



## 兴业期货早会通报

2018.02.23

### 操盘建议

金融期货方面：股指整体企稳信号明确，且资金入场意愿有明显体现，前空宜止损离场。  
商品期货方面：节后需求逐步恢复，有色多单可继续持有，黑色链品种仍宜持组合思路。

操作上：

- 1.结合各主要板块表现看，沪深 300 指数上行驱动相对最强，IF1803 新多可介入；
- 2.节后不锈钢消费逐步回暖，沪镍 NI1805 多单持有；
- 3.钢厂炼钢利润偏高、高炉复产预期增强，买 I1805-卖 RB1805 组合持有。

### 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
2018/2/23	金融衍生品	做多IF1803	10%	3星	2018/2/23	4025.4	0.00%	/	偏多	偏多	2	调入
	工业品	做多I1805*0.7-做空RB1805	5%	3星	2018/2/14	7.33	1.43%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多NI1805	5%	3星	2018/2/23	105060	0.00%	偏多	偏多	偏多	2	调入
		农产品	做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	0.84%	中性	偏多	偏多	2
	总计		25%		总收益率		4.24%	夏普值			/	
2018/2/23	调入策略	做多IF1803、做多NI1805				调出策略	做空IC1803、做空AU1806、做多M1805C3000					

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>整体企稳，IF 新多可入场</p> <p>周四（2月22日），A股狗年迎开门红，上证综指收盘涨2.17%报3268.56点，创一年半最大单日涨幅；深成指收报10658.94点，涨2.18%；创业板指数收报1677.76点，涨1.88%。两市仅160股下跌。市场成交3253亿元，较节前最后一日明显放大。</p> <p>盘面上，热点板块较多，包括航空、雄安、海南、锂电池及国产芯片股等概念，带动各主要指数大涨。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为5.13(-2.83，日涨跌幅，下同)，上证50期指主力合约期现基差为3.68(+0.49)，中证500主力合约期现基差为9.73(-15.11)，三大期指基差处合理区间。</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22.2(+15.6)和12.2(+1.4)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为41(+19)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1. 欧洲央行1月货币政策会议纪要称，经济复苏前景虽乐观但通胀仍疲软，故暂无必要调整前瞻指引；2. 央行时隔16日重启逆回购，当日净投放3500亿元。</p> <p>行业面主要消息如下： 1. 政治局常委会听取雄安新区建设规划报告，要求其努力打造智能新区、深化规划内容和完善规划体系等。</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2.631%(+4.4bp, 日涨跌幅，下同)；7天期报2.891%(-3.7bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.6066%(+3.57bp)，7天期报2.8897%(+5.8bp)。</p> <p>综合近日盘面看，股指整体企稳信号明确，且资金入场意愿有明显体现，前空宜止损离场；再结合各主要板块表现看，沪深300指数上行驱动相对最强，新多可介入。</p> <p>操作具体建议：介入IF1803合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：新增，仓位为10%；原有IC1803空单止损离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>海外市场通胀预期压低债市，央行加息概率走高。</p> <p>昨日国债期货跳空低开后窄幅震荡，主力合约TF1806和T1806分别下跌0.17%和下跌0.27%。</p> <p>流动性：央行重启逆回购，资金面表现平稳。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询：

	<p>公开市场操作方面，昨日央行进行了 1600 亿 7D、1300 亿 28D 和 600 亿 63D 的逆回购操作，同时当日无逆回购到期，单日净投放 3500 亿。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率短端明显回落。截止 2 月 22 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.61%(-11.07BP), DR007 报收 2.89%(+6.18BP), DR014 报收 3.79%(+7.96BP), DR1M 报收 3.10%；SHIBOR 利率多数回落，截止 2 月 22 日,SHIBOR 隔夜报收 2.63%(-9.20BP), SHIBOR 7 天报收 2.89%(-1.90BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(-2.10BP), SHIBOR 1 月报收 4.07%(-0.85BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数上行。</p> <p>一级市场方面，节前无利率债发行。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数上行。截止 2 月 22 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.39%(+1.65BP), 3.62%(+0.07BP), 3.82%(+1.14BP), 3.88%(+0.50BP)；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%(-0.02BP), 4.75%(+0.67BP), 4.88%(+2.58BP), 4.92%(+2.48BP)；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 4.23%(+2.21BP), 4.77%(+1.17BP), 4.90%(+2.58BP), 5.09%(+2.47BP)。</p> <p>综合来看，受到节日期间美债收益率创新高，美联储加息概率明显走强的影响，市场对央行将跟随上调基准利率的预期明显抬升，昨日债市受此影响跳空低开，但整体交易仍偏清淡，全天波动幅度较小。资金面方面，央行昨日重启逆回购操作，在公开市场大量净投放对冲临时准备金陆续到期和税缴压力。央行维稳意图明显，资金预计将维持平稳。目前期债整体偏空，但现已处于相对低位，在无明显利空冲击下，进一步下行空间有限。期债预计将继续维持在低位调整。</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>		Z0013114
<p>有色 金属</p>	<p>基本金属普遍上涨，沪镍多单继续持有周四内外盘金属普遍录得上涨，沪镍领涨，涨逾 2%。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)美国上周初请失业金人数 22.2 万，预期 23 万，前值由 23 万修正为 22.9 万；(2)圣路易斯联储主席布拉德不认为 2018 年加息幅度将达 120 个基点，加息过快将限制经济复苏；(3)美联储理事卡普兰仍然认为美联储 2018 年加息三次是合理的假设；(4)欧洲央行会议纪要：欧洲央行委员同意当前调整前瞻性指引为时过早，在通胀</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>

<p>低迷的情况下应当保持耐心和韧性。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-2-22，SMM 1#电解铜现货价格为 52220 元/吨，较前日上涨 155 元/吨，较近月合约贴水 245 元/吨，当日为节后首个交易日，开工企业较少，少量商家参与报价。春节期间到货量未如预期大幅增加，为平衡节前收货成本，持货商盘初报价较为坚挺，但下游仍处假日氛围中，入市采购少。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13700 元/吨，较前日下跌 310 元/吨，较近月合约贴水 280 元/吨，当日市场成交价格较乱，中间商接货较积极，但持货商出货意愿较低，市场整体表现货源紧俏。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26180 元/吨，较前日下跌 220 元/吨，较近月合约贴水 125 元/吨，冶炼厂惜售，少部分贸易商回归市场，出货仍较少，仅部分长单交投，市场报价趋于收窄，下游仍处于假期，呈供需两淡格局。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 101850 元/吨，较前日下跌 150 元/吨，较近月合约贴水 350 元/吨，当日为节后首个交易日，少数贸易商回归市场，下游工厂多处假期，市场活跃度较差，成交寥寥。当日金川公司电解镍（大板）上海报价为 101800 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 33.47 万吨，较前日减少 2500 吨；上期所铜库存 7.76 万吨，较前日减少 176 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 131.42 万吨，较前日减少 275 吨；上期所铝库存 76.9 万吨，较前日持平；</p> <p>(3)LME 锌库存为 14.38 万吨，较前日减少 2875 吨；上期所锌库存 3.84 万吨，较前日持平；</p> <p>(4)LME 镍库存为 33.7 万吨，较前日增加 24 吨；上期所镍库存 4.52 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 2 月 22 日，伦铜现货价为 7003 美元/吨，较 3 月合约贴水 41 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.48（进口比值为 7.54），进口亏损 390 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.56（进口比值为 7.54），进口盈利 176 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2190 美元/吨，较 3 月合约升水 10.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.31（进口比值为 7.87），进口亏损 3377 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 7.87），进口亏损 2781 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3564 美元/吨，较 3 月合约升水 27 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.64</p>
---

	<p>(进口比值为 7.9), 进口亏损 924 元/吨; 沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.58 (进口比值为 7.91), 进口亏损 1132 元/吨;</p> <p>(4)当日, 伦镍现货价为 13590 美元/吨, 较 3 月合约贴水 7 美元/吨; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.58 (进口比值为 7.71), 进口亏损 1709 元/吨; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.63 (进口比值为 7.71), 进口亏损 996 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下:</p> <p>(1)15:00 德国四季度季调后 GDP; (2)18:00 欧元区 1 月 CPI。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)据 WBMS, 2017 年 1-12 月全球铜市供应短缺 21.26 万吨, 全球原铝市场供应短缺 141.4 万吨, 2017 年全球镍市场供应短缺 10.2 万吨; (2)必和必拓拟斥资 25 亿美元延长智利 Spence 铜矿的生命周期, 并正在智利、秘鲁和厄瓜多尔探索新的铜矿; (3)据赞比亚央行, 赞比亚 2017 年铜产量+1.6%至 78.67 万吨; (4)据 SMM, 截止 2 月 22 日, 电解铝社会库存 (含 SHFE 仓单) 合计 195.9 万吨, 较 2 月 14 日+14.2 万吨; (5)据 SMM, 截止 2 月 22 日, 全国主要消费地区铝棒库存合计 12.93 万吨, 较 2 月 14 日+1.16 万; (6)据 Mymetal, 全国锌锭现货库存 27.09 万吨, 较 2 月 12 日 +4.86 万吨。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>铜: 圣路易斯联储主席布拉德和美联储理事卡普兰重申逐步加息是合适的, 美元回吐涨幅, 内外盘金属普遍录得上涨, 美联储 3 月加息已板上钉钉, “买预期”继续支撑美元, 短期美元维持震荡偏强态势。随着春节假期结束, 下游加工企业逐渐复工, 但旺季仍未到来, 库存真正的下降可能需要等到 3 月中下旬, 因此铜价短期仍将以震荡为主, 暂难形成趋势行情, 沪铜单边观望为主, 但可适当介入买近卖远组合。</p> <p>铝: 因原材料上涨及环保费用, 电解铝生产成本上升支撑着铝价, 且特朗普基建计划提振市场信心, 但美国政府对铝进口的贸易保护政策在一定程度上打压国内铝价, 且节后归来, 仍有部分下游企业处于假期, 加之在途铝锭的陆续到货, 致使国内铝库存持续增加, 库存存较大压力, 因此预计沪铝短期内以震荡为主, 建议新单暂观望。</p> <p>锌: 锌矿供应短缺的局面仍存在, 环保政策的实施仍支撑着锌的冶炼成本, 且 3 月冶炼厂多进行检修, 锌锭的供应将趋紧。但多数下游企业仍未开工, 沪锌短期内无上涨驱动, 预计锌价高位震荡, 因此建议沪锌新单观望为主。</p>	
--	--	--

	<p>镍：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，止盈区间 103500-103750。</p> <p>组合策略：做多 CU1804-做空 CU1805，入场区间：-300-(-250)，目标区间：100-150，止损区间-450-(-400)。</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>钢材库存增幅超预期，买铁矿卖螺纹组合持有 昨日黑色系走势分化，继续维持矿强钢弱格局，截止 2 月 22 日下午收盘，螺纹钢大跌 1.73%，热卷下跌 1.43%，铁矿石微跌 0.19%，持仓量方面，钢矿石均仍呈现较大幅度增仓。昨日夜盘，钢矿震荡上行。</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 22 日，普氏指数 78.25 美元/吨 ( 0 )，折合盘面价格 610.9 元/吨 ( +0.9 )，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 537 元/吨(0)，折合盘面价格 591.2 元/吨 ( 0 )，1805 合约基差为 52.7 ( +1 )。</p> <p>截止 2 月 22 日，05 螺矿比为 7.18 ( -0.11 )，05 螺矿比继续回落。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 2 月 21 日，巴西线运费为 16.77(+0.01)，澳洲线运费为 6.90(+0.11)。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，基差明显走阔。截止 2 月 22 日,上海 HRB400 20mm 为 3900 元/吨 ( 0 ),天津 HRB400 20mm 为 4050 元/吨 ( 0 )。螺纹钢 1805 上海基差 155 元/吨 ( +68 )，天津基差 309 元/吨 ( +68 )，螺纹钢 1810 上海基差 268 元/吨 ( +42 )，天津基差 422 元/吨 ( +42 )。</p> <p>节前国内热轧价格小幅上涨，基差明显走阔。截止 2 月 22 日,上海热卷 4.75mm 为 4130 元/吨 ( +60 )。热卷 1805 基差 331 元/吨 ( +119 )，热卷 1810 基差 317 元/吨 ( +105 )。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润持续反弹。截止 2 月 22 日，螺纹利润 ( 原料成本滞后 4 周 ) 732 元/吨(+39)，热轧利润 645 元/吨 (+43)。</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：鉴于吨钢利润持续维持在较高水平，螺纹钢产量并未因限产而大幅走低，本周产量为275.43万吨，同比增加10.12万吨，与17年春节后一周相比增加40.98万吨。在钢材高产量及节前冬储推动下，今年钢材春节期间钢材库存累积幅度一定程度上超出市场预期，Mysteel统计节后第一周螺纹钢社会库存860.79万吨，厂内库存332.68万吨，总计1193.47万吨，较16、17年春节后首周库存分别高出382.50万吨、127.87万吨。钢材库存增幅过高，在钢材需求端尚未出现明显增量驱动前，对钢材价格上行将形成较强压制。不过工地复工在即，以及部分地区钢厂限产延长均为钢材价格提供支撑。综合看，螺纹钢走势偏弱。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，使得钢厂生产保持较高水平，本周钢材产量环比同比均出现较明显在增长，限产结束后高炉也将集中复产。在此情况下，节后钢厂对铁矿石存在正常生产需求以及为复产预期支撑下的补库需求。铁矿石需求端仍有较强支撑。并且，在高炉集中复产预期下，钢厂利润大概率将通过补库采购等方式向原料端倾斜，买铁矿卖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>节后用电需求将回升，郑煤多单支撑较强</p> <p>昨日焦炭宽幅震荡，焦煤相对偏弱，郑煤大幅反弹，截至2月22日下午收盘，焦炭1805上涨1.61%，持仓增加30364手，焦煤1805涨0.33%，持仓增加11418手，郑煤1805大涨1.83%，持仓增加26408手。昨日夜盘，郑煤延续强势，双焦走势偏震荡。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止2月22日，动力煤指数CCI5500为742元/吨(0)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约ZC805基差为87元/吨(-11.8)，基差大幅收窄；郑煤5-9价差为33.6(+6.4)，郑煤5-9价差扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止2月22日，京唐港山西产主焦煤提库价1790元/吨(0)，焦煤1805基差为412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-1(-34.5)。焦煤5-9价差为81(+2)；焦炭5-9价差105(+4.5)；煤焦比J1805/JM1805为1.58(+0.02)，双</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>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 22 日，中国沿海煤炭运价指数报 634.83(+5.06%)，国内运费回升，波罗的海干散货指数报 1087 (-3.21%)，国际运费大幅回落。</p> <p>二、库存链条： 1、动力煤： 截止 2 月 22 日，秦皇岛港库存 594 万吨(较 14 日-14.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 6 艘，锚地船舶数 49 艘。近期秦港成交稳定，库存水平大幅下降。 截止 2 月 22 日，六大电厂煤炭库存 999.33 万吨(较 14 日+11.71%)，可用天数 22.83 天(较 14 日+3.86 天)，日耗 43.77 万吨/天(较 14 日-7.18%)。电厂日耗大幅回落，电煤库存大幅回升，补库压力降低，但电煤库存仍处于绝对地位，随着企业复工用电需求回升，电厂仍有补库需求。</p> <p>三、利润链条： 焦煤、焦炭： 截止 2 月 22 日，焦化厂模拟利润为-254.69(0)，部分焦化厂仍有亏损风险；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 4030 元/吨(0)，螺纹钢模拟利润为 732 元/吨(+39)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4130 元/吨(+60)，热卷模拟利润为 645 元/吨(+43)。钢材现货价稳中有升，吨钢利润继续提高。</p> <p>观点综述及建议： 1、动力煤：从需求端来看，节后企业将快速恢复生产，工业用电需求将大幅回升，并且检修电厂亦将重新开始发电，电煤需求及电厂日耗大概率将触底回升，目前电厂库存不足 1000 万吨，绝对地位的电煤库存预示着电厂未来仍有较强的补库需求，而供给方面，节后铁路运力紧张问题暂未缓解，3 月份两会即将召开，安检及环保因素或将使得煤炭产量的释放持续受限，动力煤基本面较好。另外，郑煤期现价差维持较高水平，为郑煤多头提供保护。综合来看，郑煤仍有上行驱动。策略上，ZC805 多单持有，新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：考虑到节前钢厂焦炭库存已经补充至偏高水平，一定程度上透支了节后钢厂补库需求，加之前期焦炭上涨过快，在现货尚未出现大幅反弹的情况下，使得期货已升水现货，焦炭期货价格或存在回调风险。不过高炉集中复产，钢厂节后生产需求，以及焦化厂开工率已大幅回升，焦炭供给增量有限，均将继续支撑焦炭近月合约相对走强。焦炭走势震荡偏强，策略上把握回调买入机会。焦煤方面，供给方面受澳洲暴雨以及国内煤</p>		
--	---	--	--

	<p>矿放假影响，焦煤供应量偏紧，而需求方面，焦化厂及高炉双重复产预期支撑下，焦煤需求可能有下游补库支撑。不过蒙古煤 19 日开始通关，以及节前下游企业焦煤补库已至偏高水平，也会对焦煤上行造成压力。综合看，焦煤走势偏震荡。策略上，持有买 J1805-卖 J1809 组合，交易类型为跨期套利，组合动态：持有，入场区间：95-105，目标区间：125-135，止损区间：80-90。</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>美元反弹未能言终止，原油涨势尚待新增驱动维持          油价走势：周四原油有所回升，WTI 上涨 2.14%或 1.31 美元/桶，收于 62.65 美元/桶，布油收涨 1.69%或 1.10 美元/桶，报收 66.18 美元/桶。</p> <p>美元指数：虽就业数据显示美国劳动力市场依旧强劲、英国 GDP 不及预期、加拿大零售数据表现疲软，但美元未能从中获取进一步上行的动力，其主要原因在于昨日晚间公布的欧央行会议纪要，一些委员表现出删除偏宽松措辞的倾向，政策语言有望逐步改变，欧央行收紧预期再度发酵，欧元小幅走强，但美元暂无利空压制，且欧元能否进一步上行还需关注日间欧元区的通胀数据，加上杜德利等美联储官员或发表延续 1 月会议纪要鹰派的讲话，美元反弹势头并未终结。</p> <p>基本面消息方面：1.截止 2 月 16 日当周，美国 EIA 原油库存下降 161.6 万桶，前值增加 184.1 万桶，预期增加 235.47 万桶；汽油库存增加 26.1 万桶，前值增加 359.9 万桶，预期增加 74.22 万桶；美国原油产量为 1027 万桶/日，环比降 1000 桶/日。</p> <p>综合预测：EIA 库存数据与 API 数据变化基本一致，原油库存均出现超预期下滑，而汽油库存则增幅不及预期，再加上美国原油产量未进一步增加，令得当前基本面的利多因素暂占据上风；</p> <p>同时美元在连涨四天后出现回落，也配合基本面支撑了原油的涨势，此前提及，在油市基本面多空任意一方未显优势的背景下，美元走势是主导油价的关键，虽然 EIA 库存数据对油价有短线提振，但美元反弹之势尚不能断言终止，油价需要更多的新增利空以实现持续性的上涨，关注周末的钻机数数据，若出现下滑，则油价有望无视美元走势进一步上破，并确立短线涨势，反之油价则仍将陷入宽幅震荡中，稳健者宜等待入场机会，单边暂观望。</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</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213          从业资格： F3011322;          投资咨询： Z0012703</p>

	<p>的逆价差结构将弱化的预期下，买远抛近存套利空间。 (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>供大于求，短期偏弱震荡</p> <p>(1) 盘面异动：聚烯烃冲高回落，承压 10 日均线，节后首日化工品整体成交偏弱。</p> <p>(2) 基差：L1805 为-20 (+15)，PP1805 为-232 (+44)，MA1805 为-148 (+19)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9635 元/吨，盘面进口亏损 100 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9731 元/吨，盘面进口亏损 405 元/吨；甲醇 CFR 中国 3032 元/吨，盘面进口亏损 313 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 150 (-40)，PP5-9 14 (-16)，MA5-9 88 (+5)；L-PP 238 (+29)，L 持续弱于 PP；PP-3MA 1095 (-94)，仍有缩小趋势。</p> <p>(5) 上游动态：美元汇率下跌，美原油库存下降，油价涨至两周最高，WTI+2.14%，Brent+1.69%，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：棚膜需求清淡，多数厂家未开机；地膜需求尚可，厂家提前开工；BOPP 挂牌价 9000 (-200) 甲醛多数企业未开工，二甲醚以排货为主。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9450-9550 元/吨 (-0/-50)，华东地区 9500-9700 元/吨 (+100/+150)，华南地区 9600-9700 元/吨 (-0/-50)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8950-9000 元/吨 (-0/-50)，华东地区 9150-9250 元/吨 (+50/-100)，华南地区 9250-9300 元/吨 (+50/-100)，华东地区粉料价格 9150-9250 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>MA：华东地区 3050-3090 元/吨 (-120/-110)，华南地区 3160-3160 元/吨 (-0/-20)，西北地区 2330-2500 (-20/-0) 元/吨。</p> <p>(8) 装置动态：上海金菲 (HDPE) 检修至 3 月中旬，中原石化 (全密度二期) 故障检修。东华扬子江 (40 万吨) 2 月 6 日临时故障停车。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： 聚烯烃：节后第一天现货市场清淡，贸易商报盘较少，下游部分企业在正月十五后才恢复生产。石化库存 102 万吨左右，较节前 70 万吨增幅巨大，近几日受供给宽松影响，盘面偏弱震荡，等待低位做多机会。</p> <p>甲醇：截止 22 日，甲醇沿海库存 72.05 (+5.05)</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>万吨,可流通货源 18.3 (+6.7) 万吨。下周到港量预计 14 (-11) 万吨。3-4 月份安徽昊源 80 万吨装置投产,加之采暖季结束后气头装置复产,未来供应压力越来越大,长期仍偏空对待。</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>沪胶夜盘有所反弹,前多轻仓持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12500 元/吨,较前日 +0.32%,持仓 439456 手,较前日+9590 手,夜盘 +1.68%,持仓-5206 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(+200,日环比涨跌,下同),与近月基差-645 元/吨;泰国 RSS3 上海市场报价 14200 元/吨(含 17%税)(+100)。节后首日,市场人气尚未恢复,虽然部分商家已经入市,但整体缺乏主流报价,交投清淡。</p> <p>(2)昨日,泰国合艾原料市场生胶片 44.70 泰铢/公斤(+0.10),泰三烟片 46.91 泰铢/公斤(+0.01),田间胶水 43.50 泰铢/公斤(+0.50),杯胶 36.50 泰铢/公斤(持平),泰国原料收购价格小涨。</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 12950 元/吨(+200),独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 13200 元/吨(+200)。今日国内乳聚丁苯橡胶市场报价稀疏,部分业者及下游尚未返市,询盘买气稳淡,交投罕见。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 2 月 22 日,上期所注册仓单 39.03 万吨(较前日+800 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)2017 年马来西亚天胶产量同比增长 9.7%,出口降 3.9%。(2)越南 1 月天胶出口量同比大增 45.7%。(3)东洋轮胎 2017 财年营业收入增长 1.4%。(4)1 月泰国天胶出口同比增 4.4%。</p> <p>综合看,昨日沪胶日间高开低走,夜间按预期有所补涨,呈震荡上行态势,涨幅较为明显,最高报 12760。结合天胶基本面看,供给端下周东南亚多数产区将迎来全面停割,目前泰国大部分地区已进入落叶期并停割,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</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格: F3040083</p>

	<p>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，日内因短期利多因素叠加持续反弹的可能性较大，前多可继续轻仓持有。</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：持有，资金占用比例为 5%，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>PTA 上行空间有限，新单暂观望</p> <p>盘面描述：2018 年 2 月 22 日，PTA 大幅上涨，日间上涨 1.31%或 74 元/吨，收于 5704 元/吨，日内成交量增 24.4 万手至 57.3 万手，持仓增 1.4 万手至 96.4 万手，夜间上涨 0.77%或 44 元/吨，收于 5748 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 14 日,PX 价格为 951.7 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+3.0 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 322.23 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 22 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5860 元/吨，较上日+60 元/吨，MEG 内盘现货报价 7950 元/吨，较上日+15 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 22 日，PTA 工厂负荷率 75.27%，较上日+3.08%。</p> <p>原油方面：周四原油有所回升，WTI 上涨 2.14%或 1.31 美元/桶，收于 62.65 美元/桶，布油收涨 1.69%或 1.10 美元/桶，报收 66.18 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 22 日,聚酯切片报价 7950 元/吨，较上日+50 元/吨，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 22 日，下游聚酯工厂负荷率 77.86%，较上日+1.24%。</p> <p>PTA 装置方面：1.扬子石化 60 万吨 PTA 装置于 2017 年 11 月 26 日因故停车，因故推迟重启，重启时间待定；2.上海石化 40 万吨/年 PTA 装置于 12 月 29 日故障停车，现推迟至 3 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，其中 110 万吨装置已于 2 月 17 日附近重启，另外 110 万吨线路计划下月初重启，老线 150 万吨装置今日起停工一半产能；5.江阴汉邦</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>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；6.宁波逸盛 65 万吨/年 PTA 装置于 2 月 21 日停车检修，计划检修 15 天。</p> <p>下游装置方面：1.锦兴 20 万吨聚酯装置 1 月 25 日停车，于 2 月 22 日升温重启；2.金鑫 18 万吨聚酯装置于 2 月 19 日升温重启；3.华逸 20 万吨聚酯装置于 2 月 22 日升温重启；4.双兔 25 万吨聚酯装置于 2 月 22 日升温重启，另外 25 万吨装置于 2 月 22 日停车检修；5.华宏 30 万吨聚酯装置于 2 月 3 日停车，2 月 22 日升温重启；6.经纬 20 万吨聚酯装置自 2 月 22 日起停车检修；7.宏泰 25 万吨聚酯装置 2 月 15 日停车检修 25 天。</p> <p>综合预测：供应端多空交织，开工率有所上涨，需求端开工回暖，下游多家共计 113 万吨聚酯装置升温重启，另共计 45 万吨聚酯装置停车检修，而原油大幅上涨，推升 PX 价格，对 PTA 成本支撑显著，但从技术面看，其进一步上涨空间有限，稳健者宜等待趋势性机会。</p> <p>策略建议：新单暂观望。</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>棉价仍有上升空间，郑棉前多持有</p> <p>昨日郑棉主力合约高开回落，而后围绕 15025 一线窄幅震荡走势。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>(1) 国产棉方面：年后开市第一天，棉花市场观望较浓，部分商家仍未开工，部分试探性报盘，且尚未有询盘相应。截止 2 月 22 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15689 元/吨(+0 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 709 元/吨(-80),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(持平),折合盘面利润率为 4.50%(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 3.16 元/斤(持平),折合盘面利润率为 3.24%;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 2.25%。</p> <p>截止 2 月 22 日,郑棉注册仓单 5724 张(-6 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 4953 张(-5);有效预报 1044 张(+15),总量 6768 张(+9)。</p> <p>(2) 进口棉方面:隔夜 ICE 期棉有所回调,但因美棉需求向好,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 22 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 89.30 美分/磅(-2.26),折滑准</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>



<p>税约为 15496 元/吨(-543)，较同级地产棉价差为 193 元/吨(未考虑配额价格,+543)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 春节长期归来, 粘短市场尚未完全启动, 下游多数装置仍处于停机状态, 不过公路运输正逐渐恢复, 化纤厂家已陆续安排发货。截止 2 月 22 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(+0); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9100 元/吨(+25), 利润为+305 元/吨(-28); 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 13870 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 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, 国内棉花市场现货依旧相对坚挺, 需求端看目前仍处季节性淡季, 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, 前多可继续耐心持有。</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: 持有, 资金占用比例为 5%, 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