

## 兴业期货早会通报

2017.11.20

### 操盘建议

金融期货方面：虽金融蓝筹股续创新高，但提振作用有限，股指整体氛围仍偏空。商品方面：综合供需及情绪面，饲料板块上行驱动相对明确、避险情绪升温将提振贵金属。

操作上：

- 1.基本面无驱动、技术面破位，中小成长股未止跌，IC 空单持有；
- 2.拉尼娜预期致美豆大涨，连粕 M1805 新多入场；
- 3.通俄门风波再起、朝核危机发酵，黄金 AU1712 新多介入。

### 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
2017/11/20	工业品	做多I1805-做空RB1805	5%	3星	2017/11/20	0.1285	0.00%	中性	偏多	中性	2	调入
	农产品	做多M1805	5%	3星	2017/11/20	2774	0.00%	中性	偏多	中性	2	调入
	总计		10%	总收益率		155.3%	夏普值		/			
2017/11/20	调入策略	做多I1805-做空RB1805、做多M1805				调出策略	做多JM1801-做空HC1801、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>市场整体氛围偏弱，IC 前空持有</p> <p>上周五（11月17日），A股蓝筹、题材分化严重，指数明显背离。上证综指收盘跌0.48%报3382.91点，连跌4日创近半年最长连跌纪录；深成指、创业板指跌逾2%，均创4个月最大跌幅；金融股逆市上扬，上证50指涨逾2%，再创28个月新高。两市成交6462亿元，较上日同期变化不大。本周，上证综指、深成指、创业板指分别跌1.45%、3.02%、3.51%，上证50涨2.67%。</p> <p>盘面上，主要指数走势分化明显：受银行、保险、航空、券商等板块推动，上证50逆势走强；而白酒股大幅回调，题材股则全军覆没。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为2.65(+0.66，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(+8.8)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为38.34(-13.17)，远月仍相对悲观。（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3.8(+1.6)和17.8(+24.8)，远月相对高估；中证500期指主力合约较次月价差为10.4(-38.8)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国10月营建许可总数为129.7万，创近月新高，预期为125万；2.美国10月新屋开工总数为129万，创近1年来新高，预期为119万；3.央行三季度货币政策执行报告，继续实施稳健中性政策，亦将健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.国内70个大中城市中一二三线城市房价同比涨幅继续回落；2.工信部称，下一步将继续推动铝工业技术创新和升级改造、扩大铝合金新材料推广应用、深化铝工业国际合作，促进铝工业持续平稳发展；3.据安永报告，预计2017年我国AI产业规模同比+50%，达150亿元。</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2.738%(-6.2bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.865%(-2.1bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.7149%(-7.24bp)，7天期报2.8805%(-0.69bp)；2.截至11月16日，A股融资余额为10402.06亿元，较前日增加24.74亿元。</p> <p>综合近日盘面看，主要指数持续分化，金融蓝筹板块创新高，但对市场整体提振作用有限。因宏观面和行业基</p>	研发部 李光军	021-80220273



	<p>本面均缺驱动，且技术面弱势特征强化，中小成长股维持空头思路。</p> <p>操作上：中小板暂无企稳止跌信号，IC 空单持有。</p>		
<p>国债</p>	<p>资管新规即将出台，市场短期或向上修复</p> <p>国债期货上周一大幅下跌，随后自低位震荡上行，主力合约 TF1803 和 T1803 周涨幅分别为 0.07%和-0.06%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>11 月 17 日，中国人民银行官网发布《中国人民银行、银保监会、证监会、保监会、外汇局关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，为规范金融机构资产管理业务，统一同类资产管理产品监管标准，有效防范和控制金融风险，引导社会资金流向实体经济，更好地支持经济结构调整和转型升级做出相关指导。</p> <p>流动性：公开市场超量净投放，央行维稳意图明确。</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（11.13-11.17）央行公开市场进行了 11500 亿逆回购，同时有 3400 亿逆回购和 1890 亿 MLF 到期，上周总计净投放 6210 亿元。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率多数下行。截止 11 月 17 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.71%(-2.30BP，周变化，下同)，DR007 报收 2.88%(-6.33BP)，DR014 报收 4.01%(+7.30BP)，DR1M 报收 4.13%(-7.98BP)；SHIBOR 利率多数上行，截止 11 月 17 日，SHIBOR 隔夜报收 2.74%(+2.10BP)，SHIBOR 7 天报收 2.87%(+1.95BP)，SHIBOR 14 天报收 3.85%(+3.40BP)，SHIBOR 1 月报收 4.03%(+12.69BP)。</p> <p>国内利率债市场：一级市场发行量小幅减少，利率债收益率冲高后回落</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债 93 只，发行总额 2933.23 亿元。</p> <p>二级市场方面，上周各期限利率债冲高后回落。截止 11 月 17 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.62%(+2.32BP)，3.74%(+2.37BP)，3.86%(-4.03BP)，3.92%(+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 4.23%(+9.25BP)，4.59%(+7.68BP)，4.62%(+4.11BP)，4.70%(+10.99BP)；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 4.24%(+10.48BP)，4.61%(+7.21BP)，4.63%(+5.02BP)，4.82%(+9.99BP)。</p> <p>综合来看，周五资管新规征求意见稿的出台让前期的市场监管预期落地，新规整体并未出现超预期利空，短期内悲观情绪或有所修复，期债或出现短期反弹。但中长期</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>



	<p>仍需关注将具体细则和实施力度，底部调整结束仍需基本面的支撑。</p> <p>操作上：T1803 新多入场。</p>		
<p>有色金属</p>	<p>有色止跌企稳，沪锌新多入场</p> <p>上周有色金属全线回落，沪铜下跌 1.25%，沪铝下跌 0.77%，沪锌下跌 1.91%，沪镍下跌 6.43%。资金流向方面，有色板块资金流入约 30 亿，沪铜（+19.14 亿），沪铝（+4.72 亿），沪锌（-0.6 亿），沪镍（+5.12 亿）。</p> <p>当周宏观面主要消息如下：</p> <p>国内方面：</p> <p>(1)10 月规模以上工业增加值同比 6.2%，预期 6.2%，前值 6.6%；1-10 月同比 6.7%。10 月社会消费品零售总额同比名义 10%，预期 10.4%，前值 10.3%；1-10 月同比 10.3%。1-10 月城镇固定资产投资同比 7.3%，民间固定资产投资同比 5.8%。</p> <p>国际方面：</p> <p>(1)美国 10 月 CPI 同比升 2%，预期升 2%，前值升 2.2%；核心 CPI 同比升 1.8%，预期升 1.7%，前值升 1.7%；(2)美国 10 月零售销售环比增 0.2%，预期持平，前值由增 1.6%修正为增 1.9%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-17，SMM 1#电解铜现货价格为 52750 元/吨，较前周下跌 625 元/吨，较近月合约贴水 115 元/吨，交割结束后，市场延续供大于求局面，沪伦比持续高企，市场货源充裕，现货全面贴水，交投先扬后抑，交割前贸易投机商做买现抛期，表现活跃，交割日那天期铜暴跌，吸引下游逢低入市补货，但之后空头力量逐渐增强，下游驻足观望，欲等待更低价格更多贴水再行入市；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 15230 元/吨，较前周下跌 60 元/吨，较近月合约贴水 130 元/吨，交割换月后，供需基本面的引领再起主导作用，订单较差，库存高企，入库量还在增大，一时难以消化，现货贴水扩大，持货商出货较难，一周成交低迷显弱；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25370 元/吨，较前周下跌 640 元/吨，较近月合约升水 145 元/吨，上周锌价跳水，炼厂惜售，下游采购情绪较高，因进口锌升水较国产普通品牌价差较大，下游主要以进口锌采购为主，临近周末，进口锌逐渐被消化，下游转而采购普通品牌，下游积极采购带动贸易商间交投，上周市场整体成交活跃，好于前周；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 92625 元/吨，较前周下跌 6625 元/吨，较近月合约升水 335 元/</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>吨，上周市场整体成交情况较好，周初不锈钢厂采购意愿较高，电镀等企业金川镍板适量采购，后镍价走低，下游企业低价采购积极性较好，贸易商补货积极性尚可，当周金川下调镍价 6100 元至 93200 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 24.77 万吨，较前周减少 12450 吨；上期所铜库存小计 16.28 万吨，较前周增加 17329 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 115.78 万吨，较前周减少 10575 吨；上期所铝库存小计 69.13 万吨，较前周增加 24679 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 22.68 万吨，较前周减少 8450 吨；上期所锌库存小计 8.45 万吨，较前周增加 665 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.13 万吨，较前周减少 1266 吨；上期所镍库存小计 4.16 万吨，较前周减少 4852 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 11 月 17 日，伦铜现货价为 6764 美元/吨，较 3 月合约贴水 34.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.85（进口比值为 7.87），进口亏损 138 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.86（进口比值为 7.87），进口亏损 64 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2106 美元/吨，较 3 月合约贴水 17.5 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 7.29（进口比值为 8.22），进口亏损 1964 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.39（进口比值为 8.22），进口亏损 1755 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3206 美元/吨，较 3 月合约升水 40 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.08（进口比值为 8.28），进口亏损 656 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.95（进口比值为 8.29），进口亏损 1048 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11570 美元/吨，较 3 月合约贴水 11 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.13（进口比值为 8.08），进口盈利 581 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.1（进口比值为 8.08），进口盈利 195 元/吨。</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)11-20 欧洲央行行长德拉基讲话；(2)11-23 美联储 11 月议息会议纪要；(3)11-23 欧元区 11 月 Markit 制造业 PMI 初值；(4)11-24 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，截止 11 月 17 日，上海保税区铜库存 49.6 万吨，环比-0.7 万吨；(2)据 SMM，截至 11 月 10</p>	
--	---	--

	<p>日，国内进口铜精矿现货 TC 报 85-93 美元/吨，较上周持平；(3)据 SMM，10 月份铜管企业开工率 78.92%，同比+6.22%，环比-1.02%；(4)据 MyMetal，截止 11 月 17 日，全国主要市场锌锭库存 11.89 万吨，环比-0.84 万吨；(5)截止 11 月 17 日，全国七大港口镍矿库存 761 万湿吨，环比-33 万湿吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：因十月中秋及国庆假期重叠致工作天数减少，叠加十月重大会议影响，10 月工业增加值增速与制造业固定资产投资增速双双回落，而地产销售及相关消费也出现下滑，经济数据不佳引发市场对未来需求的担忧，有色金属周二夜盘起连续回落。但周五受美元指数再次下跌提振，有色金属企稳回升。我们认为有色金属在经历大幅调整后，悲观情绪已有所修复，但市场关注美国税改的进展，预计美元指数本周仍有反弹动能，有色金属将上行乏力，震荡为主，沪铜新单宜观望。</p> <p>铝：受供给侧改革及环保限产预期提振，铝价自 4 月以来一路上涨，但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，库存拐点迟迟未现，因此铝价随氧化铝价格下跌而出现回调，但随着氧化铝价格跌势趋缓，铝价也在万五一线获得较强支撑，目前主要关注限产后库存拐点是否如期而至和氧化铝及预焙阳极价格是否能止跌企稳，建议沪铝新单暂观望。</p> <p>锌：国内经济数据不佳叠加下游需求季节性转弱导致锌价前期出现回调，但国内锌精矿短缺愈发严重，叠加冶炼厂原料库存偏低，加工费持续下调，且下游镀锌企业经历 10 月环保及盛会影响，目前生产已有所恢复，消费出现明显好转，因此锌价仍有上行的空间，建议沪锌新多入场。</p> <p>镍：印尼镍矿出口配额持续增加，但菲律宾逐渐进入雨季，未来镍矿供应逐渐下滑，印尼的增量或难弥补其减量，上周国内港口镍矿库存继续下降。叠加国内镍板库存低位，上周末镍价是止跌反升，但进入采暖季，镍铁减产不如预期，因此短期弱势震荡的可能性较大，建议沪镍空单持有。</p> <p>单边策略：ZN1801 新多 25000 止损，NI1801 空单持有。</p> <p>套保策略：锌适当增加买保头寸，镍保持 50%卖保头寸不变。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>钢价上涨动力匮乏，买 I1805-卖 RB1805 组合持有 周五商品走势分化，截止下午收盘，铁矿石、焦炭涨逾 1%，而跌幅方面，热卷下跌 2.45%，螺纹钢跌逾 1%。 夜盘除焦煤尾盘拉升略有小涨外，其余震荡下行。</p>	<p>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>

	<p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>本周国内焦炭市场稳中下滑。周内，河北、山东地区焦炭市场有明显下调，其他地区表现平稳状态。本周炼焦煤价格继续下跌，山东地区气精煤近期库存偏高、销售较差。截止 11 月 17 日，天津港一级冶金焦平仓价 1790 元/吨(较上周-0)，焦炭 1801 基差-46 元/吨(较上周-9.5)；截止 11 月 17 日，京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较上周-40)，焦煤 1801 基差 433 元/吨(较上周-2.5)。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>本周国内铁矿石市场略显波动，进口矿价格下滑明显。截止 11 月 17 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 17 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 467 元/吨(较上周-3)，折合盘面价格 515 元/吨。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 445 元/吨(较上周-10)，折合盘面价 469 元/吨。</p> <p>3、海运市场报价</p> <p>海运市场价格小幅下行。截止 11 月 16 日，巴西线运费为 18.032(较上周-0.99)，澳洲线运费为 7.677(较上周-0.6)。</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>本周国内建筑钢材市场价格以涨为主。截止 11 月 17 日，上海 HRB400 20mm 为 4150 元/吨(较上周+60)。截止 11 月 17 日，螺纹钢 1801 基差 424.35 元/吨(较上周+41.86)，螺纹钢 1805 基差 646.35 元/吨(较上周+225.86)。</p> <p>本周国内热轧价格小幅回落。截止 11 月 17 日，上海热卷 4.75mm 为 4060 元/吨(较上周-10)，热卷 1801 基差 126 元/吨(较上周+67)。</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 17 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，目前限产对黑色系提振作用有限，主要是限产预期可能已在期价中得到充分反映，决定价格的主要逻辑来源于其他因素。一方面，年底资金面趋紧以及监管不断趋严，导致多头急于锁定利润，落袋为安。另一方面，宏观经济数据公布，房地产开发投资回落引发市场对于终端需求回落的担忧。从资金面以及宏观面角度看，价格上涨动力匮乏，而随着气温下降工地年底停工带来的需求下滑，钢价承压凸显。但鉴于目前期价贴水较深，单边做空安全边际较差，以组合形式持有。</p> <p>操作上，单边 JM1801 多单继续持有；组合上，买</p>	
--	--	--





	<p>I1805-卖 RB1805 入场。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>钢厂限产不及预期，焦炭悲观预期缓解                      上周黑色系走势反复，成材与原料强弱转换频繁，截至 11 月 17 日下午收盘，焦煤一周大跌-3.09%，持仓减少 70392 手，焦炭微涨+0.52%，持仓减少 21518 手，郑煤跌-1.25%，持仓减少 57346 手，周五夜盘，焦煤、郑煤小幅反弹，焦炭微跌。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：                      截止 11 月 17 日，动力煤指数 CCI5000 为 582 元/吨(上周-0)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为 6.6 元/吨(上周+8)，基差小幅走扩；郑煤 1-5 价差为 51.4(上周+3.6)，1-5 价格继续走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：                      截止 11 月 17 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1610 元/吨(上周-40)，焦煤 1801 期价较现价贴水 433 元/吨(上周-2.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)1845 元/吨(上周-0)，焦炭 1801 期价较现价贴水 9 元/吨(上周-9.5)。焦煤 1-5 价差为 2(上周+19.5)；焦炭 1-5 价差-51.5(上周+32.5)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.56(上周+0.06)，煤焦 1-5 价差走强，煤焦比扩大。</p> <p>3、海运价格方面：                      截止 11 月 17 日，中国沿海煤炭运价指数报 1238.06(上周+14.49%)，国内运费大幅回升；波罗的海干散货指数报价报 1371(上周-6.35%)，BCI 指数报 3153 (上周-6.16%)，国际运费回落。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：                      截止 11 月 17 日，秦皇岛港库存 681 万吨(上周-10 万吨)。秦皇岛预到船舶数 17 艘，锚地船舶数 90 艘。近期秦港成交较稳定，库存水平小幅下降。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1269.10 万吨(上周-1.38%)，可用天数 20 天(上周-2 天)，日耗 63.46 万吨/天(上周+8.48%)。随着天气转冷，日耗也出现回升，电厂煤炭库存小幅回落。</p> <p>2、焦煤、焦炭：                      截止 11 月 17 日，焦煤方面，港口库存(六港合计)为 217.80 万吨(上周-0.27%)，独立焦化厂库存为 672.73 万吨(上周-3.39%)，可用天数 15.30 天(上周+0.23)，样本钢厂焦煤库存为 814.14 万吨(上周-2.49%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 13.5(上周-0)；焦炭方面，港口库存(四港合计)为 229.80 万吨(上周+3.23%)，独立焦化厂库存</p>	<p>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>





	<p>为 78.04 万吨(上周-9.19%)，样本钢厂库存 441.90 万吨(上周-1.64%)，焦钢企业仍以消耗前期原材料库存为主，煤焦下游库存加快去化速度。</p> <p>三、产量链条： 焦煤、焦炭： 截止 11 月 17 日，焦化厂(产能 &lt; 100 万吨)开工率为 66.03%(上周+0.52 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 62.20%(上周-1.39 个百分点)，焦化厂(产能 &gt; 200 万吨)开工率为 70.90%(上周-4.89 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 63.12%(上周-7.09 个百分点)，上周限产全面开始，钢厂开工率明显下降，同时，独立焦化厂开始联手挺价，开工率亦出现明显下滑。</p> <p>四、利润链条： 焦煤、焦炭： 截止 11 月 17 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： 1、动力煤：北方冬季供暖已经开始，电厂日耗较上周出现明显回升，高炉限产也已铺开，但高炉限产执行力度不及预期，郑煤需求将逐步回升，港口现货价格跌势暂缓，郑煤整体震荡。策略上，ZC801 新单可在 630 附近轻仓试多，ZC801-ZC805 组合继续持有。 2、焦炭、焦煤：上周高炉限产整体执行力度不及预期，加之钢厂持续消化前期焦炭库存，焦化厂也因亏损主动减少产量，焦炭整体库存去化速度加快，叠加部分焦化厂开始联手挺价，钢厂利润小幅走高，继续打压原料预期降低，焦炭 1 月合约悲观预期有所缓解，近期走势或强于 5 合约。焦煤方面，面对焦钢企业双重限产以及焦化厂主动减产的局面，需求仍然疲弱，且焦化厂或向上游焦煤生产企业寻求利润空间，焦煤价格继续承压，整体走势弱于焦炭。策略上，J1801 新单可在 1800 附近逢低做多，组合上，买 J1801-卖 J1805 入场，买 J1801-卖 JM1801 继续持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>OPEC 会议前趋势难成，多 WTI 空 BRENT 组合继续持有</p> <p>油价走势：上周原油先抑后扬，周初至周中油价展开调整走势，周末则出现大幅回升，周内 WTI 日间下行 0.18%或 0.1 美元/桶，收于 56.8 美元/桶，布油收跌 1.38%或 0.88 美元/桶，报收 62.72 美元/桶。</p> <p>美元指数：上周美元表现偏弱，除前半周欧元区经济数据表现强劲欧元大幅拉升施压美元外，税改未来的不确</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>

	<p>定性及“通俄门”风波再起同样施压美元，上周公布的较为密集且重要的经济数据反而沦为美元驱动的配角，本周美元相关数据较少，仍建议关注税改进程，美元走势将紧密相随。</p> <p>基本面消息方面：1.截止 11 月 17 日当周美国原油钻井数持平于前值，为 738 台。</p> <p>综合预测：沙特王储萨勒曼即将接替其父成为沙特国王，其外交重点将转向伊朗，不排除采取军事行动，并将加强与以色列的合作，协助其击败黎巴嫩；</p> <p>上周四 TransCanada 的 Keystone 管道出现漏油事故，该管道因此关停，将会影响运往库欣的原油运输，库欣库存则有望因此下滑；</p> <p>上述两因素叠加美国石油钻井数未有变化，令油市多头情绪再度高涨，此前美国产量、库存大增带来的利空被以上提振抵消，同时投资者对于月底的 OPEC 会议上延长减产协议的预期仍较为乐观，预计在月底会议结果出炉前油价将随新增消息展开小幅涨跌，单边趋势难以形成，因此单边头寸性价比不高，目前 WTI 与 BRENT 价差有所收窄，预计随着库欣原油的减少，价差将进一步收窄，多价差组合继续持有。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 新单暂观望。</p> <p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1801 组合持有。</p> <p>产业策略：原油无趋势，生产及加工企业宜适当减少套保头寸，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>		
<p>甲醇 聚烯 烃</p>	<p>甲醇强势领涨，L-PP 价差创一年新低</p> <p>11 月 17 日，塑料主力合约减仓 2.2 万手上涨 0.32%，基差 230 (较昨日-65)；PP 主力合约增仓 2.1 万手大涨 1.90%，基差 240 (较昨日-187)；甲醇主力合约日盘大涨 2.07%，夜盘下跌 0.34%，基差 49 (较昨日-66)；L-PP 价差 560，较昨日-122；PP-3MA 价差 327，较昨日-11。</p> <p>上游：美国一条原油管道因泄漏而关闭，欧佩克延长减产协议的可能性增加，国际油价大涨，WTI+2.79%，Brent+2.20%。CFR 东北亚乙烯 1295 (-5) 美元/吨，CFR 中国丙烯 928 (-2) 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：农膜原料价格继续下挫，地膜需求冷清；国内甲醛及二甲醚高位盘整。</p> <p>现货行情：</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>

	<p>LLDPE: 华北地区 9550-9750 元/吨, 华东地区 9600-9800 元/吨, 华南地区 9950-10000 元/吨, 价格下跌 50 元/吨;</p> <p>PP: 今日粒料拉丝, 华北地区 8850-9100 元/吨, 华东地区 8750-9100 元/吨, 华南地区 9050-9350 元/吨, 华北报价上涨 100 元/吨, 华东地区粉料价格 8550-8700 元/吨;</p> <p>MA: 华东地区 2970-3005 元/吨, 华南地区 3300-3380 元/吨, 西北地区 2500-2600 元/吨, 华南价格大涨 95 元/吨。</p> <p>装置动态:</p> <p>PP: 辽通化工 (6 万吨) 11 月 14 日停车, 大唐多伦 (23 万吨) 11 月 20 日重启。</p> <p>MA: 蒲城清洁能源 (180 万吨) 11 月 13 日重启, 天津碱厂 (50 万吨) 本周短暂检修 5-7 天, 华鲁恒升 (170 万吨) 11 月 14 日起短暂检修, 沂州焦化 (30 万吨) 11 月 20 日起检修 30 天。</p> <p>综合简评:</p> <p>周五受甲醇拉涨带动, PP 表现较 L 强势许多, 基本补齐上周二的缺口, 预计本周内 L 也会补齐缺口, 即涨至 9765 附近。18 年 PE 新增产能较 PP 多, 近期盘面一直提前兑现 L 弱 PP 强的预期, 05 价差缩窄极为明显, 而 01 价差受近月现货支撑, 继续缩窄空间较小。预计本周聚烯烃整体震荡上行。</p> <p>甲醇周五快速上涨后, 夜盘窄幅震荡, 整体还是强势。截止 11 月 16 日, 沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存大幅缩减至 60.18 万吨, 下游开工率高企, 提货积极, 需求有效支撑令甲醇近期表现抢眼, 但下旬开始装置多数开工, 供给压力逐步显现, 不宜过分追涨。预计本周高位震荡。</p> <p>操作建议: 多 L1801 空 PP1801 以价差 560 或以下进场, 目标 660 以上。</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>走势陷入胶着, 沪胶空单持有</p> <p>上周沪胶主力合约收于 13295 元/吨, 同比-4.04%, 持仓 265204 手, 同比-37366 手。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1)截止 11 月 17 日, 全乳胶 (15 年) 上海报价为 11700 元/吨 (-200, 周环比涨跌, 下同), 与近月基差-1570 元/吨 (+360); 泰国 RSS3 上海市场报价 13900 元/吨 (含 17%税) (-400)。从下游买盘来看, 多维持刚需采购, 在行情走势较不乐观前提下, 多无大量拿货意向。</p> <p>(2) 截止 11 月 17 日 泰国合艾原料市场生胶片 42.25 泰铢/公斤 (-1.35), 泰三烟片 47.00 泰铢/公斤 (-0.10),</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>田间胶水 44.00 泰铢/公斤 (-1.5), 杯胶 35.00 泰铢/公斤 (-1.5);</p> <p>(3)截止 11 月 17 日, 云南西双版纳产区胶水 11.3-11.5 元/公斤 (+0.30)。受胶价持续走低拖累, 部分工厂资金及生产压力增加。</p> <p>(4)截止 11 月 17 日, 海南产区胶水 11.6 元/公斤 (-0.20)。因雨水充足, 原料胶水供应充裕, 而国内需求偏弱, 整体成交有限。</p> <p>合成胶价格方面:</p> <p>截止 11 月 17 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(持平)。周三起沪胶暴跌, 拖累丁苯橡胶市场成交气氛, 业者出货意向增强, 报盘重心有所回落。</p> <p>轮胎企业开工率:</p> <p>截止 2017 年 11 月 17 日, 山东地区全钢胎开工率为 68.67%, 国内半钢胎开工率为 70.11%, 全钢胎与半钢胎均环比回升。</p> <p>库存动态:</p> <p>(1)截止 11 月 17 日上期所库存 51.04 万吨(较前周+11077 吨), 上期所注册仓单 41.74 万吨(较前周+16320 吨);(2)截止 11 月 16 日, 青岛保税区橡胶库存合计 20.61 万吨(较 10 月 31 日+0.71 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 83.3mm (+80.3) 左右, 泰国南部产区降雨在 92.1mm (-36.4) 左右; 印尼北部产区降雨在 47.3mm (+3.4) 左右, 印尼南部产区降雨在 125.6mm (+35.3) 左右; 马来西亚主产区降雨在 59.7mm (-21.3) 左右; 越南主产区大部地区降雨在 49.2mm (+16.4) 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)欧盟 10 月新车销量增长近 6%。(2)截至 11 月 16 日, 青岛保税区橡胶库存微增至 19.9 万吨, 较上月底仅增加 0.01 万吨, 总体来看青岛保税区橡胶库存几无变动。</p> <p>综合看, 周五沪胶围绕 13300 一线震荡, 下方 13000 支撑较强, 供给端我国及东南亚主产区降水量近期有增长的趋势, 但短期看因仍在合理范围内, 或利于天胶的供应, 需求端下游轮胎替换市场仍不断走弱, 库存方面压力仍存, 保税区库存本月 16 号数据几无变动, 仍保持高位水平, 且上期所库存仍在攀升过程中, 总体供求关系无明显改善, 具体关注本月底西双版纳产区停割后的影响, 建议沪胶空单持有。</p> <p>单边策略: RU1801 空单持有, 新单暂观望。</p>		
--	---	--	--



	<p>套保策略：预计基差将进一步走强，加工企业可适当减少买保头寸。</p>		
豆粕	<p>阿根廷干旱炒作，连粕大幅上行</p> <p>11月17日，连粕主力合约日盘下跌0.38%，夜盘横盘整理，美豆大涨1.97%，美豆粕大涨2.61%。</p> <p>M1801所有期权合约小幅下跌。成交量P/C为0.77(+0.15)，看涨期权继续受青睐。隐含波动率11.37%，较昨日+0.09%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止11月17日，张家港达孚交割地11月现货价2930元/吨，较昨日-21元/吨，较主力合约升水80元/吨。国内主要油厂豆粕成交2.98万吨(-21.96万吨)，其中现货成交2.78万吨，远期基差成交0.2，成交清淡。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>1. 截止11月17日，山东沿海进口美湾大豆(12月船期)理论压榨利润为64元/吨(-6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144元/吨(+4元/吨)，进口巴西大豆(11月船期)理论压榨利润为54元/吨(-6元/吨)，进口阿根廷大豆(11月船期)理论压榨利润为154元/吨(-6元/吨)；</p> <p>2. 截止11月17日，全国各大油厂大豆压榨总量195.10万吨(+13.33%)，当周产能利用率57.42%(+6.44%)</p> <p>热点关注：</p> <p>截止11月17日，美豆17/18年度净销售110.48万吨，较前一周-5%，较四周均值-32%。出口225.59万吨，较前一周+11%，较四周均值+5%。</p> <p>综合简评：</p> <p>因担心拉尼娜现象加强致阿根廷炎热干燥，美豆及美豆粕大涨。目前国内压榨利润良好，上周油厂压榨量及开工率都大幅提升，11月、12月大豆到港分别为872.93万吨和930万吨，油厂将继续保持高负荷生产，未来两周压榨量预计为200万吨和199万吨。预计今日高开至2890以上，短期预计豆粕保持强势。</p> <p>期货：新单观望；</p> <p>期权：买入M1805C2750及M1805P2750持有，初始权利金1535元/手。</p>	研发部 杨帆	021-80220265
PTA	<p>期价有望回归基本面，PTA前空继续持有</p> <p>盘面描述：截止2017年11月17日当周，PTA周初大幅上行，随后则呈现高位整理态势，全周收涨3.25%或174元/吨，收于5520元/吨，周五夜间则微幅上行0.83%或46元/吨，收于5566元/吨，周内总成交</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



	<p>量增 141.3 万手至 466.6 万手，持仓减 2.17 万手至 81.5 万手，至周五夜间成交量为 33.2 万手，持仓 81.8 万手。</p> <p>模拟利润：2017 年 11 月 16 日,PX 价格为 896.5 美元/吨 CFR 中国/台湾，较上日-0.5 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 144 元/吨。</p> <p>现货市场：2017 年 11 月 17 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5540 元/吨，较上日-10 元/吨，MEG 内盘现货报价 7240 元/吨，较上日+50 元/吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5650 元/吨主港自提，较上日持平；美金卖出价 705 美元/吨，较上日持平；截止 11 月 16 日,PTA 工厂负荷率 73.37%，较上日提升 3.26%。</p> <p>原油方面：上周原油先抑后扬，周初至周中油价展开调整走势，周末则出现大幅回升，周内 WTI 日间下行 0.18%或 0.1 美元/桶，收于 56.8 美元/桶，布油收跌 1.38%或 0.88 美元/桶，报收 62.72 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 11 月 17 日,聚酯切片报价 7850 元/吨，较上日持平，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9100 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 9100 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9500 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10600 元/吨，较上日不变，截止 11 月 16 日,下游聚酯工厂负荷率为 89.17%，较上日不变。</p> <p>PTA 装置方面：1.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；2.翔鹭石化 450 万吨/年的 PTA 装置引入醋酸调试运行中，预计推迟至 20-25 号左右出料，该装置于 2015 年停车至今，年产能 450 万吨；3.桐昆石化新增原计划于 11 月中上旬投产的 220 万吨/年装置因故推迟至 12 月；4.中石化仪征化纤 2 号 65 万吨/年 PTA 装置计划 10 月 11 日停车检修；原计划检修 35 天，现推迟至 11 月 19 日附近重启。</p> <p>聚酯装置方面：1.广州泰宝聚酯瓶片 40 万吨/年装置计划下周检修，计划检修一个月。</p> <p>综合预测：上周 PTA 主力价格波动较大，周初大幅拉升，随后则有所回落，呈现整理状态，在基本面依旧疲弱的情况下，资金面驱动成为推升期价的主导因素，目前 PTA 开工稳步上升，且近期装置重启集中，供应端压力将逐渐体现，且资金面因素也在消退，预计本周 PTA 期价将表现偏弱，前空可继续持有。</p> <p>单边策略：TA801 前空持有，新单观望。</p>		
<p>棉纺产业</p>	<p>供给压力不减，郑棉空单持有</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>



链	<p>周五郑棉主力合约夜盘下破 15000 整数支撑位，最低报 14920。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花现货市场阴跌，籽棉收购价格呈现不同程度下滑。截止 11 月 17 日,中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15958 元/吨(-43 元/吨,周涨跌幅,下同),较主力 1801 合约基差为 923 元/吨(+112),受郑棉下跌影响,基差周内有所走强,且保持在较高水平。内地棉籽收购价为 1.05 元/斤(-0.02),籽棉收购价格为 3.44 元/斤(+0.01),折合盘面利润率为-3.68%(对应 CF801 合约,下同),南疆棉籽收购价为 0.85 元/斤(-0.10),南疆手摘棉收购价格为 3.45 元/斤(持平),折合盘面利润率为-4.95%;北疆棉籽收购价为 0.85 元/斤(-0.05),北疆机采棉收购价格为 3.1 元/斤(+0.02),折合盘面利润率为 5.79%。</p> <p>截止 11 月 16 日,全国累计加工 280.19 万吨,周加工量 44.4 万吨。其中新疆累计加工 275.91 万吨,周增量 43.4 万吨。兵团累计加工 94.30 万吨,地方累计加工 181.60 万吨,全国累计公检 229.34 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 11 月 17 日,郑棉注册仓单 819 张(+72 张,周涨跌幅,下同),其中新疆棉 663 张(+63);有效预报 357 张(+117),总量 1176 张(+189)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 周内进口指数有所回升,国内外价差有所收窄。截止 11 月 17 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 79.75 美分/磅(+0.93),折滑准税约为 14701 元/吨(+92),较同级地产棉价差为 1257 元/吨(未考虑配额价格,-135)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪:</p> <p>美国:德州中部阴雨天气为主,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,马哈拉施特拉邦及安德拉邦天气良好,利于棉花收获;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:新疆北部沿天山地区、吉林东南部、辽宁北部等地出现降雪或雨夹雪 2~6 毫米,新疆沿天山地区西部达 8~12 毫米,或对南疆棉花收晒造成一定影响。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘短市场价格动静不大,厂家报价渐隐,但库存压力较大,市场人士对后市依旧不太乐观;高端粘胶大厂库存尚且可控,但下游纱线价格持续走弱,对粘短市场信心不足。截止 11 月 17 日,纯棉纱 C32S 普梳均价为 23280 元/吨(-10 元/吨),较主力 CY801 合约基差为 265 元/吨(-95),纺纱利润为 226 元/吨(-43);</p>		
---	---	--	--





	<p>涤短 1.4D*38mm 均价为 9250 元/吨(+25), 利润为 +871 元/吨(-15); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14700 元/吨(-100)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14030 元/吨(-35); 粘胶短纤和纯棉价差为 8580 元/吨(+90); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23100 元/吨(+0), 较同级国产纱线价格 180 元/吨(-10)。</p> <p>(2) 布料方面: 近期面料市场棉类坯布备货环比回升, 织造厂家秋季棉类坯布局部下单有所回升, 坯布采购局部性有所增加。截止 11 月 17 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 10 月, 国内服装鞋帽、针、纺织品累计零售总额为 11883 亿元, 同比+7.3%; 当月零售总额为 1381 亿元, 同比+8.0%, 内销环节整体增速有所回升。</p> <p>(2) 截止 2017 年 10 月, 我国纺织纱线、织物及制品出口累计总值为 898.3 亿美元, 同比+3.3%。服装及衣着附件出口累计总值为 1303.3 亿美元, 同比-0.60%, 纺织品服装出口呈温和复苏态势。</p> <p>(3) 截止 2017 年 10 月, 纺企纱线库存为 21.57 天, 同比增加 4.55 天, 环比增加 2.57 天; 坯布库存为 25.34 天, 同比减少 3.83 天, 环比增加 0.34 天。从连续各月纱线及坯布库存变化走势看, 中下游环节需求总体表现正常。</p> <p>综合看, 国内新棉已进入加工高峰期, 但由于开秤价高, 多数轧花厂因成本过高不愿降价, 且公路、铁路运价因运输压力均开始上调, 致使皮棉销售进度缓慢, 叠加下游纺企收购意愿仍无明显改善, 短期供过于求的思路不变, 预计棉花棉纱维持震荡偏弱的可能性较大。</p> <p>单边策略: CF801 空单持有, 新单观望。</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



<b>广州营业部</b> 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	<b>济南营业部</b> 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
<b>台州营业部</b> 台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼 联系电话：0576-88210778	<b>温州营业部</b> 温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室 联系电话：0577-88980635
<b>成都营业部</b> 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	<b>南京营业部</b> 南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼 联系电话：025-84766979
<b>天津营业部</b> 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	<b>郑州营业部</b> 郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室
<b>上海分公司</b> 上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室 联系电话：021—68401108	<b>浙江分公司</b> 宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 联系电话：0574-87703291
<b>北京营业部</b> 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	<b>深圳营业部</b> 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
<b>杭州营业部</b> 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	<b>福州营业部</b> 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
<b>台州营业部</b> 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	<b>温州营业部</b> 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