



兴业期货早会通报

2018.02.27

操盘建议

金融期货方面：中小板强势领涨、金融蓝筹股表现稳健，带动市场情绪继续好转；期债推涨动能无持续性，新单宜观望。商品期货方面：供需面偏强，黑色链品种仍有上行空间；看涨氛围浓厚，豆粕延续强势。

操作上：

- 1.股指走势良好，IF1803 多单持有；
- 2.钢材供需强格局可期，RB1805 前多持有；
- 3.外盘偏强、供给担忧仍存，豆粕 M1805C3000 短多继续介入。

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
2018-2-27	金融衍生品	做多IF1803	10%	3星	2018-2-23	4025.4	2.06%	/	偏多	偏多	2	持有
	工业品	做多RB1805	5%	3星	2018-2-26	3956	1.54%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多NI1805	5%	3星	2018-2-23	105060	0.24%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	农产品	做多CF805	5%	3星	2018-2-22	14900	2.05%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多M1805C3000	1%	3星	2018-2-27	63.5	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	总计			26%	总收益率			12.73%	夏普值		/	
2018-2-27	调入策略	做多M1805C3000					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： http://www.cifutures.com.cn 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>市场情绪继续转强，多单持有</p> <p>周一（2月26日），上证综指震荡攀升，收盘涨1.23%报3329.57点，录得6连阳并收复3300；深成指涨2.18%报10895.56点；创业板指劲升3.6%站上1700，创7个月最大单日涨幅。市场风险偏好回暖，两市成交4672亿元，较上日放量明显。</p> <p>盘面上，中小创集体爆发，科技类题材最为抢眼，国产芯片、5G、农业及高送转等概念板块亦有不俗表现。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为10.22(-11.27，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1.79(-1.59)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为25.08(-39.2)，处相对合理区间。</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1.2(-1.4)和-5.6(-10.2)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为34.2(+2.8)，远月相对低估。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.欧洲央行行长德拉吉称，欧元区通胀尚未出现上行趋势，但对其走强有信心；2.美国1月新屋销售总数为59.3万户，预期为64.8万户。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.据人社部，逾2800亿元地方养老金已经到账并开始投资；2.浙江省能源集团、省交通集团启动开展省级国有资本投资公司试点工作，为其深化国企改革的又一重要举措。</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2.571%(-2.6bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.87%(-1.1bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5542%(-0.15bp)，7天期报2.845%(-1.38bp)。</p> <p>中小板强势领涨、金融蓝筹股表现稳健，市场风险偏好进一步提升，而技术特征亦明显走好。综合看，股指将延续偏强特征。</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	<p>021-80220273</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>流动性宽松推升债市，期债短期企稳修复</p> <p>昨日国债期货高开后强势上行，主力合约TF1806和T1806分别上涨0.33%和上涨0.58%。</p> <p>流动性：央行投放量好于预期，资金面表现较为宽</p>	研发部 张舒绮	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询：</p>

	<p>松。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行了 1000 亿 7D、300 亿 28D 和 200 亿 63D 的逆回购操作，同时当日无逆回购到期，单日净投放 1500 亿。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率部分上行。截止 2 月 26 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.55%(+4.47BP), DR007 报收 2.85%(-2.69BP), DR014 报收 3.67%(+30.44BP)；SHIBOR 利率多数回落，截止 2 月 26 日,SHIBOR 隔夜报收 2.57%(+1.10BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(-0.60BP), SHIBOR 14 天报收 3.85%(-1.21BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(-0.83BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率全线回落。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 5 只农发债发行，计划发行规模 260 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率全线回落。截止 2 月 26 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.31%(-7.13BP), 3.54%(-6.17BP), 3.78%(-2.80BP), 3.85%(-2.00BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.19%(-1.66BP), 4.71%(-2.13BP), 4.81%(-4.92BP), 4.84%(-5.17BP)；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 4.20%(-2.11BP), 4.72%(-2.48BP), 4.86%(-1.70BP), 5.04%(-5.09BP)。</p> <p>综合来看，昨日债市强势上涨，国债期货创近三月来最大涨幅，现券活跃券多数出现明显下行。央行昨日继续在公开市场大量净投放，资金成本多数回落，资金面表现好于预期是推升债市大幅上涨的主要原因。外资进一步放开叠加人民币强势助力债市上涨，同时美债收益率出现回落，海外债市压力有所放缓。目前债市多因素边际效应出现好转，若资金面延续宽松，监管放缓，期债或继续向上修复。</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>有色走势分化，沪镍多单持有</p> <p>周一有色金属走势分化，沪铜先扬后抑，沪铝走弱，而锌镍整体仍相对偏强。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)欧洲央行行长德拉吉周一表示，欧元区经济的疲软可能比先前估计的更大，欧元区通胀尚未表现出持续的上行趋势，但他强调欧央行仍有信心。他认为，通胀上升的减缓只是暂时的，不利的周期性因素终会减弱，通胀率最终会达到 2%的目标。</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840

	<p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-2-26，SMM 1#电解铜现货价格为 52920 元/吨，较前日下跌 85 元/吨，较近月合约贴水 215 元/吨，早市贸易商大量回归，挺价意愿明显。10 点后，部分贸易商为换现进口铜主动调降报价，当日已有下游企业渐复工，入市补货需求增加，但其多青睐于低端进口低价货源，造成市场贴水受低端进口铜的大幅拖累。整体成交回暖明显。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13910 元/吨，较前日下跌 30 元/吨，较近月合约贴水 270 元/吨，春节期间库存累增 25 万多吨，但市场流通货源相对较少，与库存增量不匹配，中间商因贴水价差、票据及下游消费而积极询价，下游消费渐回暖，整体成交稳中有升。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26500 元/吨，较前日下跌 10 元/吨，较近月合约贴水 155 元/吨，冶炼厂正常出货，贸易商积极出货，叠加长单交投开始，带动市场交投恢复，但下游未完全回归，实际消费有限，市场整体成交较上周小增。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 103600 元/吨，较前日下跌 250 元/吨，较近月合约贴水 1230 元/吨，当日镍价高位震荡，节后市场商家暂未悉数回归，成交一般，下游企业按需采购，贸易商适量补货。当日金川公司电解镍（大板）上海报价下调 300 元/吨至 103600 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 33.16 万吨，较前日减少 875 吨；上期所铜库存 7.82 万吨，较前日增加 172 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 132.68 万吨，较前日减少 4050 吨；上期所铝库存 77.13 万吨，较前日增加 1854 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 13.82 万吨，较前日减少 2750 吨；上期所锌库存 3.78 万吨，较前日持平；</p> <p>(4)LME 镍库存为 33.6 万吨，较前日减少 270 吨；上期所镍库存 4.51 万吨，较前日减少 30 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 2 月 26 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 7.42（进口比值为 7.47），进口亏损 362 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.53（进口比值为 7.47），进口盈利 447 元/吨；</p> <p>(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 6.37（进口比值为 7.8），进口亏损 3138 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.71（进口比值为 7.81），进口亏损 2369 元/吨；</p>		
--	---	--	--

	<p>(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 7.52（进口比值为 7.82），进口亏损 1055 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.53（进口比值为 7.82），进口亏损 1029 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 7.46（进口比值为 7.63），进口亏损 2347 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.59（进口比值为 7.63），进口亏损 475 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：</p> <p>(1)21:00 德国 2 月 CPI；(2)23:00 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。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据海关总署，中国 1 月原铝进口量为 6,624 吨，同比-75.52%。中国 1 月铝土矿进口量为 703.76 万吨，同比+53.46%。(2)据海关总署，中国 1 月精炼锌进口量为 6.71 万吨，同比+287.09%。中国 1 月锌矿砂及精矿进口量为 34.45 吨，同比+48.51%。(3)据海关总署，中国 1 月镍矿砂及精矿进口量为 208.86 万吨，同比+99.66%。中国 1 月精炼镍及合金进口量为 26,691 吨，同比+104.61%。(4)据 SMM，截止 2 月 26 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）合计 207.1 万吨，环比上周四+11.2 万吨；(5)据 SMM，受近期铝价连续下行影响，河南部分企业处于亏损阶段，取暖季停产的电解铝产能并不一定在 3 月 15 日后马上复产，实际复产时间仍然看铝价走势。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：德拉吉表示对通胀的信心，欧元在其讲话期间上涨，但随后便回吐涨幅，美元整体仍处震荡格局，市场静待鲍威尔周二在美国国会接受的询问，从而窥探美联储今年是加息 3 次还是 4 次。但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，将对有色金属有所压制。随着春节假期结束，下游加工企业逐渐复工，且随着旺季到来，库存将出现大幅下降，因此沪铜下方存在支撑，短期以震荡为主，建议新单暂观望，但买近卖远组合可继续持有。</p> <p>铝：在途铝锭陆续到货，且下游需求暂未完全回归，致使社会库存增加明显。但氧化铝及阳极价格稳定，煤炭价格上涨，于成本端支撑铝价，且在供给侧改革的大环境下，电解铝大幅下跌的可能性较小，因此预计沪铝短期内以震荡为主，建议新单暂观望。</p> <p>锌：锌精矿 TC 仍处低位，呈现锌矿仍短缺的局面，</p>		
--	---	--	--

	<p>但后期随着矿山逐步恢复生产，加工费或小幅回升，3月份冶炼厂检修较多，进一步收紧锌锭供应。但春节期间，锌锭到货集中，库存增加明显，且下游需求未完全回归，库存或继续增加。因此预计锌价高位盘整，短期更多的受到黑色扰动，但新多入场盈亏比并不佳，建议新单观望为主。</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，目标区间：100-150，止盈区间-250-(-300)。</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>地区限产常态化概率增加，螺纹钢 05 合约前多继续持有</p> <p>昨日钢矿强势上涨，截止 2 月 26 日下午收盘，螺纹钢上涨 2%，热卷大涨 2.72%，铁矿石微涨 0.09%，持仓量方面，螺纹、热卷大幅增仓，铁矿石减仓为主。昨日夜盘，钢矿小幅回落。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>截止 2 月 26 日，普氏指数 79.95 美元/吨 (+0.75)，折合盘面价格 623.1 元/吨 (+5.2)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 550 元/吨(+10)，折合盘面价格 605 元/吨 (+10.9)，1805 合约基差为 56.33 (+10.37)。</p> <p>截止 2 月 26 日，05 螺矿比为 7.34 (+0.14)，05 螺矿比大幅回升。</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>昨日国内建筑钢材市场价格明显上涨，基差走阔。截止 2 月 26 日,上海 HRB400 20mm 为 4090 元/吨 (较昨日+160) ,天津 HRB400 20mm 为 4120 元/吨 (较昨日+50)。螺纹钢 1805 上海基差 188 元/吨 (较昨日+117)，天津基差 219 元/吨 (较昨日-7)，螺纹钢 1810 上海基差 316 元/吨 (较昨日+141) ,天津基差 347 元/吨 (较昨日+17)。</p> <p>昨日国内热轧价格小幅上涨，基差略有收窄。截止 2 月 26 日,上海热卷 4.75mm 为 4180 元/吨(较昨日+60)。热卷 1805 基差 229 元/吨(较昨日-56)，热卷 1810 基差</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>215 元/吨 (较昨日-38)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润持续反弹。截止 2 月 26 日, 螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 845 元/吨(+91), 热轧利润 734 元/吨(+77)。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、螺纹、热卷: 继唐山、河南出台 18 年环保限产方案后, 昨日邯郸亦出台了 1 季度限产方案, 考虑到 3 月份两会即将召开, 限产常态化的可能性逐步增强, 采暖季结束前, 钢材供给受到限制。鉴于 18 年春节先对较晚, 且气温回升较快, 本周工地将陆续复工, 加之 17 年采暖季限产导致部分施工需求延后至限产结束后, 钢材需求将逐步增强。综合来看, 钢材基本面逐步改善, 大概率维持偏强走势。后续需关注钢材需求变化, 以及盘面是否能有效突破 4050 一线的压力位。策略上, RB1805 合约前多持有, 目标区间: 4050-4100, 止损区间: 3870-3880。</p> <p>2、铁矿石: 高炉集中复产, 以及高品矿需求增强的预期是主导铁矿石近月合约走势的主要因素。长流程炼钢性价比远高于短流程, 加之吨钢利润维持高位, 限产结束后高炉集中复产是较为确定的事件, 铁矿石需求端预期向好, 而 1 季度海外矿山发货量增量有限。并且, 唐山、河南、邯郸陆续出台 18 年环保现场方案, 高炉限产的常态化可能性增强, 炼钢利润或将继续提高, 钢厂对高品矿需求预期向好, 对铁矿石价格亦将形成有效支撑。综合来看, 铁矿石基本面有改善趋势, 走势震荡偏强。策略上, I1805 新单观望, 530 以下布局做多。</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>供需错配格局将改善, 焦炭 05 合约前多持有</p> <p>昨日焦煤焦炭强势上涨, 郑煤大幅下挫, 截至 2 月 26 日下午收盘, 焦炭 1805 上涨 2.61%, 持仓增加 25892 手, 焦煤 1805 上涨 1%, 持仓增加 32418 手, 郑煤 1805 大跌 1.47%, 持仓增加 4578 手。昨日夜盘, 双焦震荡下行, 郑煤小幅走高。</p> <p>一、价格链条:</p> <p>1、动力煤:</p> <p>截止 2 月 26 日, 动力煤指数 CCI5500 为 728 元/吨(-5)。(注: 现货价格取自汾渭能源提供的指数); 主力合约 ZC805 基差为 86.4 元/吨(+4.6), 基差扩大; 郑煤 5-9 价差为 25(-9.6), 郑煤 5-9 价差收窄。</p> <p>2、焦煤焦炭:</p> <p>截止 2 月 26 日, 京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(0), 焦煤 1805 基差为 378 元/吨(-14); 天津港一级冶金焦平仓价(含税)2225 元/吨(0), 焦炭 1805 基差为 54(-50)。焦煤 5-9 价差为 78.5(-0.5); 焦炭 5-9 价差</p>	研发部 魏莹	<p>021-80220132</p> <p>从业资格:</p> <p>F3039424</p>

	<p>118(+2); 煤焦比 J1805/JM1805 为 1.61(上周+0.02), 焦炭 5-9 价差持续扩大, 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 26 日, 中国沿海煤炭运价指数报 683.51(+3.4%), 国内运费继续回升。波罗的海干散货指数报 1191 (+0.51%), BCI 报 1680 (-2.44%), 国际运费涨跌互现。</p> <p>二、库存链条:</p> <p>1、动力煤:</p> <p>截止 2 月 26 日, 秦皇岛港库存 615 万吨(+5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 5 艘, 锚地船舶数 57 艘。近期秦港成交清淡, 港口煤炭库存增加。</p> <p>截止 2 月 26 日, 六大电厂煤炭库存 1330.26 万吨(+12.48%), 可用天数 29.04 天(+0.71 天), 日耗 45.81 万吨/天(+9.73%)。电厂日耗回升, 库存及可用天数大幅提高, 电厂补库压力降低。。</p> <p>三、利润链条:</p> <p>焦煤、焦炭:</p> <p>截止 2 月 26 日, 焦化厂模拟利润为-256.94(+0.75), 焦化厂模拟利润处于低位;</p> <p>截止 2 月 26 日, 螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 4069 元/吨(+160), 螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4120 元/吨(+50), 螺纹钢模拟利润为 845 元/吨(+91), 热卷 4.75MM 上海现货价格为 4180 元/吨(+60), 热卷模拟利润为 734 元/吨(+77)。钢材现货价格大幅上涨, 吨钢利润提高。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、动力煤: 在国家保供应政策的引导下, 以及高利润刺激下, 春节期间煤矿停产相对较少, 且停产煤矿复产现已开始陆续复产, 动力煤供给量将逐步增加, 随着企业恢复生产, 电煤日耗将逐步上升, 而电厂库存大幅回升, 补库需求减弱, 郑煤供需双增, 基本面驱动较弱。在国家调控煤价的倾向并未改变的情况下, 郑煤走势震荡偏弱。策略上, ZC805 新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤: 高炉集中复产仍然是主导双焦近月合约走势的主要因素。继唐山、河南之后, 邯郸也公布了 1 季度限产方案, 环保限产常态化概率提高, 钢厂炼钢利润或将继续回升, 唐山以外地区高炉复产积极性增强, 加之长流程炼钢性价比高于电炉炼钢, 高炉集中复产预期增强, 焦煤、焦炭或将需求增加。而从供给端来看, 焦炭方面, 焦化厂开工率大幅回升空间有限, 限产结束焦炭供应增量相对需求较少, 而焦煤方面, 两会期间安监及环保仍将制约内蒙煤供应的释放, 而澳洲暴雨天气也影响外煤供应, 焦煤供给短期亦受到限制。综合来看, 双焦近月合约</p>		
--	--	--	--

	<p>基本面支撑较强，或将继续偏强运行。不过前期双焦上涨过快，上行压力亦有所显现。策略上，J1805 合约前多继续持有，目标区间：2300-2310，止损区间：2200-2210；买 J1805-卖 J1809 组合继续持有，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>维持美元偏强观点，油价上方空间有限</p> <p>油价走势：周一原油小幅上涨，WTI 上涨 0.68%或 0.43 美元/桶，收于 64.00 美元/桶，布油收涨 0.49%或 0.33 美元/桶，报收 67.53 美元/桶。</p> <p>美元指数：昨日美元先抑后扬，仍呈现震荡态势，下方支撑依然良好，日间欧元表现强势、英镑在官员的鹰派加息言论下也持续上扬，美元有所承压，但美联储官员对于美国经济的乐观态度、美财长努钦的强势美元言论以及德拉吉讲话不及预期鹰派而导致的欧元回落等均成为推升美元随后反弹的重要因素；</p> <p>但在鲍威尔发表国会证词之前，美元震荡为主基调，而本周还将有意大利大选、德国社民党就是否与默克尔的政党组阁的投票，欧元区政治风险不容小觑，加上德拉吉并未表现出鹰派意愿，欧元面临下行压力，在鲍威尔的国会首秀上，其大概率将表现谨慎，美元下跌风险不大，因此我们依旧维持美元近期震荡偏强的观点。</p> <p>基本面消息方面：1.沙特承诺将继续配合 OPEC 牵头的限产举措来控制出口，并呼吁希望打造一个永久的稳定油市框架，以在减产结束后继续稳定油价。</p> <p>综合预测：总体来看，油价昨日变动区间有限，在前期的短线利多因素基本消化的情况下，沙特的积极言论再添动能，但这也并未提供持续的上行驱动，短暂拉升后，油价再度陷入震荡；</p> <p>地缘政治风险事件、主产国的积极言论等短期变动较为频繁的因素是近期推升油价的主要驱动，但以上短线因素带来的脉冲式提振难以提供持续性的动能，且我们仍预计近期的美元走势偏强，这也将施压油价，因此维持油价近期将以震荡为主的观点。</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; 投资咨询： Z0012703</p>

<p>甲醇 聚烯 烃</p>	<p>需求未回暖，短期偏弱震荡</p> <p>(1) 盘面异动：甲醇空头增仓下跌 2.31%，PP 9 月升水 5 月。</p> <p>(2) 基差：L1805 为-65 (+25)，PP1805 为-160 (+94)，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：L5-9 140 (-15)，PP5-9 -19 (-33)，MA5-9 42 (-41)；L-PP 355 (+69)，L 强，PP 弱；PP-3MA 1107 (+98)，甲醇大跌令价差扩大。</p> <p>(5) 上游动态：沙特阿拉伯第一季度产量继续低于协议上限，利比亚宣布南部 El Feel 原油出口遭遇不可抗力，油价涨至三周新高，WTI+0.68%，Brent+0.49%。CFR 东北亚乙烯 1230 (-0) 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；甲醛稳中回落，二甲醚继续下跌。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9350-9500 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9400-9600 元/吨 (-50/-100)，华南地区 9450-9600 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8900-9000 元/吨 (-50/-0)，华东地区 9050-9150 元/吨 (-100/-100)，华南地区 9100-9250 元/吨 (-0/-50)，华东地区粉料价格 9100-9200 元/吨 (-50/-50)；</p> <p>MA：华东地区 2850-3040 元/吨 (-200/-50)，华南地区 2980-3070 元/吨 (-70/+10)，西北地区 2280-2500 (-50/-10) 元/吨。</p> <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。下游企业完全复产要待下周，已经复产的下游多使用节前备货，短期需求难有起色，但绝对价格接近下游备货心理价位，3 月地膜需求旺季仍有做多机会。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>
------------------------	--	-------------------	--

	<p>甲醇：昨日青海中浩、博源、重庆卡贝乐等气头装置复产，进入 3 月后天然气制甲醇装置供给增量逐步兑现，中期供应压力增加，但华东烯烃装置春节前已开车，对盘面有一定支撑，短期看跌至 2600 一线。</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>供大于求逻辑未改，沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12935 元/吨，较前日 +1.37%，持仓 417918 手，较前日-7972 手，夜盘-0.62%，持仓-3548 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 12050 元/吨（+50，日环比涨跌，下同），与近月基差-710 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14600 元/吨（含 17%税）（持平）。市场报盘积极性不高，部分买盘以试探询盘为主。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 45.99 泰铢/公斤（+0.79），泰三烟片 48.89 泰铢/公斤（+1.39），田间胶水 47.00 泰铢/公斤（+2.50），杯胶 37.50 泰铢/公斤（+1.00），泰国原料收购价格上涨。</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 12950 元/吨（持平），独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 13200 元/吨（持平）。需求稳淡，持货商随行就市报价，实际具体商谈。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 2 月 26 日，上期所注册仓单 39.15 万吨（较前日+1100 吨）。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1) 1 月中国天然橡胶进口同比微增 0.5%，环比大降 30.8%。(2) ANRPC：2018 年全球天然橡胶产量或增 4.5%，供过于求 45.7 万吨。</p> <p>综合看，昨日沪胶高开低走，而后有所回升，夜间呈震荡下行态势。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，且市场传闻明日泰国政府将就今年 5-7 月停割三百万莱橡胶园进行开会协商，但执行力度仍有待进一步验证，需求端国内开工将逐步恢复，但两会临近，受环保压力的制约预计短期内将难有起色，叠加天然橡胶生产国协会（ANRPC）最新预测今年全球天胶产量增幅为 4.5%，高于 2.8%的需求</p>	研发部 秦政阳	<p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3040083</p>

	<p>预测，中长期看天胶供大于求的逻辑不变，建议新空可待短期反弹结束后逢高沽空。</p> <p>操作策略：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>成本支撑偏强，PTA 前多继续持有</p> <p>盘面描述：2018 年 2 月 26 日，PTA 震荡上涨，日间上涨 1.36%或 78 元/吨，收于 5832 元/吨，日内成交量增 13.1 万手至 66.6 万手，持仓增 6.7 万手至 102.9 万手，夜间下降 0.07%或 4 元/吨，收于 5828 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 23 日,PX 价格为 979.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+3.0 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 270.18 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 26 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5950 元/吨，较上日+60 元/吨，MEG 内盘现货报价 8140 元/吨，较上日+150 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：周一原油小幅上涨，WTI 上涨 0.68%或 0.43 美元/桶，收于 64.00 美元/桶，布油收涨 0.49%或 0.33 美元/桶，报收 67.53 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 26 日,聚酯切片报价 8025 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9025 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8750 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9250 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10200 元/吨，较上日+50 元/吨。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，</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>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，现货市场供应较为充足，需求端随着节后逐渐复工，开工率持续回升，需求向好，同时原油重心持续上移，推升 PX 价格，PTA 成本端支撑力度较强，PTA 前多继续持有。</p> <p>策略建议：策略类型：单边做多；合约：TA805；头寸动态：持有，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>外盘势头仍强劲，郑棉前多继续持有</p> <p>昨日郑棉主力合约高开后整体围绕 15200 一线震荡走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 受外盘强势带动，郑棉期货也出现上涨，棉花现货心态略好。截止 2 月 24 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15691 元/吨(+3 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 611 元/吨(+3),基差大幅走弱。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤(-0.01),籽棉收购价格为 3.16 元/斤(持平),折合盘面利润率为 5.41%(对应 CF805 合约,下同),南疆棉籽收购价为 0.87 元/斤(持平),南疆手摘棉收购价格为 3.17 元/斤(+0.01),折合盘面利润率为 4.60%;北疆棉籽收购价为 0.85 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 3.92%。</p> <p>截止 2 月 26 日,全国累计加工 518.57 万吨,日加工量 0.1 万吨。其中新疆累计加工 497.12 万吨,日增量 0.3 万吨。兵团累计加工 150.37 万吨,地方累计加工 346.75 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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

	<p>截止 2 月 23 日, 郑棉注册仓单 5749 张(+19 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4941 张(-2); 有效预报 1075 张(+31), 总量 6824 张(+56)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉受出口周报影响继续大涨, 预计后市仍有进一步上升的空间, 进口指数大幅回落, 国内外价差明显走扩。截止 2 月 24 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.98 美分/磅(-3.58), 折滑准税约为 15353 元/吨(-686), 较同级地产棉价差为 338 元/吨(未考虑配额价格, +689)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 节后粘短行情坚挺向上, 化纤厂家报价均有小幅上调, 不过目前多散单成交, 主流订单仍以前期超签订单为主。截止 2 月 26 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 -75 元/吨(-50), 纺纱利润为 210 元/吨(-3); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9150 元/吨(+50), 利润为 +167 元/吨(-9); 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 13820 元/吨(-50); 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>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, ICE 期棉受新年度减产预期影响大幅上行, 国内棉花现货受外盘推动小幅上涨, 且化纤厂家上调报价短期亦对棉价有所提振, 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, 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

温州分公司

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室
联系电话：0577-88980635

四川分公司

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

河南分公司

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