



兴业期货早会通报

2018.03.09

操盘建议

金融期货方面：结合基本面和资金面看，股指处震荡格局、主动推涨动能未现，新单不宜追涨，上证 50 指数前多持有。商品期货方面：高炉复产在即而需求仍有待回暖，黑色系成材端可试空；棉花上行驱动仍存，多单可持有。

操作上：

- 1.需求复苏缓慢、库存继续增加，RB1810 轻仓试空；
- 2.美棉出口数据强劲、外盘重心持续上移，CF805 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
2018/3/9	金融衍生品	做多IH1803	5%	3星	2018/3/8	2873	0.93%	/	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2018/3/2	270.8	0.92%	偏多	偏多	中性	2	持有
	工业品	做空ZN1804	5%	3星	2018/3/6	25410	1.48%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空RB1810	5%	3星	2018/3/9	3712	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	农产品	做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	2.05%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	总计		25%	总收益率			9.58%	夏普值			/	
2018/3/9	调入策略	做空RB1810					调出策略	做多T1806、做空RU1805				
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： 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>整体推涨动能依旧不强，追涨需谨慎</p> <p>周四（3月8日），上证综指震荡向上，接连收复10日、20日、250日均线，报收于3288.41点，涨幅0.51%；深成指涨1.05%报11019.08点；创业板指涨0.45%报1793.22点。两市成交4030亿元，较上日略有缩窄。</p> <p>盘面上，“喝酒吃药”行情再现，医药、白酒强势大涨，家电板块午后崛起；雄安、次新股、高送转等概念板块表现抢眼。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为12.4(-14.9，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-1.6(-6.7)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为36.1(-19.4)，期指预期仍偏悲观。</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(-3.8)和0(-3.8)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为42(-0.6)，远月预期相对悲观。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.欧洲央行维持利率不变，符合预期；上调2018年GDP增速预期0.1%至2.4%，维持2018年通胀预期为1.4%不变；2.我国出口同比大增44.5%，预期+11%，与春节错位及基数效应有关。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.深交所总经理称，2018年基本具备推出CDR的条件；2.我国2月广义乘用车销量146万辆，同比-2.4%；3.特朗普正式签署对进口钢铁和铝产品分别征收25%和10%关税命令，将在15天内开征。</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2.57%(-2.2p,日涨跌幅，下同)；7天期报2.862%(-1.1bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5433(-1.71bp)，7天期报2.7536%(-9.24bp)。</p> <p>综合而言，三大分类股指短期内涨跌互现，整体仍处震荡格局。而从基本面和资金面看，股指缺乏明确的主动上攻动能，即新单不宜追涨。</p> <p>操作具体建议：持有IH1803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>出口数据大超预期，期债承压回落</p> <p>昨日国债期货早盘高开后震荡下行，主力合约</p>	研发部 张舒绮	<p>021-80220315</p> <p>从业资格：</p>

	<p>TF1806 和 T1806 分别下跌 0.01%和下跌 0.02%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>中国 2 月进口（按人民币计）同比降 0.2%，预期 1.2%，前值 30.2%；出口增 36.2%，创 2015 年 2 月以来最大增幅，预期 7.4%，前值 6%；贸易顺差 3622 亿元，扩大 37.2%。中国 2 月进口（按美元计）同比增 6.3%，预期 8%，前值由 36.9%修正为 36.8%；出口同比增 44.5%，预期 11%，前值 11.1%；贸易顺差 337.43 亿美元。</p> <p>流动性：央行在公开市场净回笼，资金面维持平稳。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行继续暂停逆回购操作，同时当日有 1000 亿逆回购到期，单日净回笼 1000 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回落。截止 3 月 8 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.54%(-1.71BP), DR007 报收 2.75%(-9.24BP), DR014 报收 3.48%(+2.32BP), DR1M 报收 4.86%(+15.40BP)；SHIBOR 利率多数回落，截止 3 月 8 日,SHIBOR 隔夜报收 2.57%(-2.20BP), SHIBOR 7 天报收 2.86%(-1.10BP), SHIBOR 14 天报收 3.83%(-0.30BP), SHIBOR 1 月报收 4.25%(+6.08BP)。</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 4 只国开债、2 只进出口债和 4 只地方政府债发行，计划发行规模 500.6 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 8 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%(+0.94BP), 3.53%(-1.29BP), 3.72%(-0.23BP), 3.82%(0.00BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.20%(+0.73BP), 4.70%(-0.34BP), 4.80%(+0.46BP), 4.79%(-0.99BP)；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%(+0.04BP), 4.69%(-0.63BP), 4.79%(-1.59BP), 4.95%(-2.27BP)。</p> <p>综合来看，债市昨天开盘延续上一日强势，跳空高开，但随即回吐部分跌幅。盘中进出口数据公布，出口数据大幅超预期，虽有春节因素的影响，但出口数据仍明显高于预期，债市承压快速回落。现券方面，活跃国开债收益率在期债收盘后进一步上行，但新发利率债中标利率和需求均表现良好。央行在公开市场进行净回笼操作，但资金面表现相对宽松。昨日出口数据虽大超预期，但经济数据向好的可持续目前仍存疑，同时近期资金面持续宽松，市场情绪整体偏乐观，预计进一步下行空间有限。仍需等待资管新规落地和美联储加息对市场造成的影响。</p> <p>操作上：前多离场，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</p>		<p>F3037345</p> <p>投资咨询：</p> <p>Z0013114</p>
--	---	--	--

	慎。)		
有色 金属	<p>有色金属低迷，沪锌空单持有</p> <p>周四有色多低迷，沪铝抗压。沪铜日间震荡，午盘开始走低，夜盘低开后呈低迷走势；沪铝震荡上行；沪锌阶梯式下行；沪镍日间震荡，午盘拉跌后持续走低，于夜间尾盘小幅回升。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)美国总统特朗普于当地时间周四下午正式签署了对进口钢铁和铝产品分别征收 25%和 10%关税的行政命令，关税将在 15 天内开征，同时给予加拿大和墨西哥两国豁免权。美国以外所有国家都获得谈判邀请，可能通过谈判豁免这一关税；(2)欧洲央行维持主要再融资利率 0、隔夜贷款利率 0.25%、隔夜存款利率-0.4%不变，维持每月购债规模 300 亿欧元不变，持续至今年 9 月，符合预期。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-3-8，SMM 1#电解铜现货价格为 51750 元/吨，较前日下跌 220 元/吨，较近月合约贴水 100 元/吨，沪期铜重心继续下移，下游继昨日备货后，今日少量入市，再次观望，持货商于早市下调报价试探市场，至平水铜贴水 130~120 元/吨时成交起色。下午市场交投减弱，拿货量减少。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13910 元/吨，较前日下跌 170 元/吨，较近月合约贴水 120 元/吨，现货贴水小幅收窄，持货商积极出货，成交难度提高，中间商积极询价，逢低备货，下游企业低价接货意愿增加，整体成交有所回暖。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25490 元/吨，与前日持平，较近月合约升水 375 元/吨，部分冶炼厂惜售，贸易商以出货为主，下游以询价为主，畏跌少量采购，贸易商间因长单交投，市场报价下调有限，整体成交较昨日持平。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 101800 元/吨，较前日下跌 250 元/吨，较近月合约升水 1510 元/吨，当日市场成交氛围平平，下游企业少量按需采购，多以询价为主。当日金川公司电解镍（大板）上海报价为 102000 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 31.49 万吨，较前日减少 1500 吨；上期所铜库存 9.27 万吨，较前日增加 3754 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 131.55 万吨，较前日减少 3800 吨；上期所铝库存 78.14 万吨，较前日增加 2536 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 20.52 万吨，较前日减少 2550 吨；上期所锌库存 4.03 万吨，较前日减少 1027 吨；</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840

	<p>(4)LME 镍库存为 33.09 万吨，较前日增加 450 吨；上期所镍库存 4.44 万吨，较前日减少 494 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 3 月 8 日，伦铜现货价为 6873 美元/吨，较 3 月合约贴水 40.25 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 208 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 350 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2113 美元/吨，较 3 月合约贴水 21.5 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.69（进口比值为 7.85），进口亏损 2426 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.8（进口比值为 7.85），进口亏损 2201 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3287 美元/吨，较 3 月合约贴水 3.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.9（进口比值为 7.86），进口盈利 112 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 7.86），进口亏损 580 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 13370 美元/吨，较 3 月合约贴水 5.25 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.63（进口比值为 7.65），进口亏损 312 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.57（进口比值为 7.65），进口亏损 1147 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：</p> <p>(1)9:30 中国 2 月 PPI、CPI；(2)美国 2 月非农就业人口变动；(3)美国 2 月失业率。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据美国商务部，美国 1 月阴极铜出口为 4796.77 吨，1 月非合金铝出口为 7222.28 吨，1 月锌进口为 3.07 万吨，出口为 2446.72 吨，美国 1 月镍进口为 9876.01 吨；(2)据中国海关总署，中国 2 月末锻轧铜及铜材进口量为 35.2 万吨，中国 1-2 月末锻轧铜及铜材进口量为 79 万吨，+9.8%，进口均价为每吨 4.89 万元，+13.1%；(3)中国 2 月末锻轧铝及铝材出口量为 37.2 万吨，1-2 月末锻轧铝及铝材出口量为 81.7 万吨；(4)冬季天然气短缺的情况即将结束，因为国内液化天然气液化厂的产能利用率回升至 45%，为去年 11 月以来最高水平；(5)浙江 2017 年淘汰电解铝产能 15 万吨；(6)据 SMM，截止 3 月 8 日，国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）合计 221.3 万吨，环比上周四+8.7 万吨；(7)SMM 数据显示，3 月 8 日全国主要消费地区铝棒库存合计 13.42 万吨，周比-1.03 万吨；(8)3 月 8 日，上期所对江苏、浙江、上海等 9 家仓储公司铝锭交割库容进行扩容，新增批复 16.2 万吨；(9)据 SMM，中国 2 月份电解铝产量</p>		
--	---	--	--

	<p>272.5 万吨，同比-3.9%，年化运行产能 3552.2 万吨，较去年 2 月年化运行产能规模-147.3 万吨。1-2 月电解铝总产量 573.7 万吨，同比-2.4%；(10)2018 年 1 月，中国铝合金车轮出口额 3.91 亿美元，同比+14.82%，出口量 8.13 万吨，同比+10.07%；(11)2 月氧化铝产量为 508.0 万吨，同比-2.03%，日均产量为 18.2 万吨，日均产量环比-1.46%；(12)据 SMM，目前部分中小型铅锌矿山处于停产等待安全环保检查状态；(13)Nornickel 表示，到 2025 年电池行业每年将会使用超过 50 万吨的镍；(14)2 月全国镍生铁产量环比减 6.91%至 3.44 万吨，同比增 6.07%。1-2 月全国镍生铁产量 7.13 万吨，同比增 6.85%；</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：欧央行维持核心政策利率不变，在去除货币政策声明中“宽松偏见”的措辞后，欧元一度上涨，但德拉吉随后在记者会上重申“欧央行反应机制没有变化”，释放了一定程度的鸽派信号，欧元回落，叠加特朗普关税决议不如预期强硬，美元大幅上涨。今日公布的非农就业有望强化美联储本月加息预期，因此预计美元仍将维持强势，继续压制有色金属。中国铜进口量连续三个月下降，虽主要是受到春节的扰动，但仍引发市场对未来需求的担忧，但 2 月出口超预期表明国内经济增长仍有韧性，未来需求或好于预期，因此不建议追空铜价，但买近卖远组合可继续持有。</p> <p>铝：特朗普就钢铁铝征收关税计划确定，因决议灵活存谈判空间且对中国出口影响有限，之前对贸易摩擦的担忧有所缓解，铝价小幅回升。但采暖季即将结束电解铝复产积极性或增加，致使原本的高库存压力继续加大，铝棒库存开始小幅下降说明下游需求有所回暖，只是需求旺季节点或后移，预计在旺季归来前铝价或因去产能及环保节能消息有提振但影响有限，难有明显涨势。因此预计沪铝震荡为主，新单暂观望。</p> <p>锌：特朗普关税计划落地，美元回升施压锌价，且 3 月冶炼厂开工率小幅回升，锌锭供应紧张局面有所缓解，环保检查严格致使部分镀锌企业有停产、限产现象，华北地区尤为明显，或影响锌整体的下游消费，需求回归不及预期，市场信心有所受挫，锌价将继续低迷走势。因此建议沪锌前空继续持有。</p> <p>镍：前期关停的镍铁厂逐渐复产，供给压力不断加大，而国内 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，钢厂预期减产，令镍价走弱。但出口超预期表明国内经济增长仍有韧性，对镍价提供一定支撑，因此预计镍价下行空间不大，建议沪镍新单暂观望。</p>		
--	--	--	--

	<p>单边策略：做空 ZN1804，仓位 5%，目标区间 24250-24500，止损区间 25250-25500。</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>需求迟缓库存继续走高，螺纹钢 1810 轻仓试空</p> <p>昨日钢矿石震荡下行，截止 3 月 8 日下午收盘，螺纹钢大跌 2.47%，热卷大跌 1.60%，铁矿石大幅下挫 3.29%，持仓量方面，螺纹、热卷减仓下行，铁矿石持仓量增加。</p> <p>昨日夜盘，钢矿延续弱势。</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 8 日，普氏指数 72 美元/吨(-3.2)，折合盘面价格 562.4 元/吨(-16.5)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 528 元/吨(-5)，折合盘面价格 581.4 元/吨(-3.7)，1805 合约基差为 80.91 (12.65)。</p> <p>截止 3 月 8 日，05 螺矿比为 7.58 (+0.06)，05 螺矿比回升。</p> <p>2、海运市场报价 截止 3 月 7 日，巴西线运费为 15.60(-0.40)，澳洲线运费为 6.18 (-0.43)。铁矿石国际海运费大幅回落。</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，基差小幅走阔。</p> <p>截止 3 月 8 日，上海 HRB400 20mm 为 3960 元/吨(-40)，天津 HRB400 20mm 为 4030 元/吨(-50)。螺纹钢 1805 上海基差 288 元/吨(+55)，天津基差 361 元/吨(+44)，螺纹钢 1810 上海基差 336 元/吨(+19)，天津基差 409 元/吨(+8)。</p> <p>昨日国内热轧价格继续回落，基差收窄。截止 3 月 8 日，上海热卷 4.75mm 为 3970 元/吨(-120)。热卷 1805 基差 210 元/吨(-61)，热卷 1810 基差 169 元/吨(-70)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润回落。截止 3 月 8 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 828 元/吨(-37)，热轧利润 664 元/吨(-53)。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：唐山地区非采暖季错峰生产正式方案出台，钢材库存继续大幅累积。Mysteel 数据显示，本周螺纹钢社会库存环比增加 74.13 万吨，厂内库存增加 19.37 万吨；热卷社会库存环比增加 13.23 万吨，厂内库存环比减少 5.58 万吨，钢材整体库存环比增加 118.41 万吨。库存继续超预期累积，对盘面的抑制作用逐步增强。下游需求迟迟未见大规模启动，而下周钢厂高炉复产将开始，</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>市场预期的供需阶段性错配被证伪。贸易商逢高出货意愿增强，大概率将继续压制钢材市场走势。综合来看，钢材近期震荡偏弱。后续需关注终端需求复苏，以及去库情况。策略：介入 RB1810 合约空单，资金仓位：5%，入场区间：3740-3750，目标区间：3600-3610，止损区间：3770-3780。</p> <p>2、铁矿石：钢材库存继续大幅累积，拖累钢材价格及钢厂利润降低，钢厂采购补库积极性偏低，而海外矿山发货量回升，铁矿石供需相对宽松的局面尚未发生实质性改变。另外，在港口库存高企的同时，中高品矿的占比也在提高，高品矿资源相对稀缺的情况缓解，使得高品矿价格对铁矿石的支撑力度减弱。不过下周，钢厂高炉复产将开始，而钢材价格偏弱的情况下，铁矿石高炉炼钢相对电炉炼钢的成本优势逐步显现，铁矿石需求端仍有支撑。综合看，铁矿石近期走势大概率仍将偏弱震荡，但下行空间相对有限。策略上，调出买 RB1805-卖 I1805 组合，出场区间：7.60-7.61。</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>钢厂高炉复产将近，焦炭下方支撑增强</p> <p>昨日双焦大幅下挫，郑煤延续弱势。截止 3 月 8 日下午收盘，焦炭 1805 大跌 1.61%，持仓减少 6646 手，焦煤 1805 大幅下挫 1.71%，持仓减少 7200 手，郑煤 1805 微涨 0.32%，持仓增加 11500 手。昨日夜盘，双焦横盘震荡，郑煤横盘整理。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 3 月 8 日，动力煤指数 CCI5500 为 663 元/吨(-9)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 40.6 元/吨(-2)，基差缩小；郑煤 5-9 价差为 2(+4.6)，郑煤 5-9 价差扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 3 月 8 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(0)，焦煤 1805 基差为 465.5 元/吨 (+23)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2225 元/吨(0)，焦炭 1805 基差为 113(+39)。焦煤 5-9 价差为 52(+5.5)；焦炭 5-9 价差 56(-1)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.59(-0.01)，焦炭 5-9 价差继续回落，05 合约煤焦比小幅回落。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 3 月 8 日，中国沿海煤炭运价指数报 662.25(-2.07%)，国内运费继续回落。波罗的海干散货指数报 1197 (+0.5%)，好望角型运费指数 BCI 报 1489 (-0.4)，国际运费涨跌互现。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>截止 3 月 8 日，秦皇岛港库存 654 万吨(+2 万吨)。秦皇岛预到船舶数 7 艘，锚地船舶数 54 艘。近期秦港成交较清淡，煤炭库存较稳定。</p> <p>截止 3 月 8 日，六大电厂煤炭库存 1329.60 万吨(-2.28%)，可用天数 2074 天(-0.4 天)，日耗 64.11 万吨/天(-0.39%)。电厂煤炭库存及煤炭库存可用天数继续降低，电厂日耗持稳。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 3 月 8 日，焦化厂模拟利润为-163.46(-1.5)；螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 3960 元/吨(-40)，螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4030 元/吨(-50)，螺纹钢模拟利润为 828 元/吨(-37)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4090 元/吨(-10)，热卷模拟利润为 664 元/吨(-53)。钢材现货价格疲软，吨钢利润回落，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：电厂煤炭库存偏高，叠加长协煤补充，使得电厂对市场煤的采购积极性较低。但电厂日耗快速回升，叠加限产行业下周即将复产，工业用电需求还有提高空间，日耗或将继续回升，加速电厂去库进度，叠加 18 年煤炭行业供给侧改革继续发力，动力煤供需关系或将有所改善。郑煤或将筑底回升。操作上可轻仓试多，谨慎者可适当介入买 5 卖 9 套利组合。策略上，介入 ZC805 合约，策略类型为单边做多，资金仓位：5%，入场区间：620-622，目标区间：630-632，止损区间：615-617。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭方面，钢材现货弱势回调拖累炼钢利润下滑，降低钢厂采购焦炭积极性，叠加焦炭库存偏高，贸易商预期转弱下加大焦炭出售，使得焦炭近期震荡偏弱运行。但是，下周高炉限产将结束，焦炭需求环比增加确定性较高，而焦化厂产能利用率已至 80%，与去年高点 83.5%相差无几，焦炭供给增量有限，焦炭供需偏紧的预期使基本面支撑增强。因此不建议追空 1805 合约。后续关注钢材需求复苏，以及高炉复产情况。焦煤方面，下游即将复产以及煤炭行业供给侧改革继续发力，焦煤下行空间相对有限。同时鉴于受开工率回升空间较小，以及焦企环保因素影响，焦炭供给增量有限，焦煤走势大概率将继续弱于焦炭。策略上：继续持有买 J1805-卖 JM1805*2.7 组合，仓位：5%，目标比值：1.76-1.78，止损比值：1.49-1.50。</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	支撑有望打破，原油前空持有	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格：

	<p>油价走势：周四油价继续下跌，WTI 下滑 1.66%或 1.02 美元/桶，收于 60.33 美元/桶，布油则收跌 1.1%或 0.71 美元/桶，报收 63.87 美元/桶。</p> <p>美元指数：昨日外汇焦点之一无疑在于欧央行会议，虽如预期调整了 QE 的措辞，但随后德拉吉的鸽派讲话令欧元急转直下，而另一焦点，特朗普的贸易战忧虑则在其豁免加拿大与墨西哥，给其他国家的谈判留出空间之后有所缓解，两利多抵消了初请人数高于预期的负面影响，美指再至 90 点上方，本日关注点无疑在于美国的非农数据，但除非出现大幅不及预期的情况，否则难以撼动高企的 3 月美联储加息预期，并且随着欧央行会议的落幕，市场将重新聚焦欧洲的政局风险，欧元不确定性再度加大，因此短线来看，美元易涨难跌。</p> <p>基本面消息方面：1.尼日利亚 2 月原油产量升至 210.6 万桶/日，前值 207 万桶/日。</p> <p>综合预测：仅从供给端看，美国产量持续创新高、原油的季节性累库压制市场情绪、俄罗斯表现出要保住市场份额的意向等等均为近期油价的上方阻力，在美国原油累库季维持整体震荡偏弱的思路不变，后续的关键变量在于俄罗斯或 OPEC 对于保市场份额与执行减产协议如何平衡的态度以及油市需求的增速变化；</p> <p>上述利空因素仍挥之不去，油价将继续下探测试下方支撑，WTI 主力 60 美元支撑位岌岌可危，进一步下破概率较大，逼近前期 59 美元低位可期，且美元预期偏强也是额外压力，前空可继续持有。</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：59 下方；止损：61.3.</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>		<p>F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
甲醇 聚烯烃	<p>聚烯烃排库受阻，短期维持弱势</p> <p>(1) 盘面异动：聚烯烃成交量为 1 月 16 日大跌以来最大。</p> <p>(2) 基差：L1805 为 195 (+165)，PP1805 为 -20 (+180)，MA1805 为 -202 (+4)。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9680 元/吨，盘面进口亏损 380 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 9842 元/</p>	研发部 杨帆	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>吨，盘面进口亏损 872 元/吨，已至高位；甲醇 CFR 中国 2940 元/吨，盘面进口亏损 269 元/吨。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 为 -70 (-35)，PP5-9 为 -128 (+4)，MA5-9 为 5 (+27)；L-PP 335 (+15)，L 强，PP 弱；PP-3MA 1044 (-78)，继续看缩窄。</p> <p>(5) 上游动态：美元汇率增强，美国库欣地区原油库存增加，欧美原油期货下跌，WTI-1.66%，Brent-1.10%。CFR 东北亚乙烯 1300 (+30) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1086 (+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 10650 元/吨；甲醛及二甲醚成交乏力。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9240-9500 元/吨 (-60/-0)，华东地区 9420-9600 元/吨 (-30/-0)，华南地区 9400-9600 元/吨 (-50/-0)；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区 8800-8950 元/吨 (-100/-50)，华东地区 8950-9050 元/吨 (-50/-50)，华南地区 9100-9250 元/吨 (-0/+0)，华东地区粉料价格 8900-8950 元/吨 (-0/-0)；</p> <p>MA：华东地区 2680-2720 元/吨 (-0/-0)，华南地区 2770-2810 元/吨 (-0/-0)，西北地区 1960-2200 (-0/-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，燕山石化 (新高压) 3 月 4 日故障提成一个月。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：原油、煤炭等原料价格持续走低减弱对聚烯烃支撑，石化厂、贸易商库存消化缓慢，昨日石化早库约 94 万吨。下游地膜开工负荷虽然提高，但因资金问题采购积极性有限，短期需求难言乐观，盘面仍有下行空间。但考虑外盘进口亏损严重、一二月塑料制品产量增加显著及甲醇相对抗跌等支撑，不建议追空。预计今日止跌企稳。</p> <p>甲醇：沿海地区甲醇库存缩减至 64.2 (-3.75) 万吨，可流通货源 18.2 (+2) 吨，预计下周抵港船货 16 万吨左右。昨日现货小幅高报，库存消化顺利，压力逐步缓和。下游烯烃、醋酸、甲醛和二甲醚开工率不同程度上升显示需求端有回暖迹象，短期或反弹至 2700 点，可逢高抛空。</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>2月进口数据同环比大降, 沪胶新单暂观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12910 元/吨, 较前日 +0.19%, 持仓 384874 手, 较前日 -6090 手, 夜盘 -0.35%, 持仓 +1454 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 12150 元/吨 (+150, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差 -495 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14700 元/吨 (含 17% 税) (+100)。下游工厂本周开工逐步恢复正常, 但尚处于消耗库存阶段, 周内实单需求跟进有限。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 46.56 泰铢/公斤 (+0.01), 泰三烟片 48.49 泰铢/公斤 (-0.51), 田间胶水 48.50 泰铢/公斤 (持平), 杯胶 37.50 泰铢/公斤 (持平), 泰国原料收购价窄调。</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)。终端需求恢复缓慢, 持货商出货不畅, 市场交投僵持。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 3 月 8 日, 上期所注册仓单 39.9 万吨 (较前日 -30 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1) 澳大利亚 2 月汽车销量同比增长 7.8%。(2) 2018 年 2 月中国进口天然及合成胶同比降 32.5%。</p> <p>综合看, 昨日沪胶日间及夜间均呈冲高回落态势, 上方 13000 压力较为明显, 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有望提早至本月中下旬开割, 因此今年橡胶供给难出现空档期, 2 月进口天胶及合成胶数据虽有大幅下降, 但考虑到春节放假等季节性因素, 多头近期炒作有限, 需求端看环保趋严常态化及或将长期抑制下游需求, 因此中长期而言天胶仍保持供大于求的格局, 泰国及东南亚保价政策后续的执行力度仍是后市需关注的重点, 建议新空待短期反弹至 13000 上方后择时入场。</p> <p>操作策略: RU1805 前空离场, 头寸动态为: 调出, 资金占用比例为 5%。</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。)		
棉纺产业链	<p>美国产量及期末库存预期均下调, 郑棉前多持有 昨日郑棉主力合约收于 15125 元/吨, 较前日-1.21%, 持仓 258934 手, 较前日-14538 手, 夜盘+0.26%, 持仓-3508 手, 整体仍维持在 15200 附近呈震荡态势。</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, 目前纺企开工基本恢复, 多使用节前采购资源, 零星有 1-2 批采购补货, 多等待抛储。截止 3 月 8 日, 中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15711 元/吨(+6 元/吨, 日涨跌幅, 下同), 较主力 1805 合约基差为 586 元/吨(+101), 基差大幅走强。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 5.92%(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 4.94%; 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 4.25%。</p> <p>截止 3 月 8 日, 郑棉注册仓单 5736 张(-73 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4873 张(-17); 有效预报 1765 张(+44), 总量 7501 张(+27)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉大幅上涨, 主要原因在于 USDA 月度供需报告美国产量及期末库存预期均有所下调, 且周度净签约出口环比增加 31%, 创本年度高点, 配合德州干旱仍未得到缓解, 预计后市仍有进一步上升的空间, 进口指数回升, 国内外价差有所收窄。截止 3 月 8 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 92.68 美分/磅(+1.12), 折滑准税约为 15703 元/吨(-336), 较同级地产棉价差为 8 元/吨(未考虑配额价格, +342)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 山东、河北涤短重心走跌, 高端粘胶短纤市场价格维持平稳态势, 前期订单较为充裕, 心态依旧向好; 中端粘胶短纤价格大致平稳, 厂家集中完成前期订单, 下游新单采购积极性一般。截止 3 月 8 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-300 元/吨(-20), 纺纱利润为 218 元/吨(-7); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9025 元/吨(-50), 利润为+386 元/吨(+226); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14650 元/吨(+0)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 13975 元/吨(+50); 粘胶短纤和纯棉价差为 8350 元/吨(+0); 进口纯</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

	<p>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 7 日,32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.715 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:</p> <p>(1) 据 USDA 最新 3 月供需报告, 17/18 年度全球产量 2654.9 万吨, 较上月预估值+12 万吨; 消费量 2629.9 万吨, 较上月预估值+6 万吨; 库存消费比 73.6%, 较上月预估值+0.1%。</p> <p>综合看, 国内棉花现货依旧保持坚挺, 短期粘胶短纤成交重心向上亦对棉价有所提振, 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, 隔夜 ICE 期棉受 USDA 月度供需报告影响大幅上涨, 全球棉价重心仍处在高位水平, 且从 2018 年度抛储基准价预期看, 期价亦无高估, 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