



兴业期货早会通报

2018.03.01

操盘建议

金融期货方面：因金融蓝筹股持续回调，致大盘整体走弱，但其关键位支撑仍有效，新空无入场信号，前多轻仓持有；商品期货方面：美元偏强，有色相关品种可试空；乐观需求预期推动下，黑色链品种仍有上行空间，前多继续持有。

操作上：

- 1.美元走强叠加下游制造业生产放缓，CU1805 轻仓试空；
- 2.下游备货需求向好，RB1805 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
2018/3/1	金融衍生品	做多IF1803	5%	3星	2018/2/23	4025.4	-0.58%	/	偏多	偏多	2	持有
		做多T1806	5%	3星	2018/2/28	92.66	-0.02%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做空AU1806	5%	3星	2018/2/28	272.3	0.07%	偏空	偏空	中性	2	持有
	工业品	做多RB1805	5%	3星	2018/2/26	3956	2.58%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做空CU1805	5%	3星	2018/3/1	52450	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	调入
	农产品	做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	2.01%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	总计			30%	总收益率		12.19200%		夏普值		/	
2018/3/1	调入策略	做空CU1805					调出策略	做多M1805C3000				
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>大盘相对偏弱，但关键位支撑仍存</p> <p>周三（2月28日），金融、白马股持续弱势，上证综指震荡收跌1%报3259.41点；深成指涨0.2%报10828.73点；创业板涨0.58%报1753.63点，连升三日。两市成交4249亿元，上日为4610亿。2月，沪指累计跌逾6%，创两年最大跌幅；创业板指升逾1%，终结月线三连跌。</p> <p>盘面上，金融、白马等权重板块依然低迷，而无人驾驶、网游、稀土及区块链等题材股相对活跃。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为21.64(+4.66，日涨跌幅，下同)，期指预期转悲观；上证50期指主力合约期现基差为9.87(+0.37)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为40.28(+9.32)，期指预期相对悲观。</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5.2(+7.2)和-3.6(+4.8)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为33.4(+5.2)，远月相对低估。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国第4季度实际GDP修正值环比+2.5%，符合预期，初值+2.6%；2.欧元区2月CPI初值同比+1.2%，符合预期，前值+1.3%；3.我国2月官方制造业PMI值为50.3，预期为51.1，为多月来新低，与春节因素有关。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.证监会主席刘士余调研指导行政处罚工作，称要依法严办一批老百姓深恶痛绝的典型案例、严惩一些在市场上兴风作浪的违法主体。</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2.56%(-1bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.861%(-0.9bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5426%(-1.16bp)，7天期报2.8984%(+5.34bp)。</p> <p>综合近日盘面看，中小板表现依旧较强、而金融蓝筹股则持续回调，致大盘整体走弱，但其关键位支撑仍有效，新空无入场信号。</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5%。</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>资金面有所收敛，债市上行动力放缓</p> <p>昨日国债期货全天窄幅震荡，主力合约TF1806和</p>	研发部 张舒绮	<p>021-80220315</p> <p>从业资格：</p>

	<p>T1806 分别下跌 0.02%和下跌 0.03%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>统计局公布的数据显示，2 月，中国官方制造业 PMI 下滑至 50.3，月环比跌幅 1.0 个百分点，为 2012 年 5 月以来最大跌幅。</p> <p>流动性：央行公开市场连续两日暂停操作，资金面明显收敛。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行继续暂停公开市场操作，同时当日无逆回购到期，延续单日零净投放。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率全线上涨。截止 2 月 28 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.75%(+20.40BP), DR007 报收 3.00%(+9.81BP), DR014 报收 3.78%(+8.40BP), DR1M 报收 4.08%(0.00BP)；SHIBOR 利率全线上行，截止 2 月 28 日,SHIBOR 隔夜报收 2.71%(+14.70BP), SHIBOR 7 天报收 2.91%(+4.50BP), SHIBOR 14 天报收 3.84%(+0.91BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(+0.48BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数回落。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 1 只国债和 3 只地方政府债发行，计划发行规模 246.46 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数回落。截止 2 月 28 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.23%(-3.99BP), 3.52%(-0.88BP), 3.70%(-3.58BP), 3.82%(+0.01BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.18%(+0.59BP), 4.68%(+1.61BP), 4.79%(+1.01BP), 4.81%(-0.12BP)；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 4.19%(-0.09BP), 4.67%(-1.71BP), 4.82%(-1.45BP), 4.99%(-1.00BP)。</p> <p>综合来看，在连续 3 日上涨后，昨日国债期货窄幅震荡。开盘受到上一交易日美债收益率大幅拉升的影响，国债期货小幅低开。昨日公布的 PMI 数据大幅不及预期，盘中对债市形成短期支撑，但影响力度有限。活跃券收益率昨日盘中一度跌破 4.9%，但整体变动有限。资金面方面，央行在公开市场继续暂停操作，资金面压力略有增加。监管方面继续维持平淡。前期推升债市上涨动力有所放缓，但目前仍未出现新增利空，两会前市场预计将保持平稳，同时昨夜美债收益率回落，期债前期多单可继续持有。</p> <p>操作上：介入 T1806 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：93，止损价格为：92.45。</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>
--	--	--	--

<p>有色金属</p>	<p>美元走强叠加 PMI 疲弱，沪铜轻仓试空</p> <p>周三，有色金属涨跌不一。沪铜连续走低；沪铝抗跌，呈阶梯式上行；沪锌日间反弹后震荡，夜盘震荡走低；沪镍波动较大，震荡下跌后于尾盘横盘震荡。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)中国 2 月官方制造业 PMI 为 50.3，预期 51.1，前值 51.3。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-2-28，SMM 1#电解铜现货价格为 52400 元/吨，较前日下跌 510 元/吨，较近月合约贴水 160 元/吨，当日部分持货商存资金压力，市场抛货较为集中，换现意愿强烈，贸易商虽询价积极但谨慎入市，普遍压价，下游等待盘面企稳及跨月后再行入市。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14020 元/吨，较前日上涨 90 元/吨，较近月合约贴水 180 元/吨，当日市场流通货源较有增加，部分大户持续收货，下游企业基本开工，成交活跃度显现下降趋势。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26280 元/吨，较前日下跌 290 元/吨，较近月合约升水 26280 元/吨，冶炼厂积极出货，贸易商交投较活跃，市场报价下调较快，下游采购积极性不佳，市场成交主要由贸易商贡献，整体成交小增。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 103750 元/吨，较前日下跌 300 元/吨，较近月合约贴水 250 元/吨，当日镍价高位震荡，市场供应充足，下游企业因价高按需采购，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 104000 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 33.08 万吨，较前日增加 375 吨；上期所铜库存 7.87 万吨，较前日增加 602 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 132.45 万吨，较前日增加 6100 吨；上期所铝库存 77.59 万吨，较前日增加 1000 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 13.45 万吨，较前日减少 1325 吨；上期所锌库存 3.74 万吨，较前日减少 227 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 33.53 万吨，较前日减少 306 吨；上期所镍库存 4.51 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 28 日，伦铜现货价为 7028 美元/吨，较 3 月合约贴水 35.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.54（进口比值为 7.51），进口盈利 225 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.57（进口比值为 7.51），进口盈利 474 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2173 美元/吨，较 3 月合约升水 24.5 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>
-------------	---	--------------------	--

	<p>6.45 (进口比值为 7.84), 进口亏损 3012 元/吨; 沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.75 (进口比值为 7.84), 进口亏损 2355 元/吨;</p> <p>(3)当日, 伦锌现货价为 3547 美元/吨, 较 3 月合约升水 30.5 美元/吨; 沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.61 (进口比值为 7.86), 进口亏损 884 元/吨; 沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 0. (进口比值为 7.86), 进口亏损 27355 元/吨;</p> <p>(4)当日, 伦镍现货价为 13885 美元/吨, 较 3 月合约升水 0.25 美元/吨; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.54 (进口比值为 7.65), 进口亏损 1468 元/吨; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.6 (进口比值为 7.65), 进口亏损 706 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下:</p> <p>(1)17:00 欧元区 2 月制造业 PMI 终值; (2)17:30 英国 2 月制造业 PMI; (3)18:00 欧元区 1 月失业率; (4)21:30 美国 2 月 24 日当周首次申请失业救济人数; (5)美国 2 月 ISM 制造业指数。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)1 月, 中经有色金属产业景气指数为 23.8, 较上月-1.1 个点; 中经有色金属产业先行指数为 65.4, 较上月-1 个点; (2)智利金属产商 Antofagasta 公司旗下 Los Pelambres 矿耗资 11 亿美元的扩产计划环评已经获得当地环境监管机构的批准。(3)据 SMM, 目前魏桥 3 月预焙阳极采购价已基本确定-200 元/吨, 到厂现汇价将在 3830 元/吨附近; (4)瑞典矿业和冶炼产商 Boliden 公司 CEO 表示: 铜市很快将进入供不应求的状态, 基础金属需求已进入“新常态”; (5)美国商务部终裁对进口中国铝箔征“双反”税, 最高或超 180%; (6)巴西一监管机构要求挪威海德鲁公司将旗下位于巴西的 Alunorte 氧化铝冶炼厂产能削减一半; (7)俄铝与嘉能铝供应协议 2019 年将续签, 但供应量或减少。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>铜: 鲍威尔首个国会证词讲话发表了对美国经济数据乐观的看法, 称数据强劲增强了其对通胀的信心, 态度偏鹰派, 2018 年美联储加息次数或将高于 12 月份点阵图显示的 3 次, 美元走强。同时, 周三公布的中国 2 月官方制造业 PMI 为 50.3, 远低于预期和前值, 创 2016 年 7 月以来低位。美元走强叠加国内经济数据疲弱, 沪铜连续 3 日下跌。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, 压制铜价, 而 PMI 回落虽主要是受到春节的扰动, 但仍显示制造业生产扩张速度有所放缓, 此外, 旺季仍未到来, 库存真正的下降可能需要等到 3 月中下旬, 因此沪铜短期或仍有下跌</p>		
--	--	--	--

	<p>的可能，建议激进者可轻仓试空，稳健者买近卖远组合继续持有。</p> <p>铝：美元回升及中国 PMI 未及预期，或压制铝价。但供给侧改革大环境加环保限产发力，铝价存上涨驱动，且市场已提前消化阳极价格下跌预期，煤炭价格的上涨于成本端支撑铝价，当日下游企业基本开工，需求渐回暖。因此预计沪铝短期内将以震荡为主，新单暂观望。</p> <p>锌：鲍威尔"鹰"式发言及中国 PMI 未及预期，使得锌价受压制，但锌矿短缺局面未因矿山复产而产生较大改善，且 3 月份冶炼厂检修较多，进一步收紧锌锭供应，因此预计锌价高位盘整，新单观望为主。</p> <p>镍：菲律宾镍矿石产量持续下降，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，沪镍自 2 月中旬以来涨约 7000 点，但周三公布的中国 2 月官方制造业 PMI 不佳，创 2016 年 7 月以来低位，PMI 回落虽主要是受到春节的扰动，但仍显示制造业生产扩张速度有所放缓，因此镍价继续上涨的动能不足，建议沪镍新单暂观望。</p> <p>单边策略：做空 CU1805，仓位 5%，入场区间 52250-52350，目标区间：51500-51750，止损区间：52750-52800。</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>库存增速大幅放缓，螺纹走势震荡偏强</p> <p>昨日成材横盘整理，铁矿石震荡下行，截止 2 月 28 日下午收盘，螺纹钢微跌 0.37%，热卷微跌 0.12%，铁矿石下跌 0.64%，持仓量方面，螺纹、热卷持仓量增加，铁矿石持仓减少。昨日夜盘，钢矿震荡上行。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>截止 2 月 28 日，普氏指数 78.9 美元/吨(-0.65)，折合盘面价格 612.2 元/吨(-6.9)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 553 元/吨(-2)，折合盘面价格 609 元/吨(-2)，1805 合约基差为 65.6 (+1.3)。</p> <p>截止 2 月 28 日，05 螺矿比为 7.4 (+0.02)，05 螺矿比持续提高。</p> <p>2、海运市场报价 截止 2 月 27 日，巴西线运费为 16.31(-0.25)，澳洲线运费为 6.44 (-0.54)。铁矿石国际海运成本降低。</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维持稳定，基差小幅走阔。</p>	研发部 魏莹	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p>

	<p>截止 2 月 28 日,上海 HRB400 20mm 为 4100 元/吨(0),天津 HRB400 20mm 为 4140 元/吨(0)。螺纹钢 1805 上海基差 207 元/吨(+15),天津基差 248 元/吨(+15),螺纹钢 1810 上海基差 355 元/吨(+11),天津基差 396 元/吨(+11)。</p> <p>昨日国内热轧价格小幅回落,基差小幅窄幅波动。截止 2 月 28 日,上海热卷 4.75mm 为 4170 元/吨(-10)。热卷 1805 基差 212 元/吨(+2),热卷 1810 基差 221 元/吨(-2)。</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 28 日,螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 888 元/吨(+14),热轧利润 740 元/吨(+5)。</p> <p>3、钢厂检修情况</p> <p>江苏申特计划自 2018 年 3 月 15 日检修 1#450m³高炉,计划检修时间为 35 天,预计影响铁水产量 5.6 万吨,成材产量 6-7 万吨。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、螺纹、热卷:螺纹方面,环保限产使得钢材供给有收缩预期,而需求预期向好且将早于供给释放,钢材基本面预期向好,为钢价形成有力支撑。不过钢材供给端收缩的利好消息已部分反映在现货以及期货的盘面,而钢材价格若想继续上行需要需求回暖的配合。并且,仍在继续积累的钢材库存的要足够的下游需求去消化,否则会引发贸易商环节的抛售压力,昨日找钢网数据显示,本周建材库存环比上涨 26.6%,热卷库存环比上涨 22.4%,钢材库存如期继续累积,但增速大幅回落一定程度上说明下游工地为的备货需求有所增加。综合来看,螺纹钢走势震荡偏强,需求能够大幅回暖,则螺纹钢有向上突破的动力。操作上前多持有,新单回调买入机会。另外,螺纹近月合约基本面供给相对需求偏弱,走势强于远月合约,可适当持有多 RB1805 空 RB1810 的套利组合。热卷方面,国际经济复苏或将带动出口需求增长,而供给端释放将延后至限产结束,再加上热卷库存始终处于绝对低位,热卷走势震荡偏强,操作上可把握回调买入机会。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:钢材普涨后需求未能有效跟进使得钢材价格涨幅趋缓,对铁矿石价格的拉动作用减弱,再加上近期限产政策表明高炉限产在采暖季结束前或有趋严趋势,铁矿石近期需求偏弱,而节后矿山将陆续复产,叠加港口铁矿石库存处于绝对高位,铁矿石基本面偏弱,铁矿石走势偏震荡。不过如果钢材及焦炭价格出现快速上涨,铁矿石亦将随之上行。策略上, I1805 合约新单观望。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
--	---	--	--

煤炭 产业 链	<p>唐山主流钢厂接受焦企涨价， 焦炭 1805 合约多单继续持有</p> <p>昨日焦煤焦炭震荡下行，郑煤延续弱势，截至 2 月 28 日下午收盘，焦炭 1805 大幅下挫 1.5%，持仓减少 14294 手，焦煤 1805 下跌 1.12%，持仓增加 13178 手，郑煤 1805 跌 0.54%，持仓增加 8480 手。昨日夜盘，双焦震荡上行，郑煤横盘整理。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 2 月 28 日，动力煤指数 CCI5500 为 708 元/吨 (-14)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 71.4 元/吨(+3.6)，基差扩大；郑煤 5-9 价差为 18.6(-5.2)，郑煤 5-9 价差收窄。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 2 月 28 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(0)，焦炭 1805 基差为 377.5 元/吨 (+16)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2225 元/吨(0)，焦炭 1805 基差为-14.5(+34)。焦煤 5-9 价差为 79.5(-10)；焦炭 5-9 价差 109.5(-17)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.59(0)，焦煤、焦炭 5-9 价差缩小，05 合约煤焦比持平。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 2 月 28 日，中国沿海煤炭运价指数报 717.36(+1.74%)，国内运费继续回升。波罗的海干散货指数报 1192 (+0.34%)，BCI 报 1560 (-2.19%)，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 28 日，秦皇岛港库存 620 万吨(+5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 9 艘，锚地船舶数 49 艘。近期秦港成较清淡，港口煤炭库存回升。</p> <p>截止 2 月 28 日，六大电厂煤炭库存 1386.93 万吨(+0.71%)，可用天数 27.11 天(-2.4 天)，日耗 51.16 万吨/天(+9.62%)。电厂日耗级电煤库存继续回升，库存可用天数回落。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 2 月 28 日，焦化厂模拟利润为-156.94(0)，焦化厂盈利改善；</p> <p>截止 2 月 28 日，螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 4100 元/吨(0)，螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4140 元/吨 (0)，螺纹钢模拟利润为 888 元/吨(+13)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4170 元/吨(-10)，热卷模拟利润为 740 元/吨(+5)。吨钢利润继续回升。</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424
---------------	--	-----------	-----------------------------------

	<p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：在政府保障煤炭供应的政策支持下，电厂电煤库存大幅回升，目前已经库存绝对水平已经高于15-17年同期，再加上气温快速回升，电煤需求回升速度较慢，使得下游企业对市场煤的采购积极性大幅降低，港口现货价格加速回落，对期货盘面形成较大压制。但是正月十五后企业恢复正常生产，电煤日耗将随着工业用电需求的回升而增加。综合来看，郑煤近期走势偏震荡。策略上，ZC805 新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭方面，由于焦企限产早已放松，焦炉开工率继续上升的空间，加上环保及限产常态化的发展趋势，焦炭供给受限，而高炉集中复产将带动焦炭需求的大幅回暖，焦炭供需结构将从供过于求向供不应求转化。昨日唐山地区部分主流钢厂接受焦企的100元/吨的提涨要求，另有部分钢厂统一追溯至25日开始执行焦炭价格上调100元/吨的政策，焦炭现货或将步入上行通道。综合来看，焦炭期货震荡偏强，操作上前多持有，新单把握回调买入的机会。焦煤方面，焦企未来生产增量有限而煤矿陆续复工，焦煤供需双增，走势弱于焦炭，受成材及焦炭价格影响较大，不过在复产预期支撑下，焦煤大概率跟随焦炭维持震荡偏强走势。操作上焦煤多单逢低介入。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>3月美油库存将持续增加，原油前空继续持有</p> <p>油价走势：周三原油大幅下跌，WTI 下跌2.05%或1.29美元/桶，收于61.55美元/桶，布油收跌2.38%或1.58美元/桶，报收64.75美元/桶。</p> <p>美元指数：鲍威尔讲话引起的四次加息预期仍在发酵，成为美元的重要驱动，而欧元因意大利大选、德国组阁投票等风险事件承压下挫，英镑则因特蕾莎对欧盟的英国脱欧草案表达了强烈的反对意见而大幅下滑，另一方面，美国四季度GDP、消费支出数据也符合预期，进一步增强市场对于美联储加快收紧步伐的预期，因此近期无论是从非美货币的表现疲软，还是美国经济基本面的强势来看，美元均将持续上行，日内重点关注美国1月PCE数据，以及其对于通胀预期、加息预期形成的推动力。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止2月23日当周EIA原油库存增加301.9万桶，预期增加223.29万桶，前值为减少161.6万桶；汽油库存增加248.3万桶，预期增加34.66万桶，前值增加26.1万桶；库欣地区库存减少</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>121.8 万桶，前值为减少 266.4 万桶；2.2017 年 11 月，美国原油产量 1005.7 万桶/日，12 月下滑 10.8 万桶/日至 994.9 万桶/日，但仍处于纪录高位；3.美国截止 2 月 23 日当周 EIA 精炼厂设备利用率为 87.8%，前值为 88.1%。</p> <p>综合预测：EIA 库存数据与 API 变动基本一致，但无论是原油库存还是汽油库存，其增幅均超市场预期，进入三月，无论是常压蒸馏装置，还是催化裂化装置、催化重组装置、加氢裂解装置亦或是焦化装置，都是受检修影响产能最多，因此我们也看到了精炼厂设备利用率的下降，后市原油库存将因此持续增加，而成品油库存则有望因产能受限的高峰期而下滑；</p> <p>美国原油产量仍在创新高，去年 12 月产量虽有下滑，但主因在墨西哥湾区一钻井平台火灾引起，为短暂性因素，并不能代表美国产量出现降势，其供给持续增加的担忧仍存；</p> <p>Louisiana Offshore Oil Port,即 LOOP 港口的出口改造已完成，美湾原油将可以形成大船直出的船运模式，极大地优化了美国原油的出口模式，但其为单向设计，即出口时无法进口，进口时无法出口，但这仍将提升美国原油的出口效率，降低出口费用，这也是两市原油价差收窄的一个主要原因之一；</p> <p>但我们重申此前介入多 BRENT-空 WTI 价差组合的驱动，即进入美国炼厂检修高峰季，叠加美元的偏强表现，美油易跌难涨，而与 BRENT 有关的基本面则暂无新增利空，基本面的差异、两市价差过低，是介入该组合的主要原因，但目标价差位应随出口费用的降低相应调低。</p> <p>单边策略建议：策略类型：单边做空；合约：BRENT1805/WTI1804；头寸动态：调入；资金占用：根据自身资金量轻仓介入；入场：66.3/62.85 上方；出场：64.8/60.7 下方；止损：67.34/63.87。</p> <p>组合策略建议：合约：多 RBOB1804-空 WTI1804；头寸动态：新增；资金占用：5%；入场：20.3 下方；出场：25 上方。</p> <p>合约：多 BRENT1805-空 WTI1804；头寸动态：持有；资金占用：5%；入场：3.5 美元/桶下方；出场：4 美元/桶。</p> <p>产业策略：上游买保头寸宜增加，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>需求未回暖，短期偏弱震荡</p> <p>(1) 盘面异动：L1805 前三大多头继续增仓，甲醇空头集中减仓。</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216

	<p>(2) 基差：L1805 为 115 (-0), PP1805 为 -99 (+25), MA1805 为 -158 (-82)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9724 元/吨，盘面进口亏损 239 元/吨；PP 均聚 CFR 中国完税价 9844 元/吨，盘面进口亏损 670 元/吨；甲醇 CFR 中国 2814 元/吨，盘面进口亏损 127 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 115 (-5), PP5-9 -11 (-1), MA5-9 18 (-8); L-PP 336 (+25), L 强, PP 弱; PP-3MA 1115 (-31)。</p> <p>(5) 上游动态：美国原油产量创新高，原油和汽油库存增长，油价继续下跌，WTI-2.2%，Brent-1.3%。CFR 东北亚乙烯 1250 (+20) 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 大庆石化挂牌价 9000；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 9300-9500 元/吨 (-0/-0)，华东地区 9400-9600 元/吨 (-0/-0)，华南地区 9450-9600 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8900-9050 元/吨 (-100/-50)，华东地区 9000-9100 元/吨 (-50/-50)，华南地区 9150-9250 元/吨 (+50/-0)，华东地区粉料价格 9050-9150 元/吨 (-50/-50)；</p> <p>MA：华东地区 2730-2800 元/吨 (-0/-0)，华南地区 2860-2860 元/吨 (-0/-90)，西北地区 2280-2450 (-0/-50) 元/吨。</p> <p>(8) 装置动态：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。青海中浩 (60 万吨甲醇) 3 月初复产，重庆卡贝乐 (85 万吨甲醇) 2 月 28 日复产，内蒙古博源 (135 万吨甲醇) 3 月中上复产。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃：多数石化厂价格止跌企稳，部分仍让利排库，昨日石化库存 92 万吨。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，短期不会出现集中采购情况，但由于今年下游普遍节前备货量有限，3 月中旬后刚需再起，上涨行情依然可期，建议 L1805 于 9400，PP1805 于 9120 附近逢低做多。</p> <p>甲醇：昨日现货延续下跌，采暖季进入尾声，上游动力煤价格亦强势不在，下游甲醛、MTBE、二甲醚交投冷清。3 月整体日增甲醇供给约 6000 吨，短期预计供需矛盾难以缓和，5 月合约中期看跌至 2600。</p> <p>操作建议：新单暂观望。</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>期现价差进一步回归, 沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13030 元/吨, 较前日 +1.32%, 持仓 401278 手, 较前日-6854 手, 夜盘 +0.54%, 持仓-68 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 12200 元/吨 (+200, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-405 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14900 元/吨 (含 17%税) (+200)。部分下游企业尚未开工, 市场整体成交偏淡, 多数贸易商暂时观望报价。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 46.56 泰铢/公斤 (+0.20), 泰三烟片 49.00 泰铢/公斤 (+0.09), 田间胶水 49.00 泰铢/公斤 (+1.00), 杯胶 38.00 泰铢/公斤 (持平), 泰国原料收购价格小涨。</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)。市场逐渐恢复人气, 持货商节前多有备货故报盘积极性较高。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 2 月 28 日, 上期所注册仓单 39.31 万吨 (较前日+1600 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)1 月韩国合成胶出口同比增 10.5%,进口同比降 13.7%。(2)1 月日本合成胶进出口数量及出口中国均呈同环比双降态势。(3)1 月日本轮胎出口同比增 2.3% 进口增 7.4%。</p> <p>综合看, 昨日沪胶有所反弹, 日间开盘后迅速拉升至 13000 上方, 而后震荡走势。进入三月后供给端东南亚多数产区将全面停割, 且市场传闻泰国政府将就 5-7 月停割三百万莱橡胶园政策进行开会协商, 但农业及合作社部长吉沙达近日强调目前仍处在构想的阶段, 可见此政策实施难度较大, 且即便通过, 预计执行力度也会大打折扣, 需求端看因临近两会, 短期受环保督查压力制约将难有起色, 中长期天胶供大于求的逻辑仍在, 但目前期现价差仍在回归过程中, 且已至较为合理的水平, 沪胶继续向下的动能较小, 近期或将呈震荡态势。</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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
PTA	<p>需求恢复但成本下移，PTA 新单暂观望</p> <p>盘面描述：2018 年 2 月 28 日，PTA 高位震荡，日间下跌 0.07%或 4 元/吨，收于 5848 元/吨，日内成交量减 14.3 万手至 48.0 万手，持仓减 2.5 万手至 106.0 万手，夜间下降 0.17%或 10 元/吨，收于 5838 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 27 日,PX 价格为 991.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+0.0 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 311.84 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 28 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5935 元/吨，较上日-20 元/吨，MEG 内盘现货报价 8000 元/吨，较上日-80 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 27 日，PTA 工厂负荷率 76.73%，较上日 +1.46%。</p> <p>原油方面：周三原油大幅下跌，WTI 下跌 2.05%或 1.29 美元/桶，收于 61.55 美元/桶，布油收跌 2.38%或 1.58 美元/桶，报收 64.75 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 28 日,聚酯切片报价 8100 元/吨，较上日不变，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9050 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8800 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9300 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10250 元/吨，较上日不变。截止 2018 年 2 月 27 日，下游聚酯工厂负荷率 81.48%，较上日+0.54%。</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 2 月 22 日停工一半产能，目前装置已重启；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：1.三房巷 20 万吨聚酯装置计划 3 月 1 日重启；2.康鑫 40 万吨聚酯装置计划 3 月 1 日重启；3.古纤道 25 万吨聚酯装置计划 3 月 2 重启；4.恒逸 20 万吨聚酯装置计划 3 月 10 日重启；5.长乐 25 万吨聚酯</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>装置计划 3 月 5 启；6.经纬 20 万吨聚酯装置自 2 月 22 日起停车检修 20 天；7.宏泰 25 万吨聚酯装置 2 月 15 日停车检修 25 天；8. 双兔 25 万吨装置于 2 月 22 日停车检修 20 天。</p> <p>综合预测：现货市场供应较为充足，下游随着 3 月三房巷、康鑫、长乐等聚酯装置重启，开工率持续回升，需求逐步转暖，然而原油价格大幅下跌，成本支撑减弱，综合考虑，在无更多明显利多驱动的情况下，PTA 预计呈现高位震荡格局，新单宜观望。</p> <p>策略建议：观望。</p> <p>产业策略：预期价格震荡状态下，产业链企业套保头寸宜减少。</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 期棉持续上涨，郑棉前多继续持有</p> <p>昨日郑棉主力合约收于 15195 元/吨，较前日持平，持仓 275840 手，较前日-4828 手，夜盘+0.03%，持仓+4330 手，日间震荡态势，夜间冲高回落。</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 28 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15685 元/吨(+2 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 490 元/吨(-3),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 3.16 元/斤(持平),折合盘面利润率为 5.60%(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(持平),折合盘面利润率为 4.61%;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 3.93%。</p> <p>截止 2 月 28 日,全国累计加工 519.13 万吨,日加工量 0.1 万吨。其中新疆累计加工 497.33 万吨,日增量 0.1 万吨。兵团累计加工 150.37 万吨,地方累计加工 346.97 万吨,全国累计公检 516.04 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 2 月 28 日,郑棉注册仓单 5780 张(+26 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 4954 张(-4);有效预报 1417 张(+89),总量 7197 张(+94)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉继续大幅上涨,主要原因在于近期德州持续性干旱或将影响 4-5 月播种进度,且美棉出口销售数据向好,预计后市仍有进一步上升的空间,进口指数回落,国内外价差有所收窄。截止 2 月 28 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 91.25 美分/</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

	<p>磅(-0.31), 折滑准税约为 15715 元/吨(-324), 较同级地产棉价差为-30 元/吨(未考虑配额价格,+326)。</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 28 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-230 元/吨(-155), 纺纱利润为 217 元/吨(-2); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9175 元/吨(+0), 利润为+116 元/吨(+33); 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 13795 元/吨(+0); 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 28 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 期棉整体氛围受德州干旱及出口销售数据影响依旧向好, 国内棉花现货仍保持坚挺, 且短期粘胶短纤价格上扬亦对棉价有所提振, 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, 建议前多继续持有。</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