



## 兴业期货早会通报

2018.02.07

### 操盘建议

金融期货方面：综合宏观面和市场偏好看、蓝筹板块虽仍有较好多头配置价值，但短期市场情绪不佳，新多待企稳入场信号。商品方面：有色金属表现分化，沪铝相对最弱；黑色链炉料品种整体处震荡格局，追涨风险较大。

操作上：

- 1.避险情绪升温、且技术面改善，十年期国债 T1803 前多持有；
- 2.沪铝供给端压力相对最大，AL1804 空单介入。

### 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
2018/2/7	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/1/29	279.65	-2.50%	偏多	中性	中性	2	持有
	工业品	做空AL1803	5%	3星	2018/2/7	14200	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	金融衍生品	做多T1803	5%	3星	2018/2/7	92.1	0.00%	偏多	/	偏多	2	调入
	总计		15%	总收益率			2.01%	夏普值			/	
2018/2/7	调入策略	做多T1803、做空AL1803					调出策略	做多IF1802、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： <a href="http://www.cifutures.com.cn/">http://www.cifutures.com.cn/</a> 或致电021-38296184，获取详细资讯。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>市场情绪暂受抑制，新单观望</p> <p>周二（2月6日），上证综指大幅低开后，继续弱势下探，收盘跌3.35%报3370.65点，失守半年线并创两年最大单日跌幅；创业板指跌超5%击穿1600点，创三年新低；深成指跌4.23%报10377.61点。申万行业全线下挫，两市逾400股跌停。市场成交5596亿元，较上日明显放大。</p> <p>盘面上，通信、农业、军工、计算机、房地产、建材跌幅较大，白酒、银行、电力、汽车、保险等板块相对抗跌；题材方面，次新股、国产芯片、人工智能、航母指数跌幅靠前。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为29.09(+18.85，日涨跌幅，下同)，期指相对低估；上证50期指主力合约期现基差为7.49(+19.35)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为17.46(-0.96)，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-0.2(+3.4)和3.8(+15)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为20.8(-8)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.据央行2018年工作会议，将加强影子银行、房地产金融等宏观审慎管理，防范化解重大风险；2.财政部公布第四批396个PPP示范项目，涉及投资7588亿元。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.美国能源信息署（EIA）：上调2018年全球原油需求增速预期1万桶/日至同比增长173万桶/日。</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2.539%(+0.85bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.7706%(-0.52bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5309%(+1.27bp)，7天期报2.713%(-62bp)。</p> <p>受外围系统性风险影响远超预期，国内A股大幅下挫。综合宏观面和市场风格偏好，蓝筹板块依旧具备较好的多头配置价值，但预计短期内资金入场意愿受抑制，前多止损离场后暂等待新的入场信号。</p> <p>操作具体建议：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>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>避险情叠加资金面宽松，债市大幅反弹</p> <p>昨日国债期货早盘大幅高开后强势运行，主力合约</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格：

	<p>TF1803 和 T1803 分别上涨 0.19%和 0.4%。</p> <p>流动性：央行连续净回笼，资金面表现平稳。</p> <p>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。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率多数下行。截止 2 月 6 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.53%(+1.27BP), DR007 报收 2.71%(-0.62BP), DR014 报收 3.90%(+3.27BP), DR1M 报收 3.96%(-17.37BP)；SHIBOR 利率多数下行，截止 2 月 6 日,SHIBOR 隔夜报收 2.54%(+0.85BP), SHIBOR 7 天报收 2.77%(-0.52BP), SHIBOR 14 天报收 3.88%(+0.30BP), SHIBOR 1 月报收 4.09%(-1.83BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率全线下行。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 3 只国开债发行，计划规模总计 230 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率全线下行。截止 2 月 6 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.41%(-4.26BP), 3.62%(-1.93BP), 3.82%(-2.54BP), 3.88%(-3.42BP)；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%(-0.26BP), 4.78%(-1.66BP), 4.91%(-4.83BP), 5.00%(-6.61BP)；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 4.27%(-1.29BP), 4.76%(-2.01BP), 4.90%(-5.01BP), 5.12%(-4.53BP)。</p> <p>综合来看，昨日受全球股市全线大跌的影响，市场避险情绪激发，现券收益率明显回落，十年期国开债盘中跌破 5%。此外，近期资金利率表现平稳，虽然央行连续暂停公开市场操作，但受临时准备金影响，资金面相对宽松。关于监管最新传言过渡期有望延长，好于此前预期。短期内若无新监管落地，债市向上修复行情有望延续。但监管不确定性仍需谨慎对待,期债真正反转仍需等待。</p> <p>操作上：做多 T1803 合约，头寸动态为：新多入场，资金占用比例为 5%，入场价格：92.1 左右，出场点位：92.4，止损点位：91.9。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>F3037345</p> <p>投资咨询：</p> <p>Z0013114</p>
有色金属	<p>有色震荡偏弱，沪铝新空入场</p> <p>周二有色金属延续震荡偏弱走势，沪铝领跌。</p> <p>当日宏观面消息表现平静。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-2-6，SMM 1#电解铜现货价格为 52570 元/吨，较前日下跌 100 元/吨，与近月合约持平，早市成交尚可，随后成交略转清淡，贸易商青睐好</p>	研发部 郑景阳	<p>021-80220262</p> <p>从业资格：</p> <p>F3028840</p>

	<p>铜，于交割周期内隔月价差维稳 270 元/吨的背景下，收货仓单用于交割，下游采购减少，成交量较昨日下降。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14090 元/吨，较前日下跌 30 元/吨，较近月合约贴水 110 元/吨，持货商减仓过节，出货意愿积极，9 日为换月的最后期限，现货贴水难收窄，中间商主要为下游接货，下游企业备货已进尾声，整体成交清淡。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26530 元/吨，较前日下跌 130 元/吨，较近月合约升水 90 元/吨，冶炼厂长单为主，贸易商积极出货清库存，少量进口锌入市，市场货源宽松，部分下游企业逢低采购，市场成交量较昨日小增。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 100225 元/吨，较前日下跌 175 元/吨，较近月合约贴水 1415 元/吨，当日上午镍价重心下行，下游钢厂、合金等企业节前逢低采购积极性尚可，贸易商亦有补货，市场成交活跃度尚可。当日金川公司电解镍（大板）上海报价上调 300 元/吨至 100800 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 29.78 万吨，较前日减少 6175 吨；上期所铜库存 5.44 万吨，较前日增加 1645 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 106.62 万吨，较前日减少 8825 吨；上期所铝库存 75.82 万吨，较前日增加 2439 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 16.61 万吨，较前日减少 1400 吨；上期所锌库存 2.35 万吨，较前日增加 3843 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 35.07 万吨，较前日持平；上期所镍库存 4.54 万吨，较前日减少 59 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 2 月 6 日，伦铜现货价为 7050 美元/吨，较 3 月合约贴水 40.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.49（进口比值为 7.44），进口盈利 402 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 7.44），进口盈利 597 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2202 美元/吨，较 3 月合约贴水 0.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.46（进口比值为 7.77），进口亏损 2862 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 7.77），进口亏损 2644 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3564 美元/吨，较 3 月合约升水 47.75 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.63（进口比值为 7.8），进口亏损 600 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.59（进口比值为 7.8），进口亏损 741 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 13540 美元/吨，较 3 月合</p>		
--	---	--	--

	<p>约升水 13.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.53（进口比值为 7.61），进口亏损 1119 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 7.61），进口亏损 457 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)秘鲁 2017 年铜产量+3.9%至 245 万吨；锌产量 +10.2%至 147 万吨；(2)据全球进出口数据，2017 年，越南向中国的铝土矿出口总值为 193.1519 亿美元，预计 2018 年越南向中国的铝土矿出口总值将下滑至 184.263 亿美元；(3)据 SMM，2018 年 1 月全国电解铝产量 298.5 万吨，同比-1.7%；(4)SMM 预计 2018 年 2 月末锻轧铝及铝材出口量环比降幅有望收窄至 5 万吨以内；(5)天然气供应不足再袭氧化铝企业；(6)据 SMM，Century 锌矿将于 2018 年下半年重新投入生产，其预期产能为 26.4 万吨金属锌；(7)据 SMM，截止 2 月 5 日，广东锌库存较上周五的 2.81 万吨+3600 吨至 3.17 万吨；(8)SMM 预计 2018 年国内镍生铁产量将增加至 50 万吨左右，同比+18%。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：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，美元收复此前失地，一度站上 90 关口，随后出现回落，美国国会众议院批准众议院讨论短期性政府拨款议案，为避免联邦政府周四关门扫清障碍，美元短期或延续偏强震荡态势，对有色金属影响偏空。春节前后为传统用铜淡季，下游需求略疲弱。但铜价一月已跌逾 2000 多点，关于淡季需求减弱也已基本消化，且全球经济增长预期提振未来铜需求，因此我们认为铜价的下行空间有限，延续宽幅震荡的概率较大，建议沪铜新单暂观望。</p> <p>铝：春节前后是传统的季节性累库阶段，目前多数下游加工企业已进入假期，整体需求已停滞，库存或开始累积。同时，加工企业节前备货基本已经完成，本周现货成交或进一步趋淡，因此我们认为铝价仍将继续下行，建议沪铝新单入场。</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，但锌矿供应仍维持偏紧格局，或将传导至锌锭，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</p>		
--	---	--	--

	<p>较难兑现，因此市场情绪过度的乐观也容易引发行情反复，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：做空 AL1804 合约，头寸动态为：新增 5%仓位，入场区间：14150-14250，出场区间 13750-13850，止损区间：14350-14400。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
钢矿	<p>春节后钢材阶段性供不应求， 螺纹钢 05 合约逢低布局多单</p> <p>昨日钢矿震荡下行，截止 2 月 6 日下午收盘，螺纹钢下跌 0.6%，热卷小幅下跌 0.45%，铁矿石下跌 1.04%，持仓量方面，钢矿持仓均出现大幅降低。昨日夜盘，钢矿宽幅震荡。</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 6 日，普氏指数 75.95 美元/吨 (+0.05)，折合盘面价格 589.6 元/吨 (+1.5)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 534 元/吨(+6)，折合盘面价格 587.93 元/吨 (+8.7)，1805 合约基差为 66.03 (+5.2)。昨日国内铁矿石市场小幅上涨。国产矿仍维持稳定。进口矿方面，港口现货、现货远期普遍上涨。鉴于钢厂铁矿石增幅较其他炉料更大，补库需求减弱，预计铁矿石现货价格仍处于观望调整阶段。</p> <p>截止 2 月 6 日，05 螺矿比为 7.57 (+0.04)，05 螺矿比回落。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 2 月 5 日，巴西线运费为 14.91(+0.09)，澳洲线运费为 6.25(-0.2)。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维持稳定，基差小幅扩大。截止 2 月 6 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 78 元/吨 (+24)，天津基差 232 元/吨 (+24)。</p> <p>昨日国内热轧价格维持不变，基差小幅扩大。截止 2 月 6 日，上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨 (0)。热卷 1805 上海基差 186 元/吨 (+22)。</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 6 日，螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 647 元/吨(-1)，热轧利润 559 元/吨(+2)。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：从商品房销售、库存去化程度以及主要工程机械销售情况来看，市场预计春节后钢材市场需求</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>仍然维持较好状态，而按照目前钢材垒库速度来看，节后钢材库存大概率仍处于偏低水平，加之工地复工早于高炉复产，钢材存在阶段性供不应求的预期仍较为强烈。但是由于今年钢材价格偏高，部分抑制了贸易商冬储的意愿，并且节前冬储大概率在本周完成，加上钢材期货已调整至接近平水的状态，节前单边上行走势出现概率较低。综合来看，节前钢材仍将处于震荡区间，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，RB1805 新单观望，把握 3900 以下的买入机会。</p> <p>2、铁矿石：鉴于钢材价格企稳，吨钢利润有所回升，加上焦炭价格继续下调的概率偏低，钢厂大概率不会再增加低品矿的入炉比例，并且考虑到春节后钢材可能存在阶段性供不应求，高品矿的需求可能再度走强，高品矿价格将为铁矿石提供支撑。在高炉集中复产预期支撑下，钢厂可能继续增加铁矿石库存。综合来看，铁矿石走势跟随钢材震荡偏强运行。不过节前钢厂补库需求已经大幅降低，铁矿石基本面尚不足以支撑单边上行走势。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>		
煤炭产业链	<p>焦企亏损现货企稳，焦炭合约偏强运行</p> <p>昨日双焦震荡小幅下行，截至 2 月 6 日下午收盘，焦炭 1805 小幅下跌 0.19%，持仓增加 25276 手，焦煤 1805 下跌 0.73%，持仓减少 24760 手，郑煤 1805 下跌 1.02%，持仓减少 24876 手。昨日夜盘，双焦继续震荡上行，郑煤延续弱势。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截 2 月 6 日，动力煤指数 CCI5500 为 750 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 92.6 元/吨(+6.8)，基差小幅走扩；郑煤 5-9 价差为 35(-4.4)，郑煤 5-9 价差走弱。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截 2 月 6 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(0)，焦煤 1805 基差为 431 元/吨(+10)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2075 元/吨(0)，焦炭 1805 基差为 -44.5(+4)。焦煤 5-9 价差为 77.5(0)；焦炭 5-9 价差 73(-6)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.56(+0.01)，焦炭 5-9 价差收窄，05 合约煤焦比继续回升。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 2 月 6 日，中国沿海煤炭运价指数报 677.95(-5.5%)，国内运费持续大幅回落。波罗的海干散货指数报 1095(+1.2%)，国际运费小幅回升。</p> <p>二、库存链条：</p>	研发部 魏莹	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p>



	<p>1、动力煤：</p> <p>截止 2 月 6 日，秦皇岛港库存 630 万吨(-6 万吨)。秦皇岛预到船舶数 10 艘，锚地船舶数 78 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 856.90 万吨(-0.43%)，可用天数 10.67 天(+0.03 天)，日耗 80.31 万吨/天(-0.71%)。电厂日耗仍维持在绝对高位，库存及可用天数偏低，电厂补库压力较大。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 6 日，焦化厂模拟利润为-217.77(0)；螺纹钢 HRB400 20MM 上海现货价格为 3900 元/吨(0)，螺纹钢 HRB400 20MM 天津现货价格为 4050 元/吨 ( 0 )，螺纹钢模拟利润为 647 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 559 元/吨(+2)。钢材现货及吨钢利润维持稳定，焦化厂模拟利润已回落至亏损区域。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：煤矿陆续开始放假，其中陕西榆林最多，春节前动力煤供应有小幅收缩的可能，叠加下游电厂煤炭库存长期处于绝对地位，补库压力较大，郑煤基本面短期维持强势，但是随着春节期间电耗可能出现大幅回落，叠加部分煤矿企业为保煤炭供应春节不放假，以及进口煤通关放松，郑煤供需紧张的状态可能得到缓解。不过考虑到郑煤处于深度贴水状态，节前走势震荡偏弱。策略上，新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭采购价的连续下调，而由于春节前煤矿停工放，焦煤价格表现坚挺，使得焦化厂盈利大幅萎缩，部分地区焦化厂已经陷入亏损，焦炭供应有收缩可能。另外，钢材冬储行情下，现货价格企稳，吨钢利润小幅反弹，钢厂对焦炭的打压意愿逐步降低。以上因素均使得焦炭现货价格可能将逐步企稳。考虑到目前焦企限产幅度远低于钢厂，限产结束预计焦炭供应增量大概率不及需求增量，钢厂可能针对此预期而主动在焦炭价格偏低的时候继续进行库存补充。综合来看，焦炭走势震荡偏强。限产结束后的复产逻辑也是支撑焦煤的主要逻辑，不过考虑到焦化厂亏损增加，焦煤需求受到焦企减产预期的压制，焦煤走势短期可能仍弱于焦炭。策略上，J1805 合约新单观望，2000-2050 之间可适当逢低布局多单，组合上，关注买 J1805-卖 JM1805 套利组合。</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	美股企稳、原油回归基本面，前空止盈离场	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格：



	<p>油价走势：周二原油回升，WTI 上涨 0.77%或 0.49 美元/桶，收于 63.92 美元/桶，布油上扬 0.48%或 0.32 美元/桶，报收 67.23 美元/桶。</p> <p>美元指数：美国参议院领导人表示，在上调联邦开支上限方面取得进展，将通过一项短期开支法案维持政府正常运作，此前担忧的政府再次停摆风险有所减弱，美元延续了回升态势，在无其他新增因素背景下，短期内美元将延续低位偏强震荡态势。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止 2 月 2 日当周 API 原油库存下滑 105 万桶，预期增加 286 万桶，前值增加 322.9 万桶；汽油库存下滑 22.7 万桶，预期增加 61.5 万桶，前值为增加 269.2 万桶；库欣地区原油下滑 63.3 万桶，前值下滑 238.3 万桶；2.EIA 报告显示，2018 年美国原油产量预期从 1027 万桶/日升至 1059 万桶/日，需求预期上调 1 万桶/日至 173 万桶/日；3.美国正考虑对委内瑞拉实施制裁，从而对马杜罗政府施压，迫使其重归宪法。</p> <p>综合预测：在昨日的评论中我们提及，美股短期的大幅回调导致了风险资产的抛售，同时该情绪也蔓延至原油市场，但我们同时也认为本次美股下跌并非崩盘前兆，而是短线回调，当前美国三大股指均显著回升，VIX 指数也大幅下滑，市场的悲观情绪得到明显缓解，原油也将回归其自身的基本面；</p> <p>而 API 显示的美国原油库存结束两连增，重归降势，虽无法确认该趋势是否将延续，因后续需求淡季、炼厂检修季即将到来，但在短期内，这对于油市多头有较强的情绪面提振，加上美国可能的对于委内瑞拉的制裁，均利多油价，虽 EIA 上调美国产量预期，但同时也上调了需求预期，因此其带来的利空有限，预计短期内油价将有所回升，前空可止盈离场。</p> <p>建议：策略类型：单边做空；合约：WTI1803/BRENT1804；头寸动态：调出；资金占用：5%；入场区间：65.8 上方/70.6 上方；出场区间：64 下方/67.5 下方；止损区间：66.5 上方/71.5 上方。</p> <p>产业策略：原油跌势暂止，或现小幅回升，但整体波动依旧有限，产业链企业仍不宜增加套保头寸，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>F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
甲醇 聚烯 烃	<p>美股、原油回暖，商品情绪好转</p> <p>(1) 盘面异动：L 破位下跌，PP 继续维持强势，L-PP 价差缩窄至 200 以内。</p>	研发部 杨帆	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>(2) 基差：L1805 为 90 (+105)，PP1805 为 34 (+84)，MA1805 为 -86 (-53)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9777 元/吨，盘面进口亏损 167 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9750 元/吨，盘面进口亏损 334 元/吨；甲醇 CFR 中国 3084 元/吨，盘面进口亏损 268 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 170 (+10)，PP5-9 49 (+2)，MA5-9 99 (+10)；L-PP 194 (-21)，PP 强 L 弱令价差趋近零；PP-3MA 968 (-123)，价差仍有缩小趋势。</p> <p>(5) 上游动态：上周美国原油库存减少 110 万桶，油价止跌反弹，WTI+0.771%，Brent+0.46%，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 9550-9700 元/吨 (+0/+50)，华东地区 9600-9900 元/吨 (-50/-0)，华南地区 9600-9800 元/吨 (-50/-100)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 9300-9350 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9350-9450 元/吨 (-50/+0)，华南地区 9650-9750 元/吨 (-0/-50)，华东地区粉料价格 9180-9250 元/吨 (-20/-50)；</p> <p>MA：华东地区 3270-3300 元/吨 (+30/+20)，华南地区 3180-3200 元/吨 (-0/-0)，西北地区 2400-2500 (-0/-30) 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：</p> <p>聚烯烃：原油连日下跌，原料成本下降，石化厂恐跌让利出货，贸易商清库降价求成交，然而下游坚持刚需采购，观望居多。考虑目前下游库存偏低，节后旺季需求支撑，短期大涨大跌行情较难出现，维持震荡判断。</p> <p>甲醇：甲醇继续窄幅震荡，上下两难，但节后气头装置集中复产压力存在，长期偏空。PP-3MA 价差昨日缩小一百余点，短期仍有缩小预期，建议持续关注。</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>		
天然橡胶	供强需弱格局未改，沪胶再创半年新低	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083

	<p>昨日沪胶主力合约收于 12585 元/吨，较前日-3.27%，持仓 506882 手，较前日+7832 手，夜盘-0.7%，持仓-7532 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 11500 元/吨 (-150，日环比涨跌，下同)，与近月基差-900 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14100 元/吨 (含 17%税) (-200)。市场有零星询盘听闻，实单需具体商谈。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 44.99 泰铢/公斤 (持平)，泰三烟片 47.29 泰铢/公斤 (持平)，田间胶水 45.00 泰铢/公斤 (持平)，杯胶 36.50 泰铢/公斤 (+0.50)，泰国原料收购价格持稳。</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 (持平)。市场交投趋于平稳，商谈稀疏，实际具体商谈。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 2 月 6 日，上期所注册仓单 37.61 万吨 (较前日 +1380 吨)。</p> <p>产业链消息平静</p> <p>综合看，昨日商品市场整体受外围悲观情绪影响呈弱势运行，沪胶空头开盘后大幅增仓打压盘面，而后一路震荡下行态势，日内最低报 12500，创半年来新低，而从天胶基本面来看并未有新增利空驱动，供给端本月泰国东北部及越南产区优先进入停割期，春节后东南亚其余主产区也将陆续停割，届时或将对胶价起到一定的支撑作用，需求端则依旧偏弱，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高企，整体天胶供求格局并未有效改善，基本面支撑不足导致盘面更易受外界情绪而波动，沪胶超跌过后短期或将有向上修复的需求，且昨日大量投机空单入场，此时追空风险较大，建议新单暂以观望为主。</p> <p>操作策略：RU1805 新单观望。</p> <p>套保策略：现货市场或将受沪胶跳水拖累，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>成本支撑回归，PTA 前空止盈离场</p> <p>盘面描述：2018 年 2 月 6 日，PTA 震荡下滑，日间下降 0.28%或 16 元/吨，收于 5652 元/吨，日内成交量增 32.1 万手至 89.1 万手，持仓减 5.7 万手至 116.0 万手，夜间继续下行 0.07%或 4 元/吨，收于 5648 元/吨。</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322;</p> <p>投资咨询： Z0012703</p>

	<p>模拟利润：2018年2月5日,PX 价格为 978.3 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 40.53 元/吨。</p> <p>现货市场：2018年2月6日, 根据 CCFEI 价格指数, PTA 内盘现货报价 5615 元/吨, 较上日-10 元/吨, MEG 内盘现货报价 7910 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 2 月 5 日, PTA 工厂负荷率 77.02%, 较上日不变。</p> <p>原油方面：周二原油有所回升, WTI 上涨 0.77%或 0.49 美元/桶, 收于 63.92 美元/桶, 布油收涨 0.46%或 0.31 美元/桶, 报收 67.22 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018年2月6日, 聚酯切片报价 8000 元/吨, 较上日-75 元/吨, 涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8950 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 9100 元/吨, 较上日-100 元/吨, 涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10150 元/吨, 较上日不变, 截止 2018 年 2 月 5 日, 下游聚酯工厂负荷率 80.93%, 较上日-0.8%。</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, 推迟至 2 月 8 日重启; 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, 推迟至 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; 7.上海亚东石化 70 万吨/年 PTA 装置计划 2 月 6 日晚间短停碱洗, 2 月 8 日重启。</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：亚东石化 70 万吨/年 PTA 装置昨晚短停碱洗, 供应端压力稍作缓解, 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持续下滑, PTA 进入季节性累库周期, 影响较小, 而成本端原油</p>	
--	---	--

	<p>回升，对 PTA 支撑力度回归，综合考虑，PTA 上有压力下有支撑，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：5710 上方；出场区间：5630 下方。</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>		
棉纺产业链	<p>短期震荡格局难改，郑棉新单观望</p> <p>昨日郑棉主力合约维持低位震荡态势。</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，但表示如果价格下跌仍会适量采购，部分轧花厂节前已经停止收购加工。截止 2 月 6 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15700 元/吨(-16 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 650 元/吨(+14),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 3.18 元/斤(+0.01),折合盘面利润率为 3.54%(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(+0.01),折合盘面利润率为 1.86%;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 2.47%。</p> <p>截止 2 月 6 日,全国累计加工 517.19 万吨,日加工量 0.4 万吨。其中新疆累计加工 496.15 万吨,日增量 0.2 万吨。兵团累计加工 150.26 万吨,地方累计加工 345.89 万吨,全国累计公检 512.93 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 2 月 6 日,郑棉注册仓单 5442 张(+24 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 4773 张(+9);有效预报 1263 张(-9),总量 6705 张(+15)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 近期 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 6 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.80 美分/磅(-3.76),折滑准税约为 15336 元/吨(-703),较同级地产棉价差为 364 元/吨(未考虑配额价格,+687)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘短市场节前行情平稳,节后行情预计偏稳为主。截止 2 月 6 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 200 元/吨(+18);涤短 1.4D*38mm 均价为 9100 元/吨(-25),利润为+437 元/</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

	<p>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 6 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，临近春节，国内棉花市场冷清，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：调出 CF805 合约，策略类型为单边做多，资金占用比例为：5%，出场区间为：15100-15200，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