



## 兴业期货早会通报

2018.02.13

### 操盘建议

金融期货方面：股指虽有反弹，但关键位阻力依旧强大、且基本面暂缺直接提振因素，新多仍不宜入场。商品期货方面：化工品表现相对偏弱，宜持空头思路。

操作上：

- 1.因抛压相对较小，近日中小板表现突出，但其缺乏持续领涨动能，IC1803 空单继续持有；
- 2.库存高企将继续压制期价，RU1805 空单入场。

### 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
2018/2/13	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/1/29	279.65	-2.16%	偏多	中性	中性	2	持有
	工业品	做空RU1805	5%	3星	2018/2/13	12425	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	金融衍生品	做空IC1803	5%	3星	2018/2/9	5719	1.45%	/	偏空	偏空	2	持有
	总计		10%	总收益率			0.34%	夏普值			/	
2018/2/13	调入策略	做空RU1805					调出策略	做空TA805				
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： <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>关键位阻力强大，新多仍不宜入场</p> <p>周一（2月12日），A股呈现沪弱深强格局，上证综指触底反弹，收涨0.78%报3154.13点；深成指涨近3%报10291.88点；创业板指数报复性反弹，收涨3.5%报1648.07点。两市成交3497亿元，量能创一个半月新低。</p> <p>盘面上，新能源汽车、高送转及乡村振兴等概念板块表现抢眼，而金融、有色、煤炭及钢铁等蓝筹主板则依旧萎靡。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为24.5(-34.95，日涨跌幅，下同)，上证50期指主力合约期现基差为13.01(-23.42)，中证500主力合约期现基差为38.1(-12.8)，三大期指预期仍偏悲观。</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10.6(+4)和3.6(+1.2)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为23.2(+5.4)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.我国1月新增社会融资规模为3.06万亿，预期为3.15万亿；新增人民币贷款为2.9万亿，创历史新高，预期为2.05万亿；2.我国1月M2货币供应同比+8.6%，预期+8.2%。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.据发改委及财政部，相关企业申报债券时应主动公开声明不承担政府融资职能。</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2.585%(-2.3bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.918%(+0.1bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5711%(-2.77bp)，7天期报2.8703%(+2.47bp)。</p> <p>因近日过度恐慌情绪有所修正，致股指整体低位反弹，但其关键位阻力依旧强大、且宏观面和行业基本面短期暂缺直接提振因素，新多入场风险较大；而中小板表现突出，主要是其抛压相对较小所致，其缺乏持续领涨动能。</p> <p>操作具体建议：持有IC1803合约，策略类型为单边做空，减仓5%至维持10%仓位。</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>避险情绪叠加流动性宽松，债市继续震荡修复。</p> <p>国债期货上周受流动性宽松和避险情绪支撑的影响，小幅</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格：

	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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>		<p>F3037345</p> <p>投资咨询：</p> <p>Z0013114</p>
有色金属	<p>恐慌情绪有待消退，有色金属观望为主</p> <p>周一有色金属表现分化，铜铝镍低位反弹，而锌表现依然较弱。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)中国 1 月 M2 货币供应同比 8.6%，预期 8.2%，前值 8.2%。中国 1 月社会融资规模 30600 亿元，预期</p>	<p>研发部</p> <p>郑景阳</p>	<p>021-80220262</p> <p>从业资格：</p> <p>F3028840</p>

	<p>31500 亿元，前值由 11400 亿元修正为 11398 亿元。中国 1 月新增人民币贷款 29000 亿元，预期 20500 亿元，前值 5844 亿元。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-2-12，SMM 1#电解铜现货价格为 51190 元/吨，较前日下跌 90 元/吨，较近月合约贴水 155 元/吨，节前换月后的首个交易日，市场延续贴水报价，但仍乏人问津，为求成交，好铜贴水快速扩至 150140 元/吨，平水铜跟调贴水 190~180 元/吨，少部分贸易商为节后备货做准备，逢低买盘，仅个别下游入市补货，市场整体成交清淡。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13870 元/吨，较前日下跌 100 元/吨，较近月合约贴水 200 元/吨，当日期铝震荡尾盘上行。持货商出货量减少，换月后贴水扩大，中间商询价积极，但供需两端僵持，成交一般，下游企业备货寥寥，整体成交减弱。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26010 元/吨，较前日下跌 80 元/吨，较近月合约升水 90 元/吨，冶炼厂多为长单交投，少部分在积极清库存变现；贸易商多已放假，存少量值班；而下游放假休息，市场冷清，整体成交出货量较上周下降。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 99225 元/吨，较前日上涨 75 元/吨，较近月合约贴水 155 元/吨，当日市场春节假日气氛浓厚，市场活跃度较差，成交寥寥。当日金川公司电解镍（大板）上海报价下调 500 元/吨至 99000 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 33.39 万吨，较前日减少 2375 吨；上期所铜库存 7.76 万吨，较前日增加 7480 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 111.66 万吨，较前日增加 19475 吨；上期所铝库存 76.38 万吨，较前日增加 3791 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 15.7 万吨，较前日减少 2700 吨；上期所锌库存 3.67 万吨，较前日增加 944 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 34.12 万吨，较前日减少 1044 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 12 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 7.52（进口比值为 7.5），进口盈利 119 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 538 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 6.48（进口比值为 7.84），进口亏损 2909 元/吨；沪铝</p>		
--	--	--	--

	<p>连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.81（进口比值为 7.84），进口亏损 2195 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 7.74（进口比值为 7.87），进口亏损 455 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.62（进口比值为 7.88），进口亏损 853 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 7.58（进口比值为 7.68），进口亏损 1245 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.61（进口比值为 7.68），进口亏损 810 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)2017 年秘鲁铜产量从 2016 年的 237 万吨增至 243 万吨，+2.5%；(2)据 SMM，截止 2 月 12 日，国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）合计 180.5 万吨，环比上周四+2.5 万吨；(3)据 SMM，1 月印尼出口至国内镍矿量约 22 船，总量约 125 万湿吨，环比+55%，1 月出口总量折合金属量 1.23 万吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：上周在全球股市暴跌的影响下，市场恐慌情绪蔓延，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，LME 铜库存一周增加逾 3 万吨，拖累铜价跌至 12 月以来的低位。但美债收益率逐渐走低，美元进一步上行的动能减弱，春节前铜空头或选择获利离场，待节后复工重振需求，叠加特朗普的基建计划，铜价或有反弹可能，但春节期间，外围市场的恐慌情绪仍有待进一步消退，伦铜出现大涨的可能性也较小，因此建议春节前沪铜新单暂观望，节后等待伦铜的指引再入场。</p> <p>铝：当日市场受电解铝生产成本支撑及特朗普将公布基建计划细节的提振，沪铝止跌反弹，但离春节仅 2 日，短期内需求已停滞，且铝锭库存将继续增加，使得原本的高库存压力加重。预计铝价将于 14200 元附近震荡，因此，建议沪铝前空止损离场，新单暂观望。</p> <p>锌：年关将至，资金多撤资离市，且国内呈供需两淡格局，库存积攒明显，锌价上行承压。但矿厂停产使得矿供应短缺，且锌锭库存整体维持偏低态势，加之市场对节后锌消费回升的预期，预计铝价春节前夕仍高位盘整。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，上周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，但 LME 镍库存</p>		
--	---	--	--

	<p>连续 15 日下降，这对镍价提供有利的支撑，春节前预计震荡为主，沪镍新单暂观望。</p> <p>单边策略：做空 AL1804，头寸动态为：离场。做空 NI1805，头寸动态：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>		
钢矿	<p>节前交易谨慎，钢矿震荡运行</p> <p>昨日日内成材大幅反弹，铁矿跟随上行，截止 2 月 12 日下午收盘，螺纹钢上涨 0.59%，热卷上涨 0.38%，铁矿石微跌 0.1%，持仓量方面，钢矿石均仍呈现大幅减仓。昨日夜盘，热卷矿石偏震荡，螺纹走势偏弱。</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 12 日，普氏指数 76.55 美元/吨 (0)，折合盘面价格 595.2 元/吨 (+3.3)。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 68.2 (+5.93)。昨日国内铁矿石市场小幅调整。国产矿报价仍维持稳定，而进口矿的港口现货价格出现小幅调整。鉴于钢厂采购基本停止，但贸易商对年后市场较为看好，价格仍难出现大幅回调，预计短期铁矿石价格维持盘整。</p> <p>截止 2 月 12 日，05 螺矿比为 7.49 (+0.05)，05 螺矿比小幅回升。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>截止 2 月 9 日，巴西线运费为 16.85(+0.65)，澳洲线运费为 6.8(+0.26)。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。截止 2 月 12 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 103 元/吨 (-23)，天津基差 257 元/吨 (-23)，螺纹钢 1810 上海基差 255 元/吨 (-10),天津基差 409 元/吨 (-10)。</p> <p>昨日国内热轧价格维持不变，基差窄幅波动。截止 2 月 12 日,上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨 (0)。热卷 1805 基差 223 元/吨 (-15)，热卷 1810 基差 228 元/吨 (-11)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润出现反弹。截止 2 月 12 日，螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 675 元/吨(+6)，热轧利润 583 元/吨 (+6)。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：钢材供需两弱，基本面暂无增量驱</p>	研发部 魏莹	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p>

	<p>动。综合看，钢材节前上下两难，整体走势偏震荡。需要注意的是，目前限产以及钢材冬储逻辑均已基本走完，节后钢材需求逻辑大概率将主导盘面走势，但是钢材库存亦可能对钢材走势造成较大影响。目前市场对节后工地复工需求以及采暖季限产结束前钢材阶段性供需错配仍有较高期待，但从钢材库存累积速度来看，节后钢材库存偏低的概率较低，大范围冬储后，贸易商节后有可能倾向于获利了结，贸易商抛售兑现将对节后市场行情形成一定压力。策略上，RB1805 新单观望。</p> <p>2、铁矿石：钢材利润回升，整体维持在偏高水平，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。不过考虑到春节将近，短期钢厂补库需求亦降至低位，铁矿石走势偏震荡。同时，高炉集中复产预期下，钢厂利润向原料端转移的逻辑在长期中仍然有效，可继续逢高介入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>电厂日耗大幅降低，郑煤节前弱势难改</p> <p>昨日日内双焦小幅反弹，郑煤延续弱势，截至 2 月 12 日下午收盘，焦炭 1805 微涨 0.24%，持仓减少 31992 手，焦煤 1805 微涨 0.59%，持仓减少 13578 手，郑煤 1805 下跌 2.17%，持仓减少 14710 手。昨夜盘，双焦继续反弹，郑煤震荡偏弱。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截 2 月 12 日，动力煤指数 CCI5500 为 747 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 112.6 元/吨(+14)，基差走强；郑煤 5-9 价差为 20.4(-10)，郑煤 5-9 价差继续走弱。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截 2 月 12 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(-8)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2175 元/吨(0)，焦炭 1805 基差为 64.5(-5)。焦煤 5-9 价差为 76.5(+5.5)；焦炭 5-9 价差 79.5(+16)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.55(0)，双焦 5-9 价差继续走扩，05 合约煤焦比持平。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 2 月 12 日，中国沿海煤炭运价指数报 593.99(-1.49%)，国内运费继续回落。波罗的海干散货指数报 1123 (-0.18%)，国际运费小幅回落。</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 2 月 12 日，秦皇岛港库存 605.5 万吨(+2.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 12 艘，锚地船舶数 69 艘。近期秦港成交稳定，库存水平小幅回升。</p> <p>截止 2 月 12 日，六大电厂煤炭库存 870.25 万吨(+2.18%)，可用天数 15.67 天(+2.65 天)，日耗 55.54 万吨/天(-15.1%)。电厂日耗大幅回落，库存可用天数明显回升，电煤库存增加，电厂仍有补库需求。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 12 日，焦化厂模拟利润为-254.69(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 4030 元/吨(0)，螺纹钢模拟利润为 675 元/吨(较上周五+42)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4070 元/吨(0)，热卷模拟利润为 583 元/吨(较上周五+42)。上周钢材现货价格稳定，吨钢利润明显回升，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：春节企业放假，工业用电需求将大幅降低，叠加气温将逐步回升，居民用电需求亦有减弱趋势，下游电厂日耗或将持续大幅回落至年内低点，昨日电厂库存首现增长，补库压力降低，郑煤需求有边际转弱的倾向，供应端有国家保供应政策支撑。并且政府调控煤价的政策意图不变，港口煤价已现回调，亦对煤价向下形成一定压制。从盘面看，前期多头获利了结倾向较浓，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：焦炭基本面持续宽松的局面暂未改变，钢厂补库需求亦减弱，但考虑到部分焦化厂已陷入亏损，继续扩产积极性偏低，加之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，焦炭供应增量大概率不及焦炭需求增量，焦炭近强远弱格局未变，可适当逢低介入买 5 卖 9 套利组合。同时，焦企挺价意愿增强，部分地区焦企已经上调焦炭价格，虽钢厂接受度暂不明确，但焦炭价格触底回升的概率提高，低品矿需求继续增加的概率降低，铁矿石价格支撑增强，买矿卖焦炭组合可继续持有。焦煤方面，随着焦钢企业补库需求减弱，焦煤基本面驱动不足，走势被动跟随焦炭为主。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>基本面出现分化，多 BRENT-空 WTI 组合继续逢低介入</p> <p>油价走势：周一原油先扬后抑，WTI 上涨 0.56%或 0.33 美元/桶，收于 59.38 美元/桶，布油收跌 0.08%或 0.05 美元/桶，报收 62.66 美元/桶。</p> <p>美元指数：白宫公布了 4.4 万亿美元规模的预算计划，新财年国防预算规模创 2010 年新高，基建则将在未来十年投入 2000 亿美元，但美元反映有限，一是因股市企稳，风险偏好重回美元市场，二是虽预算规模大增，但同时也令预期赤字较预期翻倍，预计十年后政府债务更是将接近 30 万亿，三是市场谨慎等待近期预期较高的美国通胀数据的公布，近期长端美债收益率持续上升，隐含了投资者对于未来通胀的乐观预期，若周三夜间通胀数据未超预期，美元或承压再度下行，在此之前，其将延续震荡态势。</p> <p>基本面消息方面：1.据 EIA，美国 3 月页岩油日产量料将增加 11.1 万桶至 676 万桶，较 2 月预期增加；2.据俄罗斯石油财长，退出减产协议可能需要 2-5 个月，且减产已实现三分之二的目标；3.OPEC 秘书长表示，1 月减产执行率达到历史新高；4.据 OPEC 月报，将 2018 年美国原油供应增长预期调高 15 万桶，至 130 万桶/日；全球原油需求 2018 将增长 160 万桶/日；OECD 库存 12 月下降 2290 万桶至 28.88 亿桶；</p> <p>综合预测：在美股大跌影响消退的背景下，油价止跌企稳，盘中涨幅一度高达 2%以上，但随后 OPEC 与 EIA 对于美国产量继续增加的预期再度打压油市多头信心，油价高位回落，但美元走软提供一定支撑，建议关注美油库存数据，若进一步超预期回升，则油价暂难有像样反弹，低位震荡态势将延续；</p> <p>从本周油市基本面看，OPEC 的减产执行率再创新高、OECD 库存持续下降、委内瑞拉产量大降、全球需求继续上调，且俄罗斯退出减产协议需要一段时间，这也给予市场以再平衡的空间；与之相对的是美国原油的基本面，产量预期不断抬升、钻机数大幅增长，且原油库存也开始积累，因此，维持我们此前的判断，与 BRENT 相关的基本面更易走强，与 WTI 相关的基本面更易走弱，前期价差组合可继续逢低介入新多。</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 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>	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>甲醇 聚烯 烃</p>	<p>现货继续下跌，期货维持弱势</p> <p>(1) 盘面异动：L1805 9500 支撑位顺利跌破，PP1805 9150 支撑尚在。甲醇空头增仓显著。</p> <p>(2) 基差：L1805 为 60 ( +70 )，PP1805 为-53 ( +35 )，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：L5-9 160 ( -20 )，PP5-9 28 ( +12 )，MA5-9 76 ( -24 )；L-PP 237 ( -35 )，L 持续弱于 PP；PP-3MA 1037 ( +103 )，甲醇跌幅大于 PP。</p> <p>(5) 上游动态：美国页岩油产量上升，油价低位震荡，WTI+0.56%，Brent-0.08%，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>现货报价：LLDPE：华北地区 9300-9600 元/吨 ( -100/+50 )，华东地区 9400-9550 元/吨 ( -150/-200 )，华南地区 9600-9750 元/吨 ( -0/-50 )；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8950-9050 元/吨 ( -100/-150 )，华东地区 9100-9350 元/吨 ( -100/+50 )，华南地区 9200-9400 元/吨 ( -150/-100 )，华东地区粉料价格 9100-9200 元/吨 ( -0/-0 )；</p> <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>(7) 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：第六批回料进口批文显示 PP 获批 1750 吨，较去年大幅减少，回料缺口支撑仍在。节前整体供大于求，现货抛售下跌令期货跌势难止，短期建议观望为主。</p> <p>甲醇：期货空头净增仓较多头多出 1 万 5 千手，期货盘面沉浸在空头氛围中。短期需求转弱令现货仍存下跌空间，但考虑华东 MTO 工厂近日开车及天然气装置节后无法复产，不宜过分看空甲醇，关注 2700 支撑位能否站稳。</p> <p>操作建议：观望。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>
------------------------	--	-------------------	--

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
天然橡胶	<p>基本面仍偏弱, 沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12520 元/吨, 较前日 +0.89%, 持仓 455634 手, 较前日-9836 手, 夜盘-0.76%, 持仓-390 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(不变, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-940 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14100 元/吨(含 17%税)(持平)。天胶市场气氛寡淡, 业者多已退市, 零星有报盘, 几无交易。</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 42.00 泰铢/公斤(-1.50), 杯胶 36.00 泰铢/公斤(持平), 泰国原料收购价格持稳为主。</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)。业者多已退市, 价格仅供参考。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 2 月 12 日, 上期所注册仓单 38.52 万吨(较前日+5830 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)截至 1 月 31 日日本生胶库存增加 10.7%。(2)泰国、马来西亚、印尼联合限制橡胶出口 全球橡胶价格上涨 10%。</p> <p>综合看, 昨日沪胶开盘大幅上扬, 最高报 12685, 其后震荡下行态势, 夜间重回 14500 以下, 从天胶基本面来看并未有新增驱动, 供给端看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, 停割炒作过去去库之路仍然漫长, 东南亚等国联合限制出口等保价政策或将成为中长期唯一利多驱动, 但具体实施力度仍有待验证, 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, 节前呈低位震荡的可能性较大, 日内操作难度较大, 建议新单仍以观望为主。</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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

PTA	<p>节前走势清淡，PTA 前空轻仓持有</p> <p>盘面描述：2018 年 2 月 12 日，PTA 震荡下滑，日间下跌 0.11%或 6 元/吨，收于 5596 元/吨，日内成交量增 0.16 万手至 65.2 万手，持仓减 1.9 万手至 104.0 万手，夜间下跌 0.07%或 4 元/吨，收于 5592 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 9 日,PX 价格为 950.5 美元/吨，CFR 中国/台湾较前日-11.8 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 175.72 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 12 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5685 元/吨，较上日+50 元/吨，MEG 内盘现货报价 7825 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 12 日，PTA 工厂负荷率 74.17%，较上日不变。</p> <p>原油方面：周一原油先扬后抑，WTI 上涨 0.56%或 0.33 美元/桶，收于 59.38 美元/桶，布油收跌 0.08%或 0.05 美元/桶，报收 62.66 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 12 日,聚酯切片报价 7900 元/吨，较上日不变，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 12 日，下游聚酯工厂负荷率 73.94%，较上日不变。</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，计划本周重启其 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；8.逸盛大连 2 号线 375 万吨/年的 PTA 装置因故于 2 月 9 日负荷下滑。</p> <p>下游装置方面：1.安兴 20 万吨涤纶短纤计划本周停车检修，检修 40 天；2.长乐 25 万吨聚酯装置计划本周停车检修至 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：周末逸盛大连 375 万吨/年 PTA 装置因故障降负，供应有所减少，而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</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
-----	--	------------	---

	<p>期,同时原油呈现震荡格局,考虑到临近节假日,市场交投氛围较为寡淡,PTA 前空轻仓持有。</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>节前维持低位震荡,郑棉新单观望</p> <p>昨日郑棉主力合约震荡偏强走势。</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,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 12 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15691 元/吨(-5 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 806 元/吨(-10),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 3.17 元/斤(-0.01),折合盘面利润率为 3.29%(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 3.18 元/斤(-0.02),折合盘面利润率为 2.02%;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 1.69%。</p> <p>截止 2 月 12 日,郑棉注册仓单 5707 张(+73 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 4946 张(+52);有效预报 1042 张(-88),总量 6749 张(-15)。</p> <p>(2) 进口棉方面:隔夜 ICE 期棉震荡下行态势,主要原因在于 USDA 本月上调了全球产量预测,且美棉未点价卖出合同大幅减少,进口指数大幅下滑,国内外价差继续走扩。截止 2 月 12 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.38 美分/磅(-4.18),折滑准税约为 15291 元/吨(-748),较同级地产棉价差为 400 元/吨(未考虑配额价格,+743)。</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 12 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 210 元/吨(+6);涤短 1.4D*38mm 均价为 9075 元/吨(+0),利润为+408 元/吨(-20);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(+0);粘胶短纤和纯棉纱价差为 8370 元/吨(+0);进口纯棉纱</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

	<p>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, 基本面暂无新增驱动, 国内棉花市场因临近春节较为冷清, 部分贸易商逐步休假, 需求端看部分纺企年前备货已告一段落, 由于目前处季节性淡季, 下游采购需求不足不宜视为增量利空因素, 预计郑棉节前或将维持低位震荡, 节后新多可进一步等待企稳入场信号, 建议新单仍以观望为主。</p> <p>单边策略: 新单继续观望。</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