



## 兴业期货早会通报

2017.11.23

### 操盘建议

金融期货方面：资金面仍为主要利空因素，且市场悲观预期仍在加重，期债跌势难止，空单持有。商品方面：供需面主导行情，黑色链品种整体延续强势。

操作上：

- 1.煤焦需求预期向好、且多头情绪明显，而期价暂无明显高估，JM1805 和 J1805 前多持有；
- 2.基本面偏空大势未变、关键位阻力有效，沪胶不宜追涨，新空等待 14000 以上入场机会。

### 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
2017/11/23	工业品	做多JM1805	5%	3星	2017/11/22	1268	2.63%	中性	偏多	中性	2	持有
		做多BU1712	5%	3星	2017/11/21	2534	0.43%	中性	偏多	偏多	2	持有
	总计		10%		总收益率		158.1%		夏普值		/	
2017/11/23	调入策略	/					调出策略	/				

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，获取详细资讯。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>中小板延续弱势，IC 前空持有</p> <p>周三（11月22日），A股呈现沪强深弱。上证综指收盘涨0.59%报3430.46点，站上10日均线；上证50涨0.84%报3012.36点，再创28个月新高。深市指数走软，深成指跌0.36%报11560.80点，创业板指跌0.19%报1853.38点，中小板指跌0.61%报8034.08点。两市成交5660亿元，上日成交5625亿。</p> <p>盘面上，周期股普遍回暖，金融股则有所分化，而白酒、医药大消费板块全面回调，题材股表现持续低迷。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-8.03(+6.67，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-7.04(+6)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为64.24(+25.89)，远月预期更显悲观。（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-1.4(+0.2)和-9(-2.6)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为25.2(-12.8)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.据美联储11月利率会议纪要，大多数委员认为劳动力市场更加紧俏终将推高通胀，短期加息有依据；2.美国11月密歇根大学消费者信心指数终值为98.5，预期为98；3.美国10月耐用品订单初值环比-1.2%，预期+0.3%；4.欧元区11月消费者信心指数初值为0.1，预期为-0.8。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.国务院常务会议称，将继续为企业减轻负担、清理规范涉企经营服务性收费。</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2.809%(+0.1bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.868%(+0.7bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.8312%(-2bp)，7天期报2.8967%(-2.56bp)；2.截至11月21日，A股融资余额为10367.16亿元，较前日增加75.64元。</p> <p>从盘面看，蓝筹板块涨势有所收敛，而量能依旧平淡，预计护盘作用将下降。结合基本面、技术特征以及价差结构看，中小成长股依旧缺乏提振因素，将延续偏空特征。</p> <p>操作上：中小板弱势未改，IC前空继续持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273

<p>国债</p>	<p>资金面延续紧张，债市继续弱势调整</p> <p>昨日国债期货早盘低开后震荡下行，午后跌幅扩大，主力合约 TF1803 和 T1803 分别下跌 0.52%和 0.30%。</p> <p>流动性：央行公开市场零投放，资金面延续紧张。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行 1000 亿 7D、800 亿 14D 和 100 亿 63D 逆回购操作，同时当日有 1600 亿逆回购到期，完全对冲当日到期量。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率部分回落。截止 11 月 22 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.83%(-2.00BP), DR007 报收 2.90%(-2.56BP), DR014 报收 4.68%(+45.81BP), DR1M 报收 4.66%(+0.46BP)；SHIBOR 利率全线上行，截止 11 月 22 日,SHIBOR 隔夜报收 2.81%(+0.10BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(+0.70BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(+0.70BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(+0.25BP)。</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、3 只农发债和 6 只地方政府债发行，规模总计 540.29 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 22 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.64%(+2.00BP), 3.79%(+1.53BP), 3.92%(+2.84BP), 3.99%(+3.50BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.40%(+10.84BP), 4.68%(+6.54BP), 4.75%(+8.49BP), 4.94%(+14.99BP)；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 4.39%(+10.84BP), 4.68%(+5.25BP), 4.80%(+10.99BP), 5.00%(+13.25BP)。</p> <p>综合来看，昨日债市再度大跌，十年期国债再度突破 4%关口并最高触及 4.02%，政策性金融债升破 5%，市场情绪悲观。央行昨日公开市场零投放，资金面延续紧张。资管新规对债市的负面影响正在逐步显现，期债近期仍在寻底过程中。</p> <p>操作上：TF1803 新空入场。</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>
<p>有色金属</p>	<p>有色全线走高，铜镍多单持有</p> <p>周三日间有色金属多数上涨，夜间则全线走高，其中沪铝止跌反弹，呈现领涨格局。</p> <p>当日宏观面消息表现平静。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-22，SMM 1#电解铜现货价格为 53820 元/吨，较前日上涨 645 元/吨，较近月合约贴水 115 元/吨，期铜继续反弹，持货商报价稳中趋升，贸易商青睐平水铜，尤其是性价比较高的平水铜，下游在盘面反弹的提振下，出现买涨不买跌的现象，成交继昨日后继</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>续改善；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14760 元/吨，较前日下跌 100 元/吨，较近月合约贴水 100 元/吨，期铝当月虽然暂时止跌，但现货市场看空氛围未转变，持货商出货态度积极，中间商谨慎观望，主要为下游企业接货，下游企业按需采购，整体成交维稳；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25930 元/吨，较前日上涨 460 元/吨，较近月合约升水 205 元/吨，炼厂日内积极出货，现货升水进一步走低，贸易商长单交投活跃，下游畏高锌价，采购谨慎，昨日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 94625 元/吨，较前日上涨 650 元/吨，较近月合约升水 545 元/吨，金川随行就市，未调价，市场成交情况较昨日上午稳中向好，下游及贸易商入市拿货，市场成交活跃度尚好。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 22.63 万吨，较前日减少 8100 吨；上期所铜库存 3.13 万吨，较前日减少 50 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 113.38 万吨，较前日减少 7900 吨；上期所铝库存 64.91 万吨，较前日增加 26 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 22.25 万吨，较前日减少 1500 吨；上期所锌库存 2.92 万吨，较前日减少 2445 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.42 万吨，较前日增加 4926 吨；上期所镍库存 3.29 万吨，较前日减少 84 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 11 月 22 日，伦铜现货价为 6828 美元/吨，较 3 月合约贴水 31.5 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.78（进口比值为 7.84），进口亏损 408 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.83（进口比值为 7.84），进口亏损 82 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2062 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 7.1（进口比值为 8.2），进口亏损 2289 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.24（进口比值为 8.2），进口亏损 2002 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3206 美元/吨，较 3 月合约升水 31 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.08（进口比值为 8.25），进口亏损 549 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.93（进口比值为 8.25），进口亏损 1052 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11605 美元/吨，较 3 月合约贴水 11.25 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.07（进口比值为 8.05），进口盈利 179 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.08（进口比值为</p>		
--	---	--	--



	<p>8.05)，进口盈利 301 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)17:00 欧元区 11 月 Markit 制造业 PMI 初值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)截至 9 月份的三个月内，纯电动汽车和插电式混合动力汽车的销售额超过 28.7 万辆，较去年同比 +63%，环比+23%。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：美联储 11 月会议纪要显示对低通胀担忧并未缓和，措辞偏鸽派，纪要公布后，美元加速下跌，叠加隔夜 LME 铜库存再减少 8000 逾吨，对铜价支撑明显，沪铜多单持有，此外，LME 铜库存向国内转移，也使得国内供给偏充裕，而下游消费季节性转淡，因此现货贴水持续，铜价近弱远强格局显现，卖近买远安全边际较强，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，铝价因此跌破万五的重要支撑位，但美元走弱叠加其他金属走强给予铝价一定支撑，沪铝超跌后出现反弹，但成本端氧化铝价格仍处于下降通道中，暂未现企稳信号，而库存拐点也迟迟未现，因此，我们认为反弹不可持续，建议空单继续持有。</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，而前期下游镀锌企业在 10 月环保及盛会之后生产有所恢复，消费出现明显好转，因此锌价被推升至近一周的高点，但锌价冲高后，下游畏高采购意愿明显转冷，因此锌价再冲高动能减弱，建议沪锌多单止盈离场。</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 53950；AL1801 空单持有，目标 14500，止损 15250；ZN1801 多单止盈离场；NI1805 多单持有，目标 100000，止损 93550。</p> <p>组合策略：卖 CU1712-买 CU1801 组合持有，目标 -200，止损 0。</p> <p>套保策略：铝保持 50%卖保头寸不变，铜、镍保持 50%买保头寸不变。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>短期黑色系保持强势，多头思路为主 周三商品多数上涨，黑色系走强，截止下午收盘，焦</p>	<p>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>

	<p>煤暴涨 6.74%，焦炭大涨 4.26%，螺纹钢涨逾 2%。夜盘继续保持上涨态势，原料端涨幅更大。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>国内焦炭市场持稳运行，市场气氛有所转好。焦煤方面，下游焦企考虑后期天气因素多开始增加焦煤库存，本周古县地区低硫主焦再次下降 30 元左右，矿方出货顺畅，暂无库存，贸易询货偏多。截止 11 月 22 日，天津港一级冶金焦平仓价 1790 元/吨(较昨日+0)，焦炭 1801 基差-203.5 元/吨(较昨日-76)；截止 11 月 22 日，京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较昨日+0)，焦煤 1801 基差 310.5 元/吨(较昨日-72)。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>国内铁矿石市场稳中趋强。国产矿方面，市场暂无大幅波动。进口矿方面，市场盘整运行，部分矿种现货价格有所上调。截止 11 月 22 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 22 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 478 元/吨(较昨日+8)，折合盘面价格 527 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 21 日，巴西线运费为 18.459(较昨日+0.10)，澳洲线运费为 8.123(较昨日+0.04)。</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继续偏强上行。截止 11 月 22 日，上海 HRB400 20mm 为 4290 元/吨(较昨日+30)。截止 11 月 22 日，螺纹钢 1801 基差 468 元/吨(较昨日+2)，螺纹钢 1805 基差 606 元/吨(较昨日-23)。</p> <p>今日国内热轧卷板市场小幅拉涨。截止 11 月 22 日，上海热卷 4.75mm 为 4120 元/吨(较昨日+20) 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 22 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，黑色系保持上涨态势，且原料强于成材未变。而焦煤涨幅大于焦炭的原因可能在于前期做多焦煤比止盈离场，焦煤空头势力减弱。短期市场情绪面向好，保持多单思路。钢材端现价市场在连续上涨后市场观望情绪明显增加，显示偏多氛围下市场仍十分谨慎。利润从钢厂让渡一部分给焦化厂可作为长期方向。而螺纹期货贴水较多叠加限产对螺纹供给收缩更加明显，不宜作空头配置。</p>	
--	--	--





	<p>因此,组合上仍以买 J1805-卖 HC1805 为主。 操作上:单边, JM1801 多单继续持有;组合上,买 J1805-卖 HC1805 组合继续持有。</p>		
<p>煤炭 产业 链</p>	<p>黑色全线大涨,煤焦前多持有 昨日黑色系整体走势偏强,原料端继续领涨,截至 11 月 22 日下午收盘,焦炭 1801 大涨 3.96%,持仓减少 3247 手,焦煤 1801 大涨+5.87%,持仓增加 15590 手,郑煤微涨+0.03%,持仓减少 3968 手,昨日夜盘,黑色系再度上涨,市场氛围整体向好。</p> <p>一、价格链条:</p> <p>1、动力煤: 截止 11 月 22 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 2 元/吨(-0.2),基差走强;郑煤 1-5 价差为 46(-2.8),1-5 价格继续走弱。</p> <p>2、焦煤焦炭: 截止 11 月 22 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 310.50 元/吨(-72);天津港一级冶金焦平仓价(含税)1845 元/吨(-0),焦炭 1801 期价较现货价格升水 148.5 元/吨(+76)。焦煤 1-5 价差为-5(+4.5);焦炭 1-5 价差-81(-0);煤焦比 J1801/JM1801 为 1.53(-0.03),煤焦 1-5 价差走强,煤焦比小幅收窄。</p> <p>3、海运价格方面: 截止 11 月 22 日,中国沿海煤炭运价指数报 1281.21(+1.36%),国内运费持续回升;波罗的海干散货指数报价报 1413(+1.22%),BCI 指数报 3298 (+1.32%),国际运费继续回升。</p> <p>二、库存链条: 动力煤: 截止 11 月 22 日,秦皇岛港库存 712 万吨(+2 万吨)。秦皇岛预到船舶数 11 艘,锚地船舶数 102 艘。近期秦港成交较稳定,库存水平小幅增加。 六大电厂煤炭库存 1261.90 万吨(-0.29%),可用天数 19 天(-2 天),日耗 66.42 万吨/天(+10.20%)。供给供暖开始,电厂日耗逐步回升,煤炭库存逐渐回落。</p> <p>三、利润链条: 焦煤、焦炭: 截止 11 月 22 日,焦化厂模拟利润为-225.23(+9.23);螺纹上海现货价格为 4290 元/吨(+30),螺纹钢模拟利润为 1111.12 元/吨(+32.57),热卷上海现货价格为 4120 元/吨(+20),热卷模拟利润为 908.49 元/吨(+20.48),钢材现货价格上行,带动钢厂利润继续增加。</p>	<p>研发部 何佳佳</p>	<p>021-80220133</p>

	<p>行业要闻：</p> <p>1、在昨日的 2018 年全国煤炭交易会上，山西焦煤集团与 20 余家客户签订了中长期战略合作协议，将 2018 年长协用户回款方式由承兑调整为现汇并提高现金回款比例，另外长协销售比例提高至 85%，2018 年新增 3 家长协钢厂客户。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：在冬季供暖等因素作用下，郑煤需求有所回暖，电厂日耗逐步回升，库存可用天数逐步回落，但政策引导煤价继续回归合理区间的倾向不变，下游采购意愿仍然偏低，郑煤 1 月合约走势仍将维持高位震荡的态势。策略上，ZC801 新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：钢材市场持续向好，焦化企业对后市看涨气氛加重，北方部分地区低价焦炭资源已出现上调，叠加焦化厂开工维持低位，焦炭库存逐步去化，焦炭基本面边际改善，焦炭走势整体偏强。焦煤方面，由于焦钢企业对后期市场预期向好，且钢厂利润持续走高，焦煤补库意愿增强，在炼焦煤坑口资源偏紧的情况下，焦煤贴水修复行情仍将继续。考虑到本轮上涨多是源于对采暖季煤焦需求预期的修正，利多 1 月合约较明显，且焦炭前期已经出现远月升水近月格局，焦炭反套逻辑不够清晰，组合离场观望。策略上，J1801 前多继续持有，组合上，买 J1805-卖 J1801 组合止损离场。</p>		
<p>原油</p>	<p>库存下滑叠加输油管道关闭，原油前多继续持有</p> <p>油价走势：周三原油继续上扬，日内 WTI 日间收涨 1.68%或 0.96 美元/桶，收于 58.06 美元/桶，布油收涨 0.84%或 0.53 美元/桶，报收 63.29 美元/桶。</p> <p>美元指数：周三美元下挫，美联储 11 月会议纪要显示，多数委员认为短期内加息是合理的，但仍旧对低通胀表达了担忧，整体言辞偏中性，低于市场预期，成为美元上方压力，短期内美元偏弱震荡可期，建议关注晚间欧央行的会议纪要，以及其对美元带来的间接影响。</p> <p>基本面消息方面：1 截止 2017 年 11 月 17 日当周，美国 EIA 原油库存减少 185.5 万桶，预期下滑 143.03 万桶，库欣地区原油库存则下滑 182.7 万桶；汽油库存增加 4.4 万桶，预期增加 68.8 万桶；2.截止 11 月 24 日当周，美国原油钻机数为 747 台，前值 738 台。</p> <p>综合预测：EIA 库存数据表现基本与 API 表现一致，同样利多油价，且月底 OPEC 延长减产的乐观预期仍旧在发酵，但这并不是油价大幅拉升的唯一原因；</p> <p>上周 TransCanada 的 keystone 输油管在美国南达科塔州发生 5000 桶的原油泄漏事件，将直接导致库欣原油库存下滑，而近日，美国内布拉斯加州公共服务委员会通过了修建 Keystone XL 石油管道的替代路线的决定，</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>





	<p>这将令 11 月底之前该管道的输油量减少 85%，这不但将减少美国国内的原油供应，也将令库欣地区库存进一步下滑；</p> <p>综上几点利多因素判断，油价在月底 OPEC 会议前将延续强势，前多可继续持有，预期库欣地区库存持续下滑，做多 WTI-BRENT 组合则继续持有。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 前多继续持有。</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>黑色大涨推高商品气氛，能化亦或跟涨</p> <p>11 月 22 日，塑料主力合约减仓 2396 手上涨 0.67%，基差 25 (较昨日-45)；PP 主力合约减仓 1300 手上涨 0.29%，基差 82 (较昨日-27)；甲醇主力合约日盘减仓 3.1 万手上涨 0.57%，夜盘下跌 0.40%，基差 145 (较昨日+50)；L-PP 价差 607，较昨日+18；PP-3MA 价差 212，较昨日-24。</p> <p>上游：加拿大出口到美国的最大的一条原油管道关闭，WTI 上涨至两年来最高价位，WTI+1.68%，Brent+0.84%。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，价格稳定；</p> <p>PP: 今日粒料拉丝，华北地区 8900-9000 元/吨，华东地区 9050-9200 元/吨，华南地区 9100-9300 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 3170-3200 元/吨，华南地区 34380-3400 元/吨，西北地区 2680-2730 元/吨，华东地区大涨 75 元/吨。</p> <p>装置动态：</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</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>(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>PP昨日盘中回落, 但受甲醇支撑, 尾盘收涨, 塑料因LP价差仍在低位故易上难下。阻力位方面L关注9950, PP关注9348。现货市场成交清淡, 多观望为主, 目前外购甲醇亏损加大, 浙江兴兴PP粉料装置(30万吨)已停产, 宁波富德PP粒料装置(40万吨)停车压力也较大。甲醇制烯烃利润接近盈亏平衡点为目前核心矛盾点, 只能通过PP上涨或甲醇下跌解决, 类似近期做空钢厂利润的螺纹与双焦, 笔者认为甲醇易受资金面影响, 下跌概率相对更大。预计今日聚烯烃。</p> <p>甲醇昨日顺利站稳3000点, 机构多头继续增仓, 加之黑色整体发力, 预计短期仍相对强势。</p> <p>操作建议: 组合: 多L1801空PP1801昨日盘中已至660离场。</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>沪胶有所反弹, 新单继续观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于13390元/吨, 较前日持平, 持仓244842手, 较前日-7178手, 夜盘+2.99%, 持仓-2512手。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1)昨日全乳胶(15年)上海报价为11850元/吨(+100, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-1540元/吨; 泰国RSS3上海市场报价13950元/吨(含17%税+50)。市场维持刚需采购, 整体走货情况一般。</p> <p>(2)昨日, 泰国合艾原料市场生胶片41.99泰铢/公斤(+0.50), 泰三烟片44.94泰铢/公斤(+0.45), 田间胶水40.50泰铢/公斤(持平), 杯胶34.25泰铢/公斤(持平), 泰国原料收购价格稳中小涨。</p> <p>(3)昨日, 云南西双版纳产区胶水11.0-11.3元/公斤(-0.30)。本月底即将停割, 胶水供应受影响, 但胶块供应充足, 部分工厂胶块库存较为充裕。</p> <p>(4)昨日, 海南产区胶水11.6元/公斤(持平)。海南原料胶水供应充足, 预计今年海南地区12月底停割。</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)。下游买气稀疏, 市场成交偏弱, 业者谨慎延续, 实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止11月22日, 上期所注册仓单42.79万吨(较前日+2970吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)9月美国天然橡胶进口同比大增17.2%。</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>综合看，昨日夜盘沪胶受工业品整体氛围影响有所反弹，基本面看仍无新增利空因素，供给端临近月底，西双版纳产区将先行停割，但云南现货库存较为充裕，仅昆明就有 12 万吨左右，海南及东南亚产区近日降雨频繁，若后续发生拉尼娜现象，或将对全球天胶供给造成影响，整体看供大于求思路不变，但短期不乏有多头提前炒作极端天气的可能性，沪胶受资金面影响较大，建议沪胶新单继续观望。</p> <p>单边策略：RU1801 新单观望。</p> <p>套保策略：因沪胶夜盘有所反弹，基差或将走弱，加工企业可适当增加买保头寸。</p>		
豆粕	<p>多空交织，连粕或宽幅震荡</p> <p>11 月 22 日，连粕主力合约日盘下跌 0.65%，夜盘上涨 0.31%，美豆上涨 0.85%，美豆粕大涨 1.95%。</p> <p>M1801 看涨期权合约大跌，看跌期权合约仅小幅上涨。成交量 P/C 为 0.48 (-0.18)，看涨合约受青睐。隐含波动率 13.6%，较昨日-1%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止 11 月 22 日，张家港达孚交割地 11 月现货价 2972 元/吨，较昨日-29 元/吨，较主力合约升水 70 元/吨。国内主要油厂豆粕成交 10.528 万吨 (-2.172 万吨)，其中现货成交 4.078 万吨，远期基差成交 6.45，成交转淡。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>截止 11 月 22 日，山东沿海进口美湾大豆(12 月船期)理论压榨利润为 71 元/吨(+23 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 141 元/吨(+23 元/吨)，进口巴西大豆(12 月船期)理论压榨利润为 31 元/吨(+3 元/吨)，进口阿根廷大豆(5 月船期)理论压榨利润为 81 元/吨。</p> <p>热点关注：</p> <p>气象模型显示阿根廷中东部和北部大部分地区未来 6-10 天依然干燥。</p> <p>综合简评：</p> <p>美豆进入最后收割阶段，本周基本能完成收割，周四感恩节休市 CBOT 将于北京时间周五 22：30 恢复交易。昨日华北空气改善，环保警报解除，天津限产的三家油厂恢复开机，加之近几日豆粕现货高价成交遇冷，新增利空令豆粕冲高回落。阿根廷干旱并无好转迹象，转基因进口许可审查趋严担忧仍在，多空交织，预计豆粕短期围绕 2850-2950 宽幅震荡。</p> <p>期货：新单观望；</p> <p>期权：买入 M1805C2750 及 M1805P2750 离场，最终收益率 16%。</p>	研发部 杨帆	021-80220265

PTA	<p>上方压力未消，PTA 前空继续持有</p> <p>盘面描述：2017 年 11 月 22 日，PTA 日间下跌 1.73%或 96 元/吨，收于 5440 元/吨，日内成交量增 20.4 万手至 88.1 万手，持仓减 17.2 万手至 61.1 万手，夜间上行 0.22%或 12 元/吨，收于 5452 元/吨。</p> <p>模拟利润：2017 年 11 月 21 日,PX 价格为 902.5 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 112.0 元/吨。</p> <p>现货市场：2017 年 11 月 22 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5529 元/吨，较上日不变，MEG 内盘现货报价 7220 元/吨，较上日不变；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 710 美元/吨，价格上涨 5 美元/吨；截止 11 月 20 日,PTA 工厂负荷率 68.15%，较上日-7.33%。</p> <p>原油方面：周三原油小幅上扬，WTI 日间上行 1.68%或 0.96 美元/桶，收于 58.06 美元/桶，布油收涨 0.84%或 0.53 美元/桶，报收 63.29 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 11 月 22 日,聚酯切片报价 7800 元/吨，较上日不变，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9050 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 20 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，目前装置已升温重启；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：虽短期内有装置因故停车等利多因素扰动，但 PTA 装置在 11 月底到 12 月集中投产，且下游纺织将进入淡季，PTA 期价上方压力不减，前空可继续持有。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213
-----	--	------------	--------------

<p>棉纺产业链</p>	<p>单边策略：TA801 前空继续持有，新单观望。</p> <p>销售压力上升，郑棉空单持有 昨日郑棉主力合约震荡下行走势。 上游环节跟踪： (1) 国产棉方面：棉花价格疲软，价格逐步下探，商家降价促销后成交情况仍不理想，整体销售压力逐步上升；据轧花厂反应目前基本在保本边缘，部分前期籽棉收购价格略高者面临亏损。截止 11 月 22 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15906 元/吨(-25 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1801 合约基差为 1021 元/吨(+20),基差有所走强,且保持在较高水平。内地棉籽收购价为 1.05 元/斤(持平),籽棉收购价格为 3.39 元/斤(-0.02),折合盘面利润率为-1.09%(对应 CF801 合约,下同),南疆棉籽收购价为 0.8 元/斤(持平),南疆手摘棉收购价格为 3.35 元/斤(-0.05),折合盘面利润率为-1.72%;北疆棉籽收购价为 0.8 元/斤(持平),北疆机采棉收购价格为 3.085 元/斤(-0.08),折合盘面利润率为 0.59%。 截止 11 月 21 日,全国累计加工 310.18 万吨,日加工量 6.0 万吨。其中新疆累计加工 305.10 万吨,日增量 5.9 万吨。兵团累计加工 103.95 万吨,地方累计加工 201.15 万吨,全国累计公检 256.88 万吨,公检进度快于上年度水平。 截止 11 月 22 日,郑棉注册仓单 916 张(+66 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 761 张(+67);有效预报 424 张(-30),总量 1340 张(+36)。 (2) 进口棉方面:进口指数有所回落,内外棉价差继续走扩。截止 11 月 22 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 80.49 美分/磅(-0.76),折滑准税约为 14784 元/吨(-72),较同级地产棉价差为 1122 元/吨(未考虑配额价格,+47)。 (3) 主要国棉区生产情况跟踪: 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。 中游环节跟踪: (1) 纱线方面:中端粘短市场弱势延续,厂家月结为主,下游需求仍偏差;高端粘胶价格相对平稳,阴跌为主。截止 11 月 22 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(-</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>
--------------	--	--------------------	---------------------



<p>40),纺纱利润为 283 元/吨(+28);涤短 1.4D*38mm 均价为 9150 元/吨(+0), 利润为+758 元/吨(+11);粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14600 元/吨(+0)。</p> <p>其中,涤纶短纤和纯棉纱价差为 14130 元/吨(+0);粘胶短纤和纯棉价差为 8680 元/吨(+0);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 5.781 元/米(-0.002), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.048 元/米(-0.002)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看,棉价维持内强外弱格局,预计内外棉价差将维持高位,且下游纺企目前对新棉需求仍偏弱,皮棉销售较为困难,棉花棉纱或将延续震荡偏空态势。</p> <p>单边策略:CF801 空单继续持有,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