



兴业期货早会通报

2018.02.26

操盘建议

金融期货方面：各主要板块轮涨格局尚可、市场氛围进一步改善，股指整体将延续涨势。

商品期货方面：黑色链品种成材上行驱动相对最强，多单安全性较高。

操作上：

- 1.沪深300指数表现稳健，IF1803合约前多持有；
- 2.限产或将常态化，且需求预期走强，RB1805轻仓试多。

李光军

从业资格号：F0249721

投资咨询资格号：

Z0001454

更多资讯内容

请关注本公司网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

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															
2018-2-26	金融衍生品	做多IF1803	10%	3星	2018-2-23	4025.4	0.60%	/	偏多	偏多	2	持有															
	工业品	做多RB1805	5%	3星	2018-2-26	3956	0.00%	偏多	偏多	偏多	2	调入															
	软商品	做多NI1805	5%	3星	2018-2-23	105060	-0.15%	偏多	偏多	偏多	2	持有															
		做多CF805	5%	3星	2018-2-22	14900	1.54%	中性	偏多	偏多	2	持有															
总计			25%	总收益率			6.07%	夏普值			/																
2018-2-26	调入策略	做多RB1805				调出策略	做多I1805*0.7-做空RB1805																				
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>各板块表现稳健，整体将延续涨势</p> <p>上周五（2月23日），上证综指震荡攀升，收盘涨0.63%报3289.02点，录得五连阳并收复年线；深成指涨0.04%报10662.79点；创业板指数跌0.53%报1668.83点。两市成交3326亿元，较上日略有放大。</p> <p>盘面上，雄安概念持续爆发、振兴农村亦有表现，而煤炭、钢铁和有色等周期股午后发力。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为21.49(-5.84)，日涨跌幅，下同，处相对合理区间；上证50期指主力合约期现基差为3.37(-12.51)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为64.28(+13.55)，远月预期较为悲观。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.据美联储货币政策报告，其经济表现强劲，将保证进一步渐进式加息；2.欧元区1月CPI终值同比+1.3%，符合预期；3.据政治局会议，2018年要保持政策连续性稳定性，实施好积极财政政策和稳健货币政策。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.据全国人大常委会，股票发行注册制授权决定期限拟延长至2020年；2.银监会修改外资银行行政许可事项实施办法，持续推进银行业对外开放。</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2.597%(-5.09bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.881%(-1bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5557%(-5.09bp)，7天期报2.8588%(-3.09bp)。</p> <p>综合近期盘面走势看，各主要板块表现稳健，利于市场氛围的进一步改善，且技术面亦继续好转，股指整体将延续涨势。</p> <p>操作具体建议：持有IF1803合约，策略类型为单边做多，仓位为10%。</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>资金面延续中性，谨慎情绪下债市震荡为主</p> <p>国债期货上周继续小幅下挫，上周五年债和十年债周涨幅分别为-0.12%和-0.16%。</p> <p>流动性：重启公开市场操作，资金面维持中性。</p> <p>上周央行恢复公开市场操作。具体来看，上周(2.17-2.23)央行进行5800亿逆回购操作，同时上周无逆回购到期，单周逆回购净投放5800亿。此外有顺延2435亿MLF上周到期。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率多数回落截</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>止 2 月 24 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率(下同)报收 2.51%(-6.16BP), DR007 报收 2.87%(+0.16BP), DR014 报收 3.37%(-72.50BP), DR1M 报收 3.80%(-40.63BP); SHIBOR 利率多数回落, 截止 2 月 24 日, SHIBOR 隔夜报收 2.56%(-2.50BP), SHIBOR 7 天报收 2.88%(-4.20BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(-6.10BP), SHIBOR 1 月报收 4.05%(-2.24BP)。</p> <p>国内利率债市场:发行规模明显回落,收益率多数回落。</p> <p>一级市场方面,上周共发行利率债 1 只,总计发行规模 100 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 24 日,国债方面,1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.38%(-0.33BP), 3.60%(-0.03BP), 3.81%(-0.24BP), 3.87%(-0.48BP); 国开债方面,1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.20%(-1.97BP), 4.73%(-2.07BP), 4.85%(+0.65BP), 4.89%(-2.09BP); 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 4.22%(-0.45BP), 4.75%(+0.97BP), 4.88%(+2.98BP), 5.09%(+0.08BP)。</p> <p>综合来看,上周债券市场整体交投仍较为平淡,节后首日受到外盘影响跳空低开,随后收益率波动幅度较弱,市场整体情绪谨慎。央行上周重启公开市场操作,以对冲节前临时准备金到期带来的流动性冲击,流动性大概率延续中性。监管方面近期监管压力明显放缓,但资管新规大概率在近期落地,负债端仍有一定压力。在谨慎情绪下,债市预计将继续维持震荡。</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>		
有色金属	<p>美元相对偏强,有色观望为主</p> <p>节后开盘首日,有色均下跌。后沪铝态势反转,于周尾上涨;沪铜、沪锌及沪镍呈先涨后跌</p> <p>当日宏观面主要消息如下:</p> <p>国际方面:(1)美国上周初请失业金人数 22.2 万,预期 23 万,前值由 23 万修正为 22.9 万;(2)圣路易斯联储主席布拉德不认为 2018 年加息幅度将达 120 个基点,加息过快将限制经济复苏;(3)美联储理事卡普兰仍然认为美联储 2018 年加息三次是合理的假设;(4)欧洲央行会议纪要:欧洲央行委员同意当前调整前瞻性指引为时过早,在通胀低迷的情况下应当保持耐心和韧性。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1)截止 2018-2-23, SMM 1# 电解铜现货价格为 53005 元/吨,较前周上涨 940 元/吨,较近月合约贴水</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格: F3028840



220 元/吨，周五仅个别下游企业入市补货。市场交易热情有所提升，对期铜的看多信心及对本周下游的入市补货量的大好预期，令持货商挺价意愿强烈，市场打破僵持观望格局，成交正在逐步转暖中。  (2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13940 元/吨，较前周下跌 70 元/吨，较近月合约贴水 260 元/吨，周五期铝上行，现货贴水仍有收窄空间，持货商出货力度仍有所收敛，中间商为下游接货，接货意愿积极，现货价格低位回升，下游企业补货意愿提升，整体成交较积极，且表现货源紧俏。  (3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26510 元/吨，较前周上涨 110 元/吨，较近月合约贴水 5 元/吨，冶炼厂正常出货，贸易商陆续归市，锌价微涨刺激部分交投，亦有部分贸易商着手准备新长单；下游陆续准备复工，但实际消费暂未有体现，市场成交清淡。  (4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 103850 元/吨，较前周上涨 1850 元/吨，较近月合约贴水 430 元/吨，市场成交有所转好，少数下游企业按需采购，贸易商亦有补货。当周金川镍价报价至 103900 元/吨。  库存方面：  (1)LME 铜库存为 33.25 万吨，较前周减少 325 吨；上期所铜库存小计 21.85 万吨，较前周增加 32400 吨；  (2)LME 铝库存为 133.09 万吨，较前周增加 34425 吨；上期所铝库存小计 81.18 万吨，较前周增加 8097 吨；  (3)LME 锌库存为 14.1 万吨，较前周减少 10675 吨；上期所锌库存小计 11.49 万吨，较前周增加 16553 吨；  (4)LME 镍库存为 33.63 万吨，较前周减少 2694 吨；上期所镍库存小计 5.57 万吨，较前周减少 431 吨。  内外比价及进口盈亏方面：  (1)截止 2 月 23 日，伦铜现货价为 7074 美元/吨，较 3 月合约贴水 32.75 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.47 ( 进口比值为 7.51 )，进口亏损 314 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 7.51 )，进口盈利 373 元/吨；  (2)当日，伦铝现货价为 2210 美元/吨，较 3 月合约升水 29.美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.28 ( 进口比值为 7.83 )，进口亏损 3445 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.63 ( 进口比值为 7.84 )，进口亏损 2640 元/吨；  (3)当日，伦锌现货价为 3569 美元/吨，较 3 月合约升水 49.75 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.58 ( 进口比值为 7.86 )，进口亏损 997 元/吨；沪锌连		
--	--	--



<p>3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.55 ( 进口比值为 7.86 ) , 进口亏损 1084 元/吨 ;</p> <p>(4) 当日 , 伦镍现货价为 13800 美元/吨 , 较 3 月合约升水 7 美元/吨 ; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.57 ( 进口比值为 7.67 ) , 进口亏损 1394 元/吨 ; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.63 ( 进口比值为 7.67 ) , 进口亏损 541 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下 :</p> <p>(1) 2-26 欧洲央行行长德拉吉在欧洲议会经济委员会发表讲话 ; (2) 2-28 中国 2 月官方制造业 PMI ; (3) 2-28 美联储主席鲍威尔在美国众议院金融服务委员会发表半年度货币政策报告 ; (4) 2-29 欧元区 2 月制造业 PMI 终值 ; (5) 意大利大选。</p> <p>产业链消息方面 :</p> <p>(1) 第七批建议批准的限制进口类申请明细公示 , 其中废七类铜 2018 年第七批核定进口量为 10350 吨 ; (2) 据海关总署 , 1 月废铜进口为 20 万吨 , 同比下降 27.5% ; 中国废铝进口量为 19 万吨 , 同比增加了 11% ; (3) 在一个星期或两周内 , 世纪铝业位于位于肯塔基州的 Hawesville 市的三家闲置的生产线将上线 ; (4) 据上海有色网 , 华东某不锈钢厂开启年后高镍生铁采购询盘 , 询盘价格 1010~1020 元/镍点 ( 到厂含税 ) , 较年前该不锈钢厂价格 +20~30 元/镍点 ; (5) 据 SMM , 2 尾至 3 月中上旬镍矿的集中采购或带动镍矿价格小幅上涨 , 印尼 Ni1.65% 中镍矿 CIF 价格有望小涨 1-2 美元 , 部分小厂采购价或至 46 美元/湿吨 ; (6) 据 SMM , PT Sulawesi Mining Investment 上周获批 600 万湿吨镍矿出口配额 ; (7) 据海关 , 中国 1 月份精炼镍及合金进口量为 26691 吨 , 同比 +104.61% , 但因关税上调 , 环比去年 12 月 -35.4% 。此外 , 中国 1 月份镍矿砂及镍精矿亦同比 +99.66% 至 208.86 万吨。</p> <p>观点综述及建议 :</p> <p>铜 : 美联储 1 月会议纪要释放强烈的鹰派信号 , 市场预期 2018 年全年加息将由 2 至 3 次提高为 3 至 4 次 , 高盛更是认为要加息 5 次。同时意大利本周末迎来大选 , 大选的不确定性令欧元承压 , 因此美元短期仍旧相对偏强 , 将对有色金属走强有所抑制。随着春节假期结束 , 下游加工企业逐渐复工 , 但旺季仍未到来 , 库存真正的下降可能需要等到 3 月中下旬 , 但库存下降预期仍有望支撑铜价 , 因此对铜价整体的判断是震荡为主 , 建议沪铜新单暂观望。</p> <p>铝 : 原材料及环保费用的增加于成本端支撑铝价 , 但特朗普对铝进口实施的反倾销政策打压国内铝价 , 且下游企业暂未完全开工 , 加之在途铝锭的陆续到货及合规产能</p>		
--	--	--



	<p>的陆续投放，将加大现存的库存压力，预计沪铝短期以震荡为主，建议新单暂观望。</p> <p>锌：环保政策影响持续，锌矿供应短缺局面恢复缓慢，亦支撑锌的冶炼成本，且多数企业于3月进行检修，锌锭供应将趋紧。节后多数下游企业仍处假期，需求未完全回归，预计沪锌短期内高位震荡，因此建议新单暂观望。</p> <p>镍：菲律宾2017年镍矿石产量较2016年下降6%，2018年环保政策大概率将延续，矿石产量或继续下降，且国内大型电解镍生产商火灾后一季度产量难以恢复，加之节后不锈钢消费回暖，不锈钢利润修复增加对镍的需求，因此预计镍价偏强运行，沪镍多单持有。</p> <p>单边策略：NI1805多单持有，目标区间：107500-11000，止盈区间103500-103750。</p> <p>组合策略：做多CU1804-做空CU1805，入场区间：-300-(-250)，目标区间：100-150，止损区间-450-(-400)。</p>		
钢矿	<p>钢厂限产常态化预期增强，螺纹1805合约新多尝试</p> <p>上周钢材先抑后扬，铁矿石震荡上行，截止2月23日下午收盘，螺纹钢一周涨0.38%，热卷一周微跌0.3%，铁矿石一周上涨1.67%，持仓量方面，钢矿均出现大幅减仓。周五夜盘，钢矿高位震荡。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>截止2月23日，普氏指数79.2美元/吨(上周+1.2)，折合盘面价格617.9元/吨(上周+8)。青岛港澳洲61.5%PB粉矿车板价540元/吨(上周+3)，折合盘面价格594元/吨(上周+3.2)，1805合约基差为45.96(上周-5.74)。</p> <p>截止2月23日，05螺矿比为7.2(上周-0.09)，05螺矿比小幅回落。</p> <p>2、海运市场报价 截止2月23日，巴西线运费为16.72(上周+0.38)，澳洲线运费为7.15(上周+0.09)。铁矿石国际海运运费小幅回升。</p> <p>二、钢材市场动态：</p> <p>1、主要钢材品销价情况</p> <p>上周国内建筑钢材市场价格稳中有涨，基差小幅收窄。截止2月23日，上海HRB400 20mm为3900元/吨(上周0)，天津HRB400 20mm为4050元/吨(上周0)。螺纹钢1805上海基差72元/吨(上周-15)，天津基差226元/吨(上周-15)，螺纹钢1810上海基差176元/吨(较上周-50)，天津基差330元/吨(较上周-50)。</p> <p>上周国内热轧价格提高，基差走阔。截止2月23日，上海热卷4.75mm为4130元/吨(上周+60)，热卷1805基差286元/吨(上周+74)，热卷1810基差253元/吨</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



<p>(较上周+41)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂长流程炼钢利润继续回升。截止2月23日，螺纹利润(原料成本滞后4周)751元/吨(上周+58)，热轧利润657元/吨(上周+55)。</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1616.04万吨(较节前+32.57%)，螺纹钢社会库存860.79万吨(较节前+38.58%)，热卷社会库存238.25万吨(较节前+20.27%)。钢材库存增幅略超预期。</p> <p>4、钢厂检修情况</p> <p>(1)沙钢：3月5日对1700热轧产线进行检修，到月底结束，预计影响产量共计25万吨；</p> <p>(2)莱钢：计划高炉4月14日复产，小型线4月2日复产，中型线4月8日复产。计划3月4日起对一座1080m<sup>3</sup>高炉停产检修40天，随后对一座1880m<sup>3</sup>高炉检修约4个月时间；受此影响，3月3日-3月18日对大棒线进行停产检修，预计影响产量3.5万吨；3月25日起对小棒和中棒线各检修5天，预计影响产量1.2万吨。于3月13日起对小型线停产检修20天，预计4月2日复产，影响产量2万吨左右；计划于4月2日起对中型线停产检修6天，预计4月8日复产，影响产量2万吨左右；异型线计划3月份检修3天，预计影响产量0.5万吨左右。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：节后钢材走势整体仍取决于需求端，但是短期仍受政策面及库存情况的冲击。上周四受春节期间钢材库存增幅超预期影响，钢材走弱，但周五唐山市出台非采暖季错峰生产方案征求意见稿，计划在3月16日至11月14日之间对钢铁行业实施10-15%的限产，预计影响钢材整体产量1.8%左右，受此消息面的影响，钢材出现大幅反弹。本周整体钢材仍有上行动力。从供给端来看，首先，3月两会临近，钢厂限产放松的可能较低，其次，限产政策常态化的倾向日益明确，继唐山之后，河南于上周六公布了2018年采暖季限产方案，或许会有其他重点地区及城市陆续出台限产相关政策。从需求端来看，由于今年春节较晚，下游工地施工回复会相对较早，钢材消费旺季将近。本周钢材大概率维持偏强走势。策略上，介入RB1805合约，交易类型为单边做多，头寸动态：新增，资金仓位：5%，入场区间：3945-3955，目标区间：4000-3990，止损区间：3870-3880。</p> <p>2、铁矿石：限产结束后高炉集中复产的预期支撑下，钢厂补库逻辑将成为影响铁矿石近月合约走势的主导因素。上周五出台的唐山地区非采暖季错峰生产征求意见稿，以及周六河南省出台的2018年采暖季限产实施方案，虽</p>		
--	--	--



	<p>然在一定程度上减少了铁矿石的绝对需求量，但是却对铁矿石价格尤其是旺季时期价格形成较强支撑。主要是因为，限产的常态化将推动供应端推高钢材价格，钢厂已经开始着手上调钢材价格，长流程炼钢利润将大幅上升，且目前仍远高于短流程炼钢利润，使得钢厂为增加铁水产出而更多选择高品矿，以及在限产结束前继续增加铁矿石库存以应对高炉复产所需。综合来看，铁矿石基本面良好，走势大概率跟随钢材走强。受钢厂限产政策影响，短期钢材走势或强于铁矿石，买矿抛螺纹套利组合止盈离场。策略上，新单观望，等待回调买入机会；调出买I1805-卖RB1805组合，交易类型为对冲套利。</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>高炉复产预期增强，焦炭05合约轻仓试多</p> <p>上周焦炭强势上涨，焦煤先抑后扬，郑煤延续反弹，截至2月23日下午收盘，焦煤1805一周上涨1.78%，持仓增加51728手，焦炭1805一周大涨3.71%，持仓增加71506手，郑煤1805一周上涨1.24%，持仓增加49610手。周五夜盘，双焦继续上行，郑煤走势偏震荡。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截2月23日，动力煤指数CCI5500为733元/吨(上周-11)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约ZC805基差为81.8元/吨(上周-17)，基差收窄；郑煤5-9价差为34.8(上周+7.6)，郑煤5-9价差走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截2月23日，京唐港山西产主焦煤提库价1790元/吨(上周0)，焦煤1805基差为392元/吨(上周+24.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2275元/吨(上周+100)，焦炭1805基差为4(上周-29.5)。焦煤5-9价差为79(上周+0)；焦炭5-9价差116(上周+15.5)；煤焦比J1805/JM1805为1.59(上周+0.03)，焦炭5-9价差走强，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23日，中国沿海煤炭运价指数报661.02(上周+9.4%)，国内运费持续回升。波罗的海干散货指数报1185(上周+8.22%)，BCI报1722(上周+0.06%)，国际运费回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止2月24日，秦皇岛港库存610万吨(上周+21万吨)。秦皇岛预到船舶数12艘，锚地船舶数71艘。近期秦港成交稳定，煤炭库存上升。</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



<p>截止 2 月 24 日，六大电厂煤炭库存 1182.71 万吨(上周-19.92%)，可用天数 28.33 天(上周+4.44 天)，日耗 41.75 万吨/天(上周+1.12%)。电厂日耗仍处于低位，库存及可用天数大幅回升，电厂补库压力降低。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦煤方面，截止 2 月 23 日，港口库存(六港合计)为 165.25 万吨(上周-11.54%)，独立焦化厂焦煤库存为 839.9 万吨(上周-15.01%)，可用天数 16.47 天(上周-2.88)，样本钢厂焦煤库存为 760.53 万吨(上周-4.75%)，焦煤整体库存大幅下降；</p> <p>焦炭方面，截止 2 月 23 日，港口库存(四港合计)为 246.5 万吨(上周-2.88%)，独立焦化厂库存为 90.1 万吨(上周+34.48%)，样本钢厂库存 466.47 万吨(上周-2.38%)。焦炭港口、钢厂库存下降，厂内库存继续累积。</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 23 日，焦化厂(产能 &lt; 100 万吨)开工率为 77.59%(上周+0.37 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 80.52%(上周+0.18 个百分点)，焦化厂(产能 &gt; 200 万吨)开工率为 79.37%(上周-1.06 个百分点)，焦化厂开工率较稳定；</p> <p>截止 2 月 23 日，全国钢铁厂高炉开工率为 63.81%(上周+0.14 个百分点)，高炉检修容积为 20.81 立方米 (上周-0.86%)，检修限产量 70.91 万吨 (上周-0.23%)。未来检修及重要会议期间安检环保等因素或将使得高炉开工率持续维持低位至限产结束。</p> <p>四、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 23 日，焦化厂模拟利润为-257.69(上周-3)，焦化厂模拟利润处于低位；</p> <p>截止 2 月 24 日，螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 3930 元/吨(上周+30)，螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4070 元/吨 (上周+20)，螺纹钢模拟利润为 751 元/吨(上周+58)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4120 元/吨(上周+50)，热卷模拟利润为 657 元/吨(上周+55)。钢材现货价格上升，吨钢利润提高。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：在国家稳价报供政策引导下，以及高利润刺激，煤矿复产明显早于同期，动力煤供应有所增加，而电厂日耗处于低位，电煤价格偏高部分抑制了下游需求，加之电厂库存大幅回升，补库压力降低，郑煤基本面支撑减弱，短期仍有回调压力。不过电煤需求预期将逐步上行，且电厂库存绝对值仍处于同期低位，未来需求端对</p>			
---	--	--	--



	<p>郑煤的支撑将逐步增强。策略上，ZC805 新单观望，激进者可在 640-645 之间逢低布局多单。</p> <p>2、焦炭、焦煤：限产结束后高炉集中复产将是主导双焦近月合约走势的主导逻辑。近期唐山地区出台了钢铁行业采暖季错峰生产方案，虽然会导致双焦需求的绝对量有所减少，但在一定程度上会强化高炉复产逻辑，一方面是因为该方案对钢材产量的绝对量影响较小，但是必将推高吨钢利润，使得唐山以外地区高炉复产积极性提高，强化复产逻辑，推动钢材与双焦的共振上行。另外，由于澳洲地区暴雨天气，澳煤的供应受限，焦煤供给增量有限，在下游焦钢企业双重复产预期支撑下的补库需求增量可能相对偏强，焦煤价格亦可能稳中有升，推动炼焦成本的增加。综合来看，双焦近月合约走势震荡偏强。不过前期双焦上涨过快，可能存在回调风险。策略上，介入 J1805 合约，交易类型为单边做多，头寸动态：新增，入场区间：2235-2245，目标区间：2300-2310，止损区间：2200-2210；持有买 J1805-卖 J1809 组合，交易类型为跨期套利，组合动态：持有，目标区间：125-135，止损区间：80-90。</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>短线利多持续性存疑，油价涨势难以确立</p> <p>油价走势：上周油价继续回升，WTI 上周涨幅 3.35% 或 2.06 美元/桶，收于 63.57 美元/桶，布油周涨幅 1.97% 或 1.28 美元/桶，报收 66.18 美元/桶。</p> <p>美元指数：上周美元先扬后抑，首先是偏鹰派的美联储会议纪要令美元升至 90 关口上方，欧央行纪要则未对欧元产生持续性影响，欧元仍处偏弱震荡格局，本周将迎来包括美国 GDP、PCE、欧元区 CPI 等重磅数据，德拉吉、鲍威尔也将相继发表讲话，同时意大利大选与德国组阁投票则是潜在的欧元风险因素，从技术形态看，美元下方支撑依然良好，若本周美国相关数据向好，或鲍威尔透露鹰派加息态度，均有望继续推升美元，且欧元也面临着政治风险的利空影响。</p> <p>基本面消息方面：1. 截止 2 月 23 日当周，美国原油活跃钻机数 799 座，环增 1 座；2. 利比亚产量 7 万桶/日的 EL FEEL 油田于上周五早些时候因出现武装分子而关闭。</p> <p>综合预测：上周油价先抑后扬，国内春节期间美元的走强、美国原油产量增加、钻机数大增等因素均令油价承压，后半周则因 EIA 与 API 公布的原油库存数据出现超预期下滑、汽油库存增幅不及预期、主产国积极言论等利多提振逐渐上扬，而伊朗局势紧张、利比亚方面的油田关闭等地缘政治因素更是增添油价上涨动能；</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>细数推动油价上涨的因素，周度原油库存、地缘政治风险事件等短期变动较为频繁的因素是主驱动，而影响油市中长期平衡的例如美国原油产量、钻机数等数据的变动则均为利空，OPEC 方面的减产等则早已被 PRICED IN，因此油价的涨势也将是短期为主，并且美元也不甘示弱，或有进一步上行空间，在基本面因素未指向一致方向之际，油价近期将以震荡为主，追多性价比不高。</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>		
甲醇 聚烯 烃	<p>需求未回暖，短期窄幅震荡</p> <p>(1) 盘面异动：甲醇多头增仓冲破 2762 阻力位，PP-3MA 价差继续缩小。</p> <p>(2) 基差：L1805 为-90 (-70)，PP1805 为-254 (-22)，MA1805 为-95 (-36)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9640 元/吨，盘面进口亏损 50 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9821 元/吨，盘面进口亏损 517 元/吨；甲醇 CFR 中国 2918 元/吨，盘面进口亏损 145 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 155 (+5)，PP5-9 14 (-0)，MA5-9 83 (-5)；L-PP 286 (+44)，L 和 PP 强弱转换；PP-3MA 1009 (-86)，仍有缩小趋势。</p> <p>(5) 上游动态：利比亚一处油田供应中断，油价继续上涨，WTI+1.47%，Brent+1.54%。受需求偏弱影响乙烯大跌，CFR 东北亚乙烯 1230 (-60) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1116 (-0) 美元/吨。</p> <p>(6) 下游现状：棚膜需求清淡，多数厂家未开机；地膜需求尚可，厂家提前开工；BOPP 挂牌价 9000 (-200) 甲醛多数企业未开工，二甲醚以排货为主。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9350-9500 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9450-9700 元/吨 (-50/-0)，华南地区 9450-9600 元/吨 (-150/-100)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8950-9000 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9150-920 元/吨 (-0/-0)，华南地区 9100-9300 元/吨 (-0/-0)，华东地区粉料价格 9150-9250 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>MA：华东地区 3050-3090 元/吨 (-0/-0)，华南地区 3050-3060 元/吨 (-0/-0)，西北地区 2330-2510 (+0/+10) 元/吨。</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>(8) 装置动态：节后 PE 开工率 94.45% ( +1.94% )，LLD 膜生产比例 45.26% ( +4.24% )，PP 开工率 94.36% ( +4.11% )，拉丝生产比例 37.01%；上海金菲 ( HDPE ) 检修至 3 月中旬，中原石化 ( 全密度二期 ) 故障检修。东华扬子江 ( 40 万吨 ) 2 月 6 日临时故障停车。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：目前石化厂及贸易商库存高企，出货意愿强烈令现货价格受到压制。本周部分下游企业恢复生产，需求有望回暖。而油价受中东局势不稳定影响继续上涨，黑色大涨带动商品气氛好转，都使短期聚烯烃走势偏多。而中期考虑供给压力与 3 月需求预期博弈，盘面仍处在震荡局势中。</p> <p>甲醇：截止 22 日，甲醇沿海库存 72.05 ( +5.05 ) 万吨，可流通货源 18.3 ( +6.7 ) 万吨。本周到港量预计 14 ( -11 ) 万吨。3 月气头装置重启在即，宽松供给预期限制上涨空间，多单谨慎持有，关注 2786 阻力位。</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>基本面仍未改善，沪胶新单观望</p> <p>上周沪胶主力合约收于 12850 元/吨，与节前相比 +2.8%，持仓 425890 手，与节前相比-3976 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1) 截止 2 月 23 日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12000 元/吨 ( +600 )，周环比涨跌，下同，与近月基差-580 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14600 元/吨 ( 含 17% 税 ) ( +500 )。节后下游工厂尚未开工，市场交投较为清淡。</p> <p>(2) 截止 2 月 23 日，泰国合艾原料市场生胶片 45.20 泰铢/公斤 ( +0.60 )，泰三烟片 47.50 泰铢/公斤 ( +0.60 )，田间胶水 44.50 泰铢/公斤 ( +1.50 )，杯胶 36.50 泰铢/公斤 ( +0.50 )；</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> <p>截止 2 月 23 日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 12950 元/吨 ( +200 )，高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 13200 元/吨 ( +200 )。部分下游仍处于放假状态，需求面尚未完全恢复，市场商谈稀疏。</p> <p>轮胎企业开工率：</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<p>截止 2018 年 2 月 9 日，山东地区全钢胎开工率为 58.11%，国内半钢胎开工率为 61.83%，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 23 日上期所库存 43.46 万吨 (较前周 +2500 吨)，上期所注册仓单 39.04 万吨 (较前周 +10990 吨)；(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 4.2mm (-11) 左右，泰国南部产区降雨在 4.2mm (-33.1) 左右；印尼北部产区降雨在 22.9mm (-12.4) 左右，印尼南部产区降雨在 40.7mm (+1.9) 左右；马来西亚主产区降雨在 27.4mm (-24.7) 左右；越南主产区大部地区降雨在 0.3mm (+0.3) 左右。本周各国主产区降雨大幅减少。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1) 2017 年横滨轮胎销售额创历史新高。(2) 大陆轮胎致力于提高印尼天胶产业的稳定供应。(3) 德系汽车三巨头受罢工潮波及，汽车制造业几乎停摆。</p> <p>综合看，节后两日沪胶高开低走后呈震荡上行态势，整体重心有所上移，涨幅较为明显，最高报 12940。结合天胶基本面看，供给端东南亚多数产区将迎来全面停割，目前泰国大部分地区已进入落叶期并停割，且市场传闻本周三泰国政府将就今年 5-7 月停割三百万莱橡胶园进行开会协商，但从国内库存及泰国以往政策的实际实行力度看，反弹将难以持续，需求端国内开工将逐步恢复，但目前仍处于消费淡季，叠加两会临近，受环保压力的制约预计短期内将难有起色，中长期天胶供大于求的逻辑不变，新空可待短期反弹结束后逢高沽空，前多暂时止盈离场。</p> <p>操作策略：调出 RU1805 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：调出，出场区间为：12800-13000。</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>需求恢复、成本上移，PTA 轻仓试多</p> <p>盘面描述：截止 2018 年 2 月 23 日当周，PTA 上涨 2.20% 或 124 元/吨，收于 5754 元/吨，周内成交量减 23.1 万手至 110.7 万手，持仓增 1.3 万手至 96.3 万手，周五夜间上涨 0.70% 或 40 元/吨，收于 5794 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 22 日，PX 价格为 976.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上周 +13.7 美元/吨，按照目前</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



<p>PX 价格及 PTA 成本公式测算，PTA 当前理论利润为 255.19 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 23 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5890 元/吨，较上日+30 元/吨，MEG 内盘现货报价 7990 元/吨，较上日+40 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 23 日，PTA 工厂负荷率 75.27%，较上日不变。</p> <p>原油方面：上周原油先抑后扬，WTI 上涨 3.35% 或 2.06 美元/桶，收于 63.57 美元/桶，布油收涨 3.54% 或 2.30 美元/桶，报收 67.20 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 23 日，聚酯切片报价 7975 元/吨，较上日+25 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 9125 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10150 元/吨，较上日不变。截止 2018 年 2 月 23 日，下游聚酯工厂负荷率 78.39%，较上日+0.53%。</p> <p>PTA 装置方面：1. 扬子石化 60 万吨 PTA 装置于 2017 年 11 月 26 日因故停车，因故推迟重启，重启时间待定；2. 上海石化 40 万吨/年 PTA 装置于 12 月 29 日故障停车，现推迟至 3 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，其中 110 万吨装置已于 2 月 17 日附近重启，另外 110 万吨线路计划下月初重启，老线 150 万吨装置今日起停工一半产能；5. 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；6. 宁波逸盛 65 万吨/年 PTA 装置于 2 月 21 日停车检修，计划检修 15 天。</p> <p>下游装置方面：1. 锦兴 20 万吨聚酯装置 1 月 25 日停车，于 2 月 22 日升温重启；2. 金鑫 18 万吨聚酯装置于 2 月 19 日升温重启；3. 华逸 20 万吨聚酯装置于 2 月 22 日升温重启；4. 双兔 25 万吨聚酯装置于 2 月 22 日升温重启，另外 25 万吨装置于 2 月 22 日停车检修；5. 华宏 30 万吨聚酯装置于 2 月 3 日停车，2 月 22 日升温重启；6. 经纬 20 万吨聚酯装置自 2 月 22 日起停车检修；7. 宏泰 25 万吨聚酯装置 2 月 15 日停车检修 25 天。</p> <p>综合预测：供应端新增驱动暂无，需求端随着节后逐渐复工，开工率持续回升，而原油大幅上涨，推升 PX 价格，对 PTA 形成有力的成本支撑，PTA 可轻仓试多。</p>		
---	--	--



	<p>策略建议：TA805 合约；策略类型：单边做多；头寸动态：调入，资金占用 5%；入场区间：5800 以下；出场区间：6000 以上。</p> <p>产业策略：预期价格震荡偏强状态下，下游企业买保头寸宜增加。</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>ICE 期棉大幅上涨，郑棉前多持有</p> <p>上周节后两日郑棉主力合约收于 15080 元/吨，较节前相比+1.21%，持仓 309902 手，较节前相比+1012 手，震荡上行态势。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>(1) 国产棉方面：现货市场观望较浓，部分商家仍未开工，部分试探性报盘，且尚未有询盘响应。截止 2 月 23 日，中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15691 元/吨(+2 元/吨,周涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 611 元/吨(-181)，基差大幅走弱。内地棉籽收购价为 1.05 元/斤(持平)，籽棉收购价格为 3.16 元/斤(-0.02)，折合盘面利润率为 5.13% (对应 CF805 合约，下同)，南疆棉籽收购价为 0.87 元/斤(+0.01)，南疆手摘棉收购价格为 3.16 元/斤(-0.04)，折合盘面利润率为 4.44%；北疆棉籽收购价为 0.85 元/斤(+0.01)，北疆机采棉收购价格为 3 元/斤(持平)，折合盘面利润率为 3.44%。</p> <p>截止 2 月 23 日，全国累计加工 518.50 万吨，周加工量 0.4 万吨。其中新疆累计加工 496.83 万吨，周增量 0.3 万吨。兵团累计加工 150.37 万吨，地方累计加工 346.47 万吨，全国大部分地区棉花收购加工工作已经结束。全国累计公检 515.98 万吨，公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 2 月 23 日，郑棉注册仓单 5749 张(+46 张，周涨跌幅，下同)，其中新疆棉 4944 张(-14)；有效预报 1075 张(+46)，总量 6824 张(+60)。</p> <p>(2) 进口棉方面：上周 ICE 期棉受出口周报利好影响大幅上涨，预计后市仍有进一步上升的空间，周内进口指数小幅上升，国内外价差略有收窄。截止 2 月 23 日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.98 美分/磅(+0.63)，折滑准税约为 15353 元/吨(+67)，较同级地产棉价差为 338 元/吨(未考虑配额价格，-65)。</p> <p>中游环节跟踪：</p> <p>(1) 纱线方面：粘短市场交投活跃度正逐步恢复，下游工厂装置陆续开工，部分用户已开始订货，并听闻部分化纤厂家已小幅向上调涨。截止 2 月 23 日，纯棉纱 C32S 普梳均价为 22970 元/吨(+0 元/吨)，较主力</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



<p>CY805 合约基差为-75 元/吨(+205),纺纱利润为 210 元/吨(+0)；涤短 1.4D*38mm 均价为 9050 元/吨(-25) , 利润为+167 元/吨(-242)；粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14900 元/吨(+300)。</p> <p>其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为 13920 元/吨(+25)；粘胶短纤和纯棉价差为 8070 元/吨(-300)；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 23 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>上周下游产业链消息平静</p> <p>综合看，国内棉花市场现货依旧相对坚挺，化纤厂家小幅调涨短期或对棉价有所提振，需求端看目前仍处季节性淡季，下游采购需求不足不宜视为增量利空因素，且从成本支撑及本年度抛储预期基准价看，郑棉仍有上涨空间，叠加国外 ICE 期棉周末大幅上涨，前多可继续持有。</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