



## 兴业期货早会通报

2018.03.08

### 操盘建议

金融期货方面：中小板推涨动能暂有限、而周期股滞涨，沪深 300 指数赚钱效应难体现，IF 前多离场。商品期货方面：供需面偏弱，有色金属仍有下行空间；终端需求预期复苏，黑色链品种不宜追空。

操作上：

- 1.金融蓝筹板块安全性较高、短期配置价值较高，IH1803 可轻仓做多；
- 2.冶炼复产增加、环保压制需求，沪锌 ZN1805 空单持有。

### 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
2018/3/8	金融衍生品	做多IH1803	5%	3星	2018/3/8	2873	0.00%	/	偏多	偏多	2	调入
		做多T1806	5%	3星	2018/3/7	92.99	-0.03%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/3/2	270.8	0.98%	偏多	偏多	中性	2	持有
	工业品	做空ZN1804	5%	3星	2018/3/6	25410	0.69%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空RU1805	5%	3星	2018/3/6	12860	-0.16%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	农产品	做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	2.35%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	总计		30%		总收益率		9.10%	夏普值			/	
2018/3/8	调入策略	做多IH1803					调出策略	做多IF1803、做多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>情绪波动较大，金融蓝筹股安全性相对较高</p> <p>周三（3月7日），上证综指前高后低，收盘震荡下跌0.55%报3271.67点，失守年线；深成指跌0.94%报10904.99点；创业板指数跌0.69%报1785.27点。两市成交4285亿元，重回阶段低位区间。</p> <p>盘面上，银行股领涨，但钢铁、煤炭等周期股重拾跌势；高送转、海南板块表现较好，而近日表现突出的独角兽概念股则出现分化。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为27.3(+24.7，日涨跌幅，下同)，期指预期相对悲观；上证50期指主力合约期现基差为5.2(+8.5)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为55.5(+21.7)，期指预期悲观程度加重。</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9.4(+3.4)和3.8(-1)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为42.6(+11.2)，远月预期相对悲观。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.据美联储最新褐皮书，其经济在1-2月份温和扩张，许多地区薪资温和增长；2.欧元区第4季度GDP终值同比+2.7%，符合预期；3.我国2月外储环比减少269.75亿至31344.8亿美元，预期为31600亿美元；4.据财政部，2017年政府债务负债率为36.2%，前值为36.7%，且称未来不会有明显变化。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.保监会发布险企股权管理修订版新规，单一股东持股不得超过1/3；2.能源局印发《2018年能源工作指导意见》，要求煤炭消费比重下降到59%左右。</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2.617%(-3.5p,日涨跌幅，下同)；7天期报2.886%(-0.8bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5867(-4.21bp)，7天期报2.8659%(-0.96bp)。</p> <p>综合近日盘面看，市场情绪波动较大、股指整体赚钱效应难以体现；中小板滞涨、而周期股则缺持续性较好的推涨动能，而金融蓝筹板块安全性已有一定体现，可轻仓入场。</p> <p>操作具体建议：减持IF1803合约，头寸动态：减仓10%至0；介入IH1803合约，策略类型为单边做多，仓位为5%，入场区间为：2860-2880。</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>债市不确定性仍存，期债谨慎持多</p> <p>昨日国债期货全天震荡运行，主力合约 TF1806 和 T1806 分别上涨 0.02%和上涨 0.03%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>中国 2 月外汇储备为 31344.8 亿美元，预期 31600 亿美元，环比减少 269.8 亿美元，终结连续 12 个月升势。2 月末黄金储备报 780.64 亿美元，1 月末为 796.75 亿美元。</p> <p>流动性：央行完全对冲到期量，资金面维持偏松。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行继续暂停逆回购操作，进行了 1055 亿 MLF 操作，同时当日无逆回购到期，有 1055 亿 MLF 到期，单日 0 净投放。</p> <p>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 3 月 7 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.56%(-2.63BP), DR007 报收 2.85%(-1.99BP), DR014 报收 3.46%(-26.38BP), DR1M 报收 4.70%(+54.26BP)；SHIBOR 利率多数回落，截止 3 月 7 日,SHIBOR 隔夜报收 2.59%(-2.50BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(-1.30BP), SHIBOR 14 天报收 3.84%(-0.30BP), SHIBOR 1 月报收 4.19%(+4.83BP)。</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、2 只农发债和 2 只地方政府债发行，计划发行规模 539.92 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数回落。截止 3 月 7 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.26%(-1.88BP), 3.55%(-0.96BP), 3.72%(-2.08BP), 3.82%(-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 4.19%(+0.51BP), 4.71%(-1.52BP), 4.79%(-1.27BP), 4.80%(-1.05BP)；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 4.19%(+0.51BP), 4.69%(-1.16BP), 4.81%(-0.69BP), 4.97%(-2.62BP)。</p> <p>综合来看，债市 6 日受消息刺激大幅上涨后，昨日表现较为平淡，整体小幅收涨。昨日公布的外储数据结束了 12 个月的连涨，但盘面反应较弱。资金面方面，央行昨日进行了 MLF 操作，完全对冲当日到期量，但并未一次性续作本月全部到期量。市场对此认为或可能受到美联储加息预期的影响，公开市场利率后续有可能出现上调。现券方面，一级市场新发利率债需求偏好，利率债收益率多数出现下行。近日监管面和资金面表现都好于此预期，外盘股市下跌激发了一定的避险情绪，对债市形成利多。但后续资管新规和两会期间监管的不定性仍旧存在，美联储加息预期也形成一定压力，市场整体仍偏谨慎，建议前多轻仓持有。</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>操作上：介入 T1806 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：93.5，止损价格为：92.77。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>有色金属</p>	<p>有色金属承压，沪锌空单持有</p> <p>周三有色承压。沪铜日间震荡，于夜盘低开先跌后升；沪铝呈下跌走势；沪锌早间有回升趋势，但午盘开始向下，夜盘拉涨力度不足，再次下跌；沪镍日间下跌，夜盘有所回升。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)美国 2 月 ADP 就业人数+23.5 万，预期+20 万，前值由+23.4 万修正为+24.4 万。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-3-7，SMM 1#电解铜现货价格为 51970 元/吨，较前日上涨 140 元/吨，较近月合约贴水 75 元/吨，隔月价差扩大，持货商坚定挺价，下游对铜价信心提振，入市增多，市场活跃度有所提升。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14080 元/吨，较前日上涨 20 元/吨，较近月合约贴水 140 元/吨，现货贴水小幅扩大，持货商出货积极，中间商寻找更大贴水的货源，下游按需采购，整体成交较昨日回落。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25490 元/吨，较前日上涨 140 元/吨，较近月合约升水 190 元/吨，部分冶炼厂惜售，贸易商以出货为主，市场报价下调较快，早市后期持货商报价企稳，下游多询价，采购积极性有回落，成交量较昨日小降。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 102050 元/吨，较前日上涨 325 元/吨，较近月合约升水 750 元/吨，当日市场成交氛围平平，下游企业少量按需采购。当日金川公司电解镍（大板）上海报价上调 400 元/吨至 102000 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 31.64 万吨，较前日减少 3275 吨；上期所铜库存 8.9 万吨，较前日增加 826 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 131.93 万吨，较前日减少 1400 吨；上期所铝库存 77.89 万吨，较前日减少 675 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 20.78 万吨，较前日减少 200 吨；上期所锌库存 4.14 万吨，较前日增加 1748 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 33.04 万吨，较前日减少 1656 吨；上期所镍库存 4.49 万吨，较前日减少 178 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 3 月 7 日，伦铜现货价为 6969 美元/吨，较 3 月合约贴水 38.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>

<p>比值为 7.5 (进口比值为 43167.)，进口盈利 9 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 7.5)，进口盈利 446 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2136 美元/吨，较 3 月合约贴水 18.美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.63 (进口比值为 7.83)，进口亏损 2547 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.71 (进口比值为 7.83)，进口亏损 2401 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3335 美元/吨，较 3 月合约升水 3.美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.86 (进口比值为 7.85)，进口盈利 56 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.67 (进口比值为 7.85)，进口亏损 592 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 13580 美元/吨，较 3 月合约贴水 6.美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.58 (进口比值为 7.64)，进口亏损 779 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.56 (进口比值为 7.64)，进口亏损 1014 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：</p> <p>(1)3:00 美联储公布褐皮书 (经济展望调查报告)；</p> <p>(2)欧元区欧洲央行利率决议。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM 了解，目前电解铝大中型企业的环保设备基本达标，少数能耗超标的小型企业因成本上升，且在当前的电解铝价格下已无法支撑运行，预计节能监察或对电解铝企业的影响较小；(2)欧盟将从周三起对中国不锈钢无缝管续收五年的反倾销税，最高税率近 72%；(3)据云南环保厅，有色金属工业企业开始申领排污许可证，逾期不办的将依法严处；(4)据 SMM 调研了解，北方某小型镍生铁厂因生产经营问题 2 月份暂停生产，复产时间未知，该厂正常生产时每月产量 2000 吨，折合金属量 180 吨；(5)据工信部，将对电解铝、钢铁企业开展节能监察；(6)据 SMM，2 月时逢春节假期，锌冶炼厂开工率环比-4.96%至 74.46%，3 月预计开工率小幅回升至 75.7%附近；(7)据 SMM，南方某高镍生铁厂 2 月份新开工一台 RKEF 炉子 (即 4 台炉子目前 3 台在产)，3 月产量或+50%至 1000 金属吨左右，占全国高镍生铁产量的 3%；(8)据 SMM，2 月份全国电解镍产量 1.11 万吨，环比-7.21%，同比-21.56%。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：2 月“小非农”ADP 就业人数超预期，美元持稳，但市场仍在等待特朗普宣布钢铝关税计划细节，贸易战担忧犹存，且周四欧央行会议将发表利率决议，预计提振欧元，美元维持弱势，对有色金属有支撑。但国内 2 月</p>	
---	--

	<p>官方制造业 PMI 回落显示制造业生产扩张速度有所放缓，且国内库存仍在累积当中，因此预计铜价震荡为主，建议新单暂观望，但买近卖远组合可继续持有。</p> <p>铝：取暖季影响仍存在，以及下游复工推迟，致使需求旺季一直未如预期来临，并有所推迟，供给未发生明显变化，库存处于累积状态，需求旺季节点后移，铝价连续下跌。但近日市场出现去产能、环保或节能督查等信息，对铝价形成支撑，短期内，沪铝下行空间有限。因此预计铝价维持震荡为主，新单暂观望。</p> <p>锌：美元受贸易战影响受挫，提振锌价。LME 库存于 5 日猛增 58.64%，可能表明此前的库存下降并非由于下游需求增加所致，昨日 LME 锌库存未继续增长，伦锌压力趋缓，对沪锌的施压或有所减弱；但原本预计 3 月份进入检修的冶炼厂仍正常生产，且冶炼开工率仍会有提升，锌锭供应充裕；此外环保因素施压镀锌企业影响锌锭库存消化，目前部分镀锌厂存在亏损，可能导致需求回归不及预期，锌价仍有下行空间，因此建议沪锌前空继续持有。</p> <p>镍：前期关停的镍铁厂逐渐复产，供给压力不断加大，而国内 PMI 不佳，显示制造业生产扩张速度有所放缓，且不锈钢社会库存大增导致价格承压，钢厂亏损加大，市场预期钢厂减产，镍价上行乏力，但镍金融属性进一步显现，美元走弱或给予镍价一定支撑，因此短期镍价上下空间或有限，建议沪镍新单暂观望。</p> <p>单边策略：做空 ZN1804，仓位 5%，目标区间 24500-24750，止损区间 25500-25520。</p> <p>组合策略：做多 CU1804-做空 CU1805，目标区间：100-150，止盈区间-250-(-300)。</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>需求复苏不及预期，钢矿整体回调</p> <p>昨日钢材震荡下行，铁矿石地位震荡，截止 3 月 7 日下午收盘，螺纹钢大跌 1.99%，热卷大跌 2.38%，铁矿石下跌 0.58%，持仓量方面，螺纹大幅增仓，热卷、铁矿石持仓亦有所增加。昨日夜盘，螺纹、铁矿石横盘整理，热卷小幅上涨。</p> <p>一、矿石市场动态：</p> <p>1、铁矿石价格动态</p> <p>截止 3 月 7 日，普氏指数 75.2 美元/吨 (+0.2)，折合盘面价格 586.9 元/吨 (+1)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 535 元/吨(-10)，折合盘面价格 585.8 元/吨 (-3.3)，1805 合约基差为 65.26 (-3.26)。</p> <p>截止 3 月 7 日，05 螺矿比为 7.52 (-0.1)，05 螺矿比回落。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>2、海运市场报价 截止 3 月 6 日,巴西线运费为 16.00(-0.16),澳洲线运费为 6.61(+0.08)。铁矿石国际海运费用涨跌互现。</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继续回落,基差小幅走阔。截止 3 月 7 日,上海 HRB400 20mm 为 4000 元/吨(-30),天津 HRB400 20mm 为 4080 元/吨(-30)。螺纹钢 1805 上海基差 234 元/吨(+48),天津基差 316 元/吨(+48),螺纹钢 1810 上海基差 318 元/吨(+4),天津基差 400 元/吨(+4)。</p> <p>昨日国内热轧价格继续回落,基差走阔。截止 3 月 7 日,上海热卷 4.75mm 为 4090 元/吨(-10)。热卷 1805 基差 270 元/吨(+86),热卷 1810 基差 239 元/吨(+55)。</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 3 月 7 日,螺纹利润(原料成本滞后 4 周)865 元/吨(+6),热轧利润 716 元/吨(+7)。</p> <p>3、钢厂检修情况</p> <p>(1) 3 月 5 日至 3 月 13 日,涟钢 2250mm 热轧产线检修 8 天,影响产量 9.8 万吨;</p> <p>(2) 3 月 10 日,韶钢计划开始对一条高线产线进行检修,预计 20 天;3 月 14 日,开始对一条棒材线进行检修,预计 12 天,预计影响总产量 7.4 万吨左右。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、螺纹、热卷:钢材终端需求复苏缓慢,下游需求的持续疲软,叠加前期在途资源的到位,钢材库存继续累积。昨日,找钢网数据显示本周螺纹钢库存环比增加 8.9%,热卷库存环比增加 0.1%。钢材库存压力逐步增加,贸易商逢高出货意愿增强,短期对钢材市场将形成较大压制。并且,下周高炉环保限产将结束,钢材供给还有这增加。以上因素均使得钢材近期上行压力较大。但是基建、房地产投资惯性较强,叠加钢铁行业供给侧改革持续,钢材下方支撑仍有效。钢材整体走势偏弱震荡。后续需关注终端需求复苏,以及去库情况。策略:RB1805 合约新单观望,多螺纹空铁矿组合持有。</p> <p>2、铁矿石:目前海外发货量回升,而钢厂在现货疲软的情况下,采购补库意愿较低,铁矿石供需结构相对宽松的局面尚未发生实质性改善。并且,在港口库存不断创新高的同时,库存结构亦发生变化,其中,中高品矿的占比不断提升,高品矿资源相对稀缺的情况有所改善。综合看,铁矿石近期走势偏弱震荡。策略上,持有买 RB1805-卖 I1805 组合,资金仓位:5%,入场比值 7.58-7.59,目标区间:7.81-7.82,止损区间:7.50-7.51。</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>钢材需求复苏不及预期，双焦上行驱动不足          昨日双焦震荡下行，郑煤延续弱势。截止3月7日下午收盘，焦炭1805大跌1.96，持仓减少8208手，焦煤1805大幅下挫2.21%，持仓减少4764手，郑煤1805下跌0.19%，持仓增加11340手。昨日夜盘，郑煤、焦炭小幅反弹，焦煤横盘整理。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止3月7日，动力煤指数CCI5500为672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51.6元/吨(+1.2)，基差小幅扩大；郑煤5-9价差为-2.6(+0.2)，郑煤5-9价差小幅回升。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止3月7日，京唐港山西产主焦煤提库价1790元/吨(0)，焦煤1805基差为442.5元/吨(-30.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2225元/吨(0)，焦炭1805基差为74(+43)。焦煤5-9价差为46.5(-23)；焦炭5-9价差57(-33.5)；煤焦比J1805/JM1805为1.60(+0.01)，双焦5-9价差大幅回落，05合约煤焦比小幅提高。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止3月7日，中国沿海煤炭运价指数报676.28(-3.5%)，国内运费大幅回落。波罗的海干散货指数报1191(-1.73%)，好望角型运费指数BCI报1495(-5.8%)，国际运费大幅下跌。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止3月7日，秦皇岛港库存652万吨(-2万吨)。秦皇岛预到船舶数15艘，锚地船舶数44艘。近期秦港成交较清淡，库存水平小幅降低。</p> <p>截止3月7日，六大电厂煤炭库存1360.56万吨(-1.63%)，可用天数21.14天(-2.17天)，日耗64.36万吨/天(+8.46%)。电厂煤炭库存及煤炭库存可用天数均有降低，电厂日耗大幅增加。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止3月7日，焦化厂模拟利润为-161.96(0)；螺纹钢HRB400 20MM上海现货价格为4000元/吨(-30)，螺纹钢HRB400 20MM天津现货价格为4080元/吨(-30)，螺纹钢模拟利润为865元/吨(+6)，热卷4.75MM上海现货价格为4090元/吨(-10)，热卷模拟利润为716元/吨(+7)。钢材现货价格疲软，吨钢利润小幅升高，焦化厂盈利维持偏低水平。</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、动力煤：电厂煤炭库存消化缓慢，库存绝对量处于同期偏高水平，叠加长协煤补充，短期内电厂对市场煤的采购积极性偏低。需求低迷使得现货价格持续回落，港口动力煤价格的大幅下探传导至坑口，现货暂无止跌迹象。郑煤基本面暂无实质性改善，短期仍将偏弱震荡。不过，随着施工旺季来临，电煤需求将持续回升，叠加煤炭行业供给侧改革持续发力，郑煤下方支撑将逐步增强。策略上，ZC805 震荡偏弱，新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭方面，近期，钢材终端需求复苏不及预期，而港口及钢厂环节焦炭库存偏高，叠加贸易商近期出货力度有所增加，对焦炭形成一定利空压制。但是，考虑到下周高炉限产将结束，焦炭需求环比增加确定性较高，供需格局仍有从相对宽松向偏紧转变的预期，焦炭基本面支撑仍有效。策略上，焦炭多单仍可把握回调后的介入机会。后续继续关注钢材需求复苏以及高炉复产情况。焦煤方面，近期焦炭、钢材的弱势使得焦煤亦出现弱势回调，但下游即将复产以及煤炭行业供给侧改革持续发力，焦煤下方支撑仍有效。同时鉴于独立焦化厂开工率回升空间有限，且焦企受环保政策影响较大，焦炭产量增加有限，使得焦煤走势整体弱于焦炭。策略上：调出 J1805 合约多单，出场区间：2140-2150；继续持有买 J1805-卖 JM1805*2.7 组合，仓位：5%，目标比值：1.76-1.78，止损比值：1.49-1.50。</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>美原油产量再创新高，原油前空继续持有</p> <p>油价走势：周三油价延续跌势，WTI 下滑 1.62%或 1.01 美元/桶，收于 61.35 美元/桶，布油收跌 1.43%或 0.94 美元/桶，报收 64.59 美元/桶。</p> <p>美元指数：“小非农” ADP 就业数据表现强劲，或暗示周五非农将成利好，但就业市场的紧俏已持续不断地反映，加快美联储加息步伐的驱动更多地来自于通胀与薪资增长，因此美元对此反映平淡，并且特朗普的贸易战危机仍挥之不去，叠加晚间欧央行的会议，日内美元的不确定性将进一步加大，在特朗普引发多方对贸易战的抗议的情绪背景下，美元易跌难涨。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止 3 月 2 日当周，EIA 原油库存增加 240.8 万桶，预期增加 219.03 万桶，前值增加 301.9 万桶；汽油库存减少 78.8 万桶，预期增加 50.03 万桶，前值为增加 248.3 万桶；美国原油产量增至 1036.9 万桶/日的记录高位。</p> <p>综合预测：EIA 库存的变动基本符合预期，呈现出季节性的累库，此前提及，虽为季节性的表现，但这依旧在</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>美国供给过剩担忧的大背景下打压市场情绪，并且同时公布的美国原油产量继续刷新新高，进一步令油价承压；</p> <p>不断增加以及被上调产出预期的美国原油，在未来必将成为阻碍油市再平衡与 OPEC 减产协议持续的最大因素，尤其是在俄罗斯透露出“要市场份额，不要减产协议”的态度之后，OPEC、俄罗斯在年中减产评估会议上放弃减产协议，与美国展开市场份额争夺的风险再度进入油市投资者视野；</p> <p>美国产量持续的超预期增长、原油库存进入累库季、OPEC 与俄罗斯是否会因美国产出的不断上升而逐步退出减产以保住市场份额的疑虑均将施压近期油价，前空可继续持有。</p> <p>单边策略建议：合约：WTI1804；方向：空；头寸动态：新增；资金占用：5%；入场：62.6 上方；出场 61.2 下方；止损：63.</p> <p>组合策略建议：合约：多 RBOB1804-空 WTI1804；头寸动态：新增；资金占用：5%；入场：19.5 下方；出场：25 上方。</p> <p>产业策略：预期油价震荡偏弱，产业链企业宜增加卖保头寸，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>短期排库受阻，多单谨慎持有</p> <p>(1) 盘面异动：聚烯烃整体成交量增大，多空博弈激烈。</p> <p>(2) 基差：L1805 为 30 (+65)，PP1805 为-200 (+77)，MA1805 为-206 (-8)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税法 9705 元/吨，盘面进口亏损 170 元/吨，预计 3 月 PE 进口量 130 万吨，达年内峰值；PP 均聚 CFR 中国完税法 9787 元/吨，盘面进口亏损 560 元/吨；甲醇 CFR 中国 2970 元/吨，盘面进口亏损 302 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 -35 (-5)，PP5-9 -132 (-54)，MA5-9 -22 (+5)；L-PP 320 (+12)，L 强，PP 弱；PP-3MA 1122 (-101)，继续看缩窄。</p> <p>(5) 上游动态：美国原油库存增加，原油产量再创新高，欧美原油期货下跌，WTI-1.62%，Brent-1.45%。CFR 东北亚乙烯 1270 (+30) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1086 (+6) 美元/吨。</p> <p>(6) 下游现状：地膜需求跟进，厂家开工 6 成以上，部分大厂满负荷生产；BOPP 大庆石化挂牌价 10650 元/吨；甲醛及二甲醚成交乏力。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9300-9500 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9450-9600 元/吨 (-0/-0)，华南地区 9450-9600 元/吨 (-50/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8900-9000 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9000-9100 元/吨 (-80/-50)，华南地区 9100-9250 元/吨 (-50/+0)，华东地区粉料价格 8900-8950 元/吨 (-0/-50)；</p> <p>MA：华东地区 2680-2720 元/吨 (-30/-10)，华南地区 2770-2810 元/吨 (-30/-20)，西北地区 1960-2200 (-40/-0) 元/吨。</p> <p>(8) 装置动态：扬子石化 (LLDPE) 3 月初开车，上海金菲 (HDPE) 检修至 3 月中旬，神华宁煤 (70 万吨) 3 月 1 日晚事故停车。东华扬子江 (40 万吨) 2 月 6 日临时故障停车。青海中浩 (60 万吨甲醇) 3 月初复产，重庆卡贝乐 (85 万吨甲醇) 2 月 28 日复产，内蒙古博源 (30 万吨甲醇) 3 月 5 日复产。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃：昨日部分石化厂下调出厂价，库存逐步消化。下游地膜厂生产负荷增加至 7 成以上，库存仅 5-7 天，资金紧张令多数企业选择随用随买。目前供需矛盾显著，关注需求恢复情况。</p> <p>甲醇：昨日内地甲醇现货继续下跌，整体排库受阻。山东临沂价格偏高，区域套利窗口打开。西南气头装置普遍复产，供应压力逐步释放，中长期建议偏空对待。</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>		
天然橡胶	<p>供需格局难改，沪胶前空持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12865 元/吨，较前日-0.77%，持仓 390964 手，较前日+3016 手，夜盘-0.35%，持仓-1056 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 12000 元/吨 (不变，日环比涨跌，下同)，与近月基差-715 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14600 元/吨 (含 17%税) (-100)。市场报盘活跃，成交放量有限。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 46.55 泰铢/公斤 (-0.36)，泰三烟片 49.00 泰铢/公斤 (+0.60)，田间胶水 48.50 泰铢/公斤 (+0.50)，杯胶 37.50 泰铢/公斤 (-0.50)，泰国原料收购价涨跌互现。</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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083

	<p>昨日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 12950 元/吨（持平），独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 13200 元/吨（持平）。高价交投无望，市场主流报盘重心趋弱，交投稀疏，实际具体商谈。</p> <p>库存动态： 截止 3 月 7 日，上期所注册仓单 39.9 万吨（较前日 -20 吨）。</p> <p>产业链消息平静</p> <p>综合看，昨日沪胶震荡偏弱走势，夜间最低报 12760，结合供需基本面看，供给端东南亚多数产区本月将全面进入停割期，但我国西双版纳产区因橡胶树物候良好部分农场或将提早一个月于本月中下旬开割，因此今年橡胶供给难出现空档期，短期多头炒作有限，需求端看环保趋严常态化及或将长期抑制下游需求，因此中长期天胶供大于求的逻辑仍保持不变，唯一的不确定变量就是泰国及东南亚保价政策后续的执行力度，预计后市震荡偏弱的可能性较大，前空轻仓持有，新单暂观望。</p> <p>操作策略：介入 RU1805 合约，策略类型为单边做空，头寸动态为：持有，资金占用比例为 5%，出场区间为：12500-12700，止损价格为：13100。</p> <p>套保策略：预计基差走强，加工企业可适当增加卖保头寸。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>棉花需求预期向好，郑棉前多持有</p> <p>昨日郑棉主力合约收于 15220 元/吨，较前日 -1.17%，持仓 273472 手，较前日 -12570 手，夜盘 -0.82%，持仓 -930 手，日间低开后呈低位震荡态势。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>（1）国产棉方面：棉花现货心态一般，观望略占主导，目前纺企开工基本恢复，多使用节前采购资源，多等待抛储。截止 3 月 7 日，中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15705 元/吨(+3 元/吨，日涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 485 元/吨(+208)，基差大幅走强。内地棉籽收购价为 1.05 元/斤 (-0.01)，籽棉收购价格为 3.16 元/斤（持平），折合盘面利润率为 5.65%（对应 CF805 合约，下同），新疆棉籽收购价为 0.87 元/斤（持平），新疆手摘棉收购价格为 3.17 元/斤 (-0.01)，折合盘面利润率为 4.65%；北疆棉籽收购价为 0.85 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 3.98%。</p> <p>截止 3 月 7 日，新疆累计加工 498.26 万吨，日增量 0.2 万吨。兵团累计加工 150.41 万吨，地方累计加工 347.85 万吨，全国累计公检 517.35 万吨。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

	<p>截止 3 月 7 日, 郑棉注册仓单 5753 张(-53 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4890 张(-56); 有效预报 1721 张(+83), 总量 7474 张(+27)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉小幅反弹, 由于美国德州干旱仍未得到缓解, 或将影响 4-5 月播种进度, 且基金仍保持多头思路, 配合美棉出口数据向好, 预计后市仍有进一步上升空间, 进口指数回升, 国内外价差有所走扩。截止 3 月 7 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 92.61 美分/磅(+1.05), 折滑准税约为 15692 元/吨(-347), 较同级地产棉价差为 13 元/吨(未考虑配额价格, +350)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤市场价格基本平稳, 局部实单成交重心略有向上。截止 3 月 6 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23000 元/吨 (+0 元/吨), 较主力 CY805 合约基差为-280 元/吨(+70), 纺纱利润为 225 元/吨(-3); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9075 元/吨(-75), 利润为+220 元/吨(+25); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14650 元/吨(+50)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 13925 元/吨(+75); 粘胶短纤和纯棉价差为 8350 元/吨(-50); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 22950 元/吨(+0), 较同级国产纱线价格 50 元/吨(+0)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 3 月 6 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.715 元/米(+0.001), 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, 国内棉花现货依旧保持坚挺, 短期粘胶短纤成交重心向上亦对棉价有所提振, 需求端目前仍处季节性淡季, 下游纱厂节前多备有一定库存, 近期采购需求不足不宜视为增量利空因素, 隔夜美棉昨日正常回调后小幅反弹, 全球棉价重心仍处在高位水平, 且市场预期本月 USDA 或将调低美国产量, 郑棉后市上方仍有空间, 建议前多继续持有。</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

温州分公司

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

四川分公司

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

河南分公司

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