



兴业期货早会通报

2017.11.22

操盘建议

金融期货方面：蓝筹板块价量背离、且相对价格亦有所高估，新多需谨慎。商品方面：黑色链品种延续强势，但面临关键位阻力，继续持组合策略；有色金属整体暂止跌，但无明确转多信号。

操作上：

1. 中小板仍缺补涨动能，IC 前空继续持有；
2. 高利润对钢厂复产扩大供给有潜在驱动，煤焦近弱远强格局未变，买 J1805-卖 J1801 组合持有。

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
2017/11/22	工业品	做多JM1805	5%	3星	2017/11/22	1268	0.00%	中性	偏多	中性	2	调入
		做多BU1712	5%	3星	2017/11/21	2534	0.39%	中性	偏多	偏多	2	持有
	总计		10%		总收益率		156.7%		夏普值		/	
2017/11/22	调入策略	做多JM1805				调出策略	做多I1805-做空RB1805					

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>中小创板仍缺补涨动能，IC 前空持有</p> <p>周二（11月21日），权重股普遍强势，提振上证综指重回 3400 点，收盘涨 0.53%报 3410.5 点；深成指涨 1.44%报 11602.1 点；创业板指数跌 0.15%报 1856.96 点；上证 50 涨 1.56%，盘中站上 3000 点。两市成交 5625.32 亿，较上日基本持平。</p> <p>盘面上，房地产、保险等权重股表现抢眼，家电、白酒等白马板块则创新高，而题材股整体表现依旧萎靡。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为-14.7(-12.53，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-13.03(-8.78)，处合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 38.35(-5.22)，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-1.6(-6.6)和 -6.4(-3.4)，处合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 38(+5.2)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国 10 月成屋销售总数为 548 万户，预期为 540 万户；2.国企 1-10 月利润总额同比+24.6%，营业收入同比+15.4%。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.工信部于近期正式出台《高端智能再制造行动计划（2018-2020 年）》；2.发改委称，将以“一带一路”建设为重点，出台多项措施，统筹做好“引进来”和“走出去”工作；3.发改委称,将进一步研究制定煤电联营相关鼓励政策，支持对应煤矿优先释放优质产能和核增生产能力。</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 2.808%(+2.2bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.861%(+0.2bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.8512%(+4.51bp)，7 天期报 2.9223%(+2.5bp)；2.截至 11 月 20 日，A 股融资余额为 10291.52 亿元，较前日增加 11.3 亿元。</p> <p>综合近日盘面看，蓝筹与中小创板持续分化，前者对大盘整体提振作用明显，但仍难以触发市场普涨氛围，即后者依旧缺乏补涨动能。而从价差结构看，沪深 300 指数已有一定程度高估，新单追涨需谨慎。</p> <p>操作上：中小创板仍缺补涨动能，IC 前空继续持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273

<p>国债</p>	<p>资金面略有趋紧，债市继续调整修复</p> <p>昨日国债期货早盘幅低开进一步下行，随后震荡上行修复部分跌幅尾盘勉强收红，主力合约 TF1803 和 T1803 分别上涨 0.02%和 0%。</p> <p>流动性：央行继续小额净投放，资金成本多数上行。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行 1300 亿 7D、400 亿 14D 和 100 亿 63D 逆回购操作，同时当日有 1700 亿逆回购到期，单日净投放 100 亿。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率全线上行。截止 11 月 21 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.85%(+4.51BP), DR007 报收 2.92%(+2.50BP), DR014 报收 4.22%(+14.49BP), DR1M 报收 4.20%(+0.10BP)；SHIBOR 利率全线上行，截止 11 月 21 日,SHIBOR 隔夜报收 2.81%(+2.20BP), SHIBOR 7 天报收 2.86%(+0.20BP), SHIBOR 14 天报收 3.85%(+0.30BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(+0.50BP)。</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 1 只国债、5 只国开债和 17 只地方政府债发行，规模总计 696.54 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率全线上行。截止 11 月 21 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%(+1.02BP), 3.77%(+1.52BP), 3.89%(+0.73BP), 3.95%(+1.00BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.30%(+3.82BP), 4.62%(+3.02BP), 4.66%(+2.17BP), 4.79%(+6.68BP)；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 4.28%(+2.57BP), 4.63%(+1.96BP), 4.69%(+3.22BP), 4.87%(+3.95BP)。</p> <p>综合来看，央行连续两日小额净投放，中性维稳意图明显，货币政策进一步宽松的可能性极弱，资金成本全线上行，资金面略显紧张。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。期债近期或仍在寻底过程中。</p> <p>操作上：T1803 前多离场，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>铜锌镍全线上涨，多单继续持有</p> <p>周二有色金属走势偏强，夜盘除铝外全线收涨，铜镍涨逾 1%，而沪锌更是大幅收涨 2%，强势领涨有色。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)美国 10 月成屋销售总数年化 548 万户，预期 540 万户，前值 539 万户；美国 10 月成屋销售总数年化环比 2%，预期 0.2%，前值 0.7%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-21，SMM 1#电解铜现货价格为</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>53175 元/吨，较前日上涨 335 元/吨，较近月合约贴水 135 元/吨，期铜反弹，市场报价持稳，长单交付在即，市场成交也表现企稳，尤其是性价比较高的平水铜成交趋稳，市场买盘较昨日有所改善，贸易商继续买现抛期，虽货源充裕不变，但部分持货商保值被套，出货速度与幅度受限，等待盘面走势的指引；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14860 元/吨，较前日下跌 250 元/吨，较近月合约贴水 120 元/吨，持货商出货积极，市场看空氛围浓厚，中间商谨慎接货，下游企业按需采购，整体成交量较昨日小幅提升；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25470 元/吨，与前日持平，较近月合约升水 240 元/吨，昨日部分炼厂仍惜售，普通品牌升水在近几年整体市场成交偏好带动下表现较为坚挺，贸易商整体成交略清淡，下游采购多以进口为主，整体成交不及前日；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 93975 元/吨，较前日上涨 950 元/吨，较近月合约升水 675 元/吨，昨日金川随行就市，上调镍价 800 元至 94000 元/吨，因镍价有所修复，市场观望居多，市场成交情况较昨日上午偏淡，下游贸易商少量拿货，市场成交活跃度一般，午后镍重心下游，市场成交转好，下游企业及贸易商入市采购。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 23.44 万吨，较前日减少 7025 吨；上期所铜库存 3.13 万吨，较前日减少 755 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 114.17 万吨，较前日减少 9175 吨；上期所铝库存 64.91 万吨，较前日减少 601 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 22.4 万吨，较前日减少 1225 吨；上期所锌库存 3.16 万吨，较前日减少 977 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.93 万吨，较前日减少 612 吨；上期所镍库存 3.3 万吨，较前日减少 101 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 11 月 21 日，伦铜现货价为 6752 美元/吨，较 3 月合约贴水 30.75 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.83（进口比值为 7.87），进口亏损 273 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 32 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2068 美元/吨，较 3 月合约贴水 17.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 7.21（进口比值为 8.23），进口亏损 2093 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.26（进口比值为 8.23），进口亏损 1997 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3200 美元/吨，较 3 月合约升水 33 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.11</p>		
--	---	--	--

<p>(进口比值为 8.28)，进口亏损 546 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 8.28），进口亏损 1047 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11510 美元/吨，较 3 月合约贴水 7.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.1（进口比值为 8.07），进口盈利 267 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 326 元/吨。</p> <p>当日宏观无重点关注数据及事件。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 ILZSG，9 月全球锌市供应缺口扩大至 39,800 吨，1-9 月，全球锌市供应短缺 348,000 吨。</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，周一美元指数重回 94 关口，但税改的不确定性限制美元进一步走强，隔夜美元受挫走低，同时，周二 LME 铜库存再减少 7025 吨，铜价因此受提振，沪铜多单持有，此外，铜价近弱远强格局显现，卖近买远安全边际较强，因此稳健者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。此外，进入采暖季，减产情况不及预期，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，我们认为库存拐点不会那么快的到来，且成本端的支撑存在松动，因此铝价短期继续下跌的可能性较大，因此建议沪铝空单持有。</p> <p>锌：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，9 月全球锌市供应缺口扩大至 3.98 万吨，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，因此锌价仍具备上行的可能，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：CU1801 多单持有，目标 55000，止损 53750；AL1801 空单持有，目标 14500，止损 15000；ZN1801 多单持有，目标 26500，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>



	套保策略：铝保持 50%卖保头寸不变，铜、锌、镍保持 50%买保头寸不变。		
钢铁 炉料	<p>原料端强势上涨，JM 多单继续持有</p> <p>周二商品多数上涨，黑色系走强，截止下午收盘，焦炭、焦煤、螺纹钢涨逾 2%，热卷涨逾 1%。夜盘黑色系集体继续走强。持仓方面，黑色系均有小幅减仓。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>焦炭方面，焦化厂在普遍亏损的情况下多以挺价为主，部分区域焦企提涨打压了下游压价的诉求。焦煤方面，下游限产带来的需求疲软以及焦企打压煤价的意愿强烈，暂无法支撑精煤价格，短期仍有下行空间。截止 11 月 21 日，天津港一级冶金焦平仓价 1790 元/吨(较昨日+0)，焦炭 1801 基差-127.5 元/吨(较昨日-11.5)；截止 11 月 21 日，京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较昨日+0)，焦煤 1801 基差 382.5 元/吨(较昨日-16.5)。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>国内铁矿石市场窄幅盘整。国产矿方面，市场依旧维持稳定走势，商家依然维持观望。进口矿方面，港口现货价格盘整运行。截止 11 月 21 日，普氏指数 63.9 美元/吨（较昨日+0），折合盘面价格 525 元/吨。截止 11 月 21 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 470 元/吨(较昨日+5)，折合盘面价格 518 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 20 日，巴西线运费为 18.359(较昨日+0.15)，澳洲线运费为 8.083(较昨日+0.127)。</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上行为主。截止 11 月 21 日，上海 HRB400 20mm 为 4260 元/吨(较昨日+70)。截止 11 月 21 日，螺纹钢 1801 基差 466 元/吨(较昨日+72)，螺纹钢 1805 基差 629 元/吨(较昨日+72)。</p> <p>今日国内热轧价格小幅上涨。截止 11 月 21 日，上海热卷 4.75mm 为 4100 元/吨(较昨日+30)，热卷 1801 基差 83 元/吨(较昨日+30)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润上行。截止 11 月 21 日，螺纹利润（原料成本滞后 4 周）1021 元/吨(较昨日+58)，热轧利润 831 元/吨(较昨日+50)。</p> <p>综合来看，黑色系本轮集体上扬的驱动主要来自于盘面的贴水修复以及上游原材料补涨对钢材提供了成本支撑。且随着采暖季限产全面落地，高炉开工率降至低位，</p>	研发部 何佳佳	021-80220133

	<p>库存在供给收缩背景下维持下降趋势亦对盘面有推涨作用。但考虑到限产落实情况仍不十分明确，主力合约除焦煤增仓上行外，其余为减仓上行，追涨钢材端盈亏比不佳。而焦煤由于年底为保安全，生产积极性偏低，产量有所下滑。叠加库存状况转好，继续做多原料 JM 相对安全。</p> <p>操作上：单边，买 JM1801 继续持有；组合上，买 I1805-卖 RB1805 暂离场观望，买 J1805-卖 HC1805 组合持有。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>钢厂利润持续走高，远月煤焦需求预期向好</p> <p>昨日黑色系整体走势偏强，原料端强于成材，整体呈现近弱远强格局，截至 11 月 21 日下午收盘，焦炭微涨 0.60%，持仓减少 12442 手，焦煤涨+1.36%，持仓减少 11568 手，郑煤涨-0.87%，持仓减少 13604 手，昨日夜盘，黑色系再度领涨，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 21 日，动力煤指数 CCI5000 为 582 元/吨(-)。 (注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为 2.2 元/吨(+5.6)，基差走强；郑煤 1-5 价差为 48.8(-5.2)，1-5 价格走弱。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 11 月 21 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1610 元/吨(-)，焦煤 1801 期价较现价贴水 382.5 元/吨(-16.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)1845 元/吨(-)，焦炭 1801 期价较现价贴水-72.5 元/吨(-11.5)。焦煤 1-5 价差为 9.5(-15.5)；焦炭 1-5 价差-81(-30)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.56(-0.01)，煤焦 1-5 价差走弱，煤焦比小幅收窄。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 11 月 21 日，中国沿海煤炭运价指数报 1263.97(+0.98%)，国内运费持续回升；波罗的海干散货指数报价报 1396(+0.79%)，BCI 指数报 3255 (+1.28%)，国际运费继续回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>动力煤：</p> <p>截止 11 月 21 日，秦皇岛港库存 710 万吨(+9 万吨)。秦皇岛预到船舶数 13 艘，锚地船舶数 87 艘。近期秦港成交较稳定，库存水平小幅增加。</p> <p>截止 11 月 20 日，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，但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>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>

	<p>截止 11 月 21 日，焦化厂模拟利润为-234.46(+0)；螺纹钢上海现货价格为 4260 元/吨(+70)，螺纹钢模拟利润为 1077.69 元/吨(+24.75)，热卷上海现货价格为 4100 元/吨(+30)，热卷模拟利润为 888.01 元/吨(+17.30)，钢材现货价格上行，带动钢厂利润继续增加。</p> <p>行业要闻：</p> <p>1、昨日 2018 年全国煤炭交易会在秦皇岛举行，首日中长期合同签订量达到 1.3 亿吨，22 日将举办炼焦煤和无烟煤专场签约活动，预计合同签订量将超过 7000 万吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：在冬季供暖及居民用电回升等因素提振下，郑煤需求有所回暖，体现在电厂日耗已从底部逐步回升，库存可用天数逐步回落，现货市场亦出现企稳迹象，港口、坑口煤价暂时企稳，但考虑到政府仍有意引导煤价继续下行至合理区间，郑煤走势或将高位震荡，且在钢厂高利润刺激下，冬季限产结束后的复产预期对于 5 月合约形成支撑，5 月合约相对弱势局面或有改变。策略上，ZC801 暂不宜操作，ZC801-ZC805 组合止损离场。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭库存持续去化叠加焦化厂联手减产挺价，焦炭近期基本面出现边际改善，焦炭走势整体偏强，但考虑到焦炭 1 月合约已处于接近平水状态，多单注意高位价格风险。焦煤方面，钢厂高利润刺激下复产预期增强，高炉原料端远月需求预期向好，叠加焦煤坑口库存偏低，以及期货前期深度贴水，焦煤强势反弹。同时钢厂利润持续走高，在此刺激下采暖季结束后的复产预期主导近期黑色系盘面走势，带动远月合约强势反弹，煤焦近弱远强格局未变。策略上，J1801 前多继续持有，谨慎操作可适当减持，兑现部分盈利，组合上，买 J1801-卖 JM1801 止盈离场，买 J1805-卖 J1801 组合入场。</p>		
<p>原油</p>	<p>美油库存大幅下滑，原油可持多头思路</p> <p>油价走势：周二原油大幅拉升，日内 WTI 日间收涨 1.28%或 0.72 美元/桶，收于 57.1 美元/桶，布油收涨 1.01%或 0.63 美元/桶，报收 62.78 美元/桶。</p> <p>美元指数：周二美元延续震荡走势，除美国经济方面数据较少以外，感恩节假期前资金面较为清淡也是主因，且美联储即将发布 11 月会议纪要，加之耶伦也即将发表讲话，在以上因素影响下，美元暂无方向性驱动。</p> <p>基本面消息方面：1 截止 2017 年 11 月 17 日当周，美国 API 原油库存减少 636 万桶，预期下滑 261.7 万桶，库欣地区原油库存则下滑 179.6 万桶；汽油库存增加 86.9 万桶，预期增加 90 万桶。</p> <p>综合预测：在 OPEC 会议前，每周公布的美国原油及成品油库存成为驱动谨慎油市情绪的重要因素，本次原</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>



	<p>油库存录得意外大降，且库欣库存也在连续下滑，其带来的利多令汽油库存的上升不足为惧，油价大幅拉升；</p> <p>美国原油出口的不断大涨是其库存下滑的重要原因之一，而其出口暴增又依赖当前低位的 WTI-BRENT 价差，随着美国原油库存，尤其是库欣地区库存的不断流出，WTI 受到的提振要明显强于 BRENT，因此可判断，在库存不断流出之际，两者价差将向上修复；</p> <p>市场对于月底的 OPEC 会议结果抱有较为乐观的期待，叠加美国原油库存大幅下滑，市场的看多积极情绪有望延续，可追多，而做多 WTI-BRENT 组合则继续持有。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 新多分别在 57.2 美元/桶与 62.9 美元/桶下方入场。</p> <p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1801 组合持有。</p> <p>产业策略：原油上涨趋势下，下游加工企业宜适当增加买保头寸，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>甲醇增仓上行，聚烯烃继续反弹</p> <p>11 月 21 日，塑料主力合约减仓 7870 手上涨 0.77%，基差 70 (较昨日-75)；PP 主力合约增仓 1984 手上涨 0.39%，基差 109 (较昨日-36)；甲醇主力合约日盘增仓 12 万手上涨 2.40%，夜盘上涨 0.27%，基差 145 (较昨日+50)；L-PP 价差 589，较昨日+39；PP-3MA 价差 236，较昨日-174。</p> <p>上游：分析师预期 OPEC 将在月底会议延长减产协议，国际油价收低，WTI+1.28%，Brent+0.98%。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)。</p> <p>下游：农膜原料价格延续上涨，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>LLDPE: 华北地区 9700-9800 元/吨，华东地区 9650-9850 元/吨，华南地区 9950-10100 元/吨，价格上涨 50 元/吨；</p> <p>PP: 今日粒料拉丝，华北地区 8900-9000 元/吨，华东地区 9050-9250 元/吨，华南地区 9150-9300 元/吨，仅华东市场上涨 100 元/吨，华东地区粉料价格 8800-8900 元/吨；</p> <p>MA：华东地区 3070-3150 元/吨，华南地区 3400-3420 元/吨，西北地区 2680-2730 元/吨，价格继续上涨。</p> <p>装置动态：</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>PP: 海南炼化 (20 万吨) 11 月 20 日停车至明年 1 月, 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>聚烯烃昨日继续反弹, 上周二缺口如期补上。现货市场低压和高压价格猛涨, 货源偏紧。PP 与甲醇价差从上个月 1100 点迅速缩窄至 200 点, 如果甲醇继续上涨未来价差甚至变成负值, 做扩价差建议暂时观望。预计今日聚烯烃仍将上行。</p> <p>甲醇昨夜顺利突破 3000 点, 螺纹昨日多头压倒性优势, 商品整体看涨气氛重新点燃。现货继续涨价, 部分地区货源偏紧, 预计今日甲醇继续上涨。</p> <p>操作建议: 多 L1801 空 PP1801 继续持有, 盘中达 660 即可平仓。</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>下行空间有限, 沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13335 元/吨, 较前日 +0.11% 持仓 252020 手 较前日-7504 手 夜盘+1.06%, 持仓+26 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 (不变, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-1585 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 13900 元/吨 (含 17% 税) (持平)。市场整体交投气氛冷清, 因缺乏指引, 业者多倾向实单商谈。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 41.49 泰铢/公斤 (-0.40), 泰三烟片 44.49 泰铢/公斤 (-2.51), 田间胶水 40.50 泰铢/公斤 (-1.00), 杯胶 34.25 泰铢/公斤 (-0.25), 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)。</p> <p>(4) 昨日, 海南产区胶水 11.6 元/公斤 (持平)。因雨水充足, 原料胶水供应充裕, 而国内需求偏弱, 整体成交偏淡。</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 12200 元/吨 (持平)。市场报盘重心走低, 下游谨慎入市, 市场商谈气氛一般, 实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 11 月 21 日, 上期所注册仓单 42.5 万吨 (较前日 +3560 吨)。</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>



	<p>产业链消息方面：</p> <p>综合看，昨日沪胶延续震荡偏弱走势，供给端临近月底，云南产区将先行停割，而近期海南产区的降雨量虽有增加但仍处在利于产胶的范围内，东南亚各国正值割胶旺季，但未来不排除有拉尼娜现象扰动的可能性，下游需求端仍无改善，短期看供大于求的逻辑依然成立，但使沪胶继续下行的驱动有限，建议沪胶新单继续观望。</p> <p>单边策略：RU1801 新单继续观望。</p> <p>套保策略：现货依旧坚挺，基差或将继续走强，加工企业可适当减少买保头寸。</p>		
豆粕	<p>北方环保限产，连粕或维持强势</p> <p>11月21日，连粕主力合约日盘大涨0.83%，夜盘下跌0.55%，美豆下跌0.16%，美豆粕下跌0.34%。</p> <p>M1801所有实值看涨继续大涨，所有看跌期权跌至历史最低值。成交量P/C为0.66(-0.17)，看涨合约受青睐。隐含波动率14.58%，较昨日+1.01%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止11月21日，张家港达孚交割地11月现货价3001元/吨，较昨日+24元/吨，较主力合约升水80元/吨。国内主要油厂豆粕成交12.7万吨(-7.37万吨)，其中现货成交9.27万吨，远期基差成交3.43，成交转淡。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>截止11月21日，山东沿海进口美湾大豆(12月船期)理论压榨利润为48元/吨(+14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118元/吨(-6元/吨)，进口巴西大豆(11月船期)理论压榨利润为28元/吨(+14元/吨)，进口阿根廷大豆(11月船期)理论压榨利润为128元/吨(+4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下探，连粕冲高回落。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%，东北现货供应紧张。转基因大豆进口许可证审查时间延长或令12月大豆卸船推迟。环保叠加转基因证书炒作，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，目前收益率16%。</p>	研发部 杨帆	021-80220265
棉纺	上行驱动不强，郑棉空单持有	研发部	021-80220273



<p>产业链</p>	<p>昨日郑棉日间高开低走，夜盘震荡上行走势，且再次站上 15000 整数关口。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 市场销售较为冷清，多观望为主，因储备资源逐步减少，新棉成交略增，但纺企整体采购意向清淡，受出疆运力紧张等限制，部分纺企采购更偏向于疆棉内地送到厂。截止 11 月 21 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15931 元/吨(-18 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1801 合约基差为 1001 元/吨(-13),基差有所走弱,但仍保持在较高水平。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(持平),折合盘面利润率为-1.70%(对应 CF801 合约,下同),南疆棉籽收购价为 0.8 元/斤(-0.05),南疆手摘棉收购价格为 3.4 元/斤(持平),折合盘面利润率为-3.20%;北疆棉籽收购价为 0.8 元/斤(-0.05),北疆机采棉收购价格为 3.17 元/斤(+0.13),折合盘面利润率为-1.99%。</p> <p>截止 11 月 20 日,全国累计加工 304.21 万吨,日加工量 6.1 万吨。其中新疆累计加工 299.24 万吨,日增量 5.9 万吨。兵团累计加工 102.02 万吨,地方累计加工 197.22 万吨,全国累计公检 251.27 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 11 月 21 日,郑棉注册仓单 850 张(+28 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 694 张(+28);有效预报 454 张(+3),总量 1304 张(+31)。</p> <p>(2) 进口棉方面: ICE 期棉昨日大幅上涨,进口指数上升明显,价差虽有收窄但仍处于高位。截止 11 月 21 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 81.25 美分/磅(+1.18),折滑准税约为 14856 元/吨(+122),较同级地产棉价差为 1075 元/吨(未考虑配额价格,-140)。</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,截止 11 月 19 日,新花采收进度为 74%,与近 5 年均值持平并高于去年同期水平;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: 粘胶短纤市场弱势延续,厂家低价争取跑量,下游用户维持观望,对后市继续看跌;高端粘胶厂家价格下行缓慢。截止 11 月 21 日,纯棉纱 C32S 普</p>	<p>李光军</p>	
------------	--	------------	--



	<p>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 256 元/吨(+20); 涤短 1.4D*38mm 均价为 9150 元/吨(-50), 利润为+747 元/吨(-80); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14600 元/吨(+50)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14130 元/吨(+50); 粘胶短纤和纯棉价差为 8680 元/吨(-50); 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 21 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.783 元/米(+0), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.050 元/米(+0)。</p> <p>下游产业链消息:</p> <p>(1) 截止 2017 年 10 月, 国内纱线累计产量为 3520.00 万吨, 同比+4.3%; 同期布累计产量为 588.10 亿米, 同比+2.3%, 前值+3.4%, 总体增速有所放缓。</p> <p>综合看, 国内多数纺企的库存可维持到年底, 暂不急于采购, 且新疆地区轧花厂产能过剩使新花加工成本进一步提高, 皮棉销售压力将进一步持续, 郑棉盘面虽有上浮, 但上涨空间有限, 棉花棉纱整体后市维持震荡偏弱的可能性较大。</p> <p>单边策略: CF801 空单继续持有, 新空可在 15055 附近逢高入场。。</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