



## 兴业期货早会通报

2018.02.09

### 操盘建议

金融期货方面：蓝筹板块持续下挫，市场情绪恶化，股指整体跌势难止；避险情绪对近期债市有较强支撑，其续跌空间有限，新空暂观望。商品期货方面：有色金属和能化品维持偏空格局、而贵金属则相对偏强。

操作上：

- 1.中小成长股缺乏明确的基本面推涨因素，且仍处下行通道，IC1803 新空仍可介入；
- 2.全球股市再现大幅下滑，市场风险偏好下降，沪金 AU1806 前多持有。

### 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										
2018-2-9	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018-1-29	279.65	-2.32%	偏多	中性	中性	2	持有										
	工业品	做空TA805	5%	3星	2018-2-8	5650	0.04%	偏多	/	偏多	2	持有										
	金融衍生品	做空IC1803	5%	3星	2018-2-9	5719	0.00%	/	偏空	偏空	2	调入										
	总计		10%			总收益率	-0.15%		更普遍		/											
2018-2-9	调入策略	做空IC1803			调出策略	做多T1803、做空AL1803																
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。 <small>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。</small>																						
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>中小板处下行通道，IC 新空仍可入场</p> <p>周四（2月8日），A股呈现沪弱深强格局，上证综指收跌1.4%，盘中创半年新低；深成指涨1.23%报10372.59点；创业板指涨1.55%报1641.43点，中小板指涨逾2%；上证50指数跌近3%。两市成交4119亿元，创新年来新低。</p> <p>盘面上，蓝筹权重股跌势未止，而5G、高送转等题材股表现活跃。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为15.25(-12.25)，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9.84(-1.36)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为19.48(-28.85),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-3.8(-6)和-3(+6.8)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为28(+1)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1. 我国1月出口同比+11.1%，预期+10.8%；进口同比+36.9%，预期+10.8%。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1. 据工信部，拟对新能源汽车免征购置税目录进行动态管理。</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2.572%(+0.1bp, 日涨跌幅，下同)；7天期报2.904%(+13.3bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5621%(+0.04bp)，7天期报2.9065%(+19.2bp)。</p> <p>综合近日盘面看，蓝筹板块继续下挫，市场整体情绪进一步恶化，预计股指整体跌势难止；而结合宏观面和行业基本面看，中小成长股缺乏明确推涨因素，整体处下行通道，新空仍可入场。</p> <p>操作具体建议：介入IC1803合约，策略类型为单边做空，头寸动态为：新增，新增仓位5%例为15%，入场区间：5700-5740。</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	进出口超预期压制债市，监管预期下难有趋势性行情	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询：



	<p>宏观面消息主要有：</p> <p>以美元计价，中国1月进口同比增长36.9%，预期10.8%，前值4.5%。中国1月出口同比增长11.1%，预期10.8%，前值10.9%。</p> <p>流动性：央行连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，昨日央行暂停公开市场操作，同时昨日无逆回购到期，单日净回笼0亿元。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率略有抬升。截止2月8日，银行间质押式回购DR001加权平均利率（下同）报收2.56%(+0.04BP), DR007报收2.91%(+19.20BP), DR014报收3.89%(-10.25BP), DR1M报收4.02%(+3.44BP)；SHIBOR利率略有抬升，截止2月8日，SHIBOR隔夜报收2.57%(+0.10BP), SHIBOR7天报收2.90%(+13.30BP), SHIBOR14天报收3.89%(+0.20BP), SHIBOR1月报收4.08%(-0.29BP)。</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，昨日共有3只进出口债和4只国开债发行，计划规模总计380亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率涨跌不一。截止2月8日，国债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.40%(-0.28BP), 3.62%(+0.29BP), 3.82%(+0.20BP), 3.88%(+1.01BP)；国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为4.25%(-0.30BP), 4.76%(-0.37BP), 4.89%(+2.64BP), 4.96%(-2.31BP)；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%(-1.95BP), 4.75%(-2.16BP), 4.88%(-1.98BP), 5.09%(-2.80BP)。</p> <p>综合来看，昨日央行继续暂停公开市场操作，但资金面表现仍相对宽松，春节前预计资金压力不大。昨日公布的进出口数据均表现强势，经济数据向好对债市形成一定压力。上证50昨日大跌近3%，美股夜盘再度出现暴跌，避险情绪或对债市形成短期支撑。目前债市多空因素交织，再加上监管压力的预期下，市场不确定性较强，情绪较为谨慎。节前债市预计将维持震荡，关注今日CPI、PPI数据。</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
有色金属	<p>有色延续弱势，铜铝空单持有</p> <p>周四，沪铜日间小幅上涨后，于夜盘震荡回撤；沪铝早间上涨，但涨势未能持续，于午盘下跌后小幅回升；沪锌震荡上行；沪镍于9点下跌后缓慢回升，并于10点后</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840



横盘震荡。  当日宏观面主要消息如下： (1)中国1月贸易帐(按人民币计)1358亿人民币，预期3300亿人民币，前值3619.8亿人民币；出口同比6%，预期2.6%，前值7.4%；进口同比30.2%，预期5.3%，前值0.9%；(2)英国央行按兵不动，上调经济增长预期，称可能需要更早收紧政策；(3)德国央行行长魏德曼表示欧元升值及股市下挫不构成大幅延长购债理由。 现货方面： (1)截止2018-2-8，SMM1#电解铜现货价格为51580元/吨，较前日下跌1190元/吨，较近月合约升水5元/吨，隔夜国内外有色均暴跌，沪期铜跌幅达2%左右，市场情绪尚未平复，多为谨慎观望，好铜由升水40~50元/吨降至升水10~20元/吨，才有部分投机商进场入场。春节将至，风险波动加剧，市场供需两淡的情况将延续。 (2)当日，SMMA00#铝现货价格为14090元/吨，较前日上涨20元/吨，较近月合约贴水110元/吨，随着期铝上行，持货商挺价惜售情绪滋生。中间商询价接货意愿提升，下游企业备货已进尾声，整体成交小幅回暖，主要来自贸易商的贡献。 (3)当日，SMM0#锌锭现货价格为26170元/吨，较前日下跌370元/吨，较近月合约升水20元/吨，冶炼厂因期锌走弱有所惜售，贸易商交投清淡，清库存变现需求显现，临近交割，月差有所扩大，贴水下修明显，下游企业逢低少有备库，整体成交微增。 (4)当日，SMM1#电解镍现货价格为99650元/吨，较前日下跌2375元/吨，较近月合约贴水1990元/吨，当日上午下游企业采购意愿一般，成交多为按需采购，上午市场成交情况较昨日无明显变化。当日金川公司电解镍(大板)上海报价下调1100元/吨至100100元/吨。 库存方面： (1)LME铜库存为31.61万吨，较前日增加21125吨；上期所铜库存5.83万吨，较前日增加1047吨； (2)LME铝库存为105.82万吨，较前日减少1700吨；上期所铝库存75.96万吨，较前日增加1620吨； (3)LME锌库存为16.27万吨，较前日减少1625吨；上期所锌库存3.53万吨，较前日增加6282吨； (4)LME镍库存为34.39万吨，较前日减少3252吨；上期所镍库存4.53万吨，较前日减少89吨。 内外比价及进口盈亏方面： (1)截止2月8日，伦铜现货价为7006美元/吨，较3月合约贴水43.75美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际		
---	--	--



<p>比值为 7.53 ( 进口比值为 7.5 ) , 进口盈利 252 元/吨 ; 沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.58 ( 进口比值为 7.5 ) , 进口盈利 578 元/吨 ;</p> <p>(2) 当日 , 伦铝现货价为 2182 美元/吨 , 较 3 月合约升水 3.5 美元/吨 ; 沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.5 ( 进口比值为 7.83 ) , 进口亏损 2868 元/吨 ; 沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.65 ( 进口比值为 7.83 ) , 进口亏损 2542 元/吨 ;</p> <p>(3) 当日 , 伦锌现货价为 3539 美元/吨 , 较 3 月合约升水 49. 美元/吨 ; 沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.73 ( 进口比值为 7.87 ) , 进口亏损 473 元/吨 ; 沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.72 ( 进口比值为 7.87 ) , 进口亏损 511 元/吨 ;</p> <p>(4) 当日 , 伦镍现货价为 13490 美元/吨 , 较 3 月合约升水 5. 美元/吨 ; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.64 ( 进口比值为 7.67 ) , 进口亏损 370 元/吨 ; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.66 ( 进口比值为 7.67 ) , 进口亏损 112 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下 :</p> <p>(1)9:30 我国 1 月 CPI 值 ; (2)9:30 我国 1 月 PPI 值 ;</p> <p>产业链消息方面 :</p> <p>(1) 据中国海关 , 中国 1 月份未锻轧铜及铜材进口 44 万吨 , 同比 +16.1% , 中国 1 月出口铝 44.5 万吨 , 同比增长 14% ; (2) 多数铝厂预焙阳极库存充足 , 二月预焙阳极定价将在春节以后 ; (3) 印尼矿商安塔姆铝土矿公司 2017 年铝土矿产量同比 +192% 至 70.53 万吨 ; 2017 年安塔姆铝土矿销量同比增长 181% 至 83.81 万吨 ; (4) 据 Marklines 统计 , 2017 年 12 月全球电动车销量 16.13 万辆 , 同比 +61% ; (5) 据 SMM , 截止 2 月 8 日 , SMM 统计国内电解铝社会库存合计 178 万吨 , 环比上周四 +1.7 万吨 ; (6) 据 SMM , 截止 2 月 8 日 , SMM 统计国内铝棒库存合计 10.61 万吨 , 周比 +1.69 万吨 ; (7) 据 SMM , 1 月菲律宾出口镍矿合计金属量为 0.71 万吨 , 环比 -66% 。</p> <p>观点综述及建议 :</p> <p>铜 : 投资者对美联储加快加息步伐的预期升温 , 叠加美国政府关门危机缓解 , 美元重返 90 关口 , 但德国、英国央行陆续发表鹰派言论 , 美元上行动能减弱 , 短期或在 90 一线震荡 , 对铜价影响偏中性。铜价外强内弱使得进口窗口多处于关闭状态 , 1 月末锻轧铜及铜材进口环比略有下滑 , 但电线电缆企业开工率同比大幅增加以及废铜进口的减少支撑进口量仍维持相对高位 , 铜下游需求相对乐观 , 但 LME 铜库存继续增加 , 预计铜价短期维持弱势运</p>	
---	--



	<p>行，稳健者空沪伦比组合持有，激进者沪铜空单继续持有。</p> <p>铝：春节前后处累库阶段，铝锭库存继续增加，供应端存压力。此外，下游加工企业多已进入放假停产模式，备库已近尾声，整体需求清淡。成本方面，氧化铝利润尚可，复产压力仍存，氧化铝价格仍有下行空间，此外多数铝厂预焙阳极库存充足，阳极价格大概率将继续消退，因此铝价整体无上行动力，建议沪铝前空继续持有。</p> <p>锌：美元回暖后涨幅难续，对锌价的影响有限。且锌供应仍处短缺局面，支撑锌价高位运行。春节前夕，预计锌价于高位盘整，无明显的的趋势行情。因此，建议新单暂观望。</p> <p>镍：菲律宾雨季仍在持续，1月进口量同比大幅下降，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，但该驱动主要为中长期的预期为主，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复，出现大幅波动，因此我们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 CU1803 持有，头寸动态：维持 5% 仓位，目标区间：51250-51500，止损区间：52000-52050。做空 AL1804 持有，头寸动态为：维持 5% 仓位，目标区间：14150-14200，止损区间：14400-14250。</p> <p>组合策略：多伦铜-空沪铜；资金占用：10%；目标区间：7.25-7.3；止损区间：7.65-7.7。</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>吨钢利润维持偏高水平，多铁矿空螺纹组合持有</p> <p>昨日螺纹铁矿震荡下行，热卷反弹，截止 2 月 8 日下午收盘，螺纹钢下跌 0.18%，热卷小幅上涨 0.37%，铁矿石下跌 0.47%，持仓量方面，螺纹、铁矿石均出现减仓，热卷增仓明显。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 8 日，普氏指数 77.85 美元/吨 (+0.35)，折合盘面价格 602 元/吨 (+0.8)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 532 元/吨(0)，折合盘面价格 585.76 元/吨 (0)，1805 合约基差为 61.76 (+2)。昨日国内铁矿石市场稳中有调整。国产矿报价稳定，而进口矿的港口现货、现货远期价格中块矿价格略有上涨，整体有价无市。鉴于钢厂铁矿石补库需求减弱，但成材价格及吨钢利润维持稳定，因此预计铁矿石现货价格大概率维持震荡走势。</p> <p>截止 2 月 8 日，05 螺矿比为 7.5 (+0.02)，05 螺矿</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>比小幅回升。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 2 月 7 日 , 巴西线运费为 15.74(+0.35) , 澳洲线运费为 6.69(+0.04)。铁矿石国际运费继续回升。</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不变 , 基差窄幅波动。</p> <p>截止 2 月 8 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 91 元/吨 ( +7 ) , 天津基差 245 元/吨 ( +7 ) , 螺纹钢 1810 上海基差 231 元/吨 ( -11 ) , 天津基差 385 元/吨 ( -11 ) 。</p> <p>昨日国内热轧价格维持不变 , 基差窄幅波动。截止 2 月 8 日,上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨( 0 ) , 热卷 1805 基差 169 元/吨( -15 ) , 热卷 1810 基差 176 元/吨( -25 ) 。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润下跌放缓。截止 2 月 8 日 , 螺纹利润 ( 原料成本滞后 4 周 ) 633 元/吨(-1) , 热轧利润 543 元/吨(-1) 。</p> <p>观点综述及建议 :</p> <p>1、螺纹、热卷 : Mysteel 钢材库存数据显示 , 截止 2 月 8 日 , 本周螺纹社会库存环比增加 102.97 万吨 , 厂库环比减少 3.54 万吨 , 热卷社会库存环比增加 10.96 万吨 , 厂库环比减少 4.12 万吨。本周是节前冬储最后一周 , 钢材冬储继续推动钢材从工厂向贸易商环节转移 , 累库速度与前期持平 , 对钢价的刺激作用有限。钢材走势整体仍偏震荡。另外 , 需注意 05 合约卷螺价差已连续三周回升 , 从累库周期开始 , 热卷库存始终处于绝对低位 , 加之出口带动下制造业预期较好 , 卷螺价差有进一步扩大的可能 , 可关注做多 05 卷螺价差的机会。策略上 , RB1805 新单观望。</p> <p>2、铁矿石 : 钢材价格 , 吨钢利润维持在偏高水平 , 钢厂大概率仍将维持对于高品矿的需求。另外 , 环保要求以及钢厂检修将使得高炉开工率极可能维持低位至采暖季结束 , 在目前利润水平下 , 高炉集中复产的预期较强烈 , 春节后钢厂或将继续增加铁矿石库存以备复产。可继续把握多铁矿空螺纹的套利机会。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>		
煤炭产业链	焦炭价格或将企稳回升 , 多铁矿空焦炭组合持有 昨日双焦震荡运行 , 郑煤延续弱势 , 截至 2 月 8 日下午收盘 , 焦炭 1805 跌 0.39% , 持仓减少 5272 手 , 焦煤 1805 跌 0.29% , 持仓增加 11960 手 , 郑煤 1805 下	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格 : F3039424



跌 1.1%，持仓减少 18524 手。昨日夜盘，双焦震荡上行，郑煤反弹。 <b>一、价格链条：</b> 1、动力煤： 截止 2 月 8 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 103.6 元/吨(+7.2)，基差继续走扩；郑煤 5-9 价差为 29(-4.8)，郑煤 5-9 价差继续走弱。 2、焦煤焦炭： 截止 2 月 8 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(0)，焦煤 1805 基差为 426 元/吨(+4)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2175 元/吨(+100)，焦炭 1805 基差为 28(+108.5)。焦煤 5-9 价差为 70.5(-5)；焦炭 5-9 价差 76(-4)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.57(-0.01)，双焦 5-9 价差缩小，05 合约煤焦比回落。 3、海运价格方面： 截止 2 月 8 日，中国沿海煤炭运价指数报 617.45(-3.88%)，国内运费持续大幅回落。波罗的海干散货指数报 1097 (+0.18%)，国际运费小幅回升。 <b>二、库存链条：</b> 1、动力煤： 截止 2 月 8 日，秦皇岛港库存 618 万吨(-7 万吨)。秦皇岛预到船舶数 9 艘，锚地船舶数 74 艘。近期秦港成交稳定，库存水平持续降低。 六大电厂煤炭库存 869.45 万吨(+3.36%)，可用天数 11.88 天(+0.81 天)，日耗 73.19 万吨/天(-3.69%)。库存三周以来首度出现回升，电厂日耗继续下降，库存可用天数连续回升。 <b>三、利润链条：</b> 焦煤、焦炭： 截止 2 月 8 日，焦化厂模拟利润为 -244.34(-1.65)；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(0)，螺纹钢模拟利润为 633 元/吨(-1)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4070 元/吨(0)，热卷模拟利润为 543 元/吨(-1)。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。 <b>观点综述及建议：</b> 1、动力煤：考虑到未来气温将逐步回升，叠加春节期间停工放假较多，居民用电及工业用电大概率将回落至低谷，加之进口煤通关以及春节期间煤矿少停工等一些列保煤炭供应的政策，或将扭转动力煤供需偏紧的状态。昨日沿海电厂日耗继续回落，库存亦自低位开始回升。郑煤		
--	--	--



	<p>虽仍处于深度贴水状态，但郑煤节前走势仍大概率震荡偏弱。策略上，新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：昨日唐山地区部分钢厂对焦炭采购价提出第六轮降价，若此次降价落实，则焦化厂亏损范围大概率扩大，独立焦化厂挺价意愿也将增强，目前已有部分地区焦化厂开始上调价格焦炭价格。并且，考虑到限产结束焦炭供应增量可能不及需求增量，焦炭基本面预期向好。因此，焦炭现货价格大概率将企稳。随着焦炭价格企稳回升的预期增强后，钢厂更多采用高品矿入炉，以降低焦炭成本在炼钢中的占比增加铁水产出的预期亦随之增强，可把握多铁矿石空焦炭的套利机会。焦钢企业焦煤补库也已进入尾声，焦煤走势跟随焦炭为主。策略上，介入买 I1805-卖 J1805*0.2 组合，策略类型为套利组合，头寸动态：新增，资金仓位：5%，I/J 入场比值：0.247-0.248，目标比值：0.269-0.270，止损区间：0.236-0.237。</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	<p>等待非理性影响因素出清，原油单边宜观望</p> <p>油价走势：周四原油继续下行，WTI 下行 2.12% 或 1.31 美元/桶，收于 60.42 美元/桶，布油收跌 1.59% 或 1.04 美元/桶，报收 64.31 美元/桶。</p> <p>美元指数：首先是欧央行管委魏德曼的鸽派言论也打压欧元支撑美元，而初请人数低于预期、美联储三号人物杜德利表达年内可能加息四次的看法等均令美元得到支撑，利空因素方面，英国央行如预期按兵不动，但会后表态意外偏鹰，令英镑短线急升，美元一度承压，同时国会参议院预算协议遇意外困难，白宫也发出了为潜在关门风险做准备的指示，这令甫现好转的市场情绪再度转弱，多空因素交织下，美元走势纠结，在无更多新增驱动背景下，美元进一步上行概率不大。</p> <p>基本面消息方面：1.英国北海福蒂斯输油管道重新启动；2.据海关，我国 2018 年 1 月原油进口量同比增长 20% 至 957 万桶/日，或 4064 万吨。</p> <p>综合预测：美股再现抛售潮，道指、标普、纳斯达克均出现暴跌，同时带动全球股市大幅下探，悲观情绪再度蔓延至原油市场，同时 Forties 管道迅速恢复令其预期提振荡然无存，并且市场仍抱有对于美国产量大幅上升的担忧，多因素聚集，油价承压下滑；</p> <p>中国原油进口再度大幅攀升，印证此前 EIA、IEA、OPEC 等机构对于 2018 年全球原油需求预期的上调，并且参照最新数据，布伦特与 WTI 的投机净多仓不降反升，且美元上升，因此油价仍有一定的支撑因素，维</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213  从业资格： F3011322;  投资咨询： Z0012703



	<p>持昨日观点，当前市场逻辑混乱，多空因素交织，且整体市场波动性较高，单边风险较大，仍宜观望。</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：持有；资金占用：5%；入场点位：3.7 美元/桶下方；出场点位：5.4 美元/桶。</p> <p>产业策略：油价不宜过分看空，卖保头寸无需过多增加，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>		
甲醇 聚烯 烃	<p>美股、原油再度大跌，聚烯烃难以反弹</p> <p>(1) 盘面异动：L 和 PP 低开高走，多空博弈激烈。甲醇夜盘再度回到 2800 以上。</p> <p>(2) 基差：L1805 为 145 (+30), PP1805 为 11 (+67), MA1805 为 -167 (-98)。</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：L5-9 180 (+15), PP5-9 16 (-5), MA5-9 100 (+4); L-PP 316 (+37)，聚烯烃双双转弱令价差有所扩大；PP-3MA 878 (-31)，价差仍有缩小趋势。</p> <p>(5) 上游动态：美国原油日产量超过 1000 万桶，伊朗宣称计划增加原油产量，油价五连跌，WTI-2.12%, Brent-1.59%，CFR 东北亚乙烯 1315 (-5) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1136 (-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 9450-9650 元/吨 (-100/-0)，华东地区 9550-9750 元/吨 (-50/-150)，华南地区 9600-9800 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 9050-9250 元/吨 (-150/-50)，华东地区 9200-9300 元/吨 (-50/-100)，华南地区 9350-9500 元/吨 (-150/-100)，华东地区粉料价格 9100-9200 元/吨 (-50/-50)；</p> <p>MA：华东地区 3280-3310 元/吨 (-20/-0)，华南地区 3160-3180 元/吨 (-20/-20)，西北地区 2350-2500 (-0/-0) 元/吨。</p> <p>(8) 装置动态：镇海乙烯 (LLDPE) 3 月 6-9 日故障检修，独子山石化 (新全密度一二线) 临时故障检修。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</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>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>热点关注：</p> <p>标普 500 指数收跌 100.58 点，跌幅 3.75%，报 2581.09 点，创 2017 年 11 月 17 日以来收盘新低，较 1 月 26 日收盘纪录高位 2872.87 点回落 10.16%。道琼斯工业平均指数收跌 1032.89 点，跌幅 4.15%，报 23860.46 点，较 1 月 26 日收盘纪录高位 26616.71 点回落 10.36%。纳斯达克综合指数收跌 274.83 点，跌幅 3.90%，报 6777.16 点，较 1 月 26 日收盘纪录高位 7505.772 点回落 9.71%。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃：石化库存增至 70 万吨左右，昨日出厂价继续调低，节前仍有再次降价排库可能，加之外盘形式严峻，近几日恐难反弹。央行连续多日收紧流动性，本周盘面除周三成交尚可外，其他三日成交量均偏低，资金继续砸盘或拉涨的情况基本不会发生。关注 L9500 和 PP9150 关键支撑位，考虑到节后地膜补库，可逢低轻仓布局多单。</p> <p>甲醇：截止 2 月 8 日，沿海甲醇库存 67.1 (+2.88) 万吨，可流通货源 11.6 (+0.3) 万吨，下周抵港船货 25 万吨左右。由于西北部分装置停车，甲醇装置开工率跌至 70.68% (-0.49%)。目前现货持续降价，而期货相对坚挺，PP-3MA 价差已经累计缩窄 300 余点，短期可适当止盈。预计今日围绕 2800 震荡。</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	<p>供需格局未改，沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12390 元/吨，较前日-2.02%，持仓 490542 手，较前日-1060 手，夜盘-0.16%，持仓-8098 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 11400 元/吨 (-100，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)。节前市场交投冷清，沪胶大跌刺激现货走低，而因实单询盘稀少，业者低价出货意愿薄弱，多持货观望。</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 (-0.16)，田间胶水 44.00 泰铢/公斤 (-1.00)，杯胶 36.00 泰铢/公斤 (-0.50)，泰国原料收购价格下跌。</p> <p>(3) 云南西双版纳产区已进入停割期。</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<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）。商谈接近尾声，交投听闻罕见。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 2 月 8 日，上期所注册仓单 37.9 万吨（较前日 +10 吨）。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)2017 年美国进口天然橡胶同比增 2.8%。(2)2018 年 1 月中国进口天然及合成胶同比增 36.7%。</p> <p>综合看，昨日沪胶受资金面扰动开盘后再遇跳水，最低报 12280，再创半年来新低，但从天胶基本面来看并未有新增利空驱动，供给端从长期角度看仍处于偏强状态，节后胶价或将伴随东南亚停割有小幅提振，但考虑到库存高企，停割炒作过后仍旧有去库压力，泰国限制出口或将成为中长期唯一利多驱动，但具体实施力度仍有待验证，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偏差，整体天胶供大于求的逻辑未改，因现货仍较为坚挺，期现价差回归良好，盘面继续向下的难度较大，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：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>成本重心下移，PTA 前空继续持有</p> <p>盘面描述：2018 年 2 月 8 日，PTA 继续下行，日间下跌 0.25% 或 14 元/吨，收于 5630 元/吨，日内成交量增 7.0 万手至 60.1 万手，持仓减 5.4 万手至 108.6 万手，夜间上涨 0.36% 或 20 元/吨，收于 5650 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 7 日，PX 价格为 967.3 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日 +2.0 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 142.32 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 8 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5645 元/吨，较上日 +5 元/吨，MEG 内盘现货报价 7860 元/吨，较上日 -20 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 6 日，PTA 工厂负荷率 74.49%，较上日减少 1.17%。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>原油方面：周四原油大幅下行，WTI 下行 2.12%或 1.31 美元/桶，收于 60.42 美元/桶，布油收跌 1.59%或 1.04 美元/桶，报收 64.31 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 7 日，聚酯切片报价 7925 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 6 日，下游聚酯工厂负荷率 80.01%，较上日-0.92%。</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 9 日重启；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，计划下周重启其 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，计划 2 月 8 日夜间重启，2 月 9 日出料；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；</p> <p>下游装置方面：1. 安兴 20 万吨涤纶短纤计划下周停车检修，检修 40 天；2. 长乐 25 万吨聚酯装置计划下周停车检修至 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：扬子石化、亚东石化共 130 万吨/年 PTA 装置今日重启，福化检修计划推迟至 3 月，供应进一步增多，同时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，且成本端原油支撑继续弱化，综合考虑，PTA 近期将维持震荡偏弱格局，PTA 前空继续持有。</p> <p>策略建议：策略类型：单边做空；合约：TA805；头寸动态：持有；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>		
棉纺产业链	<p>郑棉处相对低位，新多静待企稳信号</p> <p>昨日郑棉主力合约日间整体震荡偏弱走势，尾盘小幅跳水且下破 15000，最低报 14930。</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</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



<p>分轧花厂节前已经停止收购加工。截止 2 月 8 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15698 元/吨(+1 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 753 元/吨(+111),基差因郑棉尾盘跳水大幅走强。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(持平),折合盘面利润率为 2.85% (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 3.19 元/斤(-0.02),折合盘面利润率为 1.78%;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 1.77%。</p> <p>截止 2 月 8 日,全国累计加工 517.62 万吨,日加工量 0.2 万吨。其中新疆累计加工 496.38 万吨,日增量 0.1 万吨。兵团累计加工 150.29 万吨,地方累计加工 346.10 万吨,全国累计公检 514.05 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 2 月 8 日,郑棉注册仓单 5580 张(+79 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 4851 张(+56);有效预报 1163 张(-69),总量 6743 张(+10)。</p> <p>(2) 进口棉方面:隔夜 ICE 期棉大幅上涨,进口指数大幅回落,国内外价差继续走扩。截止 2 月 8 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.20 美分/磅(-4.36),折滑准税约为 15274 元/吨(-765),较同级地产棉价差为 424 元/吨(未考虑配额价格,+766)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面:粘短市场平静,厂商签单节后发货,价格有商谈空间。截止 2 月 8 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 202 元/吨(-1);涤短 1.4D*38mm 均价为 9075 元/吨(-15),利润为 +419 元/吨(-18);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(+15);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 7 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>(1) 据 USDA 最新 2 月供需报告,17/18 年度全球产量 2642.6 万吨,较上月预估值 +9 万吨;消费量 2623.6 万吨,较上月预估值 -7 万吨;库存消费比 73.5%,整体调整幅度较小。</p>		
--	--	--



	<p>综合看，国内棉花市场因临近春节较为冷清，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，而需求端看因目前处季节性淡季，下游采购需求不足不宜视为增量利空因素，预计郑棉节前继续深跌的概率较小，新单追空需谨慎，新多可进一步等待企稳入场信号，建议新单暂以观望为主。</p> <p>单边策略：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>		
--	--	--	--



## 免责条款

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