



## 兴业期货早会通报

2018.03.07

### 操盘建议

金融期货方面：股指整体有企稳转强迹象，蓝筹及中小板轮涨格局或再现；银监会调整拨备率利好债市，期债短多可介入。商品期货方面：需求预期改善，黑色链炉料品种预期走强；外棉回调难改国内供需格局，郑棉多单继续持有。

操作上：

- 1.沪深 300 指数配置价值仍相对最佳，IF1803 新多入场；
- 2.拨备率下降或增加银行配债需求，T1806 短多介入；
- 3.高炉集中复产改善需求预期，焦炭 J1805 轻仓试多。

### 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
2018/3/7	金融衍生品	做多IF1803	10%	3星	2018/2/23	4044.7	0.48%	/	偏多	偏多	2	持有
		做多T1806	5%	3星	2018/3/7	92.99	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/3/2	270.8	1.29%	偏多	偏多	中性	2	持有
	工业品	做空ZN1804	5%	3星	2018/3/6	25410	-0.10%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空RU1805	5%	3星	2018/3/6	12860	-0.47%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	农产品	做多J1805	5%	3星	2018/3/7	2194	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
		做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	3.05%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	总计			40%	总收益率			11.49%	夏普值			/
2018/3/7	调入策略	做多T1806、做多J1805					调出策略	做空NI1805				
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>整体有企稳转强迹象，IF 新多入场</p> <p>周二（3月6日），上证综指早盘窄幅整理，午后在周期股带来下放量上攻，收盘涨1%报3289.64点，站上年线；深成指涨1.22%报11007.95点；创业板指数冲高回落，涨0.11%报1797.61点；万得全A指数涨1.18%。两市成交近5000亿元，创一个月新高。</p> <p>盘面上，权重板块午后觉醒，地产股领衔上涨，有色及钢铁等周期股全面反弹；独角兽、医疗器械和国产芯片等概念股表现强势。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为2.6(-23.5，日涨跌幅，下同)，处合理区间；上证50期指主力合约期现基差为-3.3(-11.1)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为33.8(-11.1)，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6(-0.2)和2.8(-3.6)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为31.4(-2.4)，远月预期相对悲观。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国1月工厂订单环比-1.4%，符合预期；2.中共中央办公厅印发相关意见，要坚决制止无序举债搞建设、遏制隐性债务增量。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.银监会大幅下调拨备红线，按“同质同类、一行一策”原则，拨备覆盖率最低120%，拨贷比最低1.5%；2.证监会副主席阎庆民称，资本市场支持新经济将考虑很多制度创新。</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2.617%(-3.5p,日涨跌幅，下同)；7天期报2.886%(-0.8bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5867(-4.21bp)，7天期报2.8659%(-0.96bp)。</p> <p>综合盘面看，股指整体有企稳转强迹象，蓝筹及中小板轮涨格局或再现，沪深300指数配置价值仍相对最佳。</p> <p>操作具体建议：持有IF1803合约，策略类型为单边做多，头寸动态：增仓5%至10%，入场区间为4050-4080。</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>银监会调整拨备率利好债市，期债逢低短多</p> <p>昨日国债期货上午震荡运行，午后受消息刺激强势拉</p>	研发部 张舒绮	<p>021-80220315</p> <p>从业资格：</p>

	<p>升，主力合约 TF1806 和 T1806 分别上涨 0.18%和上涨 0.42%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>银监会于 2 月 28 日印发《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》( 银监发【2018】7 号 )，调整商业银行贷款损失准备监管要求。</p> <p>流动性：央行公开市场零投放，资金面相对宽松。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行继续暂停逆回购操作，同时当日无逆回购到期，单日 0 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多数回落。截止 3 月 6 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.59%(-4.21BP), DR007 报收 2.87%(-0.96BP), DR014 报收 3.72%(-2.13BP), DR1M 报收 4.16%(+23.23BP)；SHIBOR 利率多数回落，截止 3 月 6 日,SHIBOR 隔夜报收 2.62%(-3.50BP), SHIBOR 7 天报收 2.89%(-0.80BP), SHIBOR 14 天报收 3.84%(-0.10BP), SHIBOR 1 月报收 4.15%(+7.27BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率涨跌不一。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 3 只国开债发行，计划发行规模 253 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率涨跌不一。截止 3 月 6 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.28%(+0.02BP), 3.55%(+1.96BP), 3.74%(0.00BP), 3.83%(-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%(+0.81BP), 4.72%(-1.41BP), 4.80%(-3.25BP), 4.81%(-3.58BP)；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%(+0.29BP), 4.70%(+1.45BP), 4.81%(+1.71BP), 4.99%(-3.12BP)。</p> <p>综合来看，昨天上午债市窄幅震荡，午后受到银行下调拨备率消息的影响，强势拉升。调整内容包括：拨备覆盖率监管要求由 150%调整为 120%~150%，贷款拨备率监管要求由 2.5%调整为 1.5%~2.5%。拨备覆盖率及贷款拨备率的下调预计将释放大量银行利润，缓解银行资本占用，有助于表外资产回表，对债市形成一定利好。资金面方面，央行继续暂停公开市场操作，资金利率多数回落，流动性表现平稳。现券昨日午后也受到消息影响，收益率出现回落。短期来看，央行对于资金面维稳态度不变，监管压力明显好于市场预期，期债可择机短多参与。</p> <p>操作上：介入 T1806 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：新增，资金占用比例为 5%，入场区间：92.9-93.1，出场区间为：93.5，止损价格为：92.6。</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>美元维持弱势，有色观望为主</p> <p>周二有色回暖，沪铜日间先震荡后上涨；夜盘高开后震荡；沪铝早间震荡，午盘开始拉升，尾盘有所回撤，于夜盘震荡；沪锌波动较大；沪镍日间先跌后涨，于夜盘高开后震荡。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1) Gary Cohn 已辞去特朗普经济顾问职务。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1) 截止 2018-3-6，SMM 1#电解铜现货价格为 51830 元/吨，较前日上涨 65 元/吨，较近月合约贴水 125 元/吨，持货商继续小幅收窄贴水，升贴水保持稳中缓升，以吸引下游入市接货，下游接货有迟滞，贸易商继续压价，试图交割前收低价货源。当日市场供需拉锯。</p> <p>(2) 当日，SMM A00#铝现货价格为 14060 元/吨，较前日上涨 100 元/吨，较近月合约贴水 130 元/吨，贴水收窄，持货商出货意愿提高，但亦表现挺价态度，中间商主要为下游接货，下游消费缓慢回暖，整体成交一般。</p> <p>(3) 当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25350 元/吨，较前日下跌 550 元/吨，较近月合约贴水 30 元/吨，部分冶炼厂惜售，市场报价快速收窄，贸易商出货积极，下游逢低入市补货，消费复苏较平稳，整体成交较昨日持平。</p> <p>(4) 当日，SMM 1#电解镍现货价格为 101725 元/吨，较前日上涨 175 元/吨，较近月合约贴水 275 元/吨，当日市场供应充足，贸易商报价积极，下游企业按需采购，交投一般。当日金川公司电解镍（大板）上海报价为 101600 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1) LME 铜库存为 31.97 万吨，较前日减少 2525 吨；上期所铜库存 8.81 万吨，较前日增加 2812 吨；</p> <p>(2) LME 铝库存为 132.07 万吨，较前日减少 1875 吨；上期所铝库存 77.96 万吨，较前日增加 304 吨；</p> <p>(3) LME 锌库存为 20.8 万吨，较前日减少 1075 吨；上期所锌库存 3.96 万吨，较前日减少 527 吨；</p> <p>(4) LME 镍库存为 33.21 万吨，较前日减少 1554 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 3 月 6 日，伦铜现货价为 6850 美元/吨，较 3 月合约贴水 35.75 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.49（进口比值为 7.52），进口亏损 217 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 7.52），进口盈利 468 元/吨；</p> <p>(2) 当日，伦铝现货价为 2135 美元/吨，较 3 月合约贴水 15 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.59（进口比值为 7.85），进口亏损 2685 元/吨；沪铝连 3</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>
------------------	--	--------------------	--

	<p>合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.76 ( 进口比值为 7.85 ) , 进口亏损 2346 元/吨 ;</p> <p>(3)当日, 伦锌现货价为 3302 美元/吨, 较 3 月合约升水 2.75 美元/吨; 沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.81 ( 进口比值为 7.87 ) , 进口亏损 201 元/吨; 沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.68 ( 进口比值为 7.87 ) , 进口亏损 630 元/吨 ;</p> <p>(4)当日, 伦镍现货价为 13335 美元/吨, 较 3 月合约贴水 6.25 美元/吨; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.57 ( 进口比值为 7.66 ) , 进口亏损 1182 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 7.66 ) , 进口亏损 719 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下 :</p> <p>(1)18:00 欧元区四季度 GDP ; (2)23:00 加拿大央行利率决策。</p> <p>产业链消息方面 :</p> <p>(1)2018 年中国国家电网计划电网投资 4989 亿元, 较 2017 年计划投资 4657 亿元+7.1% ; (2)据中国工程机械工业协会挖掘机分会统计, 1-2 月挖掘机销量 21800 台, +14.3% ; (3)秘鲁正在逐步上调其对于矿业的投资与生产计划,未来 10 年内预计+14%至 580 亿美元用于秘鲁的矿业项目。在未来四年内, 会有 30%的资金将率先用于矿业投资 ; (4)1 月份, 秘鲁最重要的矿产品铜产量-3.4%, 锌-3.4% ; (5)欧亚经济委员会于 3 月 2 日发布公告, 对进口自中国的铝制汽车轮毂产品发起反倾销立案调查, 该案是欧亚经济联盟自 2015 年以来发起的首起涉华反倾销案件 ; (6)3 月 6 日消息, 马来西亚已经延长铝土矿开采禁令, 因其还在应付尚未清理的库存, 尽管该国中止开采活动已超过两年 ; (7)3 月 6 日, 中国国家发展和改革委员会副主任 宁吉喆答记者问表示 “将继续削减铝产能” ; (8)3 月至 12 月, 全国海关组织开展打击 “洋垃圾 “走私” 蓝天 2018 “专项行动 ; (9)据 SMM, 西南地区锌精矿供给仍紧张, 加工费仍处低位, 部分冶炼厂反映原料获取较为困难, 不认为加工费短期内能上调 ; (10)3 月 6 日, Cajamarquilla 炼锌厂官方对 SMM 表示, 罢工于今日早上正式开始, 冶炼厂目前只有不到 20%的劳动力受到了影响。</p> <p>观点综述及建议 :</p> <p>铜 : 市场对全球贸易战的担忧持续发酵, 随后 Cohn 也因此而辞去特朗普经济顾问职务, 隔夜美元出现大幅下滑, 意大利大选后, 民粹主义抬头之势受到压制, 欧元区不确定性减弱, 且随着市场逐渐聚焦于周四的欧央行会议, 欧元将得到提振, 因此美元将维持弱势, 支撑有色金属。上周三公布的中国 2 月官方制造业 PMI 回落虽主要</p>		
--	--	--	--

	<p>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，因此铜价短期缺乏上涨的驱动，建议新单暂观望，但买近卖远组合可继续持有。</p> <p>铝：宁吉喆就铝去产能发表讲话，提振铝价。但节后需求回归缓慢，供给未发生明显变化，库存处于累积状态，且美国就铝制品引发的贸易摩擦影响仍持续，市场预期征收关税或导致出口美国的铝制品转而流向国内，导致国内供给增加。短期内，在需求偏弱的状态下沪铝上行空间有限。因此预计铝价震荡为主，新单暂观望。</p> <p>锌：锌精矿供给仍紧张及某炼锌厂开始罢工的消息或支撑锌价，但3月份国内锌冶炼厂进入检修的预期并没有实现，冶炼开工仍处高位，锌供应持续增加；且LME库存于5日猛增58.64%，可能表明此前的库存下降并非由于下游需求增加所致；环保再次发力，施压镀锌企业，目前部分镀锌厂存在亏损，可能导致需求回归不及预期，锌价仍有下行空间，因此建议沪锌前空继续持有。</p> <p>镍：节后归来镍价保持上涨态势，但上周三公布的PMI不佳，显示制造业生产扩张速度有所放缓，且不锈钢社会库存大增导致价格承压，钢厂亏损加大，市场预期钢厂减产，镍价上行乏力出现回调。但镍金融属性进一步显现，美元回调给予镍价一定支撑，因此短期镍价下跌风险不再，建议沪镍空单暂离场。</p> <p>单边策略：NI1805 空单离场，离场区间 103250-103300。做空 ZN1804，仓位 5%，目标区间 24500-24750，止损区间 25500-25520。</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>耐心等待需求复苏，螺纹热卷震荡偏强</p> <p>昨日日内钢矿集体反弹，整体震荡上行，截止3月6日下午收盘，螺纹钢上涨0.3%，热卷下跌0.12%，铁矿石微涨0.1%，持仓量方面，螺纹钢增仓上行，热卷、铁矿石大幅减仓。昨日夜盘，螺纹、热卷震荡整理，铁矿石小幅收涨。</p> <p>一、矿石市场动态：</p> <p>1、铁矿石价格动态</p> <p>截止3月6日，普氏指数75美元/吨(-0.75)，折合盘面价格585.7元/吨(-4.1)。青岛港澳洲61.5%PB粉矿车板价535元/吨(-10)折合盘面价格589元/吨(-10.8)，1805合约基差为68.52(-11.37)。</p> <p>截止3月6日，05螺矿比为7.62(+0.01)，05螺矿比继续回升。</p> <p>2、海运市场报价 截止3月5日，巴西线运费为</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>16.16(+0.04), 澳洲线运费为 6.53 (0)。铁矿石国际海运费用稳中有升。</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继续回落，基差收窄。截止 3 月 6 日,上海 HRB400 20mm 为 4030 元/吨 ( -20 ), 天津 HRB400 20mm 为 4110 元/吨( -50 )。螺纹钢 1805 上海基差 186 元/吨 ( -33 ), 天津基差 268 元/吨 ( -64 ), 螺纹钢 1810 上海基差 314 元/吨( -36 ),天津基差 396 元/吨 ( -67 )。</p> <p>昨日国内热轧价格小幅回落，基差收窄。截止 3 月 6 日,上海热卷 4.75mm 为 4100 元/吨 ( -20 )。热卷 1805 基差 185 元/吨 ( -16 ),热卷 1810 基差 184 元/吨( -30 )。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润继续回落。截止 3 月 6 日，螺纹利润 ( 原料成本滞后 4 周 ) 860 元/吨(-20)，热轧利润 709 元/吨(-24)。</p> <p>3、钢厂检修情况</p> <p>( 1 ) 3 月 5 日，安钢 260 机组计划从今日起检修 3 天，预计影响螺纹钢日产量 2500 吨左右，同时 300 机组计划本月复产一周。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：现货方面，钢材现货价格上行乏力，但低价资源成交较好。期货方面，元宵节后，受降雨等因素的影响，钢材终端需求复苏缓慢，叠加库存偏高，短期钢材出货压力增加，引发市场担忧，拖累期货走势。但是基建、房地产投资惯性较强，钢材 1 季度需求仍值得期待，一旦终端需求完全启动，钢材库存压力将明显降低，叠加环保限产，以及 18 年钢铁供给侧改革力度超预期，钢材基本面支撑较强。螺纹、热卷走势震荡偏强。后续需关注终端需求复苏，以及去库情况策略：RB1805 合约新单观望。</p> <p>2、铁矿石：目前海外发货量回升，而钢厂暂无明显补库意愿，采购积极性偏低，使得港口铁矿石库存再创新高，铁矿石供需结构相对宽松的局面尚未发生实质性改善。并且，港口库存结构亦发生改变，中高品矿的占比不断提升，一定程度上削弱了高品矿资源相对紧缺对铁矿石价格的支撑力度。综合看，铁矿石近期走势偏震荡，受钢材走势影响较大。策略上，持有买 RB1805-卖 I1805 组合，资金仓位：5%，入场比值 7.58-7.59，目标区间：7.81-7.82，止损区间：7.50-7.51。</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>钢材需求逐步复苏，焦炭 05 合约回调买入</p> <p>昨日双焦震荡反弹，郑煤偏弱运行，截至 3 月 6 日下午收盘，焦炭 1805 上涨 0.78%，持仓减少 24184</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>手, 焦煤 1805 上涨 0.25%, 持仓减少 10372 手, 郑煤 1805 下跌 0.42%, 持仓减少 5508 手。昨日夜盘, 双焦宽幅震荡, 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 6 日, 动力煤指数 CCI5500 为 672 元/吨(-6)。(注: 现货价格取自汾渭能源提供的指数); 主力合约 ZC805 基差为 50.4 元/吨(-3.4), 基差缩小; 郑煤 5-9 价差为-2.8(-6.6), 郑煤 5-9 价差大幅降低。</p> <p>2、焦煤焦炭:</p> <p>截止 3 月 6 日, 京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(0), 焦煤 1805 基差为 412 元/吨 (-3.5); 天津港一级冶金焦平仓价(含税)2225 元/吨(0), 焦炭 1805 基差为 31(-17)。焦煤 5-9 价差为 69.5(-8.5); 焦炭 5-9 价差 91.5(-33.5); 煤焦比 J1805/JM1805 为 1.59(+0.01), 焦炭 5-9 价差大幅回落, 05 合约煤焦比提高。</p> <p>3、海运价格方面:</p> <p>截止 3 月 6 日, 中国沿海煤炭运价指数报 700.8(-2.23%), 国内运费降低。波罗的海干散货指数报 1212 (+0.17%), 好望角型运费指数 BCI 报 1587 (-0.63%), 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 6 日, 秦皇岛港库存 654 万吨(-10 万吨)。秦皇岛预到船舶数 2 艘, 锚地船舶数 52 艘。近期秦港成交较清淡, 库存水平小幅降低。</p> <p>截止 3 月 6 日, 六大电厂煤炭库存 1383.17 万吨(+1.46%), 可用天数 23.31 天(-0.44 天), 日耗 59.34 万吨/天(+3.38%)。电厂煤炭库存下降, 可用天数回落, 电厂日耗大幅增加。</p> <p>三、利润链条:</p> <p>焦煤、焦炭:</p> <p>截止 3 月 5 日, 焦化厂模拟利润为-161.96(0); 螺纹钢 HRB400 20MM 上海现货价格为 4030 元/吨(-20), 螺纹钢 HRB400 20MM 天津现货价格为 4110 元/吨 (-50), 螺纹钢模拟利润为 860 元/吨(-20), 热卷 4.75MM 上海现货价格为 4100 元/吨(-20), 热卷模拟利润为 709 元/吨(-24)。钢材现货价格继续下降, 吨钢利润小幅回落, 焦化厂盈利维持偏低水平。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、动力煤: 用电企业大范围复工后, 电厂电煤日耗快速攀升至同期合理水平, 电厂库存亦现小幅下降, 但是目前电厂库存仍处于同期偏高水平, 叠加长协煤支撑, 电厂采购市场煤的积极性偏低。需求低迷使得市场看空情绪</p>		
--	--	--	--



	<p>发酵，港口动力煤价格继续下探。郑煤基本面暂无明显改善迹象，走势维持偏弱震荡格局。不过，随着施工旺季来临，电煤需求或将继续回升，叠加 18 年煤炭去产能任务目标 1.5 亿吨，供给侧改革力度超市场预期，郑煤仍有支撑，大幅下探的空间相对有限。策略上，ZC805 新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭方面，高炉集中复产将支撑焦炭需求增加，而独立焦化厂开工率继续回升空间有限，叠加环保限产压力，焦炭供给增量有限，焦炭供需格局有从供给相对宽松向供给偏紧转变的预期，焦炭上行驱动仍在。但短期内，焦炭走势易受钢材走势影响，元宵节后，钢材终端需求复苏缓慢不及预期，叠加高库存，钢材出货压力增加导致价格疲软，钢厂对焦企继续提涨意愿接受度偏低，使得市场对焦炭乐观预期有所减弱。综合看，焦炭近月合约震荡偏强。后续继续关注钢材需求回归情况。焦煤方面，18 年煤炭去产能目标超预期，为焦煤提供较强支撑，叠加焦钢企业双重复产支撑焦煤需求，焦煤走势震荡偏强。同时鉴于独立焦化厂开工率回升空间有限，且焦企受环保政策影响较大，焦炭产量增加有限，一定程度上抑制焦煤需求，使得焦煤走势整体弱于焦炭。策略：介入 J1805 合约多单，仓位：5%，入场区间：2190-2200，目标区间：2290-2300，止损区间：2140-2150；调出买 J1805-J1809 组合；介入买 J1805-卖 JM1805*2.7 组合，仓位：5%，入场比值：1.58-1.59，目标比值：1.76-1.78，止损比值：1.49-1.50。</p>		
原油	<p>季节性库存变动超预期，原油前空继续持有</p> <p>油价走势：周二油价收跌，WTI 跌幅 0.4%或 0.25 美元/桶，收于 62.36 美元/桶，布油下滑 0.05%或 0.03 美元/桶，报收 65.53 美元/桶。</p> <p>美元指数：特朗普对原定关税计划的坚持令市场对贸易战的担忧持续发酵，并且因此 Cohn 也将辞去特朗普经济顾问的职位，白宫人事变动将令特朗普的政局风险再度被摆上台面，此外周二公布的美国耐用品订单数据表现较差，美元出现大幅下滑；而随着市场目光逐渐转移至周四的欧央行会议，以及意大利的政局不确定性逐渐被消化，欧元得到持续提振；贸易战风险未消除，白宫人事变动再添不稳定因素，且欧元表现偏强，美元短线仍将偏弱。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止 3 月 2 日当周，API 原油库存增加 566.1 万桶，预期增加 300 万桶，前值增加 93.3 万桶；汽油库存减少 453.6 万桶，预期减少 180 万桶，前值为增加 191.4 万桶；2.据 EIA 月报显示，其将 2018 年美国原油产量预期上调至 1070 万桶/日，较此前预期增加 11 万桶/日；全球需求增速预估下调 3 万桶/日至 170 万桶/日；3.俄罗斯能源副部长称，俄罗斯有意维</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>持市场份额，将维持产出水平不变，哪怕与 OPEC 达成了减产协议。</p> <p>综合预测：API 公布的美国原油库存与汽油库存变动均超预期，原油超预期上升，汽油超预期下滑，这与我们此前描述的一致，这也是炼厂检修高峰期的库存变动特征，美国产量的超预期增长导致了原油库存季节性累积的幅度超预期；</p> <p>除了周初的 IEA，昨日的 EIA 月报也对美国原油产量进行了上调，不断被上调产出预期的美国，在未来必将成为阻碍油市再平衡与 OPEC 减产协议持续的最大因素，尤其是在俄罗斯透露出“要市场份额，不要减产协议”的态度之后，OPEC、俄罗斯在年中减产评估会议上放弃减产协议，与美国展开市场份额争夺的风险再度进入油市投资者视野，因此，无论是从短线的库存超预期变动来看，还是从中长期的油市再平衡与减产协议的延续来看，油价仍具有向下空间，前空可继续持有，而买汽油-卖原油组合可逢低介入。</p> <p>单边策略建议：合约：WTI1804；方向：空；头寸动态：新增；资金占用：5%；入场：62.6 上方；出场 61.2 下方；止损：63.</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：19.5 下方；出场：25 上方。</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>短期排库受阻，多单谨慎持有</p> <p>(1) 盘面异动：甲醇净空增仓显著，聚烯烃成交疲软。</p> <p>(2) 基差：L1805 为-35 (+5)，PP1805 为-177 (-55)，MA1805 为-198 (+10)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9705 元/吨，盘面进口亏损 170 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 9787 元/吨，盘面进口亏损 560 元/吨；甲醇 CFR 中国 2970 元/吨，盘面进口亏损 302 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 -30 (-30)，PP5-9 -78 (+8)，MA5-9 -27 (-8)；L-PP 308 (-60)，L 强，PP 弱；PP-3MA 1223 (+85)，继续看缩窄。</p> <p>(5) 上游动态：美股上涨，美元汇率下跌，欧美原油期货高位震荡，WTI-0.4%，Brent-0.05%。CFR 东北</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216

	<p>亚乙烯 1270 ( +30 ) 美元/吨, CFR 中国丙烯 1080 ( -0 ) 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 9300-9500 元/吨 ( -50/+0 ), 华东地区 9450-9600 元/吨 ( -0/-0 ), 华南地区 9500-9600 元/吨 ( -0/-0 );</p> <p>PP: 粒料拉丝, 华北地区 8900-9000 元/吨 ( -0/-0 ), 华东地区 9080-9150 元/吨 ( -20/+0 ), 华南地区 9150-9250 元/吨 ( +0/+0 ), 华东地区粉料价格 8900-9000 元/吨 ( -0/-0 );</p> <p>MA: 华东地区 2710-2730 元/吨 ( -10/-10 ), 华南地区 2800-2830 元/吨 ( +20/+30 ), 西北地区 2000-2200 ( -50/-0 ) 元/吨。</p> <p>( 8 ) 装置动态: 扬子石化 ( LLDPE ) 3 月初开车, 上海金菲 ( HDPE ) 检修至 3 月中旬, 神华宁煤 ( 70 万吨 ) 3 月 1 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 ( 30 万吨甲醇 ) 3 月 5 日复产。</p> <p>综合简评:</p> <p>聚烯烃: 昨日部分石化厂下调出厂价, 库存消化缓慢。下游地膜厂生产负荷增加至 7 成以上, 库存仅 5-7 天, 资金紧张令多数企业选择随用随买。目前供需矛盾显著, 关注需求恢复情况。</p> <p>甲醇: 昨日内地甲醇现货继续下跌, 整体排库受阻。沿海地区价格稳定, 区域套利窗口打开。西南气头装置普遍复产, 供应压力逐步释放, 中长期建议偏空对待。</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>需求仍未见起色, 沪胶前空持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12930 元/吨, 较前日-1.18%, 持仓 387948 手, 较前日-3184 手, 夜盘-0.35%, 持仓+1542 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 12000 元/吨 ( -200, 日环比涨跌, 下同 ), 与近月基差-930 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14700 元/吨 ( 含 17% 税 ) ( -300 )。下游工厂已恢复正常开工, 但多以消化库存为主, 实际需求尚未完全恢复。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 46.91 泰铢/公斤 ( +0.24 ), 泰三烟片 48.40 泰铢/公斤 ( -0.60 ), 田间</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

	<p>胶水 48.00 泰铢/公斤 ( +1.50 ), 杯胶 38.00 泰铢/公斤 ( 持平 ), 泰国原料收购价涨跌互现。</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 )。市场交投欠佳，局部市场报价有所走弱，实际具体商谈。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 3 月 6 日，上期所注册仓单 39.9 万吨 ( 较前日 +1620 吨 )。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)截至 2018 年 3 月 2 日，青岛保税区总库存为 25.42 万吨，较 1 月中旬增加 0.79 万吨，增幅 3.21%。</p> <p>综合看，昨日沪胶整体冲高回落，日间最高报 13015，结合供需基本面看，供给端东南亚多数产区本月将全面进入停割期，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，短期多头停割炒作有限，需求端看环保趋严常态化或将长期抑制下游需求，因此中长期天胶供大于求的逻辑仍保持不变，唯一的不确定变量就是泰国及东南亚保价政策后续的执行力度，预计后市震荡偏弱的可能性较大，前空轻仓持有，新单暂观望。</p> <p>操作策略：介入 RU1805 合约，策略类型为单边做空，头寸动态为：持有，资金占用比例为 5%，出场区间为：12500-12700，止损价格为：13100。</p> <p>套保策略：预计基差走强，加工企业可适当增加卖保头寸。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
棉纺产业链	<p>ICE 期棉正常回调，郑棉上方仍有做多空间</p> <p>昨日郑棉主力合约收于 15425 元/吨，较前日 +0.78%，持仓 286042 手，较前日+16666 手，夜盘-0.29%，持仓+1562 手，夜间高位回落，最低报 15350。</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 6 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15702 元/吨(+3 元/吨,日涨跌幅,下同), 较主力 1805 合约基差为 277 元/吨(-62), 基差大幅走弱。内地棉籽收购价为 1.06 元/斤</p>	研发部 秦政阳	<p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3040083</p>

<p>(+0.01), 籽棉收购价格为 3.16 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 7.22% (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 3.18 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 5.77%; 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 5.39%。</p> <p>截止 3 月 6 日, 全国累计加工 520.05 万吨, 日加工量 0.7 万吨。其中新疆累计加工 498.10 万吨, 日增量 0.6 万吨。兵团累计加工 150.40 万吨, 地方累计加工 347.70 万吨, 全国累计公检 517.14 万吨。</p> <p>截止 3 月 6 日, 郑棉注册仓单 5809 张(+11 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4946 张(-8); 有效预报 1638 张(+121), 总量 7447 张(+124)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉大幅跳水, 几乎吐尽昨日涨幅, 由于本周主力合约屡屡创下价格高点, 棉花市场处于超买状态, 卖盘在高点入场后期价大幅承压, 但整体仍保持高位, 预计后市仍有进一步上升的空间, 进口指数大幅回升, 国内外价差有所走扩。截止 3 月 6 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 94.89 美分/磅(+3.33), 折滑准税约为 15956 元/吨(-83), 较同级地产棉价差为-254 元/吨(未考虑配额价格, +86)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘短市场表现平静, 整体需求普遍表现一般, 不过个别高端厂家新单销售势头依旧良好, 目前下游纱厂新的备货周期或将在本月中下旬, 届时行情走势或将明朗。截止 3 月 6 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23000 元/吨(+0 元/吨), 较主力 CY805 合约基差为-280 元/吨(+70), 纺纱利润为 228 元/吨(-3); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9150 元/吨(+0), 利润为+220 元/吨(+25); 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 13850 元/吨(+0); 粘胶短纤和纯棉价差为 8400 元/吨(+0); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 22950 元/吨(+0), 较同级国产纱线价格 50 元/吨(+0)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 3 月 5 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.714 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, 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, 昨日 ICE 期棉因卖盘高点入场大幅</p>		
---	--	--



	<p>回调，但全球棉价重心仍处高位水平，郑棉后市上方仍有空间，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