操作策略：介入RU1805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5%，入场区间为：12550以上，出场区间为：12800-13000，止损价格为：12400。</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>成本支撑显著，PTA前空止盈离场</p> <p>盘面描述：2018年2月14日，PTA震荡上涨，日间上涨0.36%或20元/吨，收于5630元/吨，日内成交量减2.9万手至32.8万手，持仓减3.9万手至95万手。</p> <p>模拟利润：2018年2月13日，PX价格为948.7美元/吨，CFR中国/台湾较上日+0.7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277.47元/吨。</p> <p>现货市场：2018年2月13日，根据CCFEI价格指数，PTA内盘现货报价5735元/吨，较上日+50元/吨，MEG内盘现货报价7850元/吨，较上日+25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810美元/吨，较上日不变；截止2018年2月13日，PTA工厂负荷率77.95%，较上日+3.78%。</p> <p>原油方面：节日期间，国际油价先扬后抑，WTI累计上涨1.04%或0.63美元/桶，期间振幅4.91%，收于61.34美元/桶，布油则累计涨0.99%或0.64美元/桶，期间振幅4.4%，报收65.08美元/桶。</p> <p>下游方面：2018年2月13日，聚酯切片报价7900元/吨，较上日不变，涤纶短纤1.4D*38MM报价8950元/吨，较上日不变，涤纶长丝POY150D/48F报价8700元/吨，较上日不变，涤纶长丝FDY150D/96F报价9100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13日，下游聚酯工厂负荷率73.94%，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</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>月 26 日因故停车，重启失败，推迟重启；2.上海石化 40 万吨/年 PTA 装置于 12 月 29 日故障停车，推迟至 2 月中下旬重启；3.福化 450 万吨/年 PTA 装置检修计划推迟至 3 月；4.嘉兴石化 220 万吨/年 PTA 装置故障于 1 月 30 日停工，计划本周重启其 110 万吨线路；4.上海亚东石化 70 万吨/年 PTA 装置 2 月 6 日晚间短停碱洗，于 2 月 8 日夜间重启，目前装置已出料；6.江阴汉邦石化其 60 万吨/年 PTA 装置因故于 2 月 6 日停车检修，重启时间待定；7.宁波逸盛 65 万吨/年 PTA 装置计划 2 月中下旬停车检修 2 周；8.逸盛大连 2 号线 375 万吨/年的 PTA 装置因故于 2 月 9 日负荷下滑,2 月 13 日恢复正常。</p> <p>下游装置方面：1.安兴 20 万吨涤纶短纤计划本周停车检修，检修 40 天；2.长乐 25 万吨聚酯装置计划本周停车检修至 3 月初；3.宏泰 25 万吨聚酯装置计划 2 月中旬停车检修 25 天。</p> <p>综合预测：春节期间供应端新增驱动暂无，开工率依然处于正常偏高水平，需求端下游聚酯装置集中停车检修，且预计节后恢复较为缓慢，基本面较为弱势，然而春节期间原油大幅上涨，推升 PX 价格，对 PTA 形成有力的成本支撑，预计 PTA 节后呈现上涨态势，PTA 前空止盈离场。</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：5650 上方；出场区间：5580 下方。</p> <p>产业策略：预期价格震荡偏强状态下，下游企业买保头寸宜增加。</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 期棉大幅上涨，郑棉新多入场</p> <p>昨日郑棉主力合约收于 14900 元/吨，较前日 +0.03%，持仓 308890 手，较前日-10796 手，震荡偏弱态势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(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，部分轧花厂节前已经停止收购加工，多数商家及下游织厂也进入休假模式。截止 2 月 14 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15689 元/吨(+1 元/吨,日涨跌幅,下同), 较主力 1805 合约基差为 789 元/吨(-34), 基差小幅走弱。内地棉籽收购价为 1.05 元/斤(持平), 籽棉收购价格为 3.15 元/斤(-0.02), 折合盘面利润率为 4.02% (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 3.16 元/斤(-0.02), 折合盘面利润率为 2.74%; 北疆棉籽收购价为 0.84 元/斤(持平), 北疆机采棉收购价格为</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

	<p>3元/斤(持平),折合盘面利润率为1.76%。</p> <p>截止2月14日,郑棉注册仓单5730张(+0张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉4958张(+0);有效预报1029张(+5),总量6759张(+5)。</p> <p>(2)进口棉方面:春节期间ICE期棉大幅上涨,主要原因在于多头大量平仓释放下跌动能,且3月合约交割前大量纺厂定价交易,预计后市仍有进一步上升的空间,进口指数回落,国内外价差有所走扩。截止2月14日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于87.35美分/磅(-4.21),折滑准税约为15286元/吨(-753),较同级地产棉价差为403元/吨(未考虑配额价格,+754)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1)纱线方面:粘胶短纤市场近期表现平稳,下游纺厂多停机放假,行业发货基本结束。截止2月14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-75元/吨(-50),纺纱利润为212元/吨(-1);涤短1.4D*38mm均价为9075元/吨(+0),利润为+404元/吨(-4);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13895元/吨(+0);粘胶短纤和纯棉纱价差为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11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,ICE期棉因前期超跌引发大量投机买盘进场,春节期间大幅上涨,涨幅2.52%,结合基本面看国内棉花市场现货依旧相对坚挺,需求端看目前处季节性淡季,下游采购需求不足不宜视为增量利空因素,且从成本支撑及本年度抛储预期基准价看,郑棉仍有上涨空间,新多可考虑逢低入场。</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5%,入场区间为:14950以上,出场区间为:15400-15500,止损价格为:14800。</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



广东分公司

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

湖北分公司

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413