

兴业期货早会通报

2017.11.28

操盘建议

金融期货方面：市场情绪进一步转弱，而宏观面和行业基本面依旧无支撑，股指维持空头思路。商品方面：综合供需面，有色及化工板块表现较弱，空单可介入。

操作上：

1. 中小板持续破位，IC 空单仍可持有；
2. 不锈钢厂利润不佳拖累需求，沪镍 NI1805 新空入场；
3. 装置开工高企、农膜需求季节性转淡，L1805 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
2017/11/28	金融衍生品	做空IC1712	5%	3星	2017/11/24	6208	1.16%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做空TA805	5%	3星	2017/11/28	5388	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	总计		10%	总收益率		157.7%		夏普值		/		
2017/11/28	调入策略	做空TA805				调出策略	做多JM1805-做空HC1805					

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>悲观氛围加剧，中小板空单继续持有</p> <p>周一（11月27日），多个板块施压，A股遭遇黑色星期一。上证综指收盘跌近1%报3322.23点，再创3个月新低；深成指下挫近2%报10954.18点，创两个月新低；中小板指跌逾2%；创业板指跌逾1%。两市成交4314亿元，创一个月新低。</p> <p>盘面上，有色及白马板块明显下挫，而5G、芯片国产化等概念股亦大跌，市场整体悲观氛围继续加重。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为27.95(+22.95，日涨跌幅，下同)，市场悲观预期明显加强；上证50期指主力合约期现基差为2.51(+5.68)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为58.55(+7.51)，远月预期依旧悲观。（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1.8(+5)和-7.2(+6.4)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为35.2(-10.6)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国10月新屋销售总数为68.5万户，预期为62.5万户；2.全国1-10月规模以上工业企业利润同比+23.3%，前值+21.6%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.国务院印发《关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》；2.发改委印发《增强制造业核心竞争力三年行动计划（2018-2020年）》。</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2.819%(+2.2bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.883%(+1bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.8087%(+1.96bp)，7天期报2.8748%(-6.39bp)；2.截至11月24日，A股融资余额为10298.65亿元，较前日减少69.78亿元。</p> <p>结合盘面看，随股指持续下挫、市场情绪进一步转差，而宏观面和行业基本面依旧无支撑，其整体无止跌企稳信号，维持空头思路。</p> <p>操作上：中小板持续破位、且基本面无提振，IC空单仍可持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	<p>配置需求疲弱，债市继续低位寻底</p> <p>昨日国债期货早盘一度冲高，午后再度回落，尾盘跌幅收窄，主力合约TF1803和T1803分别下跌0.01%和</p>	研发部 李光军	021-80220273



	<p>0.04%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>中国 10 月规模以上工业企业利润同比增长 25.1%，至 7454.1 亿元人民币，增速比 9 月的 27.7%下降了 2.6 个百分点，但仍为年内较快的月度增速。1-10 月全国规模以上工业企业利润同比增加 23.3%，至 6.25 万亿元人民币，高于 1-9 月的 22.8%，创六个月来最快增速。</p> <p>流动性：央行公开市场零投放，资金面略有收紧。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行 700 亿 7D、600 亿 14D 和 100 亿 63D 逆回购操作，同时当日有 1400 亿逆回购，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抬升。截止 11 月 27 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.81%(+1.96BP), DR007 报收 2.87%(-6.39BP), DR014 报收 4.66%(-4.01BP), DR1M 报收 4.46%(+0.39BP)；SHIBOR 利率部分抬升，截止 11 月 27 日,SHIBOR 隔夜报收 2.82%(+2.20BP), SHIBOR 7 天报收 2.88%(+1.00BP), SHIBOR 14 天报收 3.88%(+0.30BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(-0.11BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数上行。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 1 只国债发行，规模总计 264 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数上行。截止 11 月 27 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.69%(+2.17BP), 3.78%(+1.01BP), 3.89%(+0.02BP), 3.95%(+0.38BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.45%(+3.67BP), 4.69%(+0.40BP), 4.72%(-3.06BP), 4.84%(+2.02BP)；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 4.47%(+6.65BP), 4.72%(+1.21BP), 4.84%(+2.08BP), 4.96%(-0.50BP)。</p> <p>综合来看，10 月工业企业利润增速放缓，经济乐观程度有限，基本面对债市影响偏中性。债市近期仍受到情绪和资金影响较大，目前市场情绪偏谨慎，国开行昨日首次以短换长开展债券置换招标业务，对市场情绪略有提振。但配置需求仍偏弱势，年末资金预计将维持紧张，对债市推升作用有限，期债近期仍在寻底过程中。</p> <p>操作上：新单暂时观望。</p>		
<p>有色 金属</p>	<p>经济数据不佳，有色集体走弱</p> <p>有色金属周一集体走弱，沪镍领跌，其运行重心明显下移。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)中国 10 月规模以上工业企业利润同比 25.1%至 7454.1 亿元人民币，前值 27.7%。中国 1-10 月全国规</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>模以上工业企业利润同比增加 23.3%至 6.25 万亿元人民币；前值 21.6%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-27，SMM 1#电解铜现货价格为 54260 元/吨，较前日上涨 320 元/吨，较近月合约贴水 105 元/吨，期铜高位震荡，持货商报价维稳，好铜稳定于贴水 80 元/吨左右，平水铜大多报价于贴水 120 元/吨上下，成交僵持多观望，个别贸易商抛售部分低端铜，少量湿法铜贴水扩于 200 元/吨以上，吸引部分下游收货，各个贸易商成交存分歧，但未见调价，凸显周一观望特征；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14780 元/吨，较前日上涨 20 元/吨，较近月合约贴水 170 元/吨，现货贴水扩大，套保持货商出货犹豫，成交主要集中在交易时段前期，期铝价格阶梯式下跌，中间商和下游企业观望情绪滋生，整体成交较周五小幅趋冷，且成交景气度前好后差；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25580 元/吨，较前日下跌 80 元/吨，较近月合约升水 450 元/吨，部分炼厂惜售，下游逢低采购情绪较高，带动贸易商交投，市场整体成交与上周五持平；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 95400 元/吨，较前日上涨 400 元/吨，较近月合约升水 1740 元/吨，金川上调镍价 500 元至 95500 元/吨，上午市场观望居多，钢厂、电镀及合金企业零星采购，贸易商少量补货，市场成交情况较上周五转淡，临近收盘期镍跳水但没有成交，市场恐跌观望。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 20.42 万吨，较前日减少 9400 吨；上期所铜库存 3.16 万吨，较前日增加 801 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 112.27 万吨，较前日减少 2275 吨；上期所铝库存 65.47 万吨，较前日增加 5687 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 21.86 万吨，较前日减少 1075 吨；上期所锌库存 2.25 万吨，较前日减少 3094 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.02 万吨，较前日减少 2154 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 27 日，伦铜现货价为 6968 美元/吨，较 3 月合约贴水 22 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.87（进口比值为 7.82），进口盈利 321 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.8（进口比值为 7.82），进口亏损 148 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2104 美元/吨，较 3 月合约贴水 14.75 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为</p>		
--	---	--	--

<p>7.05（进口比值为 8.18），进口亏损 2353 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.17（进口比值为 8.18），进口亏损 2117 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3272 美元/吨，较 3 月合约升水 27.25 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.12（进口比值为 8.23），进口亏损 362 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.86（进口比值为 8.24），进口亏损 1204 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 12015 美元/吨，较 3 月合约贴水 8.25 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.18（进口比值为 8.03），进口盈利 1770 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 8.03），进口盈利 105 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)21:30 美国 10 月批发库存增速初值；(2)23:00 美国 11 月谘商会消费者信心指数。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，截止 11 月 27 日，国内电解铝社会库存 173.9 万吨，环比-1 万吨；(2)据 MyMetal，截止 11 月 27 日，全国主要市场锌锭现货库存 11.87 万吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：美联储提名主席鲍威尔重申了逐步缩表、进一步加息的目标，叠加税改立法取得进展，隔夜美元先抑后扬，震荡走高，抑制有色金属走强，本周继续关注税改，若取得进展则短线有望提振美元、压制有色金属。国内方面，昨日公布的中国 10 月规模企业利润不及预期，企业盈利小幅回落，四季度经济开局不佳引发市场对未来需求的担忧，有色金属全线回落，本周四公布的 PMI 数据或继续回落，但采暖季经济数据下降符合市场的普遍预期，市场难产生持续性的悲观情绪，因此对有色金属的下跌空间不悲观。隔夜 LME 铜库存再减少 9000 逾吨，且有迹象表明 LME 铜库存的下降，并非都是向国内进行转移，因此有望支撑铜价止跌，沪铜新单暂观望。LME 铜库存部分向国内转移，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：新疆运力紧张叠加下游逢低补库，电解铝社会库存再次出现下降，铝价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，库存仍旧难以出现趋势性的大幅下降，因此短期上涨动能不强，而下跌风险仍未解除，短期关注成本端氧化铝价格是否能止跌企稳，对铝价形成支撑，因此沪铝新单观望为主。</p>		
--	--	--

	<p>锌：内蒙古、西藏及新疆部分矿企因天气原因开始停产，而沪伦比低位令进口处于较大亏损中，进口精矿亦有限，因此国内锌精矿短缺愈发严重，而下游畏高采购意愿明显转冷，因此预计沪锌高位震荡为主，新单暂观望。</p> <p>镍：不锈钢需求减弱导致部分钢厂进入亏损模式，甚至有部分钢厂开始计划减产，因此我们预计 12 月不锈钢产量将出现大幅下降，因此镍价短期回调风险加剧，建议沪镍新空入场。</p> <p>单边策略：NI1805 新空在 93000-93500 区间入场，周期 2-3 周，预计年化收益率 40%。</p> <p>组合策略：卖 CU1712-买 CU1801 组合持有，目标 -250，止损 0。</p> <p>套保策略：镍适当增加卖保头寸不变。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>螺纹有贴水修复需求，01 合约新单轻仓追多 周一商品多数下跌，螺纹强势上涨，总体呈现分化。截止下午收盘，螺纹涨幅超 2%，焦煤有所下跌。夜盘成材与原料分化格局愈加明显，持仓方面螺纹增仓上行。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦 国内焦炭市场持稳运行，个别地区略有上调。截止 11 月 27 日，天津港一级冶金焦平仓价 1890 元/吨(较昨日 +100)，焦炭 1801 基差 -116.5 元/吨(较昨日 +113)；截止 11 月 27 日，京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较昨日 +0)，焦煤 1801 基差 296 元/吨(较昨日 +25.5)。</p> <p>2、铁矿石 国内铁矿石市场稳中趋强。国产矿方面，市场报价持续稳定，多地商家挺价意愿较为强烈。进口矿价格的上涨带动国产矿商家的挺价之心。截止 11 月 27 日，普氏指数 68.8 美元/吨 (较昨日 +0.35)，折合盘面价格 560 元/吨。截止 11 月 27 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 495 元/吨(较昨日 +0)，折合盘面价格 546 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 海运市场价格小幅上行。截止 11 月 24 日，巴西线运费为 18.780(较昨日 +0.22)，澳洲线运费为 9.068(较昨日 -0.02)。</p> <p>二、下游市场动态：</p> <p>1、主要钢材品种销量、销价情况 今日国内建筑钢材市场价格全面上涨，部分城市涨幅明显。截止 11 月 27 日，上海 HRB400 20mm 为 4460 元/吨(较昨日 +130)。截止 11 月 27 日，螺纹钢 1801 基差 498 元/吨(较昨日 +27)，螺纹钢 1805 基差 765 元/吨(较昨日 +115)。</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>

	<p>今日国内热轧卷板市场小幅上涨。截止 11 月 27 日，上海热卷 4.75mm 为 4120 元/吨(较昨日+20) 热卷 1801 基差 118 元/吨(较昨日+23)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润继续上行。截止 11 月 27 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周)1180 元/吨(较昨日+69)，热轧利润 882 元/吨(较昨日+34)。</p> <p>综合来看，目前钢市多空因素交织，一方面社会库存处于历史低位，且限产使得库存难有大幅提升，低库存始终是支撑钢价的重要因素。而另一方面，贸易商以及下游用户在冬季钢材消费淡季对于目前的高价有一定恐高心理。但考虑到临近交割，RB1801 合约贴水较深，市场看多情绪高涨。故策略上以做多 RB1801 为主。虽然焦炭现货已出现涨价，但钢厂整体采购意愿不高，焦炭现货不具备持续提涨基础，导致焦化厂将继续通过压制炼焦价格以弥补自身亏损，叠加近期环保加码导致的焦企限产扩大，焦煤走势整体偏弱，01 合约前多止损离场。长期中利润从钢厂向焦化厂转移是主逻辑，但短期内钢厂主动补库前，利润转移通道或受限产等因素扰动，买焦炭卖热卷组合止盈离场。</p> <p>操作上：JM1805 多单止损离场，买 J1801-卖 HC1801 组合暂止盈离场，再寻时机入场。RB1801 可继续追高，新多入场。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>运力紧张叠加外煤通关受限，郑煤 01 合约多单持有昨日黑色系强弱再度转换，成材领涨，原料高位震荡，螺纹 1 月合约高开高走，截至 11 月 27 日下午收盘，焦煤大跌-1.90%，持仓增加 24770 手，焦炭收跌-0.64%，持仓减少 19244 手，郑煤大涨+1.70%，持仓增加 23530 手，周五夜盘郑煤 01 合约再度小幅上涨，而双焦大幅回调。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 11 月 27 日，动力煤指数 CCI5500 为 679 元/吨(较上周五+4)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为 19.6 元/吨(较上周五-6)，基差继续收敛；郑煤 1-5 价差为 55.2(较上周五+5.2)，1-5 价格继续走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 11 月 27 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1610 元/吨(上周-0)，焦煤 1801 期价较现价贴水 296 元/吨(较上周五+25.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)1945 元/吨(较上周五+100)，焦炭 1801 期价较现价升水 61.5 元/吨(升水幅度上周五-113)。焦煤 1-5 价差为 14(较上周五-1.5)；焦炭 1-5 价差-85(较上周五+7)；煤焦比</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>

	<p>J1801/JM1801 为 1.53(较上周五+0.02), 焦煤 1-5 价差走弱, 而焦炭 1-5 价差走强, 01 合约煤焦比有所放大。</p> <p>3、海运价格方面:</p> <p>截止 11 月 27 日, 中国沿海煤炭运价指数报 1327.23(较上周五+0.61%), 国内沿海运费继续回升; 波罗的海干散货指数报价报 1477(较上周五+1.30%), BCI 指数报 3540 (较上周五+2.52%), 国际运费大幅回升。</p> <p>二、库存链条:</p> <p>动力煤:</p> <p>截止 11 月 27 日, 秦皇岛港库存 697 万吨(较上周五-7 万吨)。秦皇岛预到船舶数 9 艘, 锚地船舶数 115 艘。近期由于车皮紧张导致港口地区供应瓶颈出现, 港口停泊船只数增加, 港口库存逐步回落。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1218.10 万吨(较上周五-2.21%), 可用天数 19 天(较上周五-0 天), 日耗 64.11 万吨/天(较上周五-2.21%)。供暖季居民用电高峰到来, 电厂日耗出现明显回升, 电厂煤炭库存持续回落。</p> <p>三、利润链条:</p> <p>焦煤、焦炭:</p> <p>截止 11 月 27 日, 焦化厂模拟利润为-125.23(较上周五+0); 螺纹上海现货价格为 4460 元/吨(较上周五+130), 螺纹钢模拟利润为 1178.12 元/吨(较上周五+48.99), 热卷上海现货价格为 4120 元/吨(较上周五+40), 热卷模拟利润为 880.01 元/吨(较上周五+13.09), 钢材现货市场整体偏强, 吨钢盈利继续走高, 长强板弱格局维持, 而焦炭港口现货价格也出现会升。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、动力煤: 受环保限产政策的影响, 港口调入以火车为主, 年内车皮紧张, 叠加进口煤通关不畅, 导致沿海动力煤市场短期形成相对封闭的市场, 供应相对紧张, 港口煤价先内陆一步止跌回升, 并且环保限产对发电的影响不及预期, 表现在电厂日耗已回升至同期相对高位, 并带动库存逐步下降, 前期对电煤需求的悲观预期有所缓解, 郑煤走势震荡偏强。结合盘面看, 郑煤已向上突破盘整区域。策略上, ZC801 前多可继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤: 随着焦炭库存压力减弱, 焦化厂提涨焦炭价格的信心比较充足, 但涨幅主要是由贸易商发起, 虽有部分钢厂因补库而接受此前的焦炭涨价, 但在冬季限产大背景下, 焦炭现货仍不具备持续提涨的基础, 在期货已升水现货的情况下, 焦炭走势偏震荡。焦煤方面, 高品质资源相对紧缺以及年底煤矿按需生产为焦煤形成一定支撑, 但近期污染天气频发, 环保加码的倾向比较明确, 焦钢企业的冬季限产范围只增不减, 焦煤走势震荡偏弱。策略上, 煤焦波动较大, 单边暂不宜操作, 而做多焦</p>	
--	--	--



	<p>化厂利润仍有机会，买 J1801-卖 JM1801 持有，买 JM1805-卖 HC1805 组合离场。</p>		
原油	<p>OPEC 会议前静待美油库存，原油多单逐步止盈 油价走势：上周国际油价涨势暂止，WTI 日内重挫 1.9%或 1.12 美元/桶，收于 57.85 美元/桶，布油相对较为坚挺，下滑 0.5%或 0.04 美元/桶，报收 63.76 美元/桶。</p> <p>美元指数：周一美元下方暂遇支撑，但依旧偏弱，周一公布的美国房市数据对美元提振有限，但仍旧提供一定支撑，而市场对特朗普税改预期仍保有期待，参议院的投票最快将在周四进行，且加上接踵而至的鲍威尔的提名确认、耶伦的证词陈述等重磅事件，投资者表现较为谨慎，美元进一步下跌概率不大，但非美货币如欧元、英镑等仍保持强势，美元上方仍有压力，预计低位震荡态势将保持。</p> <p>基本面消息方面平静。</p> <p>综合预测：在当前市场对 OPEC 延长减产协议的乐观预期持续发酵的前提下，油市的任何新增利好将被最小化，而任何新增利空将被最大化，这反映出，实际上周四的 OPEC 会议不确定性非常之大，并且油市的投机净多头寸似乎有些拥挤，而不能反映边际增量带来的利多；这也是为何当 TransCanada 宣布要在周二重启 KeyStone 输油管道后，美油重挫的原因之一，并且俄罗斯未对延长减产有明确表态也令投资者感到不安，对于本次的 OPEC 会议，或存在着对延长减产的过度预期与其他结果的预期不足的情况存在，关注美国原油库存，若原油库存继续下滑，则多单继续持有至 OPEC 会议期间，反之可逐步止盈。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 前多持有，新单观望。</p> <p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1801 组合持有。</p> <p>产业策略：原油仍有上涨概率的前提下，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>	研发部 贾舒畅	021-80220213
甲醇 聚烯 烃	<p>需求减弱，甲醇、聚烯烃继续回调</p> <p>11 月 27 日，塑料主力合约增仓 3.1 万手大跌 3.48%，基差 320 (较昨日+250)；PP 主力合约减仓 4 万手大跌 3.05%，基差 390 (较昨日+280)；甲醇主力合约日盘大跌 3.22%，夜拍下跌 0.21%，基差 219 (较昨日+16)；L-PP 价差 620，较昨日+30；PP-3MA 价差 267，较昨日+8。</p>	研发部 杨帆	021-80220265



	<p>上游：加拿大到美国的 Keystone 输油管道准备重新启动，国际油价下跌，WTI-1.90%，Brent+0.05%。 CFR 东北亚乙烯 1230 (+0) 美元/吨，CFR 中国丙烯 952 (+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：昨日农膜原料价格略有上行，棚膜需求继续减弱；国内甲醛下行，二甲醚上涨。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE: 华北地区 9700-9800 元/吨，华东地区 9850-10000 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 8900-91200 元/吨，华东地区 9150-9300 元/吨，华南地区 9180-9350 元/吨，价格小幅上涨，华东地区粉料价格 8950-9050 元/吨；</p> <p>MA：华东地区 3080-3200 元/吨，华南地区 3350-3360 元/吨，西北地区 2700-2720 元/吨，价格涨跌互现。</p> <p>装置动态：</p> <p>PE: 上海金菲（HDPE）11 月 17 日停车至 12 月，蒲城清洁能源（全密度）临时停车。</p> <p>PP: 海南炼化（20 万吨）11 月 20 日停车至明年 1 月，福基石化（40 万吨）11 月底开启检修，神华宁煤（65 万吨）11 月 28 日新投产。</p> <p>MA: 西北能源（30 万吨）和易高三维（30 万吨）上临时停车，陕西焦化（40 万吨）11 月 17 日停车预计月底开车，天津碱厂（50 万吨）11 月 23 日开车，华鲁恒升（170 万吨）11 月 24 日重启，沂州焦化（30 万吨）11 月 20 日起检修 30 天。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃昨日早盘冲高，午后大幅跳水，L1805 空头增仓显著。农膜需求转弱，PP 新投产装置，预计今日聚烯烃继续回调，支撑位 PP1805 看 8750，L1805 看 9250。</p> <p>甲醇 05 合约空头净增仓 1.2 万手，多头净增仓 6 千手。目前供需面整体偏弱，提货积极性大幅下滑，预计今日继续下跌，关注 2836 的 BOLL 中轨支撑位。</p> <p>操作建议：单边：L1805 前空持有。</p> <p>组合：多 1 手 PP1801 空 3 手 MA1801 持有，目标价差 500 以上。</p>		
天然橡胶	供需基本面未改善，沪胶空单持有	研发部 郑景阳	021-80220262



	<p>昨日沪胶主力合约收于 13410 元/吨 较前日-2.83%，持仓 206304 手，较前日-13002 手，夜盘-1.7%，持仓-8372 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（-100，日环比涨跌，下同）与近月基差-1210 元/吨（+335）；泰国 RSS3 上海市场报价 14400 元/吨（含 17% 税）（+100）。市场交投气氛一般，观望情绪较为浓郁。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 43.29 泰铢/公斤（+0.41），泰三烟片 45.40 泰铢/公斤（+0.40），田间胶水 43.50 泰铢/公斤（+2.00），杯胶 35.00 泰铢/公斤（持平），泰国原料收购价格上涨。</p> <p>(3)昨日，云南西双版纳产区胶水 11.0-11.3 元/公斤（持平）。</p> <p>(4)昨日，海南产区胶水 11.8 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 12200 元/吨（持平）。业者随行就市报价，下游按需采购，市场交投延续小单，实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 11 月 27 日，上期所注册仓单 22.52 万吨（较前日+2740 吨）。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)海外市场需求上升 英国 10 月汽车产量增长 3.5%。(2)10 月中国天然橡胶进口同比微增 0.4%。</p> <p>综合看，昨日沪胶午后大幅跳水，再度落回 13300 支撑位附近，基本面看本周将迎来云南产区停割，且近日泰国南部地区降雨量上升趋势明显，但泰国商业部贸易谈判司副司长表示未来升级版的中国-东盟自由贸易区协议将下调进口税率 0-5%，泰国出口商将扩大向中国的进口，其中就特别包含了天然橡胶，此消息或将打压短期因天气因素带来的多头炒作情绪，上期所库存也仅为表观数据下降，之前在库的老胶仍在现货市场上流通，下游需求仍偏弱，体现在轮胎开工率再度环比回落，整体看供需矛盾并未得到有效解决，供大于求的思路不变，沪胶昨日已完成移仓换月，主力合约变更为 RU1805，建议沪胶 01 合约空单持有，05 合约新空在 13900 附近逢高入场。</p> <p>单边策略 RU1801 空单持有，RU1805 新空在 13900 附近逢高入场。</p> <p>套保策略：现货依旧坚挺，预计基差继续走强，加工企业可适当减少买保头寸。</p>		
豆粕	阿根廷干旱继续炒作，连粕或继续冲高	研发部 杨帆	021-80220265

	<p>11月27日,连粕主力合约日盘-0.49%,夜盘上涨0.64%,美豆+0.40%,美豆粕+1.26%。</p> <p>M1805 除实值看跌期权合约小幅上涨外,其他所有合约均不同程度下跌。成交量 P/C 为 0.61 (-0.02)。隐含波动率 13.33%,较昨日-0.24%。</p> <p>现货方面:</p> <p>截止 11月27日,张家港达孚交割地 11月现货价 2893 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 5.442 万吨 (-5.402 万吨),基本均为现货成交。</p> <p>数据跟踪:</p> <p>1. 截止 11月27日,山东沿海进口美湾大豆(12月船期)理论压榨利润为 74 元/吨(+10 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 114 元/吨(-10 元/吨),进口巴西大豆(12月船期)理论压榨利润为 54 元/吨(+30 元/吨),进口阿根廷大豆(5月船期)理论压榨利润为 84 元/吨(+10 元/吨);</p> <p>2. 截止 11月24日,大豆库存 605.65 万吨(+1.59%)。</p> <p>热点关注:</p> <p>截止 11月24日,阿根廷 17/18 年大豆播种进度 34% (+10.2%),巴西 17/18 年度大豆播种进度 84% (+11%)。</p> <p>综合简评:</p> <p>阿根廷干旱炒作,美豆及美豆粕昨夜继续上涨,加之买粕抛油套利活跃,美豆粕涨至 7月28日以来的新高。国内大豆及豆粕库存已经开始回升,上周压榨量 196 万吨,本周及下周预计达 195 到 200 万吨。广东地区水产养殖进入淡季,豆粕需求下滑。外盘利多,内盘偏空,短期豆粕仍维持宽幅震荡行情。预计今日豆粕冲高至 2860 后窄幅震荡。</p> <p>期货:继续关注美豆 1000 美分阻力位。</p> <p>期权:卖出 M1805C2850 和 M1805P2850,初始权利金收入 1750 元/手。</p>		
PTA	<p>PTA 供需压力仍在,前空可继续持有</p> <p>盘面描述:2017年11月27日,PTA 日间下跌 1.06%或 58 元/吨,收于 5410 元/吨,日内成交量减 115 万手至 53.5 万手,持仓增手 3622 至 54 万手,夜间下行 0.41%或 22 元/吨,收于 5388 元/吨。</p> <p>模拟利润:2017年11月24日,PX 价格为 910.67 美元/吨 CFR 中国/台湾,较上日-3 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 18.8 元/吨。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<p>现货市场：2017年11月27日,根据 CCFEI 价格指数, PTA 内盘现货报价 5415 元/吨, 较上日下滑 45 元/吨, MEG 内盘现货报价 7370 元/吨, 较上日-20 元/吨; 逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5600 元/吨, 稳定; 外盘卖出价 715 美元/吨, 价格暂稳; 截止 11 月 24 日,PTA 工厂负荷率 72.43%, 较上日不变。</p> <p>原油方面：周一 WTI 原油大幅下挫, WTI 日间下行 1.90%或 1.12 美元/桶, 收于 57.85 美元/桶, 布油收跌 0.05%或 0.03 美元/桶, 报收 63.76 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017年11月27日,聚酯切片报价 7750 元/吨, 较上日不变, 涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8900 元/吨, 较上日-75 元/吨, 涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8900 元/吨, 较上日-150 元/吨, 涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9150 元/吨, 较上日-250 元/吨, 涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10550 元/吨, 较上日-50 元/吨, 截止 11 月 24 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.8%, 较上日-0.61%。</p> <p>PTA 装置方面：1. 逸盛大连 1 号线 225 万吨/年的 PTA 装置因故于 11 月 20 日停车检修, 现已于周末重启; 2.福化 450 万吨/年装置负荷逐步提升至 7 成; 3.海南逸盛 200 万吨装置嘉华 12 月停车检修; 4.宁波逸盛 1 月有检修计划。5. 中石化扬子石化 60 万吨 PTA 装置周末因故临时停车, 预计 20 天重启。</p> <p>聚酯装置方面：1.广州泰宝聚酯瓶片 40 万吨/年装置计划本周检修; 2.珠海华润 30 万吨/年聚酯瓶片计划重启; 3.恒逸高新 25 万吨涤纶长丝计划本周投料。</p> <p>综合预测：中石化扬子石化 60 万吨 PTA 装置周末因故临时停车, 短期产量减少, 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：TA805 前空持有, 新单观望。</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>盘面小幅反弹, 郑棉空单耐心持有</p> <p>昨日郑棉主力合约已完成移仓换月, 现主力为 CF805, 整体震荡上行走势。</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。整体纺企采购意向清淡, 受出疆运输等限制, 部分纺企采购更偏向于疆棉内地送到。截止 11 月 27 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15881 元/吨(-1 元/吨,日涨跌幅,下同), 较主力 1801 合约基差为 876 元/吨(-96), 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 3.37 元/斤(持平), 折合盘面利润率为-0.41%(对应 CF801 合约,下同), 新疆棉籽收购价为 0.8 元/斤(持平), 新疆</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>

<p>手摘棉收购价格为 3.26 元/斤 (-0.07), 折合盘面利润率为 1.10%; 北疆棉籽收购价为 0.75 元/斤 (-0.05), 北疆机采棉收购价格为 3.135 元/斤 (持平), 折合盘面利润率为 -0.92%。</p> <p>截止 11 月 26 日, 全国累计加工 339.80 万吨, 日加工量 17.5 万吨。其中新疆累计加工 333.91 万吨, 日增量 17.0 万吨。兵团累计加工 113.33 万吨, 地方累计加工 220.58 万吨, 全国累计公检 287.55 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 11 月 27 日, 郑棉注册仓单 1017 张(+63 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 859 张(+56); 有效预报 530 张(-12), 总量 1547 张(+51)。</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 27 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 81.90 美分/磅(+0.71), 折滑准税约为 14934 元/吨(+76), 较同级地产棉价差为 947 元/吨(未考虑配额价格,-77)。</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: 西北、华北、黄淮大部地区多晴好天气, 气温接近常年或偏低 1~2℃。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 行业整体库存依旧处于高位, 下游用户维持观望, 少量刚需补货为主, 目前业内人士悲观心态不变; 高端粘胶价格偏稳, 大厂出货平稳, 压力不大。截止 11 月 27 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨 (+0 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(-40), 纺纱利润为 291 元/吨(+1); 涤短 1.4D*38mm 均价为 8975 元/吨(-75), 利润为 +683 元/吨(-48); 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 14285 元/吨 (+75); 粘胶短纤和纯棉价差为 8660 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 160 元/吨(+0)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 11 月 27 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.769 元/米(-0.003), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.036 元/米(-0.003)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, 近日因印度新棉受棉铃虫虫害影响, 或将对产量及出口将造成较大影响, 且因储备棉资源逐步减少,</p>



	<p>新棉成交略增，但下游多数纺企棉花库存可维持至年底，暂不急于采购，皮棉销售压力不减，且国内外棉价仍处于高位水平，郑棉盘面虽有上浮，但上涨空间有限，棉花棉纱后市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