



## 兴业期货早会通报

2018.02.12

### 操盘建议

金融期货方面：蓝筹股集体持续下挫加重 A 股流动性压力，市场悲观情绪短期难以恢复；但股指已处绝对低位，新空入场盈亏比不佳。商品期货方面：原油大跌拖累化工品，而 PTA 供需相对最弱，前空继续持有。

操作上：

1. 中证 500 指数补跌压力较大，IC1803 前空可继续持有；
2. 多家 PTA 装置将逐步重启，且下游需求趋弱，TA805 前空持有。

### 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
2018/2/12	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/1/29	279.65	-2.83%	偏多	中性	中性	2	持有
	工业品	做空TA805	5%	3星	2018/2/8	5650	0.86%	偏多	/	偏多	2	持有
	金融衍生品	做空IC1803	5%	3星	2018/2/9	5719	4.24%	/	偏空	偏空	2	持有
	总计		10%	总收益率			2.13%	夏普值		/		
2018/2/12	调入策略	/					调出策略	/				
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>市场悲观情绪加重，但新空入场盈亏比不佳</p> <p>上周五（2月9日），截至收盘，上证综指跌 4.05% 报 3129.85 点，深成指跌 3.58% 报 10001.23 点；创业板指跌 2.98% 报 1592.51 点；上证 50 指数跌 4.61% 报 2810.03 点。两市成交 4942 亿元，上日同期成交 4119 亿元。本周，上证综指跌 9.6%，创两年来最大单周跌幅；创业板指跌 6.46%，连续两周跌幅超 6%。</p> <p>盘面上，申万各行业无一上涨，权重股跌幅居前，煤炭股现跌停潮，中信证券、新华保险等非银金融股跌逾 9%。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为 59.45(+44.21，日涨跌幅，下同)，上证 50 期指主力合约期现基差为 36.43(+26.58)，中证 500 主力合约期现基差为 50.9(+31.42)，三大期指预期明显转悲观。</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 6.6(+10.4)和 2.4(+5.4)，处合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 17.8(-10.2)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.我国 1 月 PPI 值同比+4.3%，符合预期；2.我国 1 月 CPI 值同比+1.5%，符合预期；3.央行节前已累计释放临时流动性 2 万亿，并称将维护银行体系流动性合理稳定。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.深交所称，未来 3 年将大力推进创业板改革，扩大其包容性；2.“去杠杆”继续推进，农商行同业理财与表外业务遭遇“严监管”；3.截止目前，A 股已有 23 只股票已处强制平仓线以下，有 5 只股票低于预警线；4.我国 1 月乘用车销量同比+10.7%，前值-0.7%；新能源汽车销量则同比暴增 430.9%。</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 2.608%(+1.9bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.917%(-0.1bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.5988%(+1.35bp)，7 天期报 2.8456%(+2.66bp)。</p> <p>目前市场整体情绪极度悲观，而蓝筹股集体持续暴跌加重 A 股流动性压力，预计短期内上述状态难以改观，而中证 500 指数补跌压力较大，前空可继续持有；但因股指绝对价格已处低位，新空入场的盈亏比预期不佳，暂宜观望。</p> <p>操作具体建议：持有 IC1803 合约，策略类型为单边做空，维持 15%仓位不变。</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
国债	<p>避险情绪叠加流动性宽松, 债市继续震荡修复。国债期货上周受流动性宽松和避险情绪支撑的影响, 小幅走强, 上周五年债和十年债周涨幅分别为 0.13% 和 0.09%。</p> <p>流动性: 临时准备金提供流动性, 资金面较为宽松。上周央行继续在公开市场暂停操作。具体来看, 上周 (2.5-2.9) 央行全周暂停公开市场操作, 同时有 2200 亿逆回购到期, 单周净回购 2200 亿。</p> <p>银行间流动性方面, 上周质押式回购利率多数抬升。截止 2 月 11 日, 银行间质押式回购 DR001 加权平均利率 (下同) 报收 2.60%(+8.06BP), DR007 报收 2.85%(+12.64BP), DR014 报收 4.08%(+20.42BP), DR1M 报收 4.30%(+16.41BP); SHIBOR 利率多数抬升, 截止 2 月 11 日, SHIBOR 隔夜报收 2.61%(+7.75BP), SHIBOR 7 天报收 2.92%(+14.12BP), SHIBOR 14 天报收 3.91%(+3.60BP), SHIBOR 1 月报收 4.07%(-3.76BP)。</p> <p>国内利率债市场: 发行规模继续增加, 收益率多数回落。一级市场方面, 上周共发行利率债 27 只, 总计发行规模 1775.2 亿元。</p> <p>二级市场方面, 上周各期限利率债收益率多数回落。截止 2 月 11 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%(-3.14BP), 3.61%(-0.51BP), 3.82%(-1.24BP), 3.88%(-2.65BP); 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%(-4.80BP), 4.75%(-0.85BP), 4.86%(-5.45BP), 4.91%(-8.52BP); 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%(-6.58BP), 4.76%(-2.93BP), 4.87%(-9.87BP), 5.07%(-6.90BP)。</p> <p>综合来看, 上周央行继续在公开市场暂停操作, 但资金面受到定向降准和临时准备金动用的影响, 表现较为宽松。同时上周全球股市大跌, 市场避险情绪明显加重, 债市受支撑走势偏强。节前资金面预计将维持平稳, 叠加避险情绪支撑, 债市下方空间有限。但监管预期仍对债市有一定压力, 银监会周末再发文, 对银行业金融机构从业人员将做进一步规范, 节前市场相对偏谨慎, 债市预计震荡为主。</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>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114
有色	全球恐慌情绪蔓延, 有色空头思路为主	研发部	021-80220262

金属	<p>上周有色金属全线下跌，沪铜与沪锌连续下跌，沪铝周初下跌，于周中回暖，但涨势未能持续转而下跌，沪镍于周三反弹后仍持续周初的跌势。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>国内方面：(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%。</p> <p>国际方面：(1)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；(2)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。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-2-9，SMM 1#电解铜现货价格为 51280 元/吨，较前周下跌 1550 元/吨，较近月合约升水 15 元/吨，上周为春节前的交割周期，周一成交尚可，下游仍有一定采买，贸易商也有短线投机搬砖的需求。但随着隔月价差扩大，现货升水成交，使得贸易商几无利润空间，投机买兴降低，下游采购量逐日减少，整体呈供大于求的格局。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13970 元/吨，较前周下跌 240 元/吨，较近月合约贴水 120 元/吨，上周成交多集中在贸易商之间，持货商出货积极在不高，市场可流通货源有限。中间商在套利驱动下接货意愿较强，下游基本进入假期，市场整体表现清淡。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26090 元/吨，较前周下跌 600 元/吨，较近月合约升水 90 元/吨，冶炼厂渐有惜售，以长单为主。贸易商周内陆续放假，持货商以出货清库存为主，周初下游备货尚可，周中锌价下挫促进部分成交，整体备货需求减弱。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 99150 元/吨，较前周下跌 4700 元/吨，较近月合约贴水 2490 元/吨，周初镍价大跌，下游生产企业逢低按需补货，但接近年关，节日氛围浓厚，部分下游、贸易商进入放假节奏，整周市场成交活跃度一般。当周金川下调镍价 4500 元至 99500 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 33.62 万吨，较前周增加 31900 吨；上期所铜库存小计 18.61 万吨，较前周增加 13537 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 109.71 万吨，较前周增加 19450 吨；上期所铝库存小计 80.37 万吨，较前周增加 8424 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 15.97 万吨，较前周减少 9150 吨；上期所锌库存小计 9.83 万吨，较前周增加 3565 吨；</p>	郑景阳	从业资格： F3028840
----	---	-----	-------------------

	<p>吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 34.22 万吨，较前周减少 11388 吨；上期所镍库存小计 5.61 万吨，较前周减少 83 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 2 月 9 日，伦铜现货价为 6755 美元/吨，较 3 月合约贴水 43.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.57（进口比值为 7.47），进口盈利 653 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 7.47），进口盈利 764 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2142 美元/吨，较 3 月合约贴水 2.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.47（进口比值为 7.8），进口亏损 2872 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 7.8），进口亏损 2479 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3436 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 7.75（进口比值为 7.84），进口亏损 302 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.68（进口比值为 7.84），进口亏损 551 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 12970 美元/吨，较 3 月合约升水 2 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.68（进口比值为 7.64），进口盈利 412 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 7.64），进口亏损 103 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：</p> <p>(1)2-14 欧元区四季度 GDP；(2)2-15 美国 1 月 PPI；(3)美国 2 月密歇根大学消费者信心指数。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据乘联会，1 月，广义乘用车合计销售 227.24 万辆，同比+7.1%；产量 232.65 万辆，同比+12.8%；(2)第六批限制进口类明细今日公布，但无一家废铜相关企业；(6)2017 年智利铜产量为 550 万吨，较上年的 555 万吨-0.9%；(3)据 SMM，1 月份铜管企业开工率为 84.87%，同比+17.85 个百分点，环比+0.03 个百分点；(4)据 SMM，2 月 5 日-2 月 9 日上海保税区铜库存约为 50.36 万吨，上周为 47.7 万吨；(5)截至 2018 年 2 月 9 日，上海有色网干净矿现货 TC 报 73-83 美元/吨，较上周-2 美元/吨；(6)1 月氧化铝产量为 571.1 万吨，同比+2.3%，日均产量为 18.4 万吨，日均产量环比+2.8%；(7)据 SMM，电解铝平均成本小幅上涨至 14752 元/吨，周内受电解铝价格下跌影响，企业平均亏损为 684 元/吨，整体平均亏损幅度较上周+58%；(8)据 SMM，截止 2 月 9 日，锌三地社会库存+2.06 万吨至 17.5 万吨；(13)截至 2 月 9 日，印尼已批准总配额 2839 万湿吨；</p>		
--	--	--	--

	<p>(9)2017 年, 不锈钢粗钢产量 2577.37 万吨, 同比 +116.54 万吨; (10)1 月份全国电解镍产量 1.02 万吨, 同比大幅-15.76%; (11)据 SMM, 截止 2 月 9 日, 全国所有港口的镍矿库存下降至 752 万湿吨, 较前周-7 万湿吨, 总量折合金属量 6.17 万吨, 较前周-0.05 万吨; (12)据上期所, 自 2018 年 2 月 12 日交易起: 镍 NI1805 合约日内平仓交易手续费从 6 元/手调整为 30 元/手。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>铜: 在全球股市暴跌的影响下, 市场恐慌情绪蔓延, 推动美元的买入, 美元指数重返 90 关口, 而且临近春节, 铜下游消费疲弱, 库存累积明显, 上周 LME 铜库存增加逾 3 万吨, 基本面偏弱拖累铜价, 铜价跌至 12 月以来的低位, 预计春节前延续弱势, 但春节前空头或选择获利离场, 因此下方空间或有限, 待节后复工重振需求, 铜价或有反弹可能, 但春节期间, 外围市场的恐慌情绪仍存, 伦铜出现大涨的可能性也较小, 因此建议春节前沪铜空单逐渐止盈离场, 新单等待伦铜的指引再入场。</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。且本周将进入春节, 下游备货结束, 整体需求已停滞。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, 阳极价格年后大概率下跌 200 元左右, 因此铝价整体无上行动力, 建议沪铝前空继续持有。</p> <p>锌: 本周进入春节, 下游加工企业进入假期, 库存有所增加, 整体需求显清淡, 但锌供应仍处短缺局面, 且预计三月份多数冶炼厂检修, 供应量将进一步收紧, 支撑锌价高位盘整。春节前夕, 预计锌价无明显的趋势行情。因此, 建议新单暂观望。</p> <p>镍: 在全球股市暴跌的影响下, 市场恐慌情绪蔓延, 推动美元的买入, 美元指数重返 90 关口, 基本金属全面下跌, 镍价自高位承压下滑, 本周临近春节, 贸易商及下游进入放假模式, 短期镍需求下滑, 因此预计镍价震荡偏弱运行, 沪镍轻仓试空。</p> <p>单边策略: 做空 CU1803 持有, 头寸动态: 离场, 离场区间: 50500-51000。做空 AL1804 持有, 头寸动态为: 维持 5%仓位, 目标区间: 13800-13850, 止损区间: 14200-14250。做空 NI1805, 头寸动态: 新增 5%仓位, 入场区间: 98750-99000, 目标区间 95750-96000, 止损区间: 99250-99500。</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>利润回升叠加高炉复产预期, 多铁矿空螺纹组合持有上周成材走势弱于原料, 铁矿石触底反弹, 截止 2 月 9 日下午收盘, 螺纹钢下跌 1.67%, 热卷下跌 1.86%, 铁</p>	研发部 魏莹	<p>021-80220132</p> <p>从业资格: F3039424</p>

	<p>矿石上涨 1.95%，持仓量方面，钢矿石均出现大幅减仓。周五夜盘，钢矿震荡偏弱运行。</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 9 日，普氏指数 76.55 美元/吨（上周+2.8），折合盘面价格 591.9 元/吨（上周+18.3）。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 537 元/吨(上周+7)，折合盘面价格 591.2 元/吨（上周+7.61），1805 合约基差为 62.26（上周-2.39）。昨日国内铁矿石市场稳中有涨，商家挺价意愿较强。国产矿报价稳定，而进口矿的港口现货价格小幅上涨。鉴于市场普遍看好节后钢厂需求，普遍不急于降价出售，因此预计铁矿石现货价格大概率维持震荡小幅上涨的走势。</p> <p>截止 2 月 9 日，05 螺矿比为 7.44（上周-0.27），05 螺矿比大幅回落。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 2 月 8 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>上周国内建筑钢材市场价格维持不变，基差小幅走阔。截止 2 月 9 日,上海 HRB400 20mm 为 3900 元/吨（较上周 0），天津 HRB400 20mm 为 4050 元/吨（较上周 0）。螺纹钢 1805 上海基差 126 元/吨（较上周+66），天津基差 280 元/吨（较上周+87），螺纹钢 1810 上海基差 265 元/吨（较上周+28），天津基差 419 元/吨（较上周+49）。</p> <p>上周国内热轧价格维持不变，基差小幅走阔。截止 2 月 9 日,上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨（较上周 0）。热卷 1805 基差 238 元/吨（较上周+75），热卷 1810 基差 239 元/吨（较上周+41）。</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>3、主要钢材品种库存情况</p> <p>上周全国钢材社会库存总量 1218.99 万吨（较上周+104.71），螺纹钢社会库存 621.16 万吨（较上周+102.97），热卷社会库库 198.10 万吨（较上周+10.96）。</p> <p>4、钢厂检修、停产情况</p> <p>（1）珠海粤钢双高线生产线于 1 月 30 日开始停产检修，计划为期 13 天，预计影响产量约 4.3 万吨左右；</p> <p>（2）受煤气不足影响，近期安钢 260 机组临时停产，其复产时间待定，同时今日起 300 机组计划临时复产 3 天</p>		
--	--	--	--



	<p>左右，预计后半周起两条棒材线暂时全停的可能性较大，届时影响螺纹钢日产量达 5000 吨左右。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：上周钢材供应维持平稳，而下游需求停滞，在节后预期向好引导下，贸易商冬储加速，以螺纹钢为代表的钢材库存加速累积，基本面暂无增量驱动。而受全球股市大跌的影响，期货资金亦有选择离场避险的倾向，导致上周钢材震荡走弱，本周或有反弹的可能，但总体上钢材走势仍处于震荡区间。策略上，RB1805 新单观望。</p> <p>2、铁矿石：本周春节将至，钢厂对铁矿石的采购节奏将大幅放缓。但是，以目前环保限产执行力度以及钢厂检修情况来看，高炉开工率将维持低位至采暖季结束，而钢材利润小幅增加维持在偏高水平，采暖季结束后高炉大概率将集中复产，为此，春节后钢厂或将继续增加铁矿石库存以备复产所需，铁矿石基本面支撑较强。同时，钢厂利润小幅回升，亦将提振高炉对高品矿的需求，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	<p>电厂日耗大幅回落，郑煤走势震荡偏弱</p> <p>上周黑色系整体原料强于成材，截至 2 月 9 日下午收盘，焦煤 1805 一周上涨 1.84%，持仓减少 32734 手，焦炭 1805 一周微涨 2.96%，持仓增加 26804 手，郑煤 1805 一周下跌 1.82%，持仓减少 10.5 万手。周五夜盘，煤炭系延续弱势。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截 2 月 9 日，动力煤指数 CCI5500 为 747 元/吨(上周-23)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 98.6 元/吨(上周-11)，基差缩小；郑煤 5-9 价差为 30.4(上周-7.4)，郑煤 5-9 价差继续走弱。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截 2 月 9 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(上周+20)，焦煤 1805 基差为 434 元/吨 (上周-24.5)；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 69.5(上周-60.5)。焦煤 5-9 价差为 71(上周+19.5)；焦炭 5-9 价差 63.5(上周+8)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.55(0)，双焦 5-9 价差走扩，05 合约煤焦比持平。</p> <p>3、海运价格方面：</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>截止 2 月 9 日，中国沿海煤炭运价指数报 602.95(上周-21.52%)，国内运费持续大幅回落。波罗的海干散货指数报 1125 ( 上周+2.74% )，国际运费小幅回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 2 月 11 日，秦皇岛港库存 603 万吨(上周-35 万吨)。秦皇岛预到船舶数 10 艘，锚地船舶数 70 艘。近期秦港成交稳定，库存水平持续降低。</p> <p>截止 2 月 11 日，六大电厂煤炭库存 851.68 万吨(上周-7.39%)，可用天数 13.02 天(上周+1.65 天)，日耗 65.41 万吨/天(上周-19.12%)。电厂日耗大幅回落，库存可用天数回升，但电煤库存整体处于低位，电厂补库压力较大。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦煤方面，截止 2 月 9 日，港口库存(六港合计)为 186.8 万吨(上周+0.86%)，独立焦化厂焦煤库存为 988.26 万吨(上周+7.09%)，可用天数 19.35 天(上周+1.1)，样本钢厂焦煤库存为 798.44 万吨(上周-1.23%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 16.5(上周 0)，炼焦煤整体库存有所增加；</p> <p>焦炭方面，截止 2 月 9 日，港口库存(四港合计)为 247.6 万吨(上周+0.45%)，独立焦化厂库存为 67 万吨(上周-16.67%)，样本钢厂库存 477.86 万吨(上周+2.11%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为 12 天 ( 上周+0.5 天 )。焦炭库存维持稳定，焦化厂内库存大幅降低。</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 9 日，焦化厂(产能 &lt; 100 万吨)开工率为 77.22%(上周+1.29 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 80.34%(上周+2.68 个百分点)，焦化厂(产能 &gt; 200 万吨)开工率为 80.43%(上周+0.09 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 63.67%(上周持平)，高炉检修容积为 20.99 立方米 ( 上周+2.15% )，检修限产量 71.07 万吨 ( 上周+3.62% )。焦化厂开工继续增加，而高炉开工率与上周持平，检修影响钢材产量有所增加。</p> <p>四、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 9 日，焦化厂模拟利润为-254.69(上周-36.92)；螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 3900 元/吨(上周 0)，螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4030 元/吨 ( 上周 0 )，螺纹钢模拟利润为 633 元/吨(上周+11)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4070 元/吨(上周 0)，热卷模拟利润为 541 元/吨(上周+6)。上周钢材现货价格稳定，吨钢利润小幅回升，部分焦化厂已陷入亏损境地。</p> <p>观点综述及建议：</p>		
--	--	--	--

	<p>1、动力煤：春节工业供电需求降低，叠加气温将逐步回升，下游电厂日耗大概率将大幅回落，郑煤供需紧张的局面或将得到一定程度的缓解。另外，政府出台的一系列调控煤价的政策亦对煤价形成一定压制。综合来看，郑煤走势震荡偏弱。策略上，新单观望，激进者可适当持有 ZC805 空单。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦化厂开工率继续回升，焦炭供应宽松的局面近期仍将维持，但在焦炭各环节库存并未出现明显增加，加之焦炭价格累计下调五轮后，部分地区焦化厂已经陷入亏损，加之本周春节假期将至，焦化厂主动控制产出的可能性增强。另外，由于焦化厂开工率已经大幅回升而高炉开工率仍维持低位，采暖季限产结束后，焦炭供应增量或不及焦炭需求增量，焦炭近月合约大概率相对远月合约维持偏强走势，可适当逢低介入买 5 卖 9 套利组合。同时，部分地区焦炭价格已经出现回调，高品矿需求亦有上升可能，买矿卖焦炭组合可继续持有。鉴于焦钢企业焦煤库存已至高位，焦煤基本面驱动不足，走势跟随焦炭为主。策略上，持有买 I1805-J1805 组合，交易类型为对冲套利，组合动态：持有，I/J 目标区间：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>进一步下行空间有限，原油单边宜观望</p> <p>油价走势：上周油价受资本市场动荡拖累大幅下行，WTI 周跌幅 9.24%或 6.01 美元/桶，收于 59.05 美元/桶，布油收跌 5.75%或 3.92 美元/桶，报收 64.31 美元/桶。</p> <p>美元指数：上周美元持续回升，美联储加息次数预期升温为主要因素，特朗普签署的 3000 亿美元的支出预算协议更是令美联储加息压力倍增，同时美股大跌、恐慌情绪大幅攀升也在一定程度上令美元得到支撑，本周将迎来美国通胀数据、欧元区 GDP 数据，而英国脱欧、意大利大选的不确定性以及欧央行官员的口头干预或始终令欧元承压，关注美国通胀数据对通胀预期的印证，若未超预期，其对美元的支撑可能减弱，本周美元进一步大涨的新增驱动暂显不足。</p> <p>基本面消息方面：1.据 BH，截止 2 月 9 日当周，美国原油钻井数录得 2017 年 1 月以来最大涨幅，增加 26 座至 2015 年 4 月以来最高的 791 座。</p> <p>综合预测：在上周众多的影响因素中，美股暴跌成为拖累油价下滑的主要矛盾，而库存回升、钻机数大涨则成为油价加深跌幅的次要矛盾，随着美股调整的结束，其带来的负面影响也将被驱散，油价上方的重要压力之一解除；随着油价的不断攀升，美国原油产量以及钻机数也随之上扬，即将进入炼厂检修季，库存也出现增长，是否会出现</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>2017 年 3 月的行情重演？要指出的是，虽然钻机数上扬、美国原油产量上升、进入检修季库存累积与去年如出一辙，但不同之处在于无论是 OECD 国家还是美国，原油库存均处在五年均值的合理位置，经过 OPEC 不断的减产以及低油价的约束，全球油市的平衡程度要远远高于去年此时，再加上各大机构纷纷上调 2018 年全球原油需求，因此美国增产带来的利空或不及想象中的高；并且因美股暴跌的突发利空带动，油价已现大幅下跌，综合上述因素预计，油价进一步下行空间有限，关注当前油价支撑位，新单宜观望，多价差组合继续持有单边策略建议：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：关注油价支撑位，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>		
甲醇 聚烯 烃	<p>美股反弹、原油大跌，化工品维持弱势</p> <p>(1) 盘面异动：上周五聚烯烃成交偏弱，各自仅 20 余万手。甲醇周五及夜盘多头集中减仓。</p> <p>(2) 基差：L1805 为 90 (+45)，PP1805 为-88 (+1)，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：L5-9 180 (+15)，PP5-9 16 (-5)，MA5-9 100 (+4)；L-PP 272 (-44)，PP 下跌令价差缩小；PP-3MA 934 (+56)，价差仍有缩小趋势。</p> <p>(5) 上游动态：美国石油钻井平台骤增，股市盘中大跌，原油六连跌，WTI-2.27%，Brent-2.49%，CFR 东北亚乙烯 1300 (-15) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1116 (-20) 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 9400-9550 元/吨 (-50/-100)，华东地区 9550-9750 元/吨 (-0/-0)，华南地区 9600-9800 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 9050-9200 元/吨 (-0/-50)，华东地区 9200-9300 元/吨 (-0/-0)，华南地区 9350-9500 元/吨 (-0/-0)，华东地区粉料价格 9100-9200 元/吨 (-0/-0)；</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216

	<p>MA：华东地区 3170-3200 元/吨（-110/-110），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：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：周五石化库存增至 70 万吨，春节期间装置检修不多，节后库存或增长至 80 万吨左右，外盘一季度 L 计划投产 155 万吨，检修涉及产能 93 万吨，PP 计划投产产能 45 万吨，检修涉及 50 万吨，美国石油裂解装置投产 342 万吨，供给压力释放在 3 月以后，短期外盘供应并无压力。继续关注 L9500 和 PP9150 关键支撑位能否站稳，考虑甲醇夜盘下跌，原油继跌势难止，今日低开概率较大。</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，本周抵港船货 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%）。华东地区周五现货降幅达 100 元/吨，拖累夜盘甲醇走低，预计本周跌至 2700。</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>节前避险情绪升温，沪胶新单观望</p> <p>上周沪胶主力合约收于 12450 元/吨，同比-4.27%，持仓 465470 手，同比-43914 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2 月 9 日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 11400 元/吨（-250，周环比涨跌，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）（-200）。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，周内市场表现平淡。</p> <p>(2) 截止 2 月 9 日，泰国合艾原料市场生胶片 44.99 泰铢/公斤（+0.48），泰三烟片 47.29 泰铢/公斤（+0.10），田间胶水 43.50 泰铢/公斤（+1.00），杯胶 36.00 泰铢/公斤（持平）；</p> <p>(3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。</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>截止 2 月 9 日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 12750 元/吨（持平），高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 13000 元/吨（+200）。临近春节假期，伴随部分下游工厂陆续停车放假，市场交易气氛趋于稳淡。</p> <p>轮胎企业开工率：</p> <p>截止 2018 年 2 月 2 日，山东地区全钢胎开工率为 67.87%，国内半钢胎开工率为 70.65%，全钢胎与半钢胎开工率均有所回落。</p> <p>库存动态：</p> <p>(1)截止 2 月 9 日上期所库存 43.21 万吨（较前周+5552 吨），上期所注册仓单 37.94 万吨（较前周+7110 吨）；</p> <p>(2)截止 1 月 17 日，青岛保税区橡胶库存合计 24.63 万吨（较 1 月 2 日+1.07 万吨）。</p> <p>产区天气：</p> <p>预计未来七日二十四小时累计降雨量：泰国东北部产区降雨在 0.0mm（0）左右，泰国南部产区降雨在 1.5mm（+1.3）左右；印尼北部产区降雨在 8.8mm（-32.3）左右，印尼南部产区降雨在 26.8mm（-40.7）左右；马来西亚主产区降雨在 13.2mm（+12.3）左右；越南主产区大部地区降雨在 0.8mm（+0.8）左右。本周各国主产区降雨依旧较少。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)库珀与赛轮越南工厂签署供货协议。(2)2017 年固特异收入大降 72%。(3)2017 年美国轮胎进口同比降 1.1%，自中国进口同比降 16%。</p> <p>综合看，周五沪胶受外围整体情绪及原油价格大跌影响跳空低开，其后探底回升态势，最低报 12235，日内主力合约空头减仓明显，从天胶基本面来看并未有新增驱动，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，停割炒作过后去库之路仍然漫长，泰国限制出口等保价政策或将成为中长期唯一利多驱动，但具体实施力度有待验证，需求端则因农历春节假期影响多数工厂停工，且节后临近两会，受环保压力的制约预计短期内将难有起色，整体天胶供大于求的逻辑不变，考虑到节前避险情绪，主力合约空头周内或将继续减仓，短期盘面继续向下的难度较大，建议新单以观望为主。</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	供应增加、成本下移，PTA 前空继续持有	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格：

	<p>盘面描述：截止 2018 年 2 月 9 日当周，PTA 下跌 1.16%或 66 元/吨，收于 5602 元/吨，周内成交量增 6.0 万手至 324.3 万手，持仓减 20.4 万手至 105.9 万手，周五夜间上涨 0.04%或 2 元/吨，收于 5604 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 8 日,PX 价格为 962.3 美元/吨，CFR 中国/台湾较上周-16.0 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 151.5 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 9 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5630 元/吨，较上周-15 元/吨，MEG 内盘现货报价 7845 元/吨，较上周-85 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 8 日，PTA 工厂负荷率 74.49%，较上日不变。</p> <p>原油方面：上周原油大幅下跌，WTI 上周下行 9.24%或 6.01 美元/桶，收于 59.05 美元/桶，布油上周收跌 8.09%或 5.52 美元/桶，报收 62.71 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 9 日,聚酯切片报价 7900 元/吨，较上周-225 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8950 元/吨，较上周-50 元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8700 元/吨，较上周不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9100 元/吨，较上周-100 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10150 元/吨，较上周不变。截止 2018 年 2 月 8 日，下游聚酯工厂负荷率 77.45%，较上日-2.56%。</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，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，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；</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：本周多家 PTA 装置计划升温重启，供应进一步增多，同时春节期间下游聚酯装置集中停车检修，多家聚酯装置进一步减产，PTA 进入季节性累库周期，且</p>	<p>F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
--	---	---



	<p>原油大幅回落，成本重心下移，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>下行空间有限，郑棉新单观望</p> <p>上周郑棉主力合约收于 14880 元/吨，同比-2.07%，持仓 330334 手，同比-30318 手，整体大幅下行态势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 现货市场观望增浓，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 9 日,中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15696 元/吨(-20 元/吨,周涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 816 元/吨(+180),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 3.18 元/斤(-0.02),折合盘面利润率为 2.56%(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 3.2 元/斤(-0.01),折合盘面利润率为 0.95%;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 1.27%。</p> <p>截止 2 月 9 日,全国累计加工 518.15 万吨,周加工量 2.5 万吨。其中新疆累计加工 496.53 万吨,周增量 1.4 万吨。兵团累计加工 150.31 万吨,地方累计加工 346.22 万吨,全国累计公检 515.47 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 2 月 9 日,郑棉注册仓单 5634 张(+259 张,周涨跌幅,下同),其中新疆棉 4894 张(+171);有效预报 1130 张(-147),总量 6764 张(+112)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 上周 ICE 期棉整体震荡偏弱,周末受 USDA 供需月报数据影响有所反弹,周内进口指数有所下滑,国内外价差明显走扩。截止 2 月 9 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.41 美分/磅(-4.15),折滑准税约为 15296 元/吨(-743),较同级地产棉价差为 400 元/吨(未考虑配额价格,+723)。</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 9 日,纯棉纱 C32S 普梳均价为 22970 元/吨(+0 元/吨),较主</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083



	<p>力 CY805 合约基差为-25 元/吨(+5),纺纱利润为 204 元/吨(-20);涤短 1.4D*38mm 均价为 9075 元/吨(-75),利润为+428 元/吨(-37);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(+75);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>上周相关重点报告及数据:</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,棉花市场因临近农历新年较为冷清,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节后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,新单追空仍需谨慎,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