

兴业期货早会通报

2017.09.28

操盘建议

金融期货方面：中小成长股虽反弹，但整体贡献有限。而宏观面和行业基本面均无增量提振，股指维持震荡格局，新单观望。商品方面：主要品种表现分化，化工板块明显转弱。

操作上：

1. 供需面持续偏弱，且技术面下破关键位，沪镍 NI1801 空单继续介入；
2. 限产预期依旧利多钢厂利润，买 HC1801-卖 JM1801 继续持有；
3. 板块氛围不佳，且资金面驱动骤降，PP1801 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	
2017/9/28	金融衍生品	做空IF1710	5%	3星	2017/9/25	3829.4	0.25%	偏空	偏空	偏空	2	持仓
	工业品	买HC1801-卖JM1801	5%	3星	2017/9/27	3.299	2.09%	中性	偏多	偏多	2	持仓
		做空NI1801	5%	3星	2017/9/28	85440	0.00%	中性	偏空	偏空	2	介入
	农产品	做空PP1801	5%	3星	2017/9/30	4337	5.07%	中性	偏空	偏空	2	持仓
总计		20%	总收益率		101.0%		资料来源		/			
2017/9/28	调入策略	做空NI1801				调出策略	做空AU1712					

评级说明：1星表示强买入，2星表示买入，3星表示谨慎买入，4星表示观望，5星表示强卖出，6星表示卖出。行情数据来源：期货行情网。持仓盈亏为100%，止损比例为10%，止损比例为2.5倍，止损比例为50%。

备注：上述操作策略仅供参考，不构成投资建议。如有任何疑问，请致电021-38296144，获取详细解答。期货投资风险较大，请谨慎参与！！

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>仍处震荡区间，新单观望</p> <p>周三（9月27日），A股呈现沪弱深强，通信板块大爆发。上证综指继续横盘，收盘微涨0.05%报3345.27点；深成指涨0.79%报11036.78点；创业板指涨0.84%。两市成交4182亿元，处于三个月低位。</p> <p>从盘面看，5G和新能源概念股表现抢眼，钢铁股因业绩预期良好表现亦为强势。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为1.4(-5.58，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-6.25(-0.44)，期指相对高估；中证500主力合约期现基差为23.14(-12.58)，期指预期较悲观(上述测算资金年化成本为5%，现货跟踪误差设为0.1%，未考虑冲击成本)。</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3.2(-2.4)和-6.8(-2.6)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为31.4(-2.6)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国8月耐用品订单初值环比+1.7%，预期+1%；2.我国1-8月规模以上工业企业利润同比+21.6%，前值+21.2%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.据国务院，将采取减税、定向降准等手段，激励金融机构进一步加大对小微企业的支持；2.据国常会，将稳妥推进装备制造、煤炭、电力、通信、化工等领域央企重组整合。</p> <p>资金面情况如下： 1.当日银行间利率情况，银行间同业拆借隔夜品种加权利率报2.863%(+2.6bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.9494%(+2.03bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.897%(+1.25bp)，7天期报3.1177%(-3bp)；2.截至9月25日，A股融资余额为9890.53亿元，较前日减少25.07亿元。</p> <p>结合近日盘面看，中小成长股虽有较大幅度反弹，但对大盘指数提振有限；且已触及前期阻力位，而宏观面和行业基本面整体缺乏明确增量提振，预计其续涨力度将减弱。综合看，股指整体区间运行格局。</p> <p>操作上：股指依旧无推涨信号，IF新单观望。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	<p>国务院提及定向降准，债市情绪或有所提振</p> <p>昨日国债期货盘全天窄幅震荡。主力合约TF1712和T1712分别下跌0.02%和0.04%。</p>	研发部 李光军	021-80220273



	<p>宏观面消息主要有:</p> <p>中国 8 月规模以上工业企业利润同比增速 24%，较 7 月加快 7.5 个百分点，并创下 2013 年以来最大增幅。1-8 月规模以上工业企业利润同比增速 21.6%，较 1-7 月加快 0.4 个百分点。</p> <p>流动性：央行连续三日净回笼，资金成本多数上行。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行暂停公开市场操作，同时当日有 400 亿逆回购到期，单日净回笼 400 亿。</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 9 月 27 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.90%(+1.25BP), DR007 报收 3.12%(-3.00BP), DR014 报收 3.97%(-10.12BP), DR1M 报收 4.65%(-4.05BP)；昨日 SHIBOR 利率全线上涨，截止 9 月 27 日,SHIBOR 隔夜报收 2.86%(+2.60BP), SHIBOR 7 天报收 2.95%(+2.03BP), SHIBOR 14 天报收 3.79%(+0.99BP), SHIBOR 1 月报收 4.02%(+1.12BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率全线上行。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 6 只地方政府债发行，规模总计 329.63 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率全线上行。截止 9 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 3.46%(+0.89BP), 3.57%(+0.49BP), 3.62%(+0.50BP), 3.62%(+0.63BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.95%(+0.53BP), 4.26%(+0.95BP), 4.28%(+1.45BP), 4.22%(+0.75BP)；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 3.99%(+1.12BP), 4.29%(+0.25BP), 4.36%(+0.78BP), 4.38%(+1.20BP)。</p> <p>综合来看，受节前效应和央行连续净回笼的影响，债市流动性仍较为紧张。国务院在会议上提及定向降准，虽意在支撑实体企业，对金融市场实质支撑有限，但短期内对市场情绪提振预计有较积极的作用，债市或受到支撑。</p> <p>操作上：T1712 多单择机入场。</p>		
<p>有色 金属</p>	<p>有色金属延续分化，沪镍空单继续介入</p> <p>兴业期货 9 月 28 日有色金属早评：有色金属延续分化，沪镍空单继续介入</p> <p>周三有色金属冲高回落，铜铝锌震荡态势不变，沪镍跌幅明显。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国 8 月耐用品订单初值环比+1.7%，预期+1%。</p> <p>总体看，宏观面因素对有色金属影响呈中性。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-9-27，SMM 1#电解铜现货价格为</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>50480 元/吨，较前日下跌 310 元/吨，较近月合约升水 175 元/吨，趋近长假，市场交易接近尾声，大企业纷纷进入到结算状态，大部分企业已不再有票据需求，持货商节前换现意愿进一步加强，早市强势升水即不再，昨日市场尚有部分下游继续补货，但买量大幅下降，且完全有压价主动权及空间，市场避险换现情绪越来越浓厚；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 16150 元/吨，较前日下跌 80 元/吨，较近月合约贴水 190 元/吨，持货商出货积极，下游企业集中备货国庆假期，贸易商主要为下游企业买货，期铝上行后，持货商惜售不报价，未完成采购任务的下游企业继续采购，整体成交回暖，备货氛围浓厚；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26240 元/吨，较前日下跌 90 元/吨，较近月合约贴水 70 元/吨，临近长假，部分冶炼厂和贸易商面临回款压力，日内均积极出货，然下游备货受制于目前锌价较高，加之前期已备部分库存，消费表现不佳，致使现货升水一路下滑，市场整体成交不及昨日；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 85300 元/吨，较前日下跌 525 元/吨，较近月合约升水 80 元/吨，金川出货积极性一般，下调镍价 500 元至 86000 元/吨，下游昨日备货后今日拿货积极性较昨日减弱，临近长假，部分贸易商亦暂停报价。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 30.2 万吨，较前日减少 3200 吨；上期所铜库存 2.69 万吨，较前日减少 6838 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 128.01 万吨，较前日减少 4800 吨；上期所铝库存 49.8 万吨，较前日增加 1122 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 25.94 万吨，较前日减少 975 吨；上期所锌库存 1.89 万吨，较前日持平；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.52 万吨，较前日增加 1860 吨；上期所镍库存 4.08 万吨，较前日减少 793 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 9 月 27 日，伦铜现货价为 6426 美元/吨，较 3 月合约贴水 47 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.81（进口比值为 7.84），进口盈利 186 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.85（进口比值为 7.84），进口盈利 72 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2117 美元/吨，较 3 月合约贴水 25.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 7.59（进口比值为 8.2），进口亏损 1099 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.83（进口比值为 8.2），进口亏损 780 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3150 美元/吨，较 3 月合约</p>		
--	---	--	--

	<p>升水 44.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.48（进口比值为 8.32），进口盈利 128 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 8.12（进口比值为 8.33），进口亏损 653 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 10530 美元/吨，较 3 月合约贴水 9.5 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.09（进口比值为 8.05），进口盈利 417 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.05（进口比值为 8.05），进口亏损 77 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)17:00 欧元区 9 月经济景气指数；(2)20:30 美国第 2 季度实际 GDP 终值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)LME 周二公布持仓报告显示，截至 9 月 22 日当周，基金经理在 LME 镍持有净多头为 32,625 手，较上周减少 3104 手，跌幅 8.7%。</p> <p>综合看，隔夜美联储主席耶伦讲话继续发酵以及市场对税改计划进展的乐观情绪提振美元，有色金属承压回落，但受国庆长假临近，及重大会议、冬季采暖季限产影响，企业提前生产或使 9 月经济数据修复悲观预期，有色金属下方亦存支撑，整体看，宏观面难有明显驱动，供需面占据主导，有色金属分化格局或延续。铜供需面暂缺新增驱动，沪铜新单宜观望；山东省大概率将在合规产能基础上进行限产，一旦有相关公告出台，铝价必将受提振而大涨，AL1712 多单仍可持有；国产锌锭仍较少，加之进口锌入市不多，现货供应依然偏紧，且随着国庆长假临近，下游备库积极性明显提高，锌锭库存仍将继续下降，ZN1711 多单持有，买 ZN1710-卖 ZN1711 正套组合持有；不锈钢销售难度加大，钢厂在盈利的情况下，仍有可能继续下调价格以促成交，镍价承压，NI1801 空单继续介入。</p> <p>单边策略：AL1712、ZN1711 多单持有，NI1801 新空以 84000 止损。</p> <p>套保策略：铝、锌保持 50%买保头寸不变，镍适当增加卖保头寸。</p> <p>跨期策略：买 ZN1710-卖 ZN1711 组合持有。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>各品种走势分化，继续做多钢厂利润</p> <p>周三黑色系日盘呈现小幅拉涨回升，截止下午收盘，螺纹、热卷涨超 1.5%。焦炭、铁矿亦有小幅上涨。夜盘各品种走势有所分化。持仓方面涨跌互现，焦煤、螺纹减仓，其余各品种增仓。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>焦炭方面，近期焦化厂虽还未形成大的库存累积，但</p>	<p>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>

	<p>是大多也都明显感觉出货较前期吃力。焦煤方面，下游焦企陆续进入限产状态，加之焦炭市场情绪转悲观之后，焦企对焦煤采购也愈加谨慎。截止 9 月 27 日，天津港一级冶金焦平仓价 2335 元/吨(较昨日+0)，焦炭 1801 期价较现价升水-351 元/吨；截止 9 月 27 日，京唐港山西主焦煤库提价 1650 元/吨(较昨日+0)，焦煤 1801 期价较现价升水-476.5 元/吨。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>国内铁矿石市场稳中趋弱。国产矿方面，个别地区报价小幅调整，市场整体成交不佳，商家心态悲观。进口矿方面，港口现货价格依旧以下行为主。截止 9 月 27 日，普氏指数 62.9 美元/吨 (较昨日-1.7)，折合盘面价格 516 元/吨。截止 9 月 27 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 495 元/吨(较昨日-10)，折合盘面价格 546 元/吨。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 490 元/吨(较昨日-5)，折合盘面价 518 元/吨。</p> <p>3、海运市场报价</p> <p>海运市场价格小幅回落。截止 9 月 26 日，巴西线运费为 19.455(较昨日+0.268)，澳洲线运费为 7.814(较昨日-0.31)。</p> <p>二、下游市场动态：</p> <p>1、主要钢材品种销量、销价情况</p> <p>今日国内钢材市场止跌回升。其中建筑钢材价格稳中有涨。截止 9 月 27 日，上海 HRB400 20mm 为 3890 元/吨(较昨日+10)。截止 9 月 27 日，螺纹钢 1801 合约较现货升水-331 元/吨。</p> <p>今日国内热轧卷板市场小幅反弹。截止 9 月 27 日，上海热卷 4.75mm 为 3960 元/吨(较昨日+50) 热卷 1801 合约较现货升水-41 元/吨。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润小幅上涨。截止 9 月 27 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 763 元/吨(较昨日+18)，热轧利润 698 元/吨(较昨日+53)。</p> <p>综合来看，前期由于宏观数据有边际恶化趋势，叠加市场预期限产对需求的限制作用，市场迎来一波做空宏观预期的浪潮。但经过定量测算，采暖季限产对供给端影响仍大于需求端，故近日市场悲观情绪有所缓和。做空浪潮过后，工业品整体估值降低，品种走势呈现分化。有限产利好的品种有望因减产落实导致库存下降，盘面再度震荡走强；而下游受限制品种大概率进一步下跌。因此，策略上以买入钢材卖出下游原料为主。</p> <p>操作上：I1801、J1801 空单继续轻仓持有；买 HC/RB1801-卖 JM/I1801 继续持有。</p>	
--	---	--

<p>动力煤</p>	<p>郑煤短期偏震荡，新单暂时观望</p> <p>综合近期盘面来看，郑煤震荡上行，关注上方阻力位。</p> <p>现货指数方面： 截止 9 月 27 日，动力煤指数 CCI5500 为 716(较昨日+0)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)，较主力 1801 基差为 78 元/吨(较昨日-4.4)，基差水平小幅收窄。</p> <p>海运方面： 截止 9 月 27 日，中国沿海煤炭运价指数报 1093.03 点(较昨日-3.68%)，国内运费回落；波罗的海干散货指数报价报 1476 (较昨日-27)，近期国际船运费稳步回升。</p> <p>港口库存方面： 截止 9 月 27 日，秦皇岛港库存 612.5 万吨，较昨日 +18.5 万吨。秦皇岛预到船舶数 11 艘，锚地船舶数 115 艘。近期秦港成交及库存水平上升。</p> <p>电厂库存方面 截止 9 月 27 日，六大电厂煤炭库存 1032.38 万吨，较昨日-2.37 万吨，可用天数 14 天，较昨日-1 天，日耗 73.74 万吨/天，较昨日+4.76 万吨/天。近期电厂日耗维持在 70 万吨/天左右，处于同期高位，电厂库存水平较稳定。</p> <p>当日产业链主要消息如下： (1).大秦线秋季检修或将推迟至 10 月 25 日至 11 月 18 日，共计 25 天； (2).“十三五”期间，内蒙古原煤产量将控制在 11.5 亿吨左右，煤炭消费比重降低约 79%。</p> <p>综合看，郑煤基本面较平静，短期驱动不足。结合盘面来看，01 合约短期仍处于震荡区间。新单暂时观望。</p> <p>操作上：01 合约观望。</p>	<p>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>
<p>原油 沥青</p>	<p>布油走势相对偏弱，买 WTI-卖 BRENT 组合再次介入</p> <p>油价走势：周三国际油价延续高位震荡态势，WTI 微涨 0.29%或 0.15 美元/桶，收于 52.03 美元/桶，布油跌幅依旧相对较大，下滑 0.6%或 0.35 美元/桶，报收 57.57 美元/桶。</p> <p>美元指数：周三美元延续攀升势头，德国方面政治风险依旧高企，令欧元受到持续压制，而美国经济数据表现尚可，叠加此前耶伦与美联储官员的鹰派表态，美元持续攀升，日内即将公布美国二季度 GDP、PCE 数据以及初请数据，若三者均表现良好，美元将进一步上破，形成上涨通道，若三者表现一般或较差，美元也将在特朗普税改、美联储鹰派的预期下得到一定支撑，下滑概率不大。</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>

	<p>基本面消息方面：1.截止 9 月 22 日当周，EIA 美国原油库存-184.6 万桶，预期+252.28 万桶；汽油库存+110.7 万桶，预期-109.34 万桶；2.库尔德公投结果显示支持独立；3.据外媒，利比亚产油量将继续攀升至 95 万桶/日。</p> <p>综合预测：库尔德独立成功，其原油供应将恢复并大概率增加产出，不利于 OPEC 部分成员国对减产协议的执行，因此从中长期来看，这将为原油市场的再平衡增加阻力；</p> <p>短期而言，美原油出口数据强劲，且飓风后多数炼厂恢复生产，致原油库存与预期相悖下滑，这也会成为近期美油的主要支撑之一，但利比亚产量持续攀升，且美元指数强势上涨，均将是短期内压制原油的上方阻力，因此判断美油将在库存支撑、上方阻力的作用下，高位调整，而布油则因对美油溢价过高，将导致美油吸引力增强，且其基本面暂无新增驱动，将致布油走势相对偏弱，且两者价差仍处于底部，可再次介入买 WTI-卖 BRENT 套利。</p> <p>单边策略：WTI1711 前多耐心持有，目标位 53 美元/桶，布油 1711 前多止盈。</p> <p>套利策略：买 WTI1711-卖 BRENT1711 组合介入。</p>		
<p>聚烯烃</p>	<p>夜盘多数品种大幅下跌，聚烯烃或跟随回调</p> <p>9 月 27 日，塑料主力合约减仓 2.6 万手上涨 0.26%，基差 35（较昨日+5）；PP 主力合约减仓 1124 手上涨 0.96%，基差-53（较昨日-60）；L-PP 价差 762，较昨日-65。</p> <p>上游：美国原油库存意外下降支撑 WTI,而出口达历史最高水平打压 Brent，国际油价涨跌不一，WTI%-0.12%，Brent-0.60%。CFR 东北亚乙烯 1350.5（+0）美元/吨，CFR 中国丙烯 994（+2）美元/吨。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE: 华北地区 9500-9600 元/吨，华东地区 9600-9800 元/吨，华南地区 9700-10100 元/吨，报价上涨 50-100 元/吨。</p> <p>PP: 今日粒料拉丝，华北地区 8700-8800 元/吨，华东地区 8750-8950 元/吨，华南地区 8850-9000 元/吨，价格上涨 50-100 元/吨；均聚注塑价格整体-100 元/吨，余姚市场粉料价格 8600-8800 元/吨。</p> <p>装置动态：</p> <p>LLDPE: 大庆石化（全密度 1 线）、中天合创（LDPE）、神华新疆临时停车，上海石化（1PE 一/二线）停车至月底，兰州石化（老全密度）停车检修，神华包头（全密度）9 月 12 日停车，上海金菲（HDPE）预计 10 月 15 日开车。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>

	<p>PP: 大唐多伦 (46 万吨) 9 月 11 日停车检修 30 天, 神华包头 (30 万吨) 预计 9 月 27 日开车, 神华宁煤新投产 PP 装置计划 10 月停车。</p> <p>综合简评:</p> <p>昨日 L 窄幅波动, PP 仍相对强势, 高开高走。石化企业出货良好, 库存有所下滑, 挺价意愿强, 本周连续三日上调出厂价。另外粉料因部分装置停机, 价格快速上涨, 目前已平水或升水粒料。夜盘化工、黑色板块集体下跌, 多头集中平仓, 令气氛突然翻空, 预计聚烯烃今日跟随下跌。</p> <p>操作建议: PP1801 新空入场。</p>		
天然橡胶	<p>夜盘大幅跳水, 沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 14655 元/吨, 较前日+0.1%, 持仓 368308 手, 较前日-3940 手, 夜盘-6.39%, 持仓+7928 手。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1) 昨日全乳胶 (15 年) 上海报价为 12300 元/吨 (-100, 日环比涨跌, 下同) 与近月基差 20 元/吨 泰国 RSS3 上海市场报价 14700 元/吨 (含 17% 税) (不变)。市场观望情绪浓郁, 下游刚需采购为主。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 51.33 泰铢/公斤 (+0.34), 泰三烟片 54.77 泰铢/公斤 (+0.72), 田间胶水 51.00 泰铢/公斤 (持平), 杯胶 43.50 泰铢/公斤 (持平); 泰国原料收购价格小涨。</p> <p>(3) 昨日, 云南西双版纳产区胶水 11.6-12.0 元/公斤 (-0.20)。近日天气转晴, 原料供应充足。</p> <p>(4) 昨日, 海南产区胶水 12.1 元/公斤 (-0.30)。目前国内交投气氛冷清, 国产挂单市场成交稀少。</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 12600 元/吨 (-300), 高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 13800 元/吨 (持平)。国内丁苯橡胶市场主流区间报价区间盘整且低端报价明显减少。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 9 月 27 日, 上期所注册仓单 37.51 万吨 (较前日+1420 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1) 前 8 月中国轮胎出口同比增长 1.7% 至 3.2 亿条。</p> <p>综合看, 昨日夜盘受空头资金影响大幅跳水破前低 14280 支撑位, 终收于 13695, 跌幅达 6.39%; 基本面看, 现正值产胶旺季, 未来天胶供给充足, 市场对节后预期较为悲观, 但临近国庆, 资金避险的压力仍存, 天胶不乏有抄底反弹的可能性, 故整体上或保持低位震荡态势, 建议新单继续观望。</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	单边策略：RU1801 新单继续观望。		
豆粕	<p>基本面平淡，连粕窄幅震荡</p> <p>9月27日，连粕主力合约日盘下跌0.22%，夜盘上涨0.32%，美豆及美豆粕横盘整理。</p> <p>M1801 看涨合约继续下跌，看跌合约冲高回落。成交量 P/C 跌至 0.48，看涨成交量连续两日超过看跌的一倍。隐含波动率 16.66%，较昨日-0.08%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止9月26日，张家港基准交割地现货价 2864 元/吨，较昨日-36 元/吨，较主力合约升水 80 元/吨。国内主要油厂豆粕成交 12.59 万吨（较昨日+2.77 万吨），其中现货成交 4.65 万吨，远期基差成交 7.94 万吨，成交明显良好。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>截止9月26日，山东沿海进口美湾大豆(10月船期)理论压榨利润为 15 元/吨(+20 元/吨，日环比，下同)，山东沿海进口美西大豆(10月船期)理论压榨利润为 95 元/吨(+0 元/吨)，进口巴西大豆(9月船期)理论压榨利润为 15 元/吨(+0 元/吨)，进口阿根廷大豆(9月船期)理论压榨利润为-15 元/吨(+0 元/吨)。</p> <p>热点关注：</p> <p>虽然阿根廷新季大豆尚未开始播种，但预售已超 300 万吨，较去年同期多 62.2%，主要因为从 2018 年 1 月起大豆出口关税每月下调 0.5%。</p> <p>综合简评：</p> <p>节前备货已进入尾声，现货价格滞涨企稳。美豆上市及南美新豆预售令豆粕上涨乏力，预计节前都将维持偏弱震荡。</p> <p>期货：M1801 前空持有；</p> <p>期权：买 P2800 卖 P2750 看跌价差继续持有。</p>	研发部 杨帆	021-80220265
PTA	<p>节前市场交投清淡，PTA 震荡整理格局将延续</p> <p>盘面描述：2017 年 9 月 27 日，节前市场交投清淡，PTA 延续整理态势，日内微幅下滑 0.26%或 14 元/吨，收于 5308 元/吨，日内成交量减 14.5 万手至 68.4 万手，持仓减 7.32 万手至 151.95 万手，夜间则继续回调，降幅 1.32%或 70 元/吨，收于 5236 元/吨。</p> <p>模拟利润：2017 年 9 月 26 日，PX 价格为 855 美元/吨 CFR 中国/台湾，较上日+3 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 134 元/吨。</p> <p>现货市场：2017 年 9 月 27 日，根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5295 元/吨，较上日-20 元/吨，MEG 内盘现货报价 7230 元/吨，较上日+60 元/吨；逸</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<p>盛石化 PTA 现货主港现款自提价报 5400 元/吨，较上日持平，外盘卖出价 665 美元/吨，较上日持平；截止 9 月 26 日，PTA 工厂负荷率 73.96%，较上日持平。</p> <p>原油方面：周三国际油价延续高位震荡态势，WTI 微涨 0.29%或 0.15 美元/桶，收于 52.03 美元/桶，布油跌幅依旧相对较大，下滑 0.6%或 0.35 美元/桶，报收 57.57 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 9 月 27 日，聚酯切片报价 7750 元/吨，较上日持平，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8950 元/吨，较上日-50 元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8475 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9100 元/吨，较上日-100 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10250 元/吨，较上日持平，截止 9 月 26 日，下游聚酯工厂负荷率为 89.62%，较上日+1.23%；</p> <p>PTA 装置方面：仪征化纤 65 万吨/年装置原计划 8 月 20 日停车检修，现推迟至 10 月 9 日附近停车检修一个月；三房巷海伦石化 120 万吨/年产能将于 10 月上旬检修 15 天；宁波台化 120 万吨/年 PTA 装置因故障停车，预计近日恢复；台湾亚东计划 10 月投产 150 万吨/年 PTA 装置。</p> <p>聚酯装置方面：海南 25 万吨/年瓶片产能投产、翔鹭石化 24 万吨/年瓶片产能计划重启、逸景 40 万吨/年涤纶长丝近期重启、翔鹭短纤 36 万吨/年聚酯产能计划本周重启。</p> <p>综合预测：近期下游聚酯产销率仍维持高位，即将进入十月，PTA 也将有较多装置开始进行检修，其供需预期实际依旧偏强，但节前市场交投清淡，PTA 主力持续减仓，在资金面和情绪面均较为清淡的背景下，其上行主要驱动较为缺乏，且油价同样陷入整理区间，因此预计在假期前，PTA 将呈现震荡整理格局，前多可止盈离场。</p> <p>单边策略：TA801 前多止盈，新单暂观望。</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>新花现货偏高，CF1801 新多入场</p> <p>结合盘面和持仓变化看，预计棉花棉纱进入震荡向上区间。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>(1) 国产棉方面：现货市场稳定，新疆籽棉收购价格略高，棉农多数惜售。截止 9 月 27 日，中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15996 元/吨(+4 元/吨，日涨跌幅，下同)，较主力 1801 合约基差为 656 元/吨(+279)，基差处于震荡区间。内地棉籽收购价为 1.1 元/斤，籽棉收购价格为 3.46 元/斤，折合盘面利润率为-3.19% (对应 CF1801 合约，下同)，新疆棉籽收购价为 0.97，籽棉收购价为 3.67，折合盘面利润率为-8.57%。</p>	<p>研发部 陈菲娅</p>	<p>021-80220139</p>



	<p>(2) 进口棉方面：截止 9 月 27 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 78.59 美分/磅(-0.69), 折滑准税约为 14674 元/吨(-75), 较同级地产棉价差为 1322 元/吨(未考虑配额价格)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪 美国：德州西部有降雨，或影响棉花收获；印度：季风正常，利于棉花生长；巴基斯坦：旁遮普和信德天气正常，有利于棉花生长；国内：湖南西北部、湖北西部和东南部、安徽西南部等地有大雨或暴雨，局地有大暴雨(100~120 毫米)，或对棉花收获产生影响。</p> <p>(4) 抛储动态 截止 9 月 27 日，当日储备棉实际轮出量为 2.08 万吨，成交率为 100%，当日成交均价折 3128 价格为 16101 元/吨(-71),累计成交总量为 316.33 万吨，成交率为 73.26%。当日地产棉成交 13553.029 吨，成交均价 14170 元/吨，平均加价 1131 元/吨；新疆棉 17243.958 吨，成交均价 15327 元/吨，平均加价 1960 元/吨。</p> <p>中游环节跟踪： (1) 纱线方面：全棉纱价格平稳。截止 9 月 27 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23400 元/吨(+0 元/吨)，较主力 1801 合约基差为 295 元/吨(+215),纺纱利润为 304 元/吨(-4)；涤短 1.4D*38mm 均价为 9025 元/吨(+25)，利润为+790 元/吨(-4)；粘胶短纤 1.5D *38mm 均价为 16200 元/吨(+0)。</p> <p>其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为 14375 元/吨(-25)；粘胶短纤和纯棉价差为 7200 元/吨(+0)；进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23150 元/吨(+0)，较同级国产纱线价格 250 元/吨(+0)。</p> <p>(2) 布料方面：棉布整体销量尚可。截止 9 月 27 日,32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.820 元/米(+0)，40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.087 元/米(+0)。</p> <p>下游产业链消息平静。 综合看，目前国内抛储接近尾声，新花逐步上市，由于目前新疆籽棉收购价偏高，皮棉加工成本普遍在 16000 元/吨以上，储备棉拍卖成交情况较好且盘面已达到技术面支撑位。</p> <p>操作上：CF1801 新多入场，15200 止损。</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

深圳营业部

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

杭州营业部

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

福州营业部

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

台州营业部

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

成都营业部

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

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

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

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室

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

深圳营业部

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

杭州营业部

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

福州营业部

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

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室



联系电话：0577—88980635

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西 51 号

W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦

1506 室