



兴业期货早会通报

2017.11.13

操盘建议

金融期货方面：做多情绪逐步增强、板块轮动亦现活跃，股指整体将延续涨势。商品方面：供需面驱动下，黑色链品种走势继续分化，能化板块则整体表现偏强。

操作上：

1. 中小成长股上行空间相对较大，IC 继续做多；
2. 本周钢厂限产集中执行，钢强矿弱格局将延续，买 RB1801-卖 I1801 组合持有；
3. 天气向好、且华东现货坚挺，沥青 BU1712 短多介入。

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
2017/11/13	工业品	做多RB1801-做空I1801	5%	3星	2017/11/10	8.1889	1.00%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多BU1712	5%	3星	2017/11/13	2548	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	总计		10%	总收益率			157.5%	夏普值			/	
2017/11/13	调入策略	做多BU1712					调出策略	做多L1805、做空M1805				
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2.5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>市场情绪进一步好转，IC 继续做多</p> <p>上周五（11月10日），A股现深强沪弱态势，上证综指震荡攀升，收盘涨0.14%报3432.67点，连涨5日续创22个月新高；深成指涨0.79%报11645.05点，亦创22个月新高；创业板指涨0.88%，重回1900；白马股持续强势，上证50指涨逾1%，再创28个月新高。两市成交5679亿元，较上日放量明显。本周，上证综指累计上涨1.8%，深成指上涨3.8%；创业板指上涨3.7%；中小板指大涨4%。</p> <p>盘面上，白酒、家电等白马板块表现炙手可热，保险股亦有突出表现。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-3.69(+0.61，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-3.86(-0.82)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为21.62(+10.27)，处合理区间。（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4.4(+0.8)和-7.6(-3.8)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为37.8(-1.1)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国11月密歇根大学消费者信心指数初值为97.8，预期为100.9；2.全国1-10月一般公共预算收入累计同比+9.2%，前值+9.7%；支出累计同比+9.8%，前值+11.4%。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.据财政部，经认定的技术先进型服务企业减按15%税率征收企业所得税政策推广将至全国实施；2.全国1-10月汽车销量累计同比2.1%，去年同期则为15.9%。</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2.717%(+7.1bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.8455%(+3.45bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.7379%(+7.49bp)，7天期报2.9438%(+4.12bp)；2.截至11月9日，A股融资余额为10212.12亿元，较前日增加35.91亿元。</p> <p>综合近日盘面看，做多情绪逐步增强、板块轮动亦现活跃，利于市场风险偏好提升，股指整体将延续涨势。</p> <p>操作上：中小成长股上破空间相对较大，IC继续做多。</p>	研发部 李光军	021-80220273

<p>国债</p>	<p>经济韧性较强，市场情绪谨慎</p> <p>国债期货周初跌幅较大，后半周收复部分跌幅，主力合约 TF1712 和 T1712 周涨幅分别为-0.26%和-0.40%。</p> <p>流动性：货币政策中性维稳，资金成本多数上行。</p> <p>上周央行整体小幅净回笼，货币政策仍中性维稳。具体来看，上周（11.6-11.10）央行公开市场进行了 4600 亿逆回购，同时有 6900 亿逆回购到期，上周总计净回笼 2300 亿元。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率全线上行。截止 11 月 10 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.74%(+22.95BP)，DR007 报收 2.94%(+20.51BP)，DR014 报收 3.93%(+18.86BP)，DR1M 报收 4.21%(+61.18BP)；SHIBOR 利率多数上行，截止 11 月 10 日，SHIBOR 隔夜报收 2.72%(+13.98BP)，SHIBOR 7 天报收 2.85%(+2.06BP)，SHIBOR 14 天报收 3.81%(-1.67BP)，SHIBOR 1 月报收 4.01%(+5.30BP)。</p> <p>国内利率债市场：一级市场发行量有所减少，利率债收益率全线上行</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债 64 只，发行总额 3041.39 亿元。</p> <p>二级市场方面，上周各期限利率债全线上行。截止 11 月 10 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.59%(+1.62BP)，3.72%(+4.00BP)，3.91%(+1.80BP)，3.90%(+1.84BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.14%(+6.90BP)，4.51%(+6.57BP)，4.58%(+7.00BP)，4.59%(+9.61BP)；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 4.13%(+10.81BP)，4.53%(+5.90BP)，4.58%(+5.87BP)，4.72%(+7.79BP)。</p> <p>综合来看，上周债市表现仍相对偏弱，一级市场的疲弱体现出债市配置需求较差。本周将迎来本月的缴税高峰，央行近期维持中性维稳的操作，流动性明显宽松可能性不大。上周经济数据表现出较强韧性，叠加市场对通胀和监管的担忧，预计本周债市仍将偏弱震荡。</p> <p>操作上：新单暂时观望。</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>
<p>有色金属</p>	<p>有色金属震荡，组合套利为主</p> <p>上周有色金属冲高回落，沪铜下跌 1.34%，沪铝下跌 4.43%，沪锌下跌 1.27%，沪镍下跌 2.17%。资金流向方面，有色板块资金流出超 50 亿，沪铜（-17.85 亿），沪铝（-10.91 亿），沪锌（-7.04 亿），沪镍（-16.47 亿）。</p> <p>上周宏观面主要消息如下：</p> <p>国内：(1)中国 10 月出口同比(按人民币计) 6.1%，</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>预期 7%，前值 9%；中国 10 月进口同比(按人民币计) 15.9%，预期 17.5%，前值 19.5%；(2)中国 10 月 CPI 同比 1.9%，预期 1.8%，前值 1.6%；中国 10 月 PPI 同比 6.9%，预期 6.6%，前值 6.9%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-3，SMM 1#电解铜现货价格为 53375 元/吨，较前周下跌 1090 元/吨，较近月合约贴水 20 元/吨，沪伦比值高企，大量进口铜涌入，上海库存大增，盘面下跌，保值盘又获利出货，持货商换现意愿不断加强，市场出现集中甩货迹象，升水下降，并快速转为贴水，周后比值略有下修，且趋近交割期，抛售趋缓，报价持稳，贴水回升至升水，虽然供大于求特征明显，但供需双方交易显拉锯，下游开割下降且不继续看跌铜价，谨慎入市，成交难有改善；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 15290 元/吨，较前周下跌 690 元/吨，较近月合约贴水 30 元/吨，期铝大幅下泄，又趋近交割，因此持货商现货贴水自 70 元/吨左右逐步收窄至 30 元/吨的，但受制于需求，挺价无力，成交难有量的支持，受制于下游订单，预计现货持货商难以挺价，但本周临近交割，预计交割前维持上周贴水，交割后贴水或扩大；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 26010 元/吨，较前周下跌 270 元/吨，较近月合约升水 5 元/吨，周内部分炼厂惜售，临近交割，现货市场可交割品牌稀少，加之锌价走弱，升水较坚挺，贸易商以长单交投为主，下游逢低采购情绪较高，市场整体交投好于前周；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 99250 元/吨，较前周下跌 1775 元/吨，较近月合约贴水 990 元/吨，周初价格居高，大型钢厂观望，小型钢厂、合金、铸造企业逢低适量采购，周中价格回调后大型钢厂入市采购，俄镍成交较好，后半周，镍价下调，下游企业恐跌，多观望，当周金川下调镍价 2200 元至 99300 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 26.02 万吨，较前周减少 10250 吨；上期所铜库存小计 14.55 万吨，较前周增加 18198 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 116.84 万吨，较前周减少 12925 吨；上期所铝库存小计 66.66 万吨，较前周增加 17815 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 23.52 万吨，较前周减少 14025 吨；上期所锌库存小计 8.38 万吨，较前周减少 2673 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.25 万吨，较前周减少 1530 吨；上期所镍库存小计 4.65 万吨，较前周减少 1051</p>		
--	---	--	--

	<p>吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 11 月 10 日，伦铜现货价为 6797 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 7.86（进口比值为 7.87），进口亏损 67 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 7.87），进口亏损 128 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2090 美元/吨，较 3 月合约贴水 16.5 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 7.36（进口比值为 8.23），进口亏损 1805 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.46（进口比值为 8.23），进口亏损 1614 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3290 美元/吨，较 3 月合约升水 48.25 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.15（进口比值为 8.28），进口亏损 412 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 8.01（进口比值为 8.29），进口亏损 898 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 12285 美元/吨，较 3 月合约贴水 4.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.04（进口比值为 8.08），进口亏损 509 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.01（进口比值为 8.08），进口亏损 877 元/吨。</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)11-14 我国 10 月城镇固定资产投资总额增速；(2)11-14 欧元区第 3 季度 GDP 初值；(3)11-15 美国 10 月核心 CPI 值；(4)11-16 美国 10 月工业产出值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，1-10 月电解铜累计产量 654.65 万吨，同比+1.84%；1-10 月氧化铝累计产量 5716.3 万吨，同比+19.1%；1-10 月电解铝累计产量 3038.4 万吨，同比+17.1%；1-10 月精炼锌产量 447 万吨，同比-0.78%；1-10 月电解镍产量 12.9 万吨，同比-13.4%；1-10 月镍生铁产量 34.2 万吨，同比+7.41%；(2)据 SMM，上周上海保税区铜库存 50.3 万吨，+0.9 万吨；(3)据 SMM，截至 11 月 10 日，国内进口铜精矿现货 TC 报 85-93 美元/吨，较上周持平；(4)武装分裂分子占领印尼巴布亚省的五个村庄，可能导致 Grasberg 铜矿的运营被中断。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：美国参众两院税改方案出现分歧，企业税税率下调可能推迟至 2019 年，而欧央行内部支持 2018 年 9 月后退出 QE 的呼声越来越大，美元指数上周贬值回调，预计本周将陷入震荡行情，但税改取得进展的可能性较大，美元短线仍有反弹空间，但未来或随着欧央行继续发出</p>		
--	---	--	--

	<p>“鹰派”信号而转而进入熊市，因此有色金属短期继续承压。国内方面，受季节性因素和非食品价格上涨拉动，中国 10 月 CPI 略超预期，经济仍旧延续平稳复苏态势，对有色金属影响中性偏多，因此宏观面对有色金属整体影响偏中性，预计铜价震荡为主，沪铜新单暂观望。</p> <p>铝：受供给侧改革预期提振，铝价自 4 月以来一路上涨，在铝价大幅反弹的利好诱惑下，铝企趁机投产新增产能以获利，同时铝价上涨抑制下游消费，使得下游消费的增速远不及产能扩张的速度，库存不断累积，铝价跌破万六的支撑位，继续下行至 15320，但短期急跌后技术上存在向上修正的需求，且采暖季本周到来，电解铝产量有望出现实质性的下降，建议沪铝轻仓试多。</p> <p>锌：冶炼厂恢复生产使得市场货源增加，导致前期锌价走弱，但锌价低位，下游消费回暖，现货升水有走高迹象，因此建议 ZN1801 合约轻仓试多，买近卖远正套组合持有。</p> <p>镍：印尼镍矿出口配额增加抵消市场关于镍市供不应求的担忧，镍价近几日承压回调，但菲律宾进入雨季后，镍矿供应下滑明显，印尼的增量亦难弥补其减量，同时 11 月 15 日开始山东临沂地区 3 家镍生铁工厂将被要求限停产 50%，镍铁供应有望出现实质性的下滑，因此沪镍整体下跌空间有限，97500 是强支撑位，建议下破前保持观望。</p> <p>单边策略：AL1801 轻仓试多，以 15350 止损，目标位 16000；ZN1801 轻仓试多，以 25500 止损，目标位 26350。</p> <p>组合策略：买 ZN1712-卖 ZN1801 组合持有。</p> <p>套保策略：买保头寸轻仓介入 AL1801、ZN1801 合约。</p>		
钢铁 炉料	<p>限产导致钢强矿弱，买 RB1801-卖 I1801 组合继续持有</p> <p>周五商品走势分化，截止下午收盘，焦炭下挫 3.39%，铁矿石跌逾 1%，而涨幅方面，热卷涨逾 1%。夜盘走势继续分化，呈现出钢材原料弱的局面。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>国内焦炭市场止跌暂稳。焦煤方面，产地多数煤种表现依旧疲软，煤企调整完价格之后普遍感觉效果不佳，下游依旧多持观望态度。截止 11 月 10 日，天津港一级冶金焦平仓价 1790 元/吨(较上周-100)，焦炭 1801 基差-36.5 元/吨(较上周-136)；截止 11 月 10 日，京唐港山西主焦煤库提价 1650 元/吨(较上周+0)，焦煤 1801 基差 435.5 元/吨(较上周-48)。</p> <p>2、铁矿石</p>	研发部 何佳佳	021-80220133

	<p>本周国内铁矿石市场稳中调整，其中进口矿市场涨跌互现，但幅度有限。国产矿方面，在钢材市场震荡运行。截止 11 月 10 日，普氏指数 62.70 美元/吨(较上周-2.65)，折合盘面价格 515 元/吨。截止 11 月 10 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 470 元/吨(较上周-5)，折合盘面价格 518 元/吨。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 455 元/吨(较上周+5)，折合盘面价 480 元/吨。</p> <p>3、海运市场报价</p> <p>海运市场价格涨跌互现。截止 11 月 9 日，巴西线运费为 19.023(较上周+0.61)，澳洲线运费为 8.277(较上周-0.03)。</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>今日开市国内建筑钢材市场价格以涨为主。截止 11 月 10 日，上海 HRB400 20mm 为 4090 元/吨(较上周+140)。截止 11 月 10 日，螺纹钢 1801 基差 361.88 元/吨(较上周-57)。</p> <p>今日国内热轧价格小幅上涨。截止 11 月 10 日，上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨(较上周+90)，热卷 1801 基差 49 元/吨(较上周-140)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润有所上涨。截止 11 月 10 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周)834 元/吨(较上周+102)，热轧利润 731 元/吨(较上周+58)。</p> <p>综合来看，11 月以来黑色系品种在大幅下挫后有企稳迹象，主要原因在于需求悲观预期修正、基差修复带动以及雾霾天来临限产力度加大市场对供给收缩预期强烈。但品种间继续分化，钢材端在限产预期下更加强势。而铁矿石港口库存持续增加，叠加钢厂铁矿石可用天数不断累积，钢厂难以形成集中性补库。后市钢材强铁矿石弱局面仍将维持。</p> <p>操作上，买 RB1801-卖 I1801 组合继续持有。</p>		
煤炭产业链	<p>煤焦走势反复，组合套利为主</p> <p>上周黑色系走势偏强，煤焦大幅反弹带领黑色系整体上涨，周四行情出现反复，焦炭大跌，原料再度弱于成材，截至 11 月 10 日下午收盘，焦煤一周涨+7.48%，持仓减少 10922 手，焦炭微涨+5.64%，持仓减少 10724 手，郑煤涨+4.80%，持仓增加 7332 手，周五夜盘，在焦煤带领下，黑色系走势分化，成材强于原料。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 11 月 10 日，动力煤指数 CCI5000 为 582 元/吨(上周-12)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为-1.4 元/吨(上周-49.2)，基差大幅</p>	研发部 何佳佳	021-80220133

	<p>收窄；郑煤 1-5 价差为 47.80(上周+12)，1-5 价格走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 11 月 10 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1650 元/吨(上周+0)，焦煤 1801 期价较现价贴水 435.50 元/吨(上周-84.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)1845 元/吨(上周-100)，焦炭 1801 期价较现价贴水 18.5 元/吨(上周-197.50)。焦煤 1-5 价差为-17.5(上周+19.5)；焦炭 1-5 价差-84(上周-9.5)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.50(上周-0.03)，煤焦比扩大后收窄。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 11 月 10 日，中国沿海煤炭运价指数报 1081.33(上周+3.99%)，国内运费回升；波罗的海干散货指数报 1464(上周-0.81%)，BCI 指数报 2260 (上周 +10.67%)，BDI 指数微降而 BCI 指数连续一周回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 11 月 10 日，秦皇岛港库存 691 万吨(上周 17 万吨)。秦皇岛预到船舶数 16 艘，锚地船舶数 69 艘。近期秦港成交回落，库存水平维持小幅下降。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1286.90 万吨(上周+5.01%)，可用天数 22 天(上周-2 天)，日耗 58.50 万吨/天(上周 +14.55%)。电厂煤炭库存仍持续增加，但是随着天气转冷，日耗也自底部持续回升，煤炭库存可用天数减少。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>截止 11 月 10 日，焦煤方面，港口库存(六港合计)为 218.40 万吨(上周+6.28%)，独立焦化厂库存为 696.35 万吨(上周-4.43%)，可用天数 15.07 天(上周-0.72)，样本钢厂焦煤库存为 834.90 万吨(上周+1.53%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 13.5(上周-1)；焦炭方面，港口库存(四港合计)为 222.60 万吨(上周-6.43%)，独立焦化厂库存为 85.94 万吨(上周+0.60%)，样本钢厂库存 449.25 万吨(上周-2.32%)，焦煤、焦炭整体库存均出现回落，但库存去化较缓慢；</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 11 月 10 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 65.51%(上周-2.44 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 63.59%(上周-0.97 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 75.79%(上周-0.62 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 70.17%(上周-0.82 个百分点)，上周山东、河北等主流钢厂再度下调煤炭采购价，导致焦企亏损范围扩大，规模较小的独立焦化厂减产明显，而规</p>		
--	---	--	--

	<p>模相对较大的独立焦化厂减产不及预期，本周高炉即将进入密集限产阶段，煤焦需求将进一步降低。</p> <p>四、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 11 月 10 日，焦化厂模拟利润为-162.72(上周+3.83)；螺纹上海现货价格为 4090 元/吨(上周+140)，螺纹钢模拟利润为 934.74 元/吨(上周+62.28)，热卷上海现货价格为 4070 元/吨(上周+90)，热卷模拟利润为 831.50 元/吨(上周+18.48)。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：本周即将进入供暖季，北方环保限产对电煤需求的不利影响将继续增强，而供暖耗煤则会对郑煤需求产生明显支撑，郑煤基本多空交织，大概率呈现高位震荡走势，结合盘面看，仍处于震荡区间，上行压力增强，ZC801 新单观望，后续关注限产执行力度及对电煤需求的影响。</p> <p>2、焦炭、焦煤：本周钢厂大规模限产即将开始，环保限产仍然是影响焦炭走势的主要因素，从限产执行力度上来看，焦企一直不及钢厂，且焦炭库存去化速度较慢，焦企将面临更加被动的局面，供过于求的情况短期难以改善，焦炭 1 月合约维持弱势，同时环保限产期间焦炭库存可能逐渐降低至低位，随着供暖季结束后高炉复工，焦炭需求大概率提高，5 月合约相对偏强。反观焦煤方面，年度长协谈判即将开始，煤企有意联手挺价，钢厂差别限产也导致主焦煤需求相对坚挺，焦煤相对抗跌，但考虑到焦企大部分已经陷入亏损，焦煤需求继续下滑预期增强，焦煤整体震荡偏弱。策略上，J1801 新单轻仓试空，谨慎操作，可买 J1805-卖 J1801 组合持有，或空 J1801 与为成材多头形成套利组合。</p>		
原油 沥青	<p>中东乱局支撑油价，原油仍持多头思路</p> <p>油价走势：上周初原油维持强势上涨格局，随后则呈现高位震荡走势，WTI 周涨幅 2.15%或 1.2 美元/桶，收于 56.9 美元/桶，布油上周收涨 2.43%或 1.51 美元/桶，报收 63.60 美元/桶。</p> <p>美元指数：上周美元高位回落，特朗普的税改进程主导美元市场，参议院计划推迟企业税令此前市场对其乐观预期破灭，美元承压下滑，而初请数据、信心指数也均不及预期，给予美元额外利空，预计本周美元行情仍将围绕税改进程展开，同时通胀与 PPI、房市等数据将成影响美元的次要矛盾，在税改有实质性突破前，美元将呈震荡偏弱格局。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止 11 月 10 日当周石油钻井数 738 台，环增 9 台。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<p>综合预测：上周公布的美国库存数据不及预期强劲，油价未能延续上周的强势格局，并且钻井数结束连降趋势，环比现增加，同样给予油价利空；</p> <p>但沙特反腐、中东的紧张局势等地缘政治因素仍为油价的重要支撑；首先沙特的反腐行动持续发酵，引发政局动荡，短期看或影响到沙特的原油生产、出口及相关投资，市场对于原油主产国供给的担忧将成为油价的有力支撑；</p> <p>其次沙特、黎巴嫩、也门与伊朗纷争不断，纷乱的局面则加重了投资者对于中东原油供应的忧虑，原油主产区的乱局将成为油价的有力支撑，并且随着局势的进一步发酵，原油存在上行风险，本周应重点关注以上局势发展与美国原油及成品油库存数据，若成品油延续降势，且库欣地区库存出现下滑，则油价有望进一步上行，建议仍持多头思路。</p> <p>单边策略：WTI1712、布油 1712 前多继续持有。</p> <p>套利策略：买 WTI1712-卖 BRENT1712 组合持有。</p> <p>产业策略：原油上涨预期下，加工企业宜适当增加套保头寸，控制成本，在 WTI 与 BRENT 的逆价差结构将持续的预期下，买近抛远存套利空间，而生产商宜于近月卖出保值锁定最大利润空间。</p>		
甲醇 聚烯烃	<p>供应聚烯烃紧甲醇松，本周或维持宽幅震荡</p> <p>11 月 10 日，塑料主力合约减仓 1.2 万手下跌 1.06%，基差 40（较昨日+105）；PP 主力合约减仓 9584 手下跌 1.73%，基差 223（较昨日+129）；甲醇主力合约日盘下跌 0.84%，夜盘下跌 0.07%，基差-34（较昨日+24）；L-PP 价差 733，较昨日+24；PP-3MA 价差 575，较昨日-57。</p> <p>上游：美国石油活跃钻井平台增加，引发市场对油价上涨导致美国产量增加的担忧，国际油价小幅回落，WTI-0.23%，Brent-0.33%。CFR 东北亚乙烯 1300（+10）美元/吨，CFR 中国丙烯 930（-9）美元/吨，鄂尔多斯和山东济宁 5500 大卡坑口煤价 417 元/吨和 640 元/吨（对应到盘面的成本为 2276 和 2344 元/吨）。</p> <p>下游：本周农膜原料价格先抑后扬，农膜企业多谨慎采购；甲醛成本推高，供方惜售明显；二甲醚相关品液化气市场局部上行，交投尚可。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE：华北地区 9700-9900 元/吨，华东地区 9850-9900 元/吨，华南地区 10100-10250 元/吨，价格稳定；</p> <p>PP：今日粒料拉丝，华北地区 8950-9100 元/吨，华东地区 8950-9300 元/吨，华南地区 9250-9300 元/</p>	研发部 杨帆	021-80220265

	<p>吨，报价窄幅波动，华东地区粉料价格 8800-8900 元/吨；</p> <p>MA：华东地区 2950-2970 元/吨，华南地区 3080-3100 元/吨，西北地区 2370-2660 元/吨，华东华南价格上浮 40 元/吨。</p> <p>装置动态：</p> <p>LLDPE：蒲城清洁能源（全密度）10 月 15 日停车检修 25-30 天，上海石化（1PE 二线）11 月 13 日开车。</p> <p>PP：联泓集团（20 万吨）11 月 10 日开车，扬子石化（10 万吨）11 月 1 日停车检修，宁波富德（40 万吨）10 月 30 日停车检修，燕山石化（12 万吨）10 月 31 日停车。</p> <p>MA：内蒙古世林（30 万吨）11 月 12 日重启，伊东东华（60 万吨）11 月 10 日开车，榆林凯越（60 万吨）11 月 12 日开车，蒲城清洁能源（180 万吨）10 月 15 日起检修 30 天，鹤壁煤化工（60 万吨）10 月 25 日起检修 20 天，沂州焦化（30 万吨）11 月 20 日起检修 30 天。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃上周五跌幅较大，回调至上周一的最低位，全周呈现冲高回落。期货走软令现货市场信心动摇，部分贸易商让利出货，但石化厂价格仍维持稳定，鉴于库存回落及流通货源紧张，预计本周聚烯烃宽幅震荡为主。</p> <p>甲醇主力合约周五继续弱势整理，夜盘空头增仓显著。上周华东及华南沿海主要港口库存已逐步回升，本周港口继续集中卸货，供应压力或下降，预计本周甲醇震荡向下。</p> <p>操作建议：单边：L1805、MA1801 前多离场； 组合：空 L1801 多 L1805 持有，目标价差 60。</p>		
天然橡胶	<p>多空势均力敌，沪胶空单持有</p> <p>上周沪胶主力合约收于 13855 元/吨，同比+1.21%，持仓 302570 手，同比-7270 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 11 月 10 日，全乳胶（15 年）上海报价为 11900 元/吨（+300，周环比涨跌，下同），与近月基差 245 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14300 元/吨（含 17% 税）（+100）。现货市场在价格上涨后表现平平，询报盘气氛尚可，下游行业库存维持正常水平，刚需采购为主，因此实单零星成交。</p> <p>(2) 截止 11 月 10 日 泰国合艾原料市场生胶片 43.60 泰铢/公斤（-1.06），泰三烟片 47.10 泰铢/公斤（+0.95），田间胶水 45.50 泰铢/公斤（+2.50），杯胶 36.50 泰铢/公斤（持平）；</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>(3)截止 11 月 10 日,云南西双版纳产区胶水 11.0-11.6 元/公斤 (+0.40)。原料供应充足,加工厂开工负荷较高。</p> <p>(4)截止 11 月 10 日,海南产区胶水 11.8 元/公斤(持平)。目前产区天气正常,原料胶水释放稳定,整体割胶正常。</p> <p>合成胶价格方面:</p> <p>截止 11 月 10 日,齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 13300 元/吨(持平),高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 12600 元/吨(+300)。市场报盘重心试探性走高,但高价成交僵持,市场小单交投,实际成交具体商谈。</p> <p>轮胎企业开工率:</p> <p>截止 2017 年 11 月 10 日,山东地区全钢胎开工率为 68.06%,国内半钢胎开工率为 69.71%,全钢胎环比回升,半钢胎环比回落。</p> <p>库存动态:</p> <p>(1)截止 11 月 10 日上期所库存 49.93 万吨(较前周+10915 吨),上期所注册仓单 40.11 万吨(较前周+15140 吨);(2)截止 10 月 31 日,青岛保税区橡胶库存合计 19.9 万吨(较 10 月 16 日+0.01 万吨)。</p> <p>产区天气:</p> <p>预计未来一周泰国东北部产区降雨在 3.0mm (-7.9) 左右,泰国南部产区降雨在 128.5mm (+105.7) 左右;印尼北部产区降雨在 43.9mm (-5.4) 左右,印尼南部产区降雨在 90.3mm (+15.8) 左右;马来西亚主产区降雨在 81.0mm (+45.7) 左右;越南主产区大部地区降雨在 32.8mm (-16.8) 左右。本周各国主产区降雨均正常。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)大陆集团轮胎业务增幅不及集团整体发展势头。</p> <p>(2)9 月日本轮胎产销量重拾增长势头,库存继续下行。</p> <p>综合看,上周天胶在 13700-14300 区间内维持震荡偏弱走势,多空势力较为均衡,基本面泰国南部近期降雨量有增多迹象,泰印马三国组成的国际橡胶联盟预测未来全球天胶产量有被拉尼娜现象影响的可能,且随国内月底及年底的全面停割,市场不乏有提前炒作的可能性,但需求方面仍然偏弱,体现在轮胎替换市场冷清,开工率和去年同期比也处在相对较低的水平,上期所天胶库存也直逼 50 万吨大关,且未来仍有上升的趋势,后市沪胶或将延续震荡偏弱态势,建议继续空单持有。</p> <p>操作建议:RU1801 空单持有。</p>		
豆粕	<p>国内需求强劲,连粕下跌空间有限</p> <p>11 月 10 日,连粕主力合约日盘下跌 0.53%,夜盘上涨 0.07%,美豆上涨 0.06%,美豆粕上涨 0.74%。</p>	研发部 杨帆	021-80220265

	<p>M1801 看涨合约跌幅普遍在 30%以上，而看跌期权仅实值合约上涨 15%以上。成交量 P/C 为 0.47 (- 0.34)。隐含波动率 11.95%，较昨日-1.22%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止 11 月 10 日，张家港达孚交割地 11 月现货价 2874 元/吨，较昨日-25 元/吨，较主力合约升水 80 元/吨。国内主要油厂豆粕成交 26.82 万吨 (+18.61 万吨)，其中现货成交 8.37 万吨，远期基差成交 18.45，部分低价远期吸引成交。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>截止 11 月 10 日，山东沿海进口美湾大豆(11 月船期)理论压榨利润为 91 元/吨(+17 元/吨，日环比，下同)，山东沿海进口美西大豆(12 月船期)理论压榨利润为 1314 元/吨(+7 元/吨)，进口巴西大豆(11 月船期)理论压榨利润为 111 元/吨(+17 元/吨)，进口阿根廷大豆(11 月船期)理论压榨利润为 161 元/吨(-3 元/吨)。</p> <p>热点关注：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. USDA 月度供需报告出乎市场意料未调低单产，维持 49.5 不变； 2. 特朗普访华期间，中国进签订 1200 万吨 17/18 年美豆采购协议，价值约 50 亿美元。 <p>综合简评：</p> <p>上周五连粕受 USDA 报告利空影响，一度下跌 1.2%，后又修复部分跌幅。市场传闻农业部严控转基因证书发放，审查时间延长，12 月部分大豆到港或无法及时卸货，加之油厂目前现货售罄，远期基差合同销售良好，需求有效支撑令连粕下跌空间有限，不宜过分看空。预计今日连粕窄幅波动。</p> <p>期货：M1805 前空离场；</p> <p>期权：新单观望。</p>		
PTA	<p>基本面偏弱，PTA 不宜追多</p> <p>盘面描述：截止 2017 年 11 月 10 日当周，PTA 呈现大幅上涨态势，全周收涨 2.93%或 152 元/吨，收于 5346 元/吨，周内成交量增 33.8 万手至 325.2 万手，持仓增 4.46 万手至 83.6 万手，周五夜间继续上涨 0.30 或 16 元/吨，收于 5362 元/吨。</p> <p>模拟利润：2017 年 11 月 8 日,PX 价格为 901.0 美元/吨 CFR 中国/台湾，较上日-4.0 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-131.2 元/吨。</p> <p>现货市场：2017 年 11 月 10 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5365 元/吨，较上日+65 元/吨，MEG 内盘现货报价 7410 元/吨，较上日-80 元/吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5450 元/吨，上涨 50</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<p>元/吨；外盘卖出价 700 美元/吨，价格暂稳；截止 11 月 8 日,PTA 工厂负荷率 70.11%，较上日不变。</p> <p>原油方面：上周初原油维持强势上涨格局，随后则呈现高位震荡走势，WTI 周涨幅 2.15%或 1.2 美元/桶，收于 56.9 美元/桶，布油上周收涨 2.43%或 1.51 美元/桶，报收 63.60 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 11 月 10 日,聚酯切片报价 8000 元/吨，较上日不变，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9025 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 9000 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9450 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10500 元/吨，较上日不变，截止 11 月 8 日,下游聚酯工厂负荷率为 89%，较上日不变。</p> <p>PTA 装置方面：1.上海亚东石化 70 万吨/年 PTA 装置于 11 月 4 日停车检修，计划 11 月 16 日重启；2. 天津石化 PTA 装置计划 11 月 7 日停车检修，计划检修 10 天，该装置年产能 34 万吨；3 蓬威石化 PTA 装置于 11 月 4 日停车检修，原计划 11 月 11 日重启，现推迟至 11 月 16 日重启，该装置年产能 90 万吨；4.翔鹭石化 450 万吨/年 PTA 装置计划 11 月 10 日试车，负荷五成运行，11 月 20 日附近出产品；5.华彬石化已投料运行 70 万吨/年线路，另有 70 万吨/年线路正在调试中；6.桐昆石化新增原计划于 11 月中上旬投产的 220 万吨/年装置因故推迟。</p> <p>聚酯装置方面：1.上海远纺涤纶短纤 10 万吨/年以及 54 万吨聚酯瓶片装置计划 11 月上旬停车检修，计划检修 10 天附近；2. 广州泛亚聚酯瓶片 13 万吨/年装置计划本周检修</p> <p>综合预测：本周总计 194 万吨 PTA 装置计划重启，而翔鹭 450 万吨产能也有本周出料可能，加上下游装置检修量同样较高，PTA 供需面表现偏弱，后市延续涨势的概率较小，追多风险较大，新单宜观望。</p> <p>单边策略：TA801 新单暂观望。</p>		
棉纺产业链	<p>短期供给压力较大，郑棉空单持有</p> <p>上周郑棉主力合约收于 15190 元/吨，同比+0.1%，持仓 165324 手，同比-26528 手，整体维持震荡走势。</p> <p>截止 11 月 10 日，郑棉注册仓单 747 张(+150 张，周涨跌幅，下同)，其中新疆棉 600 张(+126)；有效预报 240 张(-9)，总量 987 张(+141)。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>(1) 国产棉方面：现货市场弱势，在新年度储备棉轮出时间基本确定后，新棉销售窗口缩窄确定，商家出货压力加大。截止 11 月 10 日,中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 16001 元/吨(-6 元/吨,周涨跌幅，下</p>	研发部 李光军	021-80220273

	<p>同), 较主力 1801 合约基差为 811 元/吨(-21), 基差有所走弱, 但仍保持在较高水平。内地棉籽收购价为 1.07 元/斤(持平), 籽棉收购价格为 3.43 元/斤(-0.01), 折合盘面利润率为-3.18%(对应 CF801 合约, 下同), 南疆棉籽收购价为 0.95 元/斤(+0.08), 南疆手摘棉收购价格为 3.44 元/斤(-0.01), 折合盘面利润率为-3.13%; 北疆棉籽收购价为 0.9 元/斤(+0.02), 北疆机采棉收购价格为 3.15 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 5.79%。</p> <p>截止 11 月 9 日, 全国累计加工 235.81 万吨, 周加工量 44.9 万吨。其中新疆累计加工 232.46 万吨, 周增量 43.5 万吨。兵团累计加工 80.16 万吨, 地方累计加工 152.30 万吨, 全国累计公检 186.80 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p> <p>(2) 进口棉方面: 周内进口指数有所回落, 内外棉价差持续走扩。截止 11 月 10 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 78.82 美分/磅(-0.65), 折滑准税约为 14609 元/吨(-67), 较同级地产棉价差为 1392 元/吨(未考虑配额价格, +61)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪:</p> <p>美国: 德州中部仍以阴雨天气为主, 西部气温高于往年同期, 对棉花收获影响不大; 印度: 古吉拉特邦干燥高温, 马哈拉施特拉邦天气良好, 安德拉邦南部海岸有雷暴预警, 或对棉花收获造成影响; 巴基斯坦: 旁遮普与信德持续高温天气早晚有浓雾天气, 对棉花收获无影响; 国内: 新疆北部部分地区出现小到中雪, 13 日至 14 日, 又一股冷空气将自西向东影响北方地区, 或对棉花收获造成一定影响。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤弱势延续, 厂家库存压力难以得到缓解, 看空预期不变。截止 11 月 10 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23290 元/吨(-40 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 275 元/吨(-125), 纺纱利润为 189 元/吨(-6); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9225 元/吨(+250), 利润为+899 元/吨(+88); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14800 元/吨(-500)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14065 元/吨(-290); 粘胶短纤和纯棉价差为 8490 元/吨(+460); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23100 元/吨(-20), 较同级国产纱线价格 190 元/吨(-20)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格保持平稳态势。截止 11 月 10 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.785 元/米(+0), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.052 元/米(+0)。</p> <p>上周相关重点报告及数据:</p>	
--	--	--

	<p>(1) 截止 2017 年 9 月, 美国纺织品服装进口总量同比+8.06%, 进口总额同比+6.17%, 涨幅明显。其中, 当月来自中国的纺织品服装进口量占比为 53.43%, 环比略有下滑。</p> <p>(2) 截止 11 月 9 日, 国家发展改革委公告今年新棉上市期间(目前至明年 2 月底)原则上不安排轮入, 2018 年储备棉轮出销售将从 3 月 12 日开始, 截止时间暂定为 8 月底, 每日挂牌销售数量暂按 3 万吨安排。</p> <p>(3) 据 USDA 最新 11 月供需报告, 17/18 年度全球产量 2644.5 万吨, 较上月预估值+13 万吨; 消费量 2596.4 万吨, 较上月预估值+27 万吨; 库存消费比 76.21%, 整体调整幅度较小。</p> <p>综合看, 国内棉花大面积上市, 且储备棉今年也几无轮入的可能, 叠加 USDA 最新月度供需报告调高全球产量, 下游纺企因前期储备充足, 购棉意愿不强, 短期供大于求格局不变, 预计后市棉花棉纱呈震荡偏弱走势的可能性较大。</p> <p>单边策略: CF801 空单持有, 新空仍可在 15300 附近逢高做空。</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 号兴业银行大厦 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