



## 兴业期货早会通报

2017.11.24

### 操盘建议

金融期货方面：市场乐观情绪逆转，而宏观面和基本面暂无利多，股指短期内弱势难改。  
商品方面：黑色链品种有所滞涨，但暂无转空信号，仍宜持组合策略；而有色金属阻力有效，空单安全性较高。

操作上：

1. 中小板弱势加重，IC 空单持有；
2. 高利润对钢厂远月增产有潜在驱动，利多原料、利空成材，买 JM1805-卖 HC1805 组合持有；
3. 沪铝供给端压力未减，AL1801 新空入场。

### 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
2017/11/24	工业品	做空AL1801	5%	3星	2017/11/24	15060	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
		做多JM1805-做空HC1805	5%	3星	2017/11/24	6346	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
	金融衍生品	做空IC1712	5%	3星	2017/11/24	6208	0.00%	中性	/	偏空	2	调入
		总计	15%		总收益率		157.7%		夏普值		/	
2017/11/24	调入策略	做空AL1801、IC1712、做多JM1805-做空HC1805				调出策略	做多JM1805、做多BU1712					
<p>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。</p> <p>备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<a href="http://www.cifutures.com.cn">http://www.cifutures.com.cn</a>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！</p>												

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>中小板弱势加重，IC 空单持有</p> <p>周四（11月23日），上证综指收盘跌 2.29%报 3351.92 点，创年内最大跌幅；创业板指重挫逾 3%失守 1800；深成指跌 3.33%报 11175.47 点，创 4 个月最大跌幅；中小板指跌 3.55%，创年内最大跌幅。两市成交 5545 亿元，较上日基本持平。</p> <p>盘面上，各大板块全面下挫，高送转概念股及有色板块逆势逞强，但整体护盘作用相当有限。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为 3.4(+11.43，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 0.33(+7.37)，处合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 66.31 (+2.07)，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 0.6(+2)和-2.6(+6.4)，处合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 42(+16.8)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.欧元区 11 月制造业 PMI 初值为 60，创新高，预期为 58.2；2.欧洲央行会议纪要称，其经济增长数据为通胀路径预测提供更多信心。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.国务院发布关于创建“中国制造 2025”国家级示范区的通知，直辖市市辖区和副省级市、地级市均可单独或联合申请；2.环保部称，将加大环境保护专项资金向 PPP 项目倾斜力度；3.工信部称，将启动 5G 技术研发试验第三阶段工作。</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 2.803%(-0.6bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.871%(+0.3bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.8122%(-1.9bp)，7 天期报 2.904%(+0.73bp)；2.截至 11 月 22 日，A 股融资余额为 10395.17 亿元，较前日增加 28.01 亿元。</p> <p>股指关键位受阻大幅下挫、市场乐观情绪逆转，而宏观面和行业基本面暂无明显利多因素，预计短期弱势难改。而中小板空头特征加重，无止跌信号，空单依旧有较高安全边际。</p> <p>操作上：中小板无止跌信号，IC 空单持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	市场情绪脆弱，债市继续震荡寻底	研发部	021-80220273

	<p>昨日国债期货开盘快速走强，随后维持震荡，午后再度震荡下行，主力合约 TF1803 和 T1803 分别下跌 0.02%和 0.02%。</p> <p>流动性：央行再度大额投放，资金面紧张略有缓解。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行 1400 亿 7D、1200 亿 14D 和 100 亿 63D 逆回购操作，同时当日有 1700 亿逆回购，单日净投放 1000 亿。此外昨日有 800 亿国库现金定存到期。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率短端回落。截止 11 月 23 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.81%(-1.90BP), DR007 报收 2.90%(+0.73BP), DR014 报收 4.87%(+18.58BP), DR1M 报收 4.70%(+0.04BP)；SHIBOR 利率短端回落，截止 11 月 23 日,SHIBOR 隔夜报收 2.80%(-0.60BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(+0.30BP), SHIBOR 14 天报收 3.87%(+1.00BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(+0.12BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率部分回落。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 1 只国开债发行，规模总计 32.5 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率部分回落。截止 11 月 23 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.65%(+0.95BP), 3.78%(-0.48BP), 3.92%(+0.01BP), 3.99%(+0.01BP)；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%(0.00BP), 4.69%(+1.20BP), 4.77%(+2.44BP), 4.93%(-1.32BP)；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 4.40%(+1.46BP), 4.71%(+3.11BP), 4.84%(+3.97BP), 5.02%(+1.85BP)。</p> <p>综合来看，央行昨日在公开市场再度大额投放，虽有国库现金定存到期因素的影响，但资金面紧张有所缓和。资管新规对债市带来的负面情绪有所缓和，但悲观情绪短期内难以反转，期债近期仍在寻底过程中。</p> <p>操作上：TF1803 前空轻仓持有。</p>	李光军	
有色金属	<p>美元继续走弱，铜镍多单持有</p> <p>周四有色金属震荡偏弱，夜盘仅沪铜录得收涨，但铝锌镍跌幅均有限。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1) 欧元区 11 月制造业 PMI 初值 60，预期 58.2，前值 58.5。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-23，SMM 1#电解铜现货价格为 53810 元/吨，较前日下跌 10 元/吨，较近月合约贴水 110 元/吨，期铜延续小幅反弹，早市持货商报价贴水 150 元/吨被秒收，平水铜依然受市场青睐，贴水收窄至</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>140-120 元/吨，报价坚挺，询盘活跃，买盘积极，好铜企稳于贴水 90 元/吨，买盘热情度略逊于平水铜，市场成交尚可；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14800 元/吨，较前日上涨 40 元/吨，较近月合约贴水 140 元/吨，持货商稳定出货，期铝反弹后高位回落，现货贴水扩大，中间商小幅备货，下游企业按刚需采购，整体成交一般；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25810 元/吨，较前日下跌 120 元/吨，较近月合约升水 190 元/吨，日内炼厂积极出货，升水持续下降导致贸易商成交疲弱，多数下游前期已备较充足库存，昨日采购情绪不高，市场整体交投清淡；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 95225 元/吨，较前日上涨 600 元/吨，较近月合约升水 915 元/吨，金川上调镍价 1000 元至 95000 元/吨，部分贸易商出货积极，为利于现货下调升水，钢厂及合金、电镀均有适量拿货，贸易商亦有补货，市场成交活跃度尚好。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 21.91 万吨，较前日减少 7200 吨；上期所铜库存 3.11 万吨，较前日减少 149 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 112.89 万吨，较前日减少 4925 吨；上期所铝库存 64.97 万吨，较前日增加 578 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 22.11 万吨，较前日减少 1400 吨；上期所锌库存 2.72 万吨，较前日减少 1975 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.38 万吨，较前日减少 438 吨；上期所镍库存 3.29 万吨，较前日持平。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 11 月 23 日，伦铜现货价为 6873 美元/吨，较 3 月合约贴水 31 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.8（进口比值为 7.8），进口亏损 36 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.81（进口比值为 7.8），进口盈利 45 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2085 美元/吨，较 3 月合约贴水 17.75 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 7.1（进口比值为 8.16），进口亏损 2218 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.22（进口比值为 8.16），进口亏损 1964 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3272 美元/吨，较 3 月合约升水 32.75 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.06（进口比值为 8.21），进口亏损 471 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.92（进口比值为 8.21），进口亏损 941 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11730 美元/吨，较 3 月合约贴水 10.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为</p>	
--	---	--

	<p>8.14 (进口比值为 8.01), 进口盈利 1544 元/吨; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.04 (进口比值为 8.01), 进口盈利 380 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下: (1)22:45 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 23 日, 国内电解铝社会库存 174.9 万吨, 环比-0.1 万吨。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>铜: 欧元区 11 月 PMI 数据超预期, 进一步印证其正在稳步复苏, 欧元受提振, 加之市场继续关注美联储 11 月会议纪要显示出对低通胀的担忧, 美元进一步下跌至八周新低, 有色金属获支撑。隔夜 LME 铜库存再降 7000 逾吨, 虽有迹象表明其库存下降并非需求带动, 而主要是向国内进行转移, 但依然对铜价形成支撑, 同时智利 Escondida 与秘鲁南方铜业短期供应受阻, 因此铜价在当前位置较为稳固, 继续上涨至 55000 以上的可能性较大, 建议多单继续持有。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: 新疆发运受限导致电解铝社会库存止升反降, 铝价也在万五附近获得重要支撑, 但正如我们之前提到的, 铝企趁铝价大幅反弹的利好诱惑下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, 库存仍旧难以出现大幅下降, 且成本端氧化铝价格下降趋势难改, 铝价跌破万五支撑位的可能性较大, 建议空单择机入场。</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, 预计沪锌高位震荡为主, 新单暂观望。</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, 新能源三元电池耗硫酸镍增长较为确定。叠加镍库存低位, 镍价中长期看涨思路不变, 建议沪镍多单持有。</p> <p>单边策略: CU1801 多单持有, 目标 55000, 止损 53750; AL1801 新空尝试, 入场区间 15000-15250, 目标 14000, 周期 2-3 周; 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 -150, 止损 0。</p>		
--	--	--	--



	<p>套保策略：铝适当增加卖保头寸，铜、镍保持 50% 买保头寸不变。</p>		
钢铁 炉料	<p>谨防高位风险，前多逐步减仓离场</p> <p>周四商品走势分化，截止下午收盘，铁矿石上涨 3.05%，焦煤涨逾 2%，跌幅方面，热卷跌约 1%。夜盘除热卷大跌外，其余品种窄幅调整。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>焦炭方面，河北主流焦企今日提涨焦炭出厂价格，涨幅 100 元/吨。焦煤方面，低硫煤市场近期表现较为明显，煤企出货量普遍有所改观，库存下降，高硫煤市场暂无明显改观，压力仍存。截止 11 月 23 日，天津港一级冶金焦平仓价 1790 元/吨(较昨日+0)，焦炭 1801 基差-179 元/吨(较昨日+24.5)；截止 11 月 23 日，京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较昨日+0)，焦煤 1801 基差 311 元/吨(较昨日+0.5)。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>国内铁矿石市场稳中有涨。国产矿方面，市场延续稳定走势。进口矿方面，港口现货价格以及远期现货价格有所上调。截止 11 月 23 日，普氏指数 67.7 美元/吨(较昨日+1.05)，折合盘面价格 552 元/吨。截止 11 月 23 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 483 元/吨(较昨日+5)，折合盘面价格 532.5 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 22 日，巴西线运费为 18.495(较昨日+0.04)，澳洲线运费为 8.35(较昨日+0.23)。</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窄幅上行。截止 11 月 23 日，上海 HRB400 20mm 为 4320 元/吨(较昨日+30)。截止 11 月 23 日，螺纹钢 1801 基差 484 元/吨(较昨日+16)，螺纹钢 1805 基差 628 元/吨(较昨日+22)。</p> <p>今日国内热轧卷板市场小幅下跌。截止 11 月 23 日，上海热卷 4.75mm 为 4100 元/吨(较昨日-20) 热卷 1801 基差 108 元/吨(较昨日+25)。</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 23 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 1093 元/吨(较昨日+42)，热轧利润 860 元/吨(较昨日+11)。</p> <p>综合来看，宏观数据低于预期以及流动性持续收紧，四季度经济下行压力增加将对大宗商品市场有所影响。产业面，终端需求持续走弱亦会对黑色产业链形成拖累。叠</p>	研发部 何佳佳	021-80220133





	<p>加微观面期货贴水现象有所恢复,继续上行动力明显不足。因此预计短期内以震荡调整为主,新单暂观望。而前 JM 多单由于有较大浮盈,激进者可继续持有,博取更大利益。组合上钢厂让渡利润给焦化厂仍为主要逻辑。</p> <p>操作上:单边,激进者 JM1801 多单继续持有,稳健者可逐步减仓离场;组合上,买 J1805-卖 HC1805 组合继续持有。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>焦炭大幅升水现货,前多适当减持</p> <p>昨日黑色系先涨后跌,焦煤维持强势,截至 11 月 23 日下午收盘,焦炭 1801 小幅收涨+0.69%,持仓增加 514 手,焦煤 1801 大涨+2.89%,持仓减少 13448 手,郑煤微涨+0.81%,持仓增加 10840 手,昨日夜盘,煤焦小幅反弹,成材趋弱,黑色系走势分化明显。</p> <p>一、价格链条:</p> <p>1、动力煤:</p> <p>截止 11 月 23 日,动力煤指数 CCI5000 为 584 元/吨(+2)。(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(-3.4),现货小幅上涨叠加期货上行,郑煤基差走弱;郑煤 1-5 价差为 48.8(+2.8),1-5 价格继续走扩。</p> <p>2、焦煤焦炭:</p> <p>截止 11 月 23 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 311 元/吨(+0.5);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 124 元/吨(-24.5)。焦煤 1-5 价差为+7(+12);焦炭 1-5 价差-92.5(-11.5);煤焦比 J1801/JM1801 为 1.52(-0.01),煤焦 1-5 价差走弱,远月升水近月,煤焦比继续小幅收窄。</p> <p>3、海运价格方面:</p> <p>截止 11 月 23 日,中国沿海煤炭运价指数报 1305.20(+1.87%),国内运费持续回升;波罗的海干散货指数报价报 1445(+2.26%),BCI 指数报 3420 (+3.70%),国际运费持续回升。</p> <p>二、库存链条:</p> <p>动力煤:</p> <p>截止 11 月 23 日,秦皇岛港库存 710 万吨(-2 万吨)。秦皇岛预到船舶数 19 艘,锚地船舶数 89 艘。近期秦港成交较稳定,库存水平仍维持高位。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1250.80 万吨(-0.88%),可用天数 18 天(-1 天),日耗 69.49 万吨/天(+4.63%),冬季供暖及居民用电回升提振电煤需求,电厂日耗快速回升,煤炭库存逐渐降低。</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 23 日，焦化厂模拟利润为-225.23(+0)；螺纹钢上海现货价格为 4320 元/吨(+30)，螺纹钢模拟利润为 1128.18 元/吨(+17.06)，热卷上海现货价格为 4100 元/吨(-20)，热卷模拟利润为 895.40 元/吨(+20.48)，螺纹价格继续上涨而热卷价格小幅回落，长强板弱格局未变，钢厂利润继续增加。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：在冬季供暖、南方水泥需求向好等因素提振下，下游需求有所上升，电厂日耗增加，库存可用天数回落至 20 天以下，现货价格亦出现企稳迹象，但考虑到政府有意引导煤价回归合理区间，且终端需求采购意愿仍然偏低，郑煤 1 月合约走势整体偏震荡。策略上，ZC801 新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦化企业对后市预期向好，国内焦炭现货市场昨日稳中有升，河北主流焦企提涨 100 元，贸易商及部分南方钢厂需求有所回升，但考虑到环保限产导致北方钢厂需求弱势，而焦价提涨后焦企限产力度存疑，同时期价经过近期的连续拉涨，已经大幅升水现货，在供需矛盾未有显著改善的情况下，焦炭 1 月合约继续上涨的空间有限，前单减持兑现盈利。焦煤方面，炼焦煤坑口资源尤其是低硫煤供应偏紧，叠加年末煤矿生产意愿偏低，部分焦钢企业开始有补库意愿，近月合约仍有支撑，采暖季结束后的复产预期亦对远月合约形成提振，而远月钢厂高利润大概率将回吐部分给原料端，可适当布置做空远月钢厂利润的组合。策略上，J1801 前多适当减持，兑现部分盈利；买 JM1805-卖 HC1805 组合持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>多重利好持续发酵，原油前多继续持有</p> <p>油价走势：周四原油延续涨势，日内 WTI 日间收涨 0.86%或 0.5 美元/桶，收于 58.56 美元/桶，布油收涨 0.21%或 0.13 美元/桶，报收 63.42 美元/桶。</p> <p>美元指数：周四美元延续跌势，美国经济基本面数据乏善可陈，因美联储会议纪要引发的市场对于通胀的悲观情绪在进一步发酵，美元持续受到压制，而欧元区、德国、法国、英国、加拿大等国家经济数据亮眼，非美货币较为强势，间接令美元承压，预计美元短期内将维持弱势。</p> <p>基本面消息方面平静。</p> <p>综合预测：当前油市投资者焦点依旧集中在此前公布的美国原油库存下滑、输油管道泄漏、月底 OPEC 会议将延长减产预期等利多因素上，在无新增影响因素出现之前，油价将继续在市场偏多的情绪中上行；</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</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>





	<p>通过了修建 Keystone XL 石油管道的替代路线的决定，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>预计油价在月底 OPEC 会议前将延续强势，前多可继续持有，且库欣地区库存将持续下滑，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>现货成交受阻，聚烯烃短期回调概率较大</p> <p>11 月 23 日，塑料主力合约减仓 1.5 万手下跌 1.02%，基差 125 (较昨日+100)；PP 主力合约减仓 2.3 万手下跌 0.81%，基差 157 (较昨日+75)；甲醇主力合约日盘下跌 0.8%，夜盘冲高回落，基差 252 (较昨日+24)；L-PP 价差 582，较昨日-25；PP-3MA 价差 209，较昨日-3。</p> <p>上游：由于美国原油库存下降，从加拿大原油进口减少，WTI 继续冲高，WTI+0.86%，Brent+0.21%。CFR 东北亚乙烯 1230 (+5) 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：本周农膜价格变动不大，棚膜需求开始减弱；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 9700-9850 元/吨，华东地区 9800-9900 元/吨，华南地区 10000-10100 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 9050-9250 元/吨，华南地区 9200-9300 元/吨，整体上涨 50 元/吨，华东地区粉料价格 8700-8850 元/吨；</p> <p>MA：华东地区 3125-3200 元/吨，华南地区 3300-3380 元/吨，西北地区 2700-2730 元/吨，价格稳定。</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>聚烯烃昨日尾盘跳水, 多头获利平仓。现货市场成交偏弱, 高压成交乏力, 低压受进口供应减少炒作价格相对坚挺。预计今日聚烯烃下跌。</p> <p>截止11月23日, 甲醇沿海地区(江苏、浙江和华南地区)库存大幅缩减至56.62万吨, 整体沿海地区甲醇整体可流货源缩减至9.9万吨附近, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工率在69.98%(-12.33%)。需求下滑限制甲醇上行空间, 预计下周回调至2900附近。</p> <p>操作建议: L1805 新空入场。</p>		
<p>天然 橡胶</p>	<p>上行驱动有限, 沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于13725元/吨, 较前日+2.69%, 持仓226696手, 较前日-18146手, 夜盘+0.55%, 持仓+2556手。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1)昨日全乳胶(15年)上海报价为12200元/吨(+350, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-1525元/吨; 泰国RSS3上海市场报价14300元/吨(含17%税)(+350)。基本面缺乏有力支撑, 下游仍维持实单采购为主, 实单成交走量有限。</p> <p>(2)昨日, 泰国合艾原料市场生胶片42.30泰铢/公斤(+0.31), 泰三烟片45.15泰铢/公斤(+0.21), 田间胶水40.50泰铢/公斤(持平), 杯胶34.50泰铢/公斤(+0.25), 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(持平)。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11.8元/公斤(+0.20)。海南原料胶水供应充足, 但沪胶强势拉涨, 从而促使产区市场止跌反弹。</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)。周四起沪胶暴涨, 且盘锦上调丁二烯出厂价格, 一定程度上减缓业者低价出货意向, 然高价成交无明显改善。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止11月23日, 上期所注册仓单21.93万吨(较前日-208660吨)。</p> <p>产业链消息平静</p> <p>综合看, 沪胶维持震荡态势, 基本面看上期所库存表观数据在昨日大幅下降, 但和去年同期16.61万吨相比仍处于高位水平, 且强制注销的老胶已作为现货流通, 橡胶</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>库存压力仍在，供给端看东南亚各产区均处于割胶旺季，随国内全面停割的到来，未来唯一的不确定因素即天气对产区的影响，比如 IRCo 预测的拉尼娜现象及泰国年初易发的洪涝灾害，下游轮胎需求仍偏弱，整体看供给增速仍大于需求，但沪胶价格已处于相对底部，下行空间有限，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：预计基差走强，加工企业可适当减少买保头寸。</p>		
豆粕	<p>多空交织，连粕或宽幅震荡</p> <p>11月23日，连粕主力合约日盘下跌0.17%，夜盘上涨0.31%，CBOT因感恩节休市。</p> <p>M1801所有期权合约小幅下跌。成交量P/C为0.58(+0.1)。隐含波动率13.14%，较昨日-0.46%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止11月23日，张家港达孚交割地11月现货价2977元/吨，较昨日+5元/吨，较主力合约升水80元/吨。国内主要油厂豆粕成交11.046万吨(+0.518万吨)，其中现货成交5.706万吨，远期基差成交5.34，成交平淡。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>截止11月23日，山东沿海进口美湾大豆(12月船期)理论压榨利润为66元/吨(-5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126元/吨(-15元/吨)，进口巴西大豆(12月船期)理论压榨利润为26元/吨(-5元/吨)，进口阿根廷大豆(5月船期)理论压榨利润为76元/吨(-5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。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：新单观望。</p>	研发部 杨帆	021-80220265
PTA	<p>压力不减，PTA前空继续持有</p> <p>盘面描述：2017年11月23日，PTA日间下跌0.55%或30元/吨，收于5410元/吨，日内成交量减</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



	<p>36.6万手至51.5万手,持仓减7.1万手至54万手,夜间上行0.63%或34元/吨,收于5444元/吨。</p> <p>模拟利润:2017年11月22日,PX价格为913.7美元/吨CFR中国/台湾,较上日+11.2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24.3元/吨。</p> <p>现货市场:2017年11月23日,根据CCFEI价格指数,PTA内盘现货报价5460元/吨,较上日-40元/吨,MEG内盘现货报价7340元/吨,较上日-30元/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715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:周四原油小幅上扬,WTI日间上行0.86%或0.5美元/桶,收于58.56美元/桶,布油收涨0.21%或0.13美元/桶,报收63.42美元/桶。</p> <p>下游方面:2017年11月23日,聚酯切片报价7775元/吨,较上日-25元/吨,涤纶短纤1.4D*38MM报价9000元/吨,较上日-25元/吨,涤纶长丝POY150D/48F报价9050元/吨,较上日-50元/吨,涤纶长丝FDY150D/96F报价9400元/吨,较上日-100元/吨,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/年装置消缺停车,重启时间待定;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:原油连续上涨叠加华彬石化140万吨/年装置消缺停车,短期内对价格形成支撑,但随着11月底到12月PTA装置集中投产,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> <p>单边策略:TA801前空继续持有,新单观望。</p>		
<p>棉纺产业</p>	<p>供需状况未改善,郑棉空单持有</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>



<p>链</p>	<p>昨日郑棉主力合约上方 15000 阻力位仍有效，整体震荡下行走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 目前正处于新棉上市期，整体供应充足。截止 11 月 23 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15898 元/吨(-8 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1801 合约基差为 1018 元/吨(-3),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 3.39 元/斤(持平),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 0.75 元/斤(-0.05),南疆手摘棉收购价格为 3.35 元/斤(持平),折合盘面利润率为-2.58%;北疆棉籽收购价为 0.78 元/斤(-0.02),北疆机采棉收购价格为 3.015 元/斤(-0.07),折合盘面利润率为 1.92%。</p> <p>截止 11 月 22 日,全国累计加工 316.21 万吨,日加工量 6.0 万吨。其中新疆累计加工 310.93 万吨,日增量 5.8 万吨。兵团累计加工 105.86 万吨,地方累计加工 205.07 万吨,全国累计公检 263.53 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 11 月 23 日,郑棉注册仓单 915 张(-1 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 760 张(-1);有效预报 499 张(+75),总量 1414 张(+74)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 进口指数有所回升,内外棉价差有所收窄。截止 11 月 23 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 81.19 美分/磅(+0.70),折滑准税约为 14858 元/吨(+74),较同级地产棉价差为 1040 元/吨(未考虑配额价格,-82)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪:</p> <p>美国:德州本周天气以多云为主,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: 中端粘短市场弱势延续,下游看空心态不变,但价格已跌至成本边缘,厂家让步空间不大;高端粘胶行情偏稳为主,厂家报价较为平稳,部分商家有让利抛货现象。截止 11 月 23 日,纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨(-20 元/吨),较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(-60),纺纱利润为 272 元/吨(-11);涤短 1.4D*38mm 均价为 9100 元/吨(-50),利润为+785 元/</p>	
----------	--	--



<p>吨(+26)；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 14160 元/吨(+30)；粘胶短纤和纯棉价差为 8660 元/吨(-20)；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 160 元/吨(-20)。</p> <p>(2) 布料方面：整体价格走势变化不大。截止 11 月 23 日,32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.778 元/米(-0.003)，40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.045 元/米(-0.003)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看，供给端本年度全球棉花大幅增产压力仍在，下游纺企因库存较为充裕，对新花多持观望态度，棉商销售压力逐步增加，周四 ICE 期棉大幅上行对郑棉盘面几无影响，且内外棉价差仍维持高位，棉花棉纱或将延续震荡偏弱走势，前空继续持有。</p> <p>单边策略：CF801 新空可等待 15000 以上入场机会。</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