



兴业期货早会通报

2018.02.27

操盘建议

金融期货方面：股指续涨动能减弱，但其关键位支撑尚存，IF 前多可减持头寸控制风险；市场情绪改善，期债多单有入场信号；商品期货方面：美元偏强压制贵金属，可持空头思路。

操作上：

- 1.资金面宽松、监管弱于预期，且海外压力有限，T1806 短多介入；
- 2.美联储加息加快预期增强、美元大涨，沪金 AU1806 新空入场。

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
2018/2/28	金融衍生品	做多IF1803	5%	3星	2018/2/23	4025.4	0.41%	/	偏多	偏多	2	持有
		做多T1806	5%	3星	2018/2/28	92.66	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	贵金属	做空AU1806	5%	3星	2018/2/28	272.3	0.00%	偏空	偏空	中性	2	调入
	工业品	做多RB1805	5%	3星	2018/2/26	3956	1.74%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	农产品	做多CF805	5%	3星	2018/2/22	14900	1.88%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多M1805C3000	1%	3星	2018/2/27	63.5	-1.02%	中性	偏多	偏多	2	持有
	总计		26%		总收益率		10.74%		夏普值		/	
2018/2/28	调入策略	做多T1806、做空AU1806					调出策略	做多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>续涨动能减弱，但关键位支撑尚存</p> <p>周二（2月27日），上证综指全天呈现单边震荡下行走势，收盘跌1.13%报3292.07点，止步六连阳；创业板则逆市造好；涨0.83%报1743.54点；深成指跌0.81%报10807.53点。两市成交4610亿元，较上日基本持平。</p> <p>盘面上，国产芯片、军工、区块链等概念股虽延续强势，但金融和周期股等权重板块普遍低迷，对大盘表现形成制约。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为16.98(+4.76，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9.5(+7.71)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为23.96 2(-1.12)，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-2(-3.2)和-8.4(-2.8)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为28.2(-6)，远月相对低估。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美联储主席鲍威尔称，经济前景依旧强劲，需进一步逐渐加息；2.美国1月耐用品订单环比-3.7%，预期-2%；3.欧元区2月经济景气指数为14.1，预期为114。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.截至2017年底，我国银行业金融机构总资产达252万亿元，同比+8.7%；2.水利部关于印发《深化农田水利改革的指导意见》的通知，提出推进灌溉信息化和智能化。</p> <p>资金面情况如下： 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，中小板表现相对较强，但金融和周期等蓝筹板块暂无一致性看涨预期，致大盘整体遇阻回调；但其关键位支撑尚存，前多可减持头寸控制风险。</p> <p>操作具体建议：持有IF1803合约，策略类型为单边做多，仓位减持5%至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	<p>债市情绪持续回暖，期债短多参与</p> <p>昨日国债期货午后再度强势拉升，主力合约TF1806和T1806分别上涨0.23%和上涨0.41%。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345

	<p>流动性：资金面延续宽松。</p> <p>公开市场操作方面，昨日暂停公开市场操作，同时当日无逆回购到期，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涨跌不一。截止 2 月 27 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.54%(-1.16BP), DR007 报收 2.90%(+5.34BP), DR014 报收 3.69%(+2.04BP), DR1M 报收 3.75%(0.00BP)；SHIBOR 利率多数回落，截止 2 月 27 日,SHIBOR 隔夜报收 2.56%(-1.00BP), SHIBOR 7 天报收 2.86%(-0.90BP), SHIBOR 14 天报收 3.83%(-1.30BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(-0.63BP)。</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 2 只国开债和 3 只地方政府债发行，计划发行规模 228.6 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 27 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%(-3.47BP), 3.53%(-0.88BP), 3.74%(-4.45BP), 3.82%(-2.51BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.17%(-1.51BP), 4.67%(-4.37BP), 4.78%(-2.69BP), 4.82%(-2.45BP)；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%(-0.89BP), 4.69%(-3.19BP), 4.83%(-2.86BP), 5.00%(-3.58BP)。</p> <p>综合来看，昨日债市继续强势上行，国债期货节后连续 3 日上涨，活跃券收益率午后明显回落，成交量也有所增加，市场交易热情明显好转。资金面方面，昨日央行在公开市场无操作，叠加月末财政支出因素，流动性处于较高水平。监管方面，市场普遍预期资管新规落地将于两会之后，较此前预期有所推迟。两会前监管压力和资金面表现预计都将好于前期预期。昨夜美债收益率有所上涨，但海外债市对国内压力有限，期债短期内预计偏强运行。关注今日 PMI 数据。</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：92.65-92.7，出场区间为：93.15，止损价格为：92.37。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>投资咨询： Z0013114</p>
<p>有色 金属</p>	<p>美联储态度偏鹰，有色多单暂离场</p> <p>周二有色金属整体偏弱运行，沪铜、沪锌于日间横盘震荡，夜盘低开低走；沪铝日内波动较大；沪镍日间尾盘走高，但于夜盘低开低走。</p> <p>当日宏观面主要消息如下： (1)美联储主席鲍威尔国会证词讲稿：预计未来将渐</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>

	<p>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)IMF 主席拉加德：今明两年全球经济增速将为 3.9%，全球四分之三的地区经济出现上行。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-2-27，SMM 1#电解铜现货价格为 52910 元/吨，较前日上涨 53060 元/吨，较近月合约贴水 150 元/吨，当日没有大量低价抛售低端进口铜的冲击，整个市场挺价气氛浓郁，淡国内平水铜于进口铜之间仍存价格分歧，继前日下游大量补货后，当日下午接货意愿降低，但贸易投机的热情缓慢复苏。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13930 元/吨，较前日上涨 20 元/吨，较近月合约贴水 200 元/吨，持货商认为价差存进一步缩窄空间，故有所惜售，市场流货源较为偏紧，大型贸易商收货促进现货贴水收窄，整体成交较活跃。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26570 元/吨，较前日上涨 70 元/吨，较近月合约贴水 60 元/吨，冶炼厂节后存变现周转需求，沪市到货量增加，贸易商积极出货，早市长单交投活跃，下游畏高刚需采购，整体成交与昨日持平。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 104050 元/吨，较前日上涨 450 元/吨，较近月合约贴水 580 元/吨，当日镍价高位震荡，持货商报价积极，市场消费疲软，下游企业价高按需采购，贸易商适量补货。当日金川公司电解镍（大板）上海报价上调 700 元/吨至 104300 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 33.04 万吨，较前日减少 1150 吨；上期所铜库存 7.81 万吨，较前日减少 100 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 131.84 万吨，较前日减少 8450 吨；上期所铝库存 77.49 万吨，较前日增加 3609 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 13.58 万吨，较前日减少 2425 吨；上期所锌库存 3.76 万吨，较前日减少 201 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 33.56 万吨，较前日减少 408 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 27 日，伦铜现货价为 7111 美元/吨，较 3 月合约贴水 32.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.46（进口比值为 7.47），进口亏损 88 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.54（进口比值为 7.47），进口盈利 514 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2189 美元/吨，较 3 月合约升水 27.75 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.39（进口比值为 7.8），进口亏损 3080 元/吨；沪铝连</p>	
--	---	--



<p>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 2365 元/吨 ;</p> <p>(3)当日, 伦铝现货价为 3588 美元/吨, 较 3 月合约升水 41.75 美元/吨 ; 沪铝现货对伦铝现货实际比值为 7.55 (进口比值为 7.82) , 进口亏损 960 元/吨 ; 沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.53 (进口比值为 7.82) , 进口亏损 1039 元/吨 ;</p> <p>(4)当日, 伦镍现货价为 13910 美元/吨, 较 3 月合约升水 6 美元/吨 ; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.47 (进口比值为 7.61) , 进口亏损 2051 元/吨 ; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.58 (进口比值为 7.61) , 进口亏损 457 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下 :</p> <p>(1)9:00 中国 2 月官方制造业 PMI。</p> <p>产业链消息方面 :</p> <p>(1)据日本财务省, 日本 1 月海关结清后的精炼铜出口量为 47,561,922 千克, 较去年同期+45.0% ; (2)据唐山 “十项重点工作” 发布, 禁止投资钢铁、电解铝等产能过剩行业 ; (3)节后各地铝下游加工企业复工脚步有差异, 江浙最快广东最慢 ; (4)魏桥 3 月预焙阳极采购价正在商议, 目前双方可接受的价格降至减 200 元/吨, 但最终定价仍未确定 ; (5)据 SMM, 因镍矿供应愈发充足, 且产品利润水平高, 华东某高镍生铁工厂拟开启闲置产能, 预计增量体现在 5 月, 增量为 3000 吨, 折合金属 300 吨 ; (6)据 SMM, 本周印尼到连云港海运费上涨至 12 美元/湿吨, 部分公司报价至 12.5 美元 ; (7)Cobalt 27 同意在加拿大 Dumont 镍硫化物项目的未来全部金属 (包括镍和钴) 生产中获得 1.75% 的精矿回收 (NSR) 专利费。</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, 美元指数涨 0.57%, 刷新三周高位, 有色金属纷纷下滑, 尤其是铜价, 跌逾 1%。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, 但下游加工企业逐渐复工, 且旺季临近, 库存预期下降, 沪铜下方存在一定的支撑, 下方空间有限, 建议新单暂观望, 但买近卖远组合继续持有。</p> <p>铝 : 下游需求未完全回归, 社会库存仍处累增, 且 3 月魏桥阳极价格大概率下降, 或减弱电解铝的成本支撑力度, 但环保限产政策再次发力, 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：锌矿短缺局面随着矿山复产或有所缓解，但锌的整体供应量仍处低位，且3月份冶炼厂检修较多，进一步收紧锌锭供应，但锌库存于春节期间累增，在一定程度上压制锌价，因此预计锌价高位盘整，新单观望为主。 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，但镍价高位或抑制不锈钢生产积极性，且沪镍高位遇阻，未能突破前高，整体上看，继续上涨的动能不足，因此建议前多暂止盈离场。 单边策略：NI1805多单离场，离场区间104250-104500。 组合策略：做多CU1804-做空CU1805，目标区间：100-150，止盈区间-250-(-300)。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。） </p>		
<p>钢矿</p>	<p> 等待需求回暖，螺纹多单持有 昨日成材高位震荡，铁矿石整体偏弱，截止2月27日下午收盘，螺纹钢微涨0.17%，热卷上涨0.47%，铁矿石下跌0.46%，持仓量方面，热卷、铁矿石持仓增加，螺纹钢减仓为主。昨日夜盘，成材高位震荡，铁矿石小幅下跌。 一、矿石现货动态： 截止2月27日，普氏指数79.55美元/吨(-0.4)，折合盘面价格619.1元/吨(-4)。青岛港澳洲61.5%PB粉矿车板价555元/吨(+5)，折合盘面价格610.76元/吨(+5.4)，1805合约基差为64.26(+7.93)。 截止2月27日，05螺矿比为7.38(+0.04)，05螺矿比提高。 2、海运市场报价 截止2月26日，巴西线运费为16.56(-0.15)，澳洲线运费为6.98(-0.17)。铁矿石国际海运成本降低。 二、钢材市场动态： 1、主要钢材品销价情况 昨日国内建筑钢材市场价格上涨，基差走阔。截止2月27日，上海HRB400 20mm为4100元/吨(+10)，天津HRB400 20mm为4140元/吨(+20)。螺纹钢1805上海基差192元/吨(+4)，天津基差233元/吨(+14)，螺纹钢1810上海基差344元/吨(+27)，天津基差385元/吨(+38)。 昨日国内热轧价格稳中有涨，基差略有收窄。截止2月27日，上海热卷4.75mm为4180元/吨(0)，热卷1805基差210元/吨(-19)，热卷1810基差223元/吨(+8)。 2、主要钢材品种模拟利润情况 钢厂利润持续反弹。截止2月27日，螺纹利润(原 </p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>料成本滞后 4 周) 874 元/吨(+28), 热轧利润 735 元/吨(+1)。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、螺纹、热卷:螺纹方面,本周钢材强势上涨主要来源于两点原因:一是唐山等地区陆续公布限产相关政策,引发市场对于钢材供给收缩的预期,另一个是市场之前普遍对钢材需求回暖早于供给释放带来的建筑钢材的供需错配,加上 1 季度钢材需求旺季支撑。实际上,前者对近期期价的上行刺激作用更大,但效果也较短暂,而后者需求的回暖可能要至正月十五之后。再加上高利润刺激下钢材的产量减幅不及同期,钢材库存可能还有两周左右的累积时间,库存高点或将超过此前市场预计,如果需求未能兑现市场预期,届时抛售去库压力将可能冲击市场信心。因此,螺纹钢走势仍有可能出现反复,后续需关注 4050-4100 一线的压力位。不过鉴于螺纹钢基本面预期向好,操作上可把握回调买入机会。热卷方面,企业复工在即,国内需求将回暖,加之国际经济复苏带动制造业出口需求增长,需求端支撑较强,而目前热卷利润水平低于螺纹,在限产未解除而需求恢复的阶段,铁水或将流向螺纹,热卷供给受限,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:国内矿山将陆续复产,加上港口铁矿石库存处于绝对高位,铁矿石供给端一定程度上削弱了高炉集中复产带来的需求端利好刺激,再加上节前钢厂对铁矿石进行了集中补库,补库效果较好,铁矿石基本面驱动不足,走势受钢材影响较大,短期走势偏震荡。后续需关注钢材下游需求情况。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>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>供给增量或不及需求增量,焦炭 1805 合约前多持有</p> <p>昨日焦煤焦炭高位震荡,郑煤横盘整理,截至 2 月 27 日下午收盘,焦炭 1805 微跌 0.24%,持仓增加 7226 手,焦煤 1805 上涨 1.17%,持仓增加 4554 手,郑煤 1805 跌 0.22%,持仓减少 1882 手。昨日夜盘,双焦震荡偏弱,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 27 日,动力煤指数 CCI5500 为 722 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 81.8 元/吨(+1.4),基差扩大;郑煤 5-9 价差为 23.8(-1.2),郑煤 5-9 价差收窄。</p> <p>2、焦煤焦炭:</p> <p>截止 2 月 27 日,京唐港山西产主焦煤提库价 1790 元/吨(0),焦煤 1805 基差为 361.5 元/吨 (-16.5);天津</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>



	<p>港一级冶金焦平仓价(含税)2225 元/吨(0)，焦炭 1805 基差为-48.5(+5.5)。焦煤 5-9 价差为 89.5(+11)；焦炭 5-9 价差 126.5(+8)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.59(-0.02)，焦煤、焦炭 5-9 价差扩大，05 合约煤焦比回落。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 2 月 27 日，中国沿海煤炭运价指数报 705.11(+3.16%)，国内运费继续回升。波罗的海干散货指数报 1188 (-0.25%)，BCI 报 1595 (-5.06%)，国际运费降低。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 2 月 27 日，秦皇岛港库存 615 万吨(+0 万吨)。秦皇岛预到船舶数 7 艘，锚地船舶数 58 艘。近期秦港成较清淡，港口煤炭库存回升。</p> <p>截止 2 月 27 日，六大电厂煤炭库存 1377.17 万吨(+3.53%)，可用天数 29.51 天(+0.47 天)，日耗 46.67 万吨/天(+1.88%)。电厂日耗回升，库存及可用天数继续提高，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 27 日，焦化厂模拟利润为-156.94(+100)，焦炭现货价格回升，开始有钢厂接受焦炭价格上涨，焦化厂盈利改善；</p> <p>截止 2 月 27 日，螺纹 HRB400 20MM 上海现货价格为 4100 元/吨(+10)，螺纹 HRB400 20MM 天津现货价格为 4140 元/吨(+20)，螺纹钢模拟利润为 874 元/吨(+28)，热卷 4.75MM 上海现货价格为 4180 元/吨(+0)，热卷模拟利润为 735 元/吨(+1)。钢材现货价格上涨，吨钢利润继续回升。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：春节期间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，而气温回升较快，使得燃煤取暖及居民用电需求快速回落，延缓了电厂日耗的回升速度，加之政策保电煤供应的影响，电厂煤炭库存及可用天数快速回升，补库需求减弱，动力煤基本面偏弱。但是随着企业生产恢复，电煤日耗将较快回升，再加上郑煤期现价差较大，郑煤大幅回落的空间不大，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，焦化厂开工率回升空间有限，加上河北地区实行的第五轮大气环境执法检查专项行动，部分未达标独立焦化厂开工将受到严重限制，焦炭供应受限，而高利润刺激，叠加高炉开工率始终处于低位，高炉集中复产预期增强，焦炭需求增量或将高于供给释放量，焦炭基本面将逐步改</p>	
--	---	--

	<p>善。焦炭现货价格将步入上行通道，目前已有钢厂接受焦炭价格的上调，焦炭期货走势震荡偏强，操作上前多持有，新多可回调买入。焦煤方面，受河北环保行动，以及焦化厂开工率回升空间有限影响，需求增量减少，加之煤矿复工及进口煤影响，焦煤供需双增，走势整体弱于焦炭，跟随焦炭为主。操作上焦煤多单逢低介入，或者作为焦炭多单的空头配置，做多盘面焦化利润。不过前期双焦期货上涨仍受钢材价格的影响，且前期涨幅较大，在钢材未形成有效突破前，上行压力亦将增加。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>		
<p>原油</p>	<p>美元强势、库存上升，原油可介入短空</p> <p>油价走势：周二原油走弱，WTI 下跌 1.81%或 1.16 美元/桶，收于 62.84 美元/桶，布油收跌 1.78%或 1.20 美元/桶，报收 66.33 美元/桶。</p> <p>美元指数：虽欧元区经济数据表现强劲，但这未妨碍美元再次冲上 90 点关口，欧元也因此承压下滑，其主因是被市场解读为超预期鹰派的鲍威尔证词，其对通胀与美国经济的乐观态度，以及对于市场波动不会阻挡加息步伐的表态均令市场对于年内加息四次的预期大增，美元受振大涨，美股大跌、美债收益率大涨，日内重点关注美国 PCE 及 GDP 数据，预计在美国经济增长强劲的背景下，重点经济数据不会出现超预期的疲弱，而这将进一步推升市场对于年内加息四次的预期，因此美元仍有后续驱动，我们继续维持美元偏强的观点。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止 2 月 23 日当周 API 原油库存增加 93.3 万桶，预期增加 267.5 万桶，前值为减少 90.7 万桶；汽油库存增加 191.4 万桶，预期减少 57.5 万桶，前值增加 146.8 万桶；库欣地区库存减少 127.7 万桶，前值为减少 264.4 万桶。</p> <p>综合预测：从 API 公布的原油库存数据看，汽油库存增幅超预期，原油库存未能延续降势，而这也是美国原油产量不断增长、钻机数持续攀升带来的后果之一；</p> <p>从上周 EIA 公布的炼厂检修预测数据看，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，由此可以大致推断，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>油价在 API 库存数据公布后出现小幅下滑，而真正令油价偏弱的主因之一还是美元的强势，以及前期多头的获利离场，在预期原油库存持续增长、美国原油产量继续</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>



	<p>增加、美元近期强势不改且资金面驱动减弱的情况下，原油可介入短空，而根据预计的原油与成品油库存的变动，同时可介入买汽油-卖原油的多 1:1 裂解价差组合。</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：5.4 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>		
<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 115 (+80)，PP1805 为-124 (+36)，MA1805 为-76 (-5)。</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：L5-9 120 (-20)，PP5-9 -10 (+9)，MA5-9 26 (-16)；L-PP 311 (-44)，L 强，PP 弱；PP-3MA 1146 (+39)，甲醇大跌令价差扩大。</p> <p>(5) 上游动态：受美元汇率上涨及美国原油库存增长预期影响，油价小幅下跌，WTI-1.4%，Brent-1.3%。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；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 (-50/-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 9000-9100 元/吨 (+100/+100)，华东地区 9050-9150 元/吨 (-0/-0)，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>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>MA：华东地区 2730-2800 元/吨 (-120/-260)，华南地区 2870-2950 元/吨 (-120/-120)，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。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：昨日石化早库 98 万吨左右，厂家继续让利排库。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：昨日现货大跌，沿海降幅达 200 以上，西北相对稳定，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 月整体日增甲醇产能约 6000 吨，短期预计供需矛盾难以缓和，5 月合约看跌至 2600。</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>		
<p>天然橡胶</p>	<p>停割政策仍在构想阶段，沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 12885 元/吨，较前日-0.08%，持仓 408132 手，较前日-9786 手，夜盘-0.16%，持仓-3260 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 (-50，日环比涨跌，下同)，与近月基差-615 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14700 元/吨 (含 17%税) (+100)。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 46.36 泰铢/公斤 (+0.37)，泰三烟片 48.91 泰铢/公斤 (+0.02)，田间胶水 48.00 泰铢/公斤 (+1.00)，杯胶 38.00 泰铢/公斤 (+0.50)，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>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</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： 截止 2 月 27 日，上期所注册仓单 39.15 万吨（较前日持平）。</p> <p>产业链消息方面： (1)2017 年帝坦轮胎亏损增长 40.7%。(2)1 月中国出口轮胎同比增 2.6%。</p> <p>综合看，昨日沪胶维持在 12835 一线宽幅震荡，上方 13000 压力较为明显。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，需求端看国内开工已逐步恢复，而两会临近，短期受环保压力制约将难有起色，中长期天胶供大于求的逻辑不变，但目前期现价差已回归至较为合理的水平，沪胶继续向下的可能性亦较小，建议新空待期现价差拉开后逢高进场。</p> <p>操作策略：新单观望。 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>成本支撑减弱，PTA 前多止盈离场</p> <p>盘面描述：2018 年 2 月 27 日，PTA 震荡上涨，日间上涨 0.34%或 20 元/吨，收于 5852 元/吨，日内成交量减 4.3 万手至 62.3 万手，持仓增 5.6 万手至 108.5 万手，夜间上涨 0.21%或 12 元/吨，收于 5864 元/吨。</p> <p>模拟利润：2018 年 2 月 26 日,PX 价格为 991.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+12.0 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 289.69 元/吨。</p> <p>现货市场：2018 年 2 月 27 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5955 元/吨，较上日+5 元/吨，MEG 内盘现货报价 8080 元/吨，较上日-60 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>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>原油方面：周二原油走弱，WTI 下跌 1.81%或 1.16 美元/桶，收于 62.84 美元/桶，布油收跌 1.78%或 1.20 美元/桶，报收 66.33 美元/桶。</p> <p>下游方面：2018 年 2 月 27 日,聚酯切片报价 8100 元/吨，较上日+75 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9050 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8800 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9300 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10250 元/吨，较上日+50 元/吨。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.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：供应端嘉兴石化 150 万吨装置一半产能重启，现货市场供应较为充足，下游聚酯随着节后逐渐复工，开工率持续回升，需求向好，然而原油价格回落，同时考虑到临近月底，原料 PX 面临 ACP 谈判，成本端支撑不再，综合考虑，PTA 前多止盈离场。</p> <p>策略建议：策略类型：单边做多；合约：TA805；头寸动态：调出，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>		
<p>棉纺</p>	<p>郑棉仍有上涨空间，前多继续持有</p>	<p>研发部</p>	<p>021-80220261</p>



<p>产业链</p>	<p>昨日郑棉主力合约震荡偏弱走势。 上游环节跟踪: (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 27 日, 中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15683 元/吨(+0 元/吨, 日涨跌幅, 下同), 较主力 1805 合约基差为 493 元/吨(+55), 基差小幅走强。内地棉籽收购价为 1.05 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 5.45%(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 4.44%; 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 3.77%。 截止 2 月 27 日, 全国累计加工 519.01 万吨, 日加工量 0.4 万吨。其中新疆累计加工 497.23 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 346.86 万吨。 截止 2 月 27 日, 郑棉注册仓单 5775 张(+26 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 4958 张(+17); 有效预报 1328 张(+65), 总量 7103 张(+86)。 (2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉小幅上涨, 主要原因在于美棉出口周报的利好情绪仍在, 预计后市仍有进一步上升的空间, 进口指数小幅回落, 国内外价差有所走扩。截止 2 月 27 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 91.25 美分/磅(-0.31), 折滑准税约为 15715 元/吨(-324), 较同级地产棉价差为-32 元/吨(未考虑配额价格, +324)。 中游环节跟踪: (1) 纱线方面: 节后粘胶短纤市场走势良好, 价格坚挺向上, 但多零星成交为主, 交投市场尚未完全展开, 不过局部高端厂家货源依旧维持供不应求局面。截止 2 月 27 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 219 元/吨(+0); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9175 元/吨(+25), 利润为+82 元/吨(-37); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14600 元/吨(+0)。 其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 13795 元/吨(-25); 粘胶短纤和纯棉纱价差为 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)。 (2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 2 月 26 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)。 下游产业链消息平静</p>	<p>秦政阳</p>	<p>从业资格: F3040083</p>
------------	---	------------	---------------------------



	<p>综合看，ICE 期棉整体氛围依旧向好，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