



兴业期货早会通报

2017.11.21

操盘建议

金融期货方面：蓝筹板块拉涨利于缓和悲观情绪，但股指整体仍缺明确上行动能；商品方面：综合供需驱动看，黑色链品种强弱将进一步分化，宜持组合策略。

操作上：

1. 中小板阻力有效，IC 前空持有；
2. 原料悲观预期缓解，焦企限产提升，买 J1801-卖 JM1801 组合继续持有；
3. 南方区域需求向好，且库存低位，沥青 BU1712 新多介入。

操作策略跟踪

日期	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
2017/11/21	工业品	做多I1805-做空RB1805	5%	3星	2017/11/20	0.1285	1.19%	中性	偏多	中性	2	持有
		做多BU1712	5%	3星	2017/11/21	2796	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	总计		10%		总收益率		156.6%		夏普值		/	
2017/11/21	调入策略	做多BU1712				调出策略	做多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>续涨动能不明，IC 前空继续持有</p> <p>周一（11月20日），A股绝地反击，各大股指均出现触底逆转走势。上证综指收盘涨0.28%报3392.40点，一度跌逾1%；深成指涨1.28%报11437.55点，一度跌近2%；创业板指涨1.4%报1859.75点，一度跌逾2%；中小板指涨逾2%报7966.21点；上证50指数尾盘翻红，一度跌1.4%。</p> <p>盘面上，银行、有色金属等权重板块午后拉升，带动沪指强势逆转。而芯片、5G题材等题材股则顺势上扬。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-2.17(-4.82，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-4.25(-5.85)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为43.57(+5.23)，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5(+1.2)和-2.8(-20.6)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为32.8(+22.4)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1. 欧洲央行行长德拉吉称，因潜在通胀压力受抑，宽松政策仍有必要。</p> <p>行业面主要消息如下： 1. 工信部等十六部门印发《关于发挥民间投资作用，推进实施制造强国战略的指导意见》；2. 财政部称，第四批PPP项目申报优先支持环保、智慧城市、养老等幸福产业的项目；3. 新一届发审委集体亮相，另将并行成立发行监察委。</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2.786%(+4.8bp, 日涨跌幅，下同)；7天期报2.859%(-0.6bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.8061%(+9.12bp)，7天期报2.8973%(+1.68bp)； 2. 截至11月17日，A股融资余额为10280.22亿元，较前日大减121.84亿元。</p> <p>综合盘面看，蓝筹板块延续护盘作用，对市场情绪有一定正面影响，但其整体仍缺明确上行动能，涨势持续性存疑。再从技术面看，中小成长股关键位阻力依旧有效，维持偏空思路。</p> <p>操作上：中小板仍无转强信号，IC前空继续持有。。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	新规不确定性仍存，债市继续调整修复	研发部	021-80220273

	<p>昨日国债期货开盘后一度冲高，随后震荡下行，主力合约 TF1803 和 T1803 分别下跌 0.01%和 0.11%。</p> <p>流动性：央行继续净投放，资金成本涨跌不一。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行 700 亿 7D、200 亿 14D 和 100 亿 64D 逆回购操作，同时当日有 800 亿逆回购到期，单日净投放 200 亿。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率多数上行。截止 11 月 20 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.81%(+9.12BP), DR007 报收 2.90%(+1.68BP), DR014 报收 4.08%(+7.27BP), DR1M 报收 4.10%(-0.03BP)；SHIBOR 利率涨跌不一，截止 11 月 20 日,SHIBOR 隔夜报收 2.79%(+4.80BP), SHIBOR 7 天报收 2.86%(-0.60BP), SHIBOR 14 天报收 3.85%(+0.40BP), SHIBOR 1 月报收 4.03%(-0.06BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数上涨。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 2 只农发债和 8 只地方政府债发行，规模总计 183.14 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数上涨。截止 11 月 20 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.61%(-0.53BP), 3.75%(+0.98BP), 3.88%(+1.59BP), 3.94%(+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 4.26%(+2.87BP), 4.59%(-0.39BP), 4.64%(+1.62BP), 4.73%(+2.03BP)；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 4.25%(+1.50BP), 4.61%(+0.26BP), 4.66%(+2.82BP), 4.83%(+0.79BP)。</p> <p>综合来看，央行连续在公开市场净投放，维稳意图明显，资金面表现整体平稳。资管新规具体细则仍未出台，影响力度仍存在较大不确定性，市场整体偏谨慎，但前期担忧情绪有所缓和，短期内进一步向下可能性较弱。</p> <p>操作上：T1803 多单轻仓持有。</p>	李光军	
有色金属	<p>有色走势分化，锌镍多单持有</p> <p>周一有色金属走势分化，沪镍领涨，夜盘涨逾 1%，沪铝领跌，其夜盘跌破下方关键位支撑。</p> <p>当日宏观面消息表现平静。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-20，SMM 1#电解铜现货价格为 52840 元/吨，较前日上涨 90 元/吨，较近月合约贴水 135 元/吨，周一盘面虽波动有限，但现货宽裕、出货困难的局面难以改变，贴水恐仍有扩大空间和趋势；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 15110 元/吨，较前日下跌 120 元/吨，较近月合约贴水 150 元/吨，期铝跌跌不休，套保持货商直接采用对期货贴水报价，后期再跌，持货商基本不出货，故而价格较高，中间商和下游</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>企业观望情绪浓厚，整体成交显现悲观观望状态；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25470 元/吨，较前日上涨 100 元/吨，较近月合约升水 210 元/吨，炼厂仍然惜售，普通品牌的交投以长单为主，下游采购仍更青睐于进口，昨日市场整体成交较活跃，好于上周五；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 93025 元/吨，较前日上涨 400 元/吨，较近月合约升水 725 元/吨，金川未调价，早间市场观望居多，后盘面企稳，下游钢厂、合金及电镀企业适量拿货，部分贸易商亦有补货，市场成交活跃度一般。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 24.14 万吨，较前日减少 6300 吨；上期所铜库存 3.21 万吨，较前日减少 324 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 115.09 万吨，较前日减少 6925 吨；上期所铝库存 64.97 万吨，较前日增加 1105 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 22.53 万吨，较前日减少 1525 吨；上期所锌库存 3.26 万吨，较前日减少 2988 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.99 万吨，较前日减少 1368 吨；上期所镍库存 3.31 万吨，较前日减少 318 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 11 月 20 日，伦铜现货价为 6729 美元/吨，较 3 月合约贴水 33.5 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.86（进口比值为 7.86），进口盈利 7 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.87（进口比值为 7.86），进口盈利 27 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2077 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 7.3（进口比值为 8.22），进口亏损 1917 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.33（进口比值为 8.22），进口亏损 1858 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3200 美元/吨，较 3 月合约升水 35.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.12（进口比值为 8.27），进口亏损 504 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.96（进口比值为 8.28），进口亏损 1015 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11470 美元/吨，较 3 月合约贴水 8 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.07（进口比值为 8.07），进口亏损 37 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 8.07），进口盈利 350 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)23:00 美国 10 月成屋销售总数。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，截止 11 月 20 日，国内电解铝社会库</p>	
--	---	--



	<p>存 176.2 万吨，环比+1.2 万吨；(2)菲律宾总统 Rodrigo Duterte 的发言人周一称，该国并未撤销露天矿开采禁令。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：德国组建联合政府的磋商失败打压欧元，提振美元，隔夜美元指数重回 94 关口，有色金属涨跌互现，受益于库存下滑，铜价略有回升，但倘若本周参议院税改顺利推进，美元指数仍有反弹动能，将限制铜价走强，因此不建议追多，但铜价近弱远强格局显现，卖近买远安全边际较强，因此建议沪铜反套组合继续持有。</p> <p>铝：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。同时，进入采暖季，减产情况不及预期，昨日市场再次炒作魏桥集团违规产能与采暖季限产产能重合，铝价因此跌破万五的重要支撑位，当前库存拐点迟迟未现，且成本端的支撑存在松动，因此铝价继续下滑的可能性较大，因此建议沪铝空单持有。</p> <p>锌：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，因此锌价下方仍有支撑，建议沪锌多单持有。</p> <p>镍：供给方面，菲律宾环保压力不减，叠加恶劣天气影响，未来镍矿供应将继续下滑，印尼出口的增量亦难弥补其减量。而需求方面，新能源汽车发展潜力大，市场对明年甚至未来三年镍消费增长预期逐渐明朗化。叠加镍库存低位，镍价看涨思路不变，沪镍多单持有。</p> <p>单边策略：AL1801 空单持有，目标 14250，止损 15250；ZN1801 多单持有，目标 26000，止损 24750；NI1805 多单持有，目标 100000，止损 92550。</p> <p>组合策略：卖 CU1712-买 CU1801 组合持有，目标 -150，止损 0。</p> <p>套保策略：铝保持 50%卖保头寸不变，锌、镍保持 50%买保头寸不变。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>钢厂让渡利润给焦化厂，买 J 卖 HC 组合持有</p> <p>周一商品多数上涨，黑色系走强，截止下午收盘，焦炭大涨 4.01%，焦煤涨逾 2%，铁矿石、螺纹钢涨逾 1%。夜盘黑色系整体维持上涨态势。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>钢厂方面因为高炉停限产需求降低，采购积极性仍旧不高，多数根据高炉限产情况进行减量采购，短期看焦炭市场悲观情绪有所改观，但是供需面还未实质扭转。焦煤</p>	<p>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>

	<p>方面, 由于库存低位, 部分下游开始适当补库行为, 对前期跌幅较大的煤种, 放缓打压力度。截止 11 月 20 日, 天津港一级冶金焦平仓价 1790 元/吨(较昨日+0), 焦炭 1801 基差-116 元/吨(较昨日-70); 截止 11 月 20 日, 京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较昨日+0), 焦煤 1801 基差 399 元/吨(较昨日-34)。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>国内铁矿石市场小幅波动。国产矿方面, 市场价格主体以稳运行为主。进口矿方面, 港口现货价格波动调整。截止 11 月 20 日, 普氏指数 63.9 美元/吨 较昨日+0.15, 折合盘面价格 525 元/吨。截止 11 月 20 日, 青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 465 元/吨(较昨日-2), 折合盘面价格 513 元/吨。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 445 元/吨(较昨日-0), 折合盘面价 469 元/吨。</p> <p>3、海运市场报价</p> <p>海运市场价格小幅上行。截止 11 月 17 日, 巴西线运费为 18.209(较昨日+0.18), 澳洲线运费为 7.955(较昨日+0.28)。</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>今日国内建筑钢材市场价格窄幅震荡局面。截止 11 月 20 日, 上海 HRB400 20mm 为 4190 元/吨(较昨日+40)。截止 11 月 20 日, 螺纹钢 1801 基差 441 元/吨(较昨日+16), 螺纹钢 1805 基差 624 元/吨(较昨日-23)。</p> <p>今日国内热卷价格维稳运行。截止 11 月 20 日, 上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨(较昨日-10), 热卷 1801 基差 80 元/吨(较昨日-46)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润涨跌互现。截止 11 月 20 日, 螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 963 元/吨(较昨日+16), 热轧利润 781 元/吨(较昨日-12)。</p> <p>综合来看, 黑色系集体上涨主要是成本端价格上移, 对钢材价格亦起到支撑作用。另外, 钢材端现货市场相对坚挺, 盘面贴水较深也为上行提供了动力。但成材弱于原料的现象仍未改变。钢焦博弈中, 随着焦炭库存持续下降, 焦化厂向下游钢厂寻求利润的诉求愈发强烈。由于从限产调研情况来看, 热卷限产不及螺纹, 叠加热卷期货贴水相对合理, 因此策略上以买焦炭卖钢材为主, 热卷作为钢材空头的配置。</p> <p>操作上: 单边, 买 JM1801 继续持有; 组合上, 买 I1805-卖 RB1805 继续持有, 买 J1801-卖 HC1801 组合持有。</p>		
<p>煤炭产业</p>	<p>原料发力带动黑色反弹, 焦炭有继续上行空间</p>	<p>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>

链	<p>昨日黑色系整体走势偏强，而原料端强于成材，煤焦领涨，截至 11 月 20 日下午收盘，焦炭大涨 3.81%，持仓减少 1094 手，焦煤涨+2.89%，持仓增加 14320 手，郑煤涨+1.58%，持仓增加 29474 手，昨日夜盘，煤焦再度领涨黑色系，市场氛围整体向好。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 11 月 20 日，动力煤指数 CCI5000 为 582 元/吨(-0)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为-3.4 元/吨(-10)，基差小幅走弱；郑煤 1-5 价差为 51.4(+2.8)，1-5 价格继续走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 11 月 20 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1610 元/吨(-0)，焦煤 1801 期价较现价贴水 399 元/吨(-34)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)1845 元/吨(-0)，焦炭 1801 期价较现价贴水-61 元/吨(-70)。焦煤 1-5 价差为 6(+4)；焦炭 1-5 价差-51(+0.5)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.57(+0.01)，煤焦 1-5 价差走强，煤焦比持续扩大。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 11 月 20 日，中国沿海煤炭运价指数报 1251.60(+1.10%)，国内运费持续回升；波罗的海干散货指数报价报 1385(+1.02%)，BCI 指数报 3214 (+1.93%)，国际运费出现回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>动力煤：</p> <p>截止 11 月 20 日，秦皇岛港库存 701 万吨(+20 万吨)。秦皇岛预到船舶数 6 艘，锚地船舶数 90 艘。近期秦港成交较稳定，库存水平维持高位。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1289.40 万吨(较上周五 +1.60%)，可用天数 20 天(+0 天)，日耗 64.47 万吨/天(较上周五+1.60%)。随着天气转冷，电厂日耗也出现回升，电厂煤炭库存仍处于同期高位。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 11 月 20 日，焦化厂模拟利润为-233.46(+1)；螺纹上海现货价格为 4190 元/吨(+40)，螺纹钢模拟利润为 1052.94 元/吨(+7.31)，热卷上海现货价格为 4070 元/吨(+10)，热卷模拟利润为 870.71 元/吨(+2.31)，钢材现货价格上行，带动钢厂利润继续增加。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：冬季供暖已经开始，电厂日耗较上周出现明显回升，叠加限产不及预期，郑煤需求仍有支撑，但考虑到电厂煤炭库存处于同期高位，去化速度较慢，且有</p>	
---	--	--



	<p>长协煤支撑，下游采购意愿偏低，郑煤走势偏震荡。策略上，ZC801 暂不宜操作，ZC801-ZC805 组合继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤：环保限产执行力度不及预期，叠加焦化企业主动减产，焦钢企业焦炭库存去化加快，且钢厂利润维持高位，继续打压原料意愿较低，部分焦企开始试探性调涨，焦炭有继续反弹动力，但考虑到主力合约正在逐步移仓换月，采暖季需求整体偏弱，而复产预期对远月形成支撑，焦炭仍维持近弱远强格局，近月合约暂不宜追涨。焦煤方面，钢厂普遍对焦企调价的接受度较低，焦企为寻求利润空间必然对上游焦煤施加压力，同时，焦煤库存去化仍需时间，供需格局尚未出现明显改善，焦煤整体走势仍弱于焦炭。策略上，J1801 前多可继续持有，新单观望，组合上，买 J1801-卖 J1805 止损离场，买 J1801-卖 JM1801 继续持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>多空谨慎单边宜观望，多 WTI 空 BRENT 组合继续持有</p> <p>油价走势：油价未能延续上周末涨势，出现回落，日内 WTI 日间下行 0.74%或 0.42 美元/桶，收于 56.38 美元/桶，布油收跌 0.91%或 0.37 美元/桶，报收 62.15 美元/桶。</p> <p>美元指数：周一美国经济数据方面较为清淡，基本面暂无推动力，默克尔组阁失败则令欧元承压下滑，带动美元上涨，但税改方面的不确定性仍为美元上方阻力，其也将是近期美元走势的主导因素，在无更多税改进程消息传来之前，美元将延续震荡格局。</p> <p>基本面消息方面：1 截止 2017 年 9 月，伊拉克累计原油产量 12.29 亿桶，同比下滑 2.3%；出口量有所增加，至 385.4 万桶/日。</p> <p>综合预测：目前沙特方面王储继位事件暂无更多消息传来，由此构成的支撑暂告一段落，而 Keystone 管道泄漏也暂无更多已知进展，需进一步关注近期的库欣原油库存变化；</p> <p>伊拉克产量虽有下滑，但出口增加，因此其对油价的提振十分有限，并且预计随着库尔德局势暂告平息，其出口还有增加空间；</p> <p>当前市场焦点仍旧集中在月底的 OPEC 会议上，此前市场普遍预期 OPEC 将延长减产协议，并且非 OPEC 产油大国俄罗斯也将参与，但多空双方仍显谨慎，未见一方有大幅变动，均静待 OPEC 会议结果，在此之前，预计油价的单边走势仍旧以震荡为主；</p> <p>输油管道泄漏有望致库欣原油库存进一步降低，从而成为潜在的支撑 WTI 因素，建议关注本周的库存数据，继续持有多 WTI-空 BRENT 组合。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 新单暂观望。</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>



	<p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1801 组合持有。 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，聚烯烃继续反弹 11 月 20 日，塑料主力合约减仓 696 手上涨 0.88%，基差 145 (较昨日-85)；PP 主力合约增仓 1728 手上涨 1.05%，基差 145 (较昨日-95)；甲醇主力合约日盘上涨 0.14%，夜盘上涨 1.27%，基差 95 (较昨日+46)；L-PP 价差 550，较昨日-10；PP-3MA 价差 410，较昨日+83。 上游：美元汇率增强增大了油价下行压力，国际油价收低，WTI-0.74%，Brent-0.91%。CFR 东北亚乙烯 1295 (+0) 美元/吨，CFR 中国丙烯 928 (+0) 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)。 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。 现货行情： LLDPE: 华北地区 9650-9750 元/吨，华东地区 9650-9800 元/吨，华南地区 9950-10000 元/吨，价格稳定； PP: 今日粒料拉丝，华北地区 8800-9000 元/吨，华东地区 8950-9100 元/吨，华南地区 9100-9350 元/吨，价格稳定，华东地区粉料价格 8600-8800 元/吨； MA：华东地区 3000-3050 元/吨，华南地区 3380-3420 元/吨，西北地区 2650-2700 元/吨，价格继续上涨 40 元/吨。 装置动态： 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。 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。 综合简评： 聚烯烃昨日继续反弹，PP 已经补齐上周二缺口。现货市场多持观望态度，跟涨不积极。受夜盘甲醇大涨影响，预计今日聚烯烃仍将上行，L 补齐上周二缺口至 9800 附近。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>甲醇夜盘继续上涨,关注 BOLL 上轨 2971。各地现货不断提价,看涨气氛浓厚,加之贸易商捂盘惜售,预计今日甲醇继续上涨。</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>		
天然橡胶	<p>夜盘创年内新低,沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13385 元/吨,较前日 +0.53% 持仓 259524 手 较前日-5680 手 夜盘-0.19%, 持仓+1372 手。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1)昨日全乳胶(15年)上海报价为 11750 元/吨 +50, 日环比涨跌,下同),与近月基差-1635 元/吨;泰国 RSS3 上海市场报价 13900 元/吨(含 17%税)(持平)。下游维持刚需拿货,市场买气不足,小单走货为主。</p> <p>(2)昨日,泰国合艾原料市场生胶片 41.89 泰铢/公斤(-0.36),泰三烟片 47.00 泰铢/公斤(持平),田间胶水 41.50 泰铢/公斤(-2.50),杯胶 34.50 泰铢/公斤(-0.50),泰国原料收购价格下跌。</p> <p>(3)昨日,云南西双版纳产区胶水 11.3-11.5 元/公斤(持平)。产区原料供应正常。</p> <p>(4)昨日,海南产区胶水 11.6 元/公斤(持平)。</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 13300 元/吨(持平),高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 12600 元/吨(持平)。市场交投气氛平淡,业者出货不畅,报盘走弱,实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 11 月 20 日,上期所注册仓单 42.14 万吨(较前日+4020 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)10 月欧洲新车销量同比增 5.9%。(2)泰国胶农要求橡胶管理局官员辞职。</p> <p>综合看,昨日夜盘受资金面影响下破万三整数支撑位并创年内新低,最低报 12820,后震荡上行回归 13300 一线,印证了前日下破 13000 前空止盈离场的观点,但从基本面看,并未有新增利空消息,年底随国内产区全面停割,叠加未来国外产区受拉尼娜现象减产的可能性较大,两者共振或对胶价形成一定支撑,短期看沪胶下行空间有限,重点关注月底云南产区停割,建议沪胶新单暂观望。</p> <p>单边策略:RU1801 新单暂观望。</p> <p>套保策略:现货报价较为坚挺,基差或将继续走强,加工企业可适当减少买保头寸。</p>	研发部 郑景阳	021-80220262
豆粕	北方环保或限产,连粕或维持强势	研发部	021-80220265

	<p>11月20日,连粕主力合约日盘大涨1.65%,夜盘下跌0.24%,美豆低探后反弹,美豆粕上涨0.28%。</p> <p>M1801看涨期权合约大幅上涨,其中C2900因为由虚值变实值大涨147%。成交量P/C为0.80(+0.03),看涨和看跌成交量均在3万手左右。隐含波动率13.57%,较昨日+2.20%。</p> <p>现货方面:</p> <p>截止11月20日,张家港达孚交割地11月现货价2977元/吨,较昨日+47元/吨,较主力合约升水80元/吨。国内主要油厂豆粕成交20.07万吨(+17.09万吨),其中现货成交14.34万吨,远期基差成交5.73,成交转好。</p> <p>数据跟踪:</p> <p>截止11月20日,山东沿海进口美湾大豆(12月船期)理论压榨利润为34元/吨(+30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124元/吨(-20元/吨),进口巴西大豆(11月船期)理论压榨利润为14元/吨(-40元/吨),进口阿根廷大豆(11月船期)理论压榨利润为124元/吨(-30元/吨);</p> <p>热点关注:</p> <p>截止11月15日,阿根廷17/18年大豆播种进度23.4%(+11.7%);截止11月17日,巴西17/18年大豆播种进度73%(+16%)。</p> <p>综合简评:</p> <p>美豆及美豆昨夜滞涨回落,但连粕依然表现强劲。北方环保限产力度有增无减,空气质量一旦到达黄色预警,部分油厂将面临停机,本周河北地区减产达30%。虽然目前供应量大、开机率高,但下游饲料需求同样旺盛,预计今日豆粕围绕2900左右震荡。</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,目前收益率16.9%。</p>	杨帆	
PTA	<p>偏弱走势可期,PTA前空继续持有</p> <p>盘面描述:2017年11月20日,PTA日间上涨1.05%或58元/吨,收于5578元/吨,日内成交量增13万手至69.9万手,持仓减590手至81.4万手,夜间下行0.79%或44元/吨,收于5518元/吨。</p> <p>模拟利润:2017年11月17日,PX价格为898.0美元/吨CFR中国/台湾,较上日+1.5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128.4元/吨。</p> <p>现货市场:2017年11月20日,根据CCFEI价格指数,PTA内盘现货报价5580元/吨,较上日上涨40元/吨,MEG内盘现货报价7260元/吨,较上日上涨20元/</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<p>吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5650 元/吨，持稳；外盘卖出价 705 美元/吨，价格暂稳；截止 11 月 17 日,PTA 工厂负荷率 75.48%，较上日+2.11%。</p> <p>原油方面：周一原油小幅回落，WTI 日间下行 0.74%或 0.42 美元/桶，收于 56.38 美元/桶，布油收跌 0.91%或 0.57 美元/桶，报收 62.15 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 11 月 20 日,聚酯切片报价 7825 元/吨，较上日-25 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9075 元/吨，较上日-25 元/吨，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 17 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.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；2.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；3.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；现推迟至 11 月 21 日附近重启。4.华彬石化 140 万吨/年装置其中 70 万吨/年线路停车，另外 70 万吨/年装置正常运行。5.江阴汉邦石化其 220 万吨/年 PTA 装置于 11 月 19 日因故短停，计划短停三天；6.逸盛大连石化 1 号线 220 万吨/年 PTA 装置 20 日停车检修，计划检修 5 天，影响 2-3 万吨产量；7.福化 450 万吨/年 PTA 装置 11 月 20 日产出合格品，负荷逐渐提升至两条线。</p> <p>聚酯装置方面：广州泰宝聚酯瓶片 40 万吨/年装置计划下周检修。</p> <p>综合预测：昨日多家厂商 PTA 装置出现故障，令供给出现短线下滑，但福化与翔鹭石化共 900 万吨装置开始出料则令 PTA 工厂负荷率明显抬升，在下游无提振，上游供给整体增加的情况下，PTA 价格有望展开偏弱震荡走势，前期空单可继续持有，建议关注 5500 处支撑位强度。</p> <p>单边策略：TA801 前空继续持有。</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>加工高峰来临，郑棉空单持有</p> <p>昨日郑棉日间震荡偏弱走势，夜盘探底回升，最低报 14860，后围绕 14950 一线维持震荡态势。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>(1) 国产棉方面: 储备棉资源逐步减少，新棉成交略增，但纺企整体采购意向清淡。截止 11 月 20 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15949 元/吨(-9 元/吨,日涨跌幅，下同)，较主力 1801 合约基差为 1014 元/</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>

	<p>吨(+91), 基差有所走强, 且仍保持在较高水平。内地棉籽收购价为 1.05 元/斤 (持平), 籽棉收购价格为 3.41 元/斤 (-0.03), 折合盘面利润率为-2.82% (对应 CF801 合约, 下同), 南疆棉籽收购价为 0.85 元/斤 (持平), 南疆手摘棉收购价格为 3.4 元/斤 (-0.05), 折合盘面利润率为-3.53%; 北疆棉籽收购价为 0.85 元/斤 (持平), 北疆机采棉收购价格为 3.035 元/斤 (-0.06), 折合盘面利润率为 8.07%。</p> <p>截止 11 月 19 日, 全国累计加工 298.11 万吨, 日加工量 17.9 万吨。其中新疆累计加工 293.37 万吨, 日增量 17.5 万吨。兵团累计加工 100.10 万吨, 地方累计加工 193.27 万吨, 全国累计公检 246.18 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 11 月 20 日, 郑棉注册仓单 822 张(+3 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 666 张(+3); 有效预报 451 张(+94), 总量 1273 张(+97)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 进口指数有所回升, 内外棉价差略有收窄。截止 11 月 20 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 80.07 美分/磅(+0.32), 折滑准税约为 14734 元/吨(+33), 较同级地产棉价差为 1215 元/吨(未考虑配额价格,-42)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪:</p> <p>美国: 德州本周天气已多云为主, 对棉花收获无影响; 印度: 古吉拉特邦保持干燥高温, 马哈拉施特拉邦与安德拉邦天气良好, 利于棉花收获; 巴基斯坦: 旁遮普与信德早晚有浓雾天气, 对棉花收获无影响; 国内: 新疆北部棉区降水量比常年同期偏多 2~5 成, 对棉花采摘、晾晒和储运将出现不利影响, 黄河和长江流域棉区大部气温偏高、降水偏少, 对棉花晾晒、储运较为有利。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶市场中端价格稳中偏弱, 厂家多执行优惠政策, 月结为主, 但出货仍不理想, 库存压力较大, 不过近期行业部分装置停车, 开工有所下降; 高端粘胶行情偏稳, 大厂陆续有较大订单成交, 整体压力尚可。截止 11 月 20 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23280 元/吨 (+0 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 265 元/吨(-40), 纺纱利润为 236 元/吨(+10); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9200 元/吨(-50), 利润为+828 元/吨(-43); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14550 元/吨(-150)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14080 元/吨(+50); 粘胶短纤和纯棉价差为 8730 元/吨(+150); 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(+0)。</p>		
--	---	--	--



	<p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。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>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, 全国棉花正值加工高峰期, 且累计加工及公检均快于去年同期水平, 而轧花厂因成本过高降价意愿较低, 导致皮棉销售进度缓慢, 下游纺企因前期储备充足谨慎采购, 短期仍延续供大于求的态势, 棉花棉纱维持震荡偏弱的可能性较大。</p> <p>单边策略: CF801 空单耐心持有, 新单暂观望。</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

**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