



## 兴业期货早会通报

2018.03.05

### 操盘建议

金融期货方面：中小成长股有滞涨迹象，而蓝筹板块缺乏明确驱动，股指整体陷入震荡，新单观望。商品期货方面：需求预期偏弱，有色金属持偏空思路；贵金属仍有上行驱动，前多可继续持有。

操作上：

1. 不锈钢厂亏损拖累需求预期，沪镍 NI1805 轻仓试空；
2. 美元止升、贸易战担忧加重，沪金 AU1806 短多继续持有；
3. 焦企开工率提升有限、上游偏弱，买 J1805-卖 JM1805 组合持有。

### 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
2018/3/5	金融衍生品	做多IF1803	5%	3星	2018/2/23	4025.4	-0.38%	/	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/3/2	270.8	0.76%	偏多	偏多	中性	2	持有
	工业品	做多RB1805	5%	3星	2018/2/26	3956	0.40%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多J1805-做空JM1805	5%	3星	2018/3/2	1.61	-0.17%	中性	偏多	偏多	2	持有
	农产品	做空NI1805	5%	3星	2018/3/5	102190	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
		总计	30%			总收益率	11.72%		夏普值		/	
2018/3/5	调入策略	做空NI1805			调出策略			做多T1806				
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。 <b>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。</b>												
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！！												

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/)



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>中小板现滞涨信号，整体将陷入震荡</p> <p>上周五（3月2日），上证综指重拾跌势，全天弱势震荡，收盘跌0.59%报3254.53点，险守10日均线；深成指跌0.79%报10856.26点；创业板指数冲高回落，跌1%报1772.01点。两市成交4168亿元，较上日变化不大。本周，沪指跌1%，结束周线两连阳；创业板指涨逾6%，创21个月最大周涨幅。</p> <p>盘面上，市场整体热点匮乏，独角兽、工业互联网和细胞免疫治疗等概念股表现较为突出。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为6.5(-7.6)，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3.0(-2.1)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为21.1(-11.3)，期指预期仍相对悲观。</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5.6(-3)和-3.4(-3.4)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为43.2(+15.4)，远月预期相对悲观。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国2月密歇根大学消费者信心指数终值为99.7，创新高，预期为99.5。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.中财办主任刘鹤访美谈中美经贸摩擦，称双方都认为应合作而非对抗；2.证监会副主席姜洋称，会从IPO等方面重点支持创新引领示范型企业；3.证监会就修改《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的指导意见》公开征求意见。</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2.773%(+8.2bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.897%(+0.1bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.7646(+7.4bp)，7天期报2.915%(+2.46bp)。</p> <p>综合盘面看，近期表现强势的中小成长股有滞涨迹象，而金融和周期蓝筹股则延续平淡表现，而宏观面和行业基本面缺乏明确增量驱动，预计股指整体陷入震荡格局，新单继续观望。</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	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	资金面维持平稳，债市不确定性仍较重 上周国债期货前半周强势上涨，后半周窄幅震荡，上	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格：



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

早会通报

	<p>周五年债和十年债周涨幅分别为 0.92% 和 0.52%，主力合约持仓量均出现增加。</p> <p>流动性：央行公开市场维持净投放，资金面较为平稳。</p> <p>上周央行继续在公开市场维持净投放。具体来看，上周（2.24-3.2）央行进行 3900 亿逆回购操作，同时上周有 2700 逆回购到期，单周逆回购净投放 1200 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 3 月 2 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.76% (+25.51BP)，DR007 报收 2.92% (+4.31BP)，DR014 报收 3.71% (+34.59BP)，DR1M 报收 4.30% (+50.41BP)；SHIBOR 利率多数抬升，截止 3 月 2 日，SHIBOR 隔夜报收 2.77% (+21.30BP)，SHIBOR 7 天报收 2.90% (+2.10BP)，SHIBOR 14 天报收 3.84% (-2.00BP)，SHIBOR 1 月报收 4.05% (-0.75BP)。</p> <p>国内利率债市场：利率债发行规模回暖，收益率多数回落。</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债 22 只，总计计划发行规模 1219.06 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 3 月 2 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.27% (-10.83BP)，3.53% (-6.78BP)，3.71% (-9.81BP)，3.84% (-3.00BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.18% (-2.58BP)，4.71% (-1.81BP)，4.81% (-4.97BP)，4.84% (-5.61BP)；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 4.18% (-3.38BP)，4.68% (-7.00BP)，4.80% (-8.13BP)，5.02% (-6.89BP)。</p> <p>综合来看，上周债券市场受到多因素的影响，表现较为强势。现券方面一级市场招标利率和招标倍数均出现了一定程度的回暖，市场对债券配置价值认同度逐步提高，但对交易性机会仍维持谨慎态度。资金面方面，央行继续维持净投放以对冲 CRA 到期的影响，央行维稳态度较为明确，资金面维持平稳表现。但同时，3 月份 MPA 考核临近，资金面或将面临压力，此外资管新规大概率在近期落地，监管压力仍存，债券市场依旧有着较大的不确定性，在上周连续上涨后，期债进一步上行空间缩窄，建议观望为主。</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>		F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属	<p>不锈钢厂亏损，沪镍新空入场</p> <p>上周有色金属涨跌不一，沪铜与沪锌整体呈下跌走势；沪铝周初小跌，后于周中上涨明显，周五小幅回撤；</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840

请务必阅读正文之后的免责条款部分



<p>沪镍于周初上涨后呈下跌走势。</p> <p>当周宏观面主要消息如下：</p> <p>国内方面：(1)中国 2 月官方制造业 PMI 为 50.3，预期 51.1，前值 51.3；(2)中国 2 月财新制造业 PMI。</p> <p>国际方面：(1)美联储主席鲍威尔国会证词讲稿：预计未来将渐进加息，经济前景依旧强劲；财政政策更具刺激性，外部需求增强；(2)欧元区 2 月制造业 PMI 终值 58.6，预期 58.5，前值 58.5；(3)美国 2 月 ISM 制造业指数 60.8，预期 58.6，前值 59.1。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-3-2，SMM 1#电解铜现货价格为 51925 元/吨，较前周下跌 1080 元/吨，较近月合约贴水 175 元/吨，周初市场涌现低端进口铜，下游积极补库，而后市场逢跨月，部分持货商迫于资金压力，迫切换现，抛货集中；跨月后，进口盈利窗口打开，进口铜换现意愿高，但盘面大跌后下游驻足观望。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14140 元/吨，较前周上涨 200 元/吨，较近月合约贴水 150 元/吨，上周现货成交先扬后抑。贸易商为规避春节期间不可预知的风险，于节前将长单提前执行；加之月末关口发票紧张，因此节后市场可流通资源有限，贸易投机活跃，跨月后，长单开始执行，市场货源有所宽松，下游需求逐步回归，但铝价上行，下游多谨慎观望。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26060 元/吨，较前周下跌 450 元/吨，较近月合约贴水 170 元/吨，冶炼厂积极出货。上周市场货源宽松，贸易商以出货为主，下游企业复工较少，需求未完全回归，市场成交未有明显改善，周五市场货源有所收紧，下游渐入市询价，采购量仍较少。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 101675 元/吨，较前周下跌 2175 元/吨，较近月合约贴水 2265 元/吨，元宵节前市场成交氛围欠佳，周初镍价小幅上行，下游生产企业按需补货，至周后镍价有所起色，整周市场成交活跃度一般。当周金川镍价报价较上周下调 2300 元/吨至 101600 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 32.49 万吨，较前周减少 7550 吨；上期所铜库存小计 26.03 万吨，较前周增加 41755 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 132.31 万吨，较前周减少 7825 吨；上期所铝库存小计 84.24 万吨，较前周增加 30557 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 13.18 万吨，较前周减少 9200 吨；上期所锌库存小计 15.06 万吨，较前周增加 35664 吨；</p>		
---	--	--



<p>吨； (4)LME 镍库存为 33.41 万吨，较前周减少 2148 吨；上期所镍库存小计 5.54 万吨，较前周减少 299 吨。 内外比价及进口盈亏方面： (1)截止 3 月 2 日，伦铜现货价为 6883 美元/吨，较 3 月合约贴水 35.5 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.52 ( 进口比值为 7.53 )，进口亏损 47 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.59 ( 进口比值为 7.53 )，进口盈利 429 元/吨； (2)当日，伦铝现货价为 2144 美元/吨，较 3 月合约升水 5.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.58 ( 进口比值为 7.86 )，进口亏损 2748 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.77 ( 进口比值为 7.86 )，进口亏损 2324 元/吨； (3)当日，伦锌现货价为 3397 美元/吨，较 3 月合约升水 7.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.72 ( 进口比值为 7.88 )，进口亏损 564 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.65 ( 进口比值为 7.88 )，进口亏损 803 元/吨； (4)当日，伦镍现货价为 13450 美元/吨，较 3 月合约贴水 6.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.61 ( 进口比值为 7.67 )，进口亏损 831 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 502 元/吨。 当周重点关注数据及事件如下： (1)3-7 欧元区四季度 GDP；(2)3-7 美国 2 月 ADP 就业；(3)3-8 中国 2 月进出口数据；(4)3-8 美联储公布褐皮书；(5)3-8 欧元区欧洲央行主要再融资利率；(6)3-9 中国 2 月 PPI、CPI；(7)3-9 美国 2 月非农就业、失业率；(8)3-10 中国 2 月社会融资规模。 产业链消息方面： (1)丰田汽车表示，特朗普政府决定对钢铁和铝制品加征关税将导致汽车产商生产成本大增，对汽车分销商和最终消费者产生不利影响；(2)据 SMM，春节期间空调消费较为强劲，增强了空调企业对旺季消费的信心；(3)据 SMM 了解，2 月 26 日-3 月 2 日，上海保税区铜库存约为 48.7 万吨，上周为 50.97 万吨；(4)截至 2018 年 3 月 2 日，铜精矿 2 月份干净矿现货 TC 报 70-82 美元/吨，较上月 -4 美元/吨；(5)“三税”叠加将使国内主要出口美国的铝板带箔生产企业压力极大，SMM 粗略估算，“三税”总计约在 80%~100% 之间；(6)国内锌精矿加工费主流成交于 3200-3800 元/金属吨附近；进口锌精矿加工费维持 15-20 美元/干吨；(7)因亏损，华南某不锈钢厂宣布 3 月减产 304 不锈钢种 65%，2017 年，该不锈钢厂</p>		
--	--	--



<p>300系总产量占全国比例为8~9%；(8)据SMM，截止3月2日，全国所有港口的镍矿库存下降至715万湿吨，较上周-27.5万湿吨，总量折合金金属量5.83万吨，较上周-0.25万吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：鲍威尔首个国会证词讲话态度偏鹰派，2018年美联储加息次数或将高于12月份点阵图显示的3次。但随后特朗普表示将对进口钢铁和铝分别征税25%和10%，投资者担心触发贸易战，美元应声下跌。欧洲大选本周一落地，出口民调显示意大利或产生悬浮议会，但中右翼联盟席位最多，民粹主义抬头之势受到压制，叠加德国“大联盟”组阁成功，欧元区不确定性减弱，欧元短线上涨，但美联储3月加息几无悬念，因此美元短期仍将维持震荡偏强态势，对有色金属影响中性偏空。上周三公布的中国2月官方制造业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。但库存下降预期仍有支撑铜价，因此对铜价整体的判断依然是震荡为主，建议沪铜新单暂观望。</p> <p>铝：下游加工企业开工，需求渐回暖，且工信部再次推动环保及电解铝产能置换工作以控制产能，或提振铝价；但氧化铝及阳极价格出现下滑，成本端的支撑力度减弱，且供暖季即将结束，新产能陆续释放，使得原本的高库存压力加大，短期内，库存消化速度缓慢。因此预计沪铝短期内以震荡为主，建议新单暂观望。</p> <p>锌：环保限制仍严格，锌矿新增产能难有明显释放，矿山复产或缓解锌矿短缺的格局，但锌矿供应仍较低并传导至锌锭，锌价存在较强的支撑，且压铸锌合金企业于3月逐步恢复正常，需求渐回暖；但库存消耗速度缓慢，仍存在累库现象，且美国方面接连释放的消息，助燃美联储四次加息预期及引发市场对贸易战的担忧，市场整体避险情绪浓重，使得锌价上涨受压制。因此预计沪锌短期内以震荡为主，建议新单暂观望。</p> <p>镍：不锈钢消费回暖增加对镍的需求，节后归来镍价保持上涨态势，但上周三公布的中国2月官方制造业PMI不佳，显示制造业生产扩张速度有所放缓，镍价上行乏力，出现回调。供给方面，印尼、菲律宾镍矿进口继续修复，而前期停工的镍铁厂也逐渐复产，供给端承压，需求方面，不锈钢社会库存大增导致价格承压，钢厂亏损加大，部分钢厂或选择减产，因此预计沪镍将承压下行，建议轻仓试空。</p> <p>操作具体建议：做空NI1805，仓位新增5%，入场区间102000-102500，目标区间97500-100000，止损区间103250-103500。</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>慎。 )</p> <p>终端需求或将恢复，螺纹 05 合约前多持有 上周成材震荡上行，铁矿石弱势运行，截止 3 月 2 日下午收盘，螺纹钢一周上涨 1.9%，热卷一周大涨 3.73%，铁矿石一周下跌 1.73%，持仓量方面，螺纹、热卷持仓量增加，铁矿石持仓量降低。周五夜盘，钢矿震荡下行。</p> <p>一、矿石市场动态：</p> <p>1、铁矿石价格动态 截止 3 月 2 日，普氏指数 77.65 美元/吨(上周-1.55)，折合盘面价格 604.6 元/吨(上周-12.9)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 552 元/吨(上周+12)，折合盘面价格 602 元/吨(上周+13)，1805 合约基差为 68.5 (上周+22.5)。</p> <p>截止 3 月 2 日，05 螺矿比为 7.47 (上周+0.27)，05 螺矿比大幅回升。</p> <p>2、铁矿石库存、供应动态 节后钢厂铁矿石采购逐步恢复，矿石疏港量环比大幅上升。截止 3 月 2 日，国内矿山开工率为 37.2% (上周-0.1 个百分点)，矿山产能利用率为 57.5% (上周-0.2 个百分点)，铁矿石日均疏港量为 289.07 万吨 (上周+46.97%)，铁矿石港口库存为 15,956.2 万吨 (较节前+4.71%)，国内大中型钢厂铁矿石港口进口平均库存可用天数为 25 天 (较节前-8.5 天)。</p> <p>2、海运市场报价 截止 3 月 1 日，巴西线运费为 16.04(上周-0.05)，澳洲线运费为 6.42(上周+0.02)。铁矿石国际海运费用涨跌互现。</p> <p>二、钢材市场动态：</p> <p>1、主要钢材品销价情况 昨日国内建筑钢材市场价格大幅上涨，基差扩大。截止 3 月 2 日，上海 HRB400 20mm 为 4100 元/吨 (上周+200) 天津 HRB400 20mm 为 4160 元/吨(上周+110)。天津基差 265 元/吨 (较上周+38)，螺纹钢 1810 上海基差 347 元/吨 (较上周+171)，天津基差 409 元/吨 (较上周+78)。</p> <p>昨日国内热轧价格继续回落，基差收窄。截止 3 月 2 日，上海热卷 4.75mm 为 4150 元/吨 (上周+20)。热卷 1805 基差 158 元/吨(较上周-127)，热卷 1810 基差 176 元/吨 (较上周-77)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况 钢厂利润持续反弹。截止 3 月 2 日，螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 903 元/吨(上周+170)，热轧利润 751 元/吨(上周+111)。</p> <p>3、主要钢材品种产量、库存情况 螺纹产量小幅回升，热卷产量基本持平。截止 3 月 2</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424
----	--	-----------	-----------------------------------



<p>日，螺纹钢周度产量 287.42 万吨（上周+4.35%），热卷周度产量为 319.41 万吨（上周+0.1%）。</p> <p>节后第二周钢材库存继续大幅累积，但增幅放缓，预计本周钢材库存仍可能小幅累积。截止 3 月 2 日，螺纹钢社会库存 1008.26 万吨（上周+17.13%），钢厂螺纹库存 314.02 万吨（上周-5.57%），热卷社会库存 266.16 万吨（上周+11.71%），钢厂热卷库存 116.8 万吨（上周-14.19%），五大品种钢材社会库存 1851.77 万吨（上周+14.59%）。钢材社会库存的快速增加对市场造成一定压力。</p> <p>下游需求逐步回暖，截止 3 月 2 日，上海线螺采购量为 12315 吨（较节前+204.07%）。</p> <p><b>4、钢厂检修情况</b></p> <p>(1) 江苏申特计划自 2018 年 3 月 15 日检修 1#450m<sup>3</sup>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>(2) 福建三安钢铁有限公司将于 3 月 13 日开始进入年度大修，计划线材、大棒全停 7 天，高棒全停 1 天，影响产量逾 5 万吨，另计划 2*550m<sup>3</sup>、1*1250m<sup>3</sup>高炉停产检修 10 天，影响产量约 5 万吨；</p> <p>(3) 日照钢铁计划自 3 月 4 日-3 月 10 日对一条 ESP 产线检修 7 天，预计影响产量 3 万吨；</p> <p>(4) 珠海粤钢螺纹钢生产线计划于 3 月 5 日开始停产检修，计划为期 9 天，预计影响产量约 2.7 万吨左右。</p> <p><b>观点综述及建议：</b></p> <p><b>1、螺纹、热卷：</b></p> <p>上周美国政府或将对进口钢材征收高关税，叠加国内 2 季度 PMI 远不及市场预期，18 年经济仍有下行压力，以及基建投资增速下行概率增加，使得市场对后市钢材需求的担忧有所增加，再加上上周钢材库存增幅超市场预期，市场担忧若 3 月份钢材终端需求不及预期，高库存将对钢材价格造成较大压力，因此，在钢材终端需求尚未启动的情况下，螺纹钢上行压力增加。不过考虑到环保趋严，3 月中下旬限产结束前钢材供应的增量始终有限，而本周工地复工，钢材实际终端需求大概率将大幅回暖，钢材基本面或将改善。另外，上周社会库存增幅下降明显，且钢厂库存下降，钢厂销售压力不大，钢厂或继续挺价。综合来看，螺纹、热卷或将延续维持震荡偏强走势。后续需关注终端需求情况。策略：新单观望，RB1805 合约前多持有，资金仓位：5%，目标区间：4050-4100，止损区间：3870-3880。</p> <p><b>2、铁矿石：</b>国内矿山陆续复产，铁矿石供应有增量预期，而限产趋严，使得钢厂铁矿石生产需求近期增量有限，且进口矿价格处于高位，亦部分抑制了钢厂采购积极性，但考虑到高利润水平下，高炉大规模复产预期较强，而钢</p>		
--	--	--



	<p>厂进口矿平均库存可用天数处于同期低位，钢厂在3月上旬仍可能有补充铁矿石库存的需求，铁矿石基本面多空因素交织，走势偏震荡。不过如果钢材及焦炭价格快速上涨，铁矿石仍有跟随上涨的可能。操作上，可适当持有铁矿石空单作为螺纹多单的对冲头寸。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>钢材终端需求将回归，焦炭05多单继续持有 上周双焦震荡上行，郑煤延续弱势，截至3月2日下午收盘，焦炭1805上涨0.95%，持仓增加11202手，焦煤1805小幅下跌0.29%，持仓增加17388手，郑煤1805大跌2.89%，持仓增加15210手。周五夜盘，双焦回调，郑煤低位震荡。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止3月2日，动力煤指数CCI5500为686元/吨(上周-47)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约ZC805基差为53.6元/吨(上周-28.2)，基差大幅缩小；郑煤5-9价差为12.4(上周-22.4)，郑煤5-9价差大幅减少。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止3月2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396元/吨(上周+4)；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-17(上周-26)。焦煤5-9价差为75.5(上周-4)；焦炭5-9价差114.5(上周+5)；煤焦比J1805/JM1805为1.61(上周+0.02)，焦炭5-9价差继续走扩，05合约煤焦比提高。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止3月2日，中国沿海煤炭运价指数报719.45(上周+8.84%)，国内运费大幅回升。波罗的海干散货指数报1207(上周+1.86%)，好望角型运费指数BCI报1592(上周-7.55%)，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3月2日，秦皇岛港库存644万吨(上周+46万吨)。秦皇岛预到船舶数11艘，锚地船舶数42艘。近期秦港成交较清淡，库存水平持续回升。</p> <p>截止3月2日，六大电厂煤炭库存1354.89万吨(上周+29.21%)，可用天数25.82天(上周+2.85天)，日耗52.47万吨/天(上周+14.95%)。电厂煤炭库存大幅回升，电厂日耗亦有所增加，电厂补库压力大幅降低。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>焦煤方面，截止 3 月 2 日，港口库存(六港合计)为 141.6 万吨(上周-14.31%)，独立焦化厂焦煤库存为 806.8 万吨(上周-3.94%)，可用天数 15.8 天(上周-0.67)，样本钢厂焦煤库存为 780.11 万吨(上周+2.57%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 13.5(较节前-3 天)，炼焦煤整体库存小幅回落；</p> <p>焦炭方面，截止 3 月 2 日，港口库存(四港合计)为 267.6 万吨(上周+12.3%)，独立焦化厂库存为 76.3 万吨(上周-15.32%)，样本钢厂库存 491.18 万吨(上周+5.3%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为 10.5 天(较节前-1.5 天)。焦炭库存从焦化厂向贸易商及下游钢铁企业转移，整体库存回升。</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 3 月 2 日，焦化厂(产能 &lt; 100 万吨)开工率为 77.77%(上周+0.18 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 80.84%(上周+0.32 个百分点)，焦化厂(产能 &gt; 200 万吨)开工率为 78.77%(上周-0.6 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 63.26%(上周-0.55 个百分点)，高炉检修容积为 21.05 立方米(上周+1.16%)，检修限产量 72.35 万吨(上周+2.03%)。焦化厂开销较稳定，而高炉开工率与维持低位，检修影响钢材产量小幅增加。</p> <p>四、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 3 月 2 日，焦化厂模拟利润为 -161.21(上周+96.47)；螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 4100 元/吨(上周+200)，螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4160 元/吨(上周+110)，螺纹钢模拟利润为 903 元/吨(上周+170)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4150 元/吨(上周+20)，热卷模拟利润为 751 元/吨(上周+111)。上周钢材现货价格普涨，吨钢利润回升，焦化厂盈利水平大幅提高。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：目前电厂库存及可用天数处于较高水平，而电厂日耗恢复缓慢，使得电厂煤炭库存短期难以出现大幅回落，电厂采购积极性偏低，动力煤港口现货价格亦出现快速下跌，郑煤基本面偏弱。但是考虑到本周工业企业复工范围将扩大，电煤日耗或将出现较快速度的回升，电厂煤炭库存也可能开始逐步降低，郑煤下方支撑或将增强。综合来看，郑煤本周或将继续偏弱震荡。策略上，ZC805 新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭方面，焦化厂开工率继续大幅回升空间较小，叠加环保常态化趋势预期较强，焦炭供给</p>		
--	--	--	--



	<p>增量相对有限，而吨钢利润回升，且长流程炼钢性价比高于短流程炼钢，高炉复产是大概率事件，钢厂焦炭需求向好预期较强，焦炭基本面边际有改善倾向，或将逐步从供给宽松向供给相对偏紧转变。同时2月份PMI低于市场预期，经济仍有下行压力，焦炭远月合约相对近月合约偏弱。操作上焦炭多单仍可适当逢低介入，买5卖9套利组合继续持有。焦煤方面，蒙古煤通关缓慢恢复叠加国内矿山复产，焦煤供应增加，而焦钢企业双重复产支撑下游补库需求，焦煤基本面有支撑，不过考虑到独立焦化厂开工率回升空间有限，焦煤走势整体弱于焦炭。操作上可适当介入买J1805-卖JM1805组合。策略上，J1805合约前多持有，目标区间：2300-2310，止损区间：2200-2210；买J1805-J1809组合继续持有，目标区间：135-145，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>检修季利空市场情绪，油价或以偏弱走势为主</p> <p>油价走势：上周原油大幅下跌，WTI下跌3.33%或2.12美元/桶，收于61.45美元/桶，布油收跌3.93%或2.64美元/桶，报收64.56美元/桶。</p> <p>美元指数：上周美元先扬后抑，鲍威尔“先鹰后鸽”、对于特朗普贸易保护主义的担忧均令原本受到美联储年内四次加息预期、欧洲政局风险提振的美元冲高回落；</p> <p>而民调显示，意大利大选将出现悬浮议会，但中右翼联盟或获得多数席位，这令民粹主义或反体制政党的上台担忧减弱，而德国组阁成功、默克尔连任则为欧洲政局带来一线稳定希望，并且本周的欧央行会议上，市场也广泛预期其将删除关于宽松政策的灵活性，在欧元不确定性有所减弱、欧央行会议预期提振欧元的背景下，短期内美元将承压震荡，欧央行会议后的美联储经济褐皮书的公布、周五非农数据均将成为后半周影响美元的最重要因素，预期前半周美元将围绕90点关口展开震荡。</p> <p>基本面消息方面：1.截止3月2日当周，美国活跃原油钻井数800座，环增1座，连续六周实现增长。</p> <p>综合预测：上周油价高位回落，美元的走强、美国原油库存及产量的增长、股市的下挫、特朗普的贸易保护主义均为其下滑的主要原因，而后半周则受到股市回升、原油主产国地缘政治风险，以及OPEC与俄罗斯的积极言论提振而企稳；</p> <p>进入炼厂检修高峰期，原油的需求下降、汽油的消耗增加可预期，因此原油库存与汽油库存将出现分化，季节性因素将不会成为油价走势的主要驱动，但在美国原油产量不断增加、钻机数持续增长的背景下，类似检修致需求</p>	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703	研发部 贾舒畅



	<p>下滑的季节性因素将在很大程度上拖累市场多头情绪，预计本周油价将仍以震荡偏弱为主，等待逢高做空机会；</p> <p>关注北京时间周一 OPEC 与美国页岩油行业于休斯顿举行的晚宴，以及晚宴上是否会透露 OPEC “驯服” 美国页岩油行业的线索，从持续增长的钻机数看，两方达成一致目标难以实现。</p> <p>单边策略建议：观望。</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：预期油价震荡偏弱，产业链企业宜增加卖保头寸，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>关注需求反弹，多单谨慎持有</p> <p>( 1 ) 盘面异动：L1805 和 PP1805 周四受神华宁煤事故停车大涨后，周五盘面恢复正常。</p> <p>( 2 ) 基差：L1805 为-25 ( +55 ), PP1805 为-212 ( +10 ), MA1805 为-207 ( -24 ).</p> <p>( 3 ) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9713 元/吨，盘面进口亏损 88 元/吨，预计 3 月 PE 进口量 130 万吨，达年内峰值；PP 均聚 CFR 中国完税价 9792 元/吨，盘面进口亏损 530 元/吨；甲醇 CFR 中国 2930 元/吨，盘面进口亏损 300 元/吨。</p> <p>( 4 ) 合约价差：L5-9 120 ( -35 ), PP5-9 -10 ( -17 ), MA5-9 -21 ( -34 ); L-PP 363 ( -45 ), L 强， PP 弱；PP-3MA 1231 ( -52 ), 继续看缩窄。</p> <p>( 5 ) 上游动态：受美元汇率下跌，美股缩窄跌幅，欧美原油期货盘中跌后收涨，WTI+0.18%， Brent+0.56%。CFR 东北亚乙烯 1240 ( -10 ) 美元/吨， CFR 中国丙烯 1080 ( -12 ) 美元/吨。</p> <p>( 6 ) 下游现状：地膜需求跟进，厂家开工 6 成以上，部分大厂满负荷生产；BOPP 大庆石化挂牌价 9050 元/吨；甲醛及二甲醚成交乏力。</p> <p>( 7 ) 现货报价：LLDPE：华北地区 9350-9500 元/吨 ( +50/+0 ), 华东地区 9450-9600 元/吨 ( +50/-0 ), 华南地区 9500-9600 元/吨 ( +50/-0 );</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8900-9000 元/吨 ( -0/-50 ), 华东地区 9100-9150 元/吨 ( +50/+0 ), 华南地区</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>9150-9250 元/吨 ( +0/+0 ) , 华东地区粉料价格 8950-9100 元/吨 ( +0/+0 );</p> <p>MA : 华东地区 2720-2740 元/吨 ( -0/-0 ), 华南地区 2780-2800 元/吨 ( -0/-0 ), 西北地区 2250-2420 ( -30/-30 ) 元/吨。</p> <p>( 8 ) 装置动态 : 扬子石化 ( LLDPE ) 3 月出开车 , 上海金菲 ( HDPE ) 检修至 3 月中旬 , 神华宁煤 ( 全密度二期 ) 2 月 28 日晚事故停车。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 : 本周是下游全面进入生产的第一周 , 大部分企业因节前低位备货充分 , 短期内采购积极性有限 , 本周盘面大概率继续维持窄幅波动 , L1805 9500-9800 , PP1805 9100-9400 。上周石化库存由 104 万吨左右降至 90 万吨左右 , 多为套保商接货 , 下游成交寥寥。中期关注需求恢复情况及资金配合引发的上涨 , 长期警惕供给压力集中释放风险带来的大跌 , 操作时建议逢低短多 , 逢高长空。</p> <p>甲醇 : 截止 3 月 1 日 , 甲醇沿海库存 67.95 ( -4.1 ) 万吨 , 可流通货源 16.2 ( -2.1 ) 万吨。下周到港量预计 16 ( +2 ) 万吨。因大唐国际烯烃满负荷运行 , 山东烯烃装置负荷提升 , 华东烯烃厂春节前复产 , 煤制烯烃开工率上升至 79% , 且甲醛、DMF 工厂年后陆续开工 , 需求端虽开始回暖 , 但供应压力仍不容忽视 , 继续关注 5 月合约 2600 的支撑位。</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>云南预计提前开割 , 沪胶新单观望</p> <p>上周沪胶主力合约收于 12950 元/吨 , 同比 +0.97% , 持仓 394754 手 , 同比 -10070 手。</p> <p>现货方面 :</p> <p>(1) 截止 3 月 2 日 , 云南国营全乳胶 (SCR5) 上海报价为 12100 元/吨 ( +200 , 周环比涨跌 , 下同 ) , 与近月基差 -460 元/吨 ; 泰国 RSS3 上海市场报价 14800 元/吨 ( 含 17% 税 )( +200 ) 。市场零星成交为主 , 整体交投气氛欠佳。</p> <p>(2) 截止 3 月 2 日 , 泰国合艾原料市场生胶片 46.56 泰铢 / 公斤 ( +1.36 ) , 泰三烟片 48.00 泰铢 / 公斤 ( +0.50 ) , 田间胶水 48.00 泰铢 / 公斤 ( +3.50 ) , 杯胶 38.00 泰铢 / 公斤 ( +1.50 ) , 泰国原料收购价格稳中下跌。</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格 : F3040083



<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>截止3月2日，齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价12950元/吨(持平)，高桥顺丁橡胶BR9000市场价13200元/吨(持平)。终端买气稀疏，持货商随行就市报价，实盘交投僵持，实际具体商谈。</p> <p>轮胎企业开工率：</p> <p>截止2018年3月2日，山东地区全钢胎开工率为61.01%，国内半钢胎开工率为58.82%，全钢胎开工率回升，而半钢胎开工率回落。</p> <p>库存动态：</p> <p>(1)截止3月2日上期所库存43.71万吨(较前周+2565吨)，上期所注册仓单39.66万吨(较前周+6180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5.3mm(+1.1)左右，泰国南部产区降雨在2.6mm(-1.6)左右；印尼北部产区降雨在26.2mm(+3.3)左右，印尼南部产区降雨在49.4mm(+8.7)左右；马来西亚主产区降雨在101.7mm(+74.3)左右；越南主产区大部地区降雨在2.3mm(+2)左右。本周各国主产区降雨有所回升。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)环保重压下轮胎企业再涨价，上百家企业或不复存在。(2)1月日本轮胎产销量同比均有小幅增长。(3)2017年俄罗斯合成胶出口量同比增3.9%，出口中国降10.2%。(4)截至3月2日青岛保税区橡胶库存增长约3.2%。</p> <p>综合看，周五沪胶日间震荡上行态势，夜间有所反弹，最高报13185。供给端东南亚多数产区将全面停割，但我国西双版纳产区因橡胶树物候良好部分农场或将提早一个月于本月中下旬开割，因此今年橡胶供给难出现空档期，短期停割炒作有限，近期泰国针对供应面传出的保价政策不断致使沪胶重心有所上移，但后续执行力度仍有待考察，需求端看下游全钢胎开工率小幅回升但仍未达到节前的水平，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，高库存、高升水的问题仍未有效解决，预计后市震荡偏弱的可能性较大，建议新空耐心等待近期利多炒作结束后逢高入场。</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>		
---	--	--



	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
PTA	<p>暂缺新增利多，PTA 新单暂观望</p> <p>盘面描述：截止 2018 年 3 月 2 日当周，PTA 呈现高位震荡格局，周内上涨 1.29% 或 74 元/吨，收于 5828 元/吨，周内成交量增 194.8 万手至 305.5 万手，持仓增 8.8 万手至 105.0 万手，周五夜间上涨 0.14% 或 8 元/吨，收于 5836 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 3 月 1 日，PX 价格为 975.5 美元/吨，CFR 中国/台湾较上周 -0.5 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 366.17 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 3 月 2 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 6015 元/吨，较上日 +55 元/吨，MEG 内盘现货报价 7730 元/吨，较上日 -180 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 3 月 1 日，PTA 工厂负荷率 76.73%，较上日不变。</p> <p>原油方面：上周原油大幅下跌，WTI 下跌 3.33% 或 2.12 美元/桶，收于 61.45 美元/桶，布油收跌 3.93% 或 2.64 美元/桶，报收 64.56 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 3 月 2 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 3 月 1 日，下游聚酯工厂负荷率 83.77%，较上日 +1.49%。</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，3 月 2 日升温重启，目前已出合格品。</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 日重启；4. 恒逸 20</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213  从业资格： F3011322;  投资咨询： Z0012703



	<p>万吨聚酯装置计划 3 月 10 日重启；5.长乐 25 万吨聚酯装置计划 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：供应端宁波逸盛 65 万吨装置重启，现货市场供应进一步增多，但下游随着 3 月多家聚酯装置重启，开工率持续回升，需求逐步转暖，综合来看基本面影响偏中性，在无更多新增利多驱动打破当前基本面供需两增的情况下，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 期棉涨势不减，郑棉前多持有</p> <p>上周郑棉主力合约收于 15175 元/吨，同比-0.13%，持仓 272160 手，同比-3680 手，夜间震荡上行走势。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>(1) 国产棉方面：棉花现货心态一般，观望略占主导，目前部分纺企开工，多使用节前采购资源，而市场人士反应，目前下游纱厂节前多备有一定库存，而马上面临 3 月抛储，等待到时情况。截止 3 月 2 日，中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15697 元/吨(+14 元/吨,周涨幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 522 元/吨(-42)，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 5.53% (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 3.16 元/斤(持平)，折合盘面利润率为 4.86%；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 3.86%。</p> <p>截止 3 月 2 日，全国累计加工 519.37 万吨，周加工量 0.9 万吨。其中新疆累计加工 497.51 万吨，周增量 0.7 万吨。兵团累计加工 150.37 万吨，地方累计加工 347.14 万吨，全国累计公检 516.60 万吨，公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 3 月 2 日，郑棉注册仓单 5798 张(+79 张，周涨幅，下同)，其中新疆棉 4961 张(+17)；有效预报 1496 张(+79)，总量 7294 张(+470)。</p> <p>(2) 进口棉方面：上周 ICE 期棉大幅上涨，主要原因在于美国德州干旱仍未得到缓解，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</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



<p>上升空间，周内进口指数有所回升，国内外价差收窄。截止3月2日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于92.59美分/磅(+1.34)，折滑准税约为15703元/吨(-12)，较同级地产棉价差为-6元/吨(未考虑配额价格,+26)。</p> <p><b>中游环节跟踪：</b></p> <p>(1) 纱线方面：粘短市场近期无太大亮点，多数厂家发前期超订单为主，新单多小单成交为主，整体市场活跃度不高，下游跟进力度不足，但行业整体基本面维持良好。截止3月2日，纯棉纱C32S普梳均价为22980元/吨(+10元/吨)，较主力CY805合约基差为-115元/吨(-130)，纺纱利润为213元/吨(+6)；涤短1.4D*38mm均价为9200元/吨(+150)，利润为+174元/吨(+8)；粘胶短纤1.5D*38mm均价为14750元/吨(-150)。</p> <p>其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为13780元/吨(-140)；粘胶短纤和纯棉价差为8230元/吨(+160)；进口纯棉纱C32S普梳到厂均价22920元/吨(+20)，较同级国产纱线价格60元/吨(-10)。</p> <p>(2) 布料方面：整体价格走势变化不大。截止3月2日，32支纯棉斜纹布价格指数为5.714元/米(+0.002)，40支纯棉精梳府绸价格指数为7.982元/米(+0)。</p> <p><b>上周下游产业链消息平静</b></p> <p>综合看，上周ICE期棉整体氛围受德州干旱及出口销售数据影响依旧较好，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，需求端目前仍处季节性淡季，下游纱厂节前多备有一定库存，近期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><b>单边策略：</b>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