



兴业期货早会通报

2017.11.29

操盘建议

金融期货方面：中小创板块续涨动能不明，而关键位阻力依旧有效，IC 前空持有。商品方面：综合供需面，有色金属下行驱动明确，仍可持空头思路；黑色链成材端仍具备向上潜力，宜持多头思路。

操作上：

- 1.库存压力不减，铝价下破关键支撑位，AL1801 空单持有；
- 2.期货持续贴水，叠加库存低位，RB1801 多单持有。

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
2017/11/29	金融衍生品	做空IC1712	5%	3星	2017/11/24	6208	-0.88%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做空TA805	5%	3星	2017/11/28	5388	-0.41%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空AL1801	5%	3星	2017/11/29	14640	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	调入
	总计			15%	总收益率			156.5%	夏普值			/
2017/11/29	调入策略	做空AL1801					调出策略	/				
<small>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。</small>												
<small>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！！</small>												

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>中小板无转多迹象，IC 前空持有</p> <p>周二（11月28日），沪深两市股指企稳反弹。沪指早盘低开短暂冲高翻红后，再度回撤至3300点一线，午后于半年线获得支撑探底回升翻红，深市表现则明显强于沪市。截至收盘，上证综指涨0.34%报3333.66点，深成指涨1.25%报11091.14点，创业板指涨1.87%报1793.87点。两市成交3714亿元，上日成交4314亿元。</p> <p>盘面上，钢铁等周期板块午后集体发力上涨，白酒股则企稳反弹。题材股全面回暖，3D传感、生物识别、芯片国产化、5G等概念板块涨幅居前。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为14.62(-13.33，日涨跌幅，下同)，处相对合理区间；上证50期指主力合约期现基差为-2.09(-4.6)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为36.91(-21.64)，远月预期仍偏悲观。（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-2.2(-4)和-8.8(-1.6)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为36.6(+1.4)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.OECD将2017年美国经济增长预期上调0.1%至2.2%，欧元区上调0.3%至2.4%；2.美国11月谘商会消费者信心指数为129.5，预期为124；3.欧元区10月M3货币供应同比+5%，预期+5.1%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.水资源税改革试点扩大至10省份，地方政府可定具体税额；2.据中基协，10月末公募基金资产11.34万亿。</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2.799%(-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2.7728%(-3.59bp)，7天期报2.9202%(+4.54bp)；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>从盘面看，中小创板块虽有较大幅度反弹，但续涨动能不明，而关键位阻力依旧有效。而宏观面和基本面缺乏有效提振因素，再结合价差结构看，市场预期仍相对偏弱，预计股指整体延续震荡或偏多格局。</p> <p>操作上：中小成长股整体无转多信号，IC前空持</p>	研发部 李光军	021-80220273

	有，新单观望。		
国债	<p>国开债置换提振有限，债市情绪仍偏悲观</p> <p>昨日国债期货早盘小幅走高后震荡下行，主力合约 TF1803 和 T1803 分别下跌 0.04%和 0.12%。</p> <p>流动性：央行公开市场零投放，资金面紧张稍有缓和。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行 1300 亿 7D、1100 亿 14D 和 100 亿 63D 逆回购操作，同时当日有 2500 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回落。截止 11 月 28 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.77%(-3.59BP), DR007 报收 2.92%(+4.54BP), DR014 报收 4.75%(+8.68BP), DR1M 报收 4.35%(-0.11BP)；SHIBOR 利率部分回落，截止 11 月 28 日,SHIBOR 隔夜报收 2.80%(-2.00BP), SHIBOR 7 天报收 2.88%(0.00BP), SHIBOR 14 天报收 3.88%(+0.40BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(-0.01BP)。</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 5 只国开债发行，规模总计 191 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 28 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.70%(+0.95BP), 3.78%(+0.49BP), 3.89%(+0.50BP), 3.96%(+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 4.45%(+0.09BP), 4.70%(+1.04BP), 4.74%(+2.05BP), 4.89%(+4.51BP)；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 4.48%(+0.67BP), 4.73%(+1.00BP), 4.84%(+0.01BP), 4.98%(+2.46BP)。</p> <p>综合来看，宏观经济表现基本符合预期，基本面对债市影响偏中性。近期市场情绪和资金仍是影响债市的主要因素，目前市场情绪偏谨慎，国开行以短换长的债券置换招标业务对市场情绪略有提振，但效果有限。同时配置需求仍偏弱，叠加年末资金紧张的预期，债券收益率预计将维持在高位，期债近期仍在寻底过程中。</p> <p>操作上：新单暂时观望。</p>	研发部 李光军	021-80220273
有色金属	<p>有色下行驱动明确，铜铝镍空单持有</p> <p>周二有色金属继续走弱，铜铝镍跌幅明显，其中沪铝跌破下方关键支撑位。</p> <p>当日宏观面消息表现平静。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-28，SMM 1#电解铜现货价格为 53440 元/吨，较前日下跌 820 元/吨，较近月合约贴水</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>115 元/吨，早市报价尚维稳于贴水 130-80 元/吨，市场多仍观望，持货商却急于换现，随后有大贸易商大量低价甩货，集中于湿法铜与低端平水铜，市场受拖累报价被动下调，逢低成交明显改善，部分持货商基于各自成本，不愿降价出货，成交即被受制，价格出现回调，下游接货意愿提高买量增加，持货商成交显差异化；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14600 元/吨，较前日下跌 180 元/吨，较近月合约贴水 180 元/吨，期铝连续大跌，现货贴水未见缩窄，持货商出货态度稍有收敛，市场空头氛围浓厚，中间商观望为主，下游企业看跌铝价按需采购为主，整体成交表现价量齐降；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25220 元/吨，较前日下跌 360 元/吨，较近月合约升水 210 元/吨，锌价疲弱，炼厂惜售，下游依旧保持逢低采购，贸易商间交投略清淡，昨日市场整体成交不及前日；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 92225 元/吨，较前日下跌 3175 元/吨，较近月合约升水 495 元/吨，早间市场观望居多，下游及贸易商少量采购，后金川下调镍价 4000 元至 91500 元/吨，金川镍升水上调，钢厂、电镀及合金企业逢低采购，市场成交情况转好。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 19.67 万吨，较前日减少 7525 吨；上期所铜库存 3.25 万吨，较前日增加 877 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 111.77 万吨，较前日减少 4975 吨；上期所铝库存 65.61 万吨，较前日增加 1399 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 21.76 万吨，较前日减少 1000 吨；上期所锌库存 2.08 万吨，较前日减少 1641 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.93 万吨，较前日减少 888 吨；上期所镍库存 3.29 万吨，较前日减少 30 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 11 月 28 日，伦铜现货价为 6892 美元/吨，较 3 月合约贴水 26.5 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.82（进口比值为 7.82），进口亏损 10 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 7.82），进口亏损 95 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2110 美元/吨，较 3 月合约贴水 15.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.94（进口比值为 8.17），进口亏损 2583 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.07（进口比值为 8.17），进口亏损 2326 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3224 美元/吨，较 3 月合约升水 25.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.07（进口比值为 8.23），进口亏损 510 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.84（进口比值为</p>	
--	--	--



	<p>8.24)，进口亏损 1261 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11600 美元/吨，较 3 月合约贴水 9.5 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.04（进口比值为 8.03），进口盈利 126 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.06（进口比值为 8.03），进口盈利 312 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)18:00 欧元区 11 月经济景气指数；(2)21:30 美国第 3 季度实际 GDP 修正值。</p> <p>产业链消息方面表现平静。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：美国参议院共和党人推动本周对税改案投票取得重大进展，美元收涨，有色金属继续走弱。国内方面，本周四公布的 PMI 数据或继续回落，届时将引发市场对未来需求的担忧，因此有色金属短期下行驱动明确。隔夜 LME 铜库存再减少 7000 逾吨，但库存连续下降对铜价提振有限，未来库存若出现大幅增长，则将明显拖累铜价，因此建议沪铜空单继续持有。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：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，而成本端氧化铝价格因基本面恶化跌跌不休，因此铝价大概率将继续下行，建议沪铝空单持有。</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，因此国内精矿短缺愈发严重，而环保督察组入驻华北，当地镀锌企业或进行限产，因此锌下游消费将受影响，短期关注 24500 的支撑位，新单继续观望。</p> <p>镍：供给方面，采暖季未影响山东临沂镍铁生产，需求方面，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，建议沪镍空单继续持有。</p> <p>单边策略：CU1801、AL1801、NI1805 空单持有。</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：铜、铝、镍适当增加卖保头寸不变。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>高基差保护，RB1801 前多继续持有</p> <p>周二商品多数下跌，基本金属走弱，黑色系整体相对抗跌。截止下午收盘，螺纹、热卷和焦煤均呈现上涨态势。夜盘呈现窄幅调整。持仓方面，黑色系各品种小幅减仓。</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>

	<p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>焦炭方面，江苏徐州地区焦炭价格再次提涨，部分企业成交价累积涨幅已落实 250 元/吨左右。焦煤方面，山西临汾市区要求地方洗煤厂在供暖季期间停产停运，低硫主焦个别资源近期已有提涨意向。截止 11 月 28 日，天津港一级冶金焦平仓价 1890 元/吨(较昨日+0)，焦炭 1801 基差 -114 元/吨(较昨日+2.5)；截止 11 月 28 日，京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较昨日+0)，焦煤 1801 基差 280 元/吨(较昨日-16)。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>国内铁矿石市场坚挺小涨。国产矿方面，市场价格多数稳定，个别非主流地区略有上调，商家挺价意愿较强。截止 11 月 28 日，普氏指数 68.05 美元/吨(较昨日-0.75)，折合盘面价格 554 元/吨。截止 11 月 28 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 503 元/吨(较昨日+8)，折合盘面价格 554 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 27 日，巴西线运费为 19.091(较昨日+0.311)，澳洲线运费为 9.318(较昨日+0.25)。</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继续上涨，且上涨幅度依旧较大。截止 11 月 28 日，上海 HRB400 20mm 为 4540 元/吨(较昨日+80)。截止 11 月 28 日，螺纹钢 1801 基差 530 元/吨(较昨日+32)，螺纹钢 1805 基差 808 元/吨(较昨日+43)。</p> <p>今日国内热轧价格小幅上涨。截止 11 月 28 日，上海热卷 4.75mm 为 4160 元/吨(较昨日+40)，热卷 1801 基差 80 元/吨(较昨日-38)。</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 28 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周)1249 元/吨(较昨日+66)，热轧利润 907 元/吨(较昨日+25)。</p> <p>综合来看，高炉限产范围扩大叠加季节性检修，供应端趋紧。而需求端未现明显减弱，导致螺纹库存在 11 月始终未能有效累积。随着交割月的临近，在钢材现货持续大涨的背景下，01 合约的高基差保护仍在，近月合约仍有上涨空间，策略上，螺纹 01 合约维持多头思路，前多继续持有。</p> <p>操作上：RB1801 前多持有。</p>		
--	--	--	--

<p>煤炭产业链</p>	<p>高炉限产抑制原料需求，煤焦短期整理为主</p> <p>昨日黑色系成材走势整体强于原料，螺纹 1 月合约领涨，截至 11 月 28 日下午收盘，焦煤涨+1.22%，持仓减少 14062 手，焦炭小幅下跌-0.12%，持仓减少 13404 手，郑煤微涨+0.06%，持仓减少 11694 手，昨日夜盘焦煤上涨，而焦炭、郑煤小幅下跌。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 11 月 28 日，动力煤指数 CCI5500 为 679 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 19.2 元/吨(-0.4)，基差继续收敛；郑煤 1-5 价差为 57(+1.8)，1-5 价格走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 11 月 28 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 280 元/吨(-16)；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 59 元/吨(升水幅度-2.5)。焦煤 1-5 价差为-12.5(--26.5)；焦炭 1-5 价差-91(-6)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.51(-0.02)。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 11 月 28 日，中国沿海煤炭运价指数报 1327(-0.02%)，国内沿海运费维持高位；波罗的海干散货指数报价报 1506(+1.96%)，BCI 指数报 3659 (+3.36%)，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 28 日，秦皇岛港库存 685 万吨(-12 万吨)。秦皇岛预到船舶数 12 艘，锚地船舶数 116 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，港口库存回落。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1262.700 万吨(+3.66%)，可用天数 20 天(+1 天)，日耗 63.14 万吨/天(-1.52%)。电厂日耗出现小幅回落，电厂煤炭库存维持偏高水平。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 11 月 28 日，焦化厂模拟利润为-114.43(+10.80)；螺纹上海现货价格为 4540 元/吨(+80)，螺纹钢模拟利润为 1239.28 元/吨(+57.74)，热卷上海现货价格为 4160 元/吨(+40)，热卷模拟利润为 896.85 元/吨(+16.84)，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>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>
--------------	--	--------------------	---------------------

	<p>1、动力煤：火车运力紧张叠加进口煤政策限制仍将在短期内为港口煤价形成支撑，并且电厂日耗逐步回升，下游需求回暖，郑煤短期走势震荡偏强，结合盘面看，郑煤本周多次上探 660 压力线但并未形成突破。策略 ZC801 前多耐心持有，新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭方面，钢材现货大涨的背景下，焦炭跟涨情绪较浓，昨日河北邯郸主流焦企上调焦炭采购价，鉴于吨钢利润居高不下，焦化厂前期提涨要求已被钢厂接受，做多焦化厂利润的逻辑仍然较为明确。但北方钢厂限产趋严，焦炭需求难有大幅增加，期货单边走势以整理为主。焦煤方面，山西昨日公布采暖季洗煤厂限产政策，叠加运输政策导致的运力紧张，供应端有支撑，但仍无法弥补焦钢企业限产导致的需求下滑，基本面维持弱势。策略上，煤焦新单观望，买 J1801-卖 JM1801 继续持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>库欣地区库存大幅流出，多 WTI-空 BRENT 组合持有 油价走势：周二油价延续偏弱态势，WTI 日内下滑 0.17%或 0.1 美元/桶，收于 57.75 美元/桶，布油则下滑幅度较大，收跌 1.14%或 0.73 美元/桶，报收 63.03 美元/桶。</p> <p>美元指数：周二美元有所回升，除谘商会信心指数表现强劲以外，其余经济数据乏善可陈，美元的主要推涨因素来自于新任美联储主席鲍威尔的讲话，其承诺美联储将保持独立性，并称美国接近充分就业，这令年底加息概率再度增加，鹰派的态度令美元多头信心得到提振，并且税改前景进一步改善，因此前参议院曾持反对态度的参议院改口认同，日内建议关注欧元区各国经济数据以及美国 GDP 数据，若美国 GDP 表现强劲，美元有望顶住非美货币潜在压力而继续回升。</p> <p>基本面消息方面：1.截止 11 月 24 日当周 API 原油库存+182.1 万桶，预期-315 万桶，前值-636 万桶，汽油库存-152.9 万桶，预期+117 万桶，前值+86.9 万桶，库欣地区原油-317.8 万桶，前值-179.6 万桶。</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，并且油市的投机净多头寸似乎有些拥挤；</p> <p>美国原油库存数据意外增加，这也与近期美国原油产量大增有关，但其汽油库存则超预期下滑，表现出需求依旧较为强劲，并且库欣地区库存同样超预期下滑，因此 WTI 油价降幅要小于 BRENT，明日 OPEC 会议召开，预计投资者均将保持谨慎，单边头寸建议继续离场观望，多 WTI-空 BRENT 组合可继续持有。</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>



	<p>单边策略：WTI1801、布油 1801 前多逐步止盈，新单观望。</p> <p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1801 组合持有。</p> <p>产业策略：原油震荡概率较大的前提下，产业链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>聚烯烃基差背离，短期存在修复可能</p> <p>11月28日，塑料主力合约减仓1.8万手下跌0.21%，基差475（较昨日+155）；PP主力合约减仓3万手下跌0.62%，基差445（较昨日+55）；甲醇主力合约日夜盘窄幅波动，基差158（较昨日-61）；L-PP价差520，较昨日-100；PP-3MA价差179，较昨日-88。</p> <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-0.17%，Brent-1.14%。CFR东北亚乙烯1231（+1）美元/吨，CFR中国丙烯972（+20）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：农膜原料价格小幅回落，棚膜需求减弱；甲醛偏弱整理，二甲醚滞涨回稳。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE：华北地区9600-9800元/吨，华东地区9700-9900元/吨，华南地区9950-10050元/吨，价格下调100元/吨；</p> <p>PP：今日粒料拉丝，华北地区8900-9100元/吨，华东地区8950-9100元/吨，华南地区9150-9350元/吨，报价下跌150元/吨，华东地区粉料价格8950-9000元/吨；</p> <p>MA：华东地区3100-3170元/吨，华南地区3220-3300元/吨，西北地区2700-2730元/吨，华东华南下跌60元/吨。</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，大唐多伦（双线46万吨）11月29日重启，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>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>综合简评：</p> <p>聚烯烃昨日继续下跌，L1805 空头再度增仓。社会库存低位，石化厂有意挺价，基差拉开至 400 以上，近几日修复概率较高。建议继续关注关键支撑位，PP1805 看 8750，L1805 看 9250。</p> <p>甲醇 01，05 合约空头减仓显著，跌势趋缓。现货端价格开始松动，成交转淡。前空仍可持有，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 继续持有，目标价差 500，止损价差 160。</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>上行空间有限，沪胶空单持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13980 元/吨 较前日-0.75%，持仓 234184 手，较前日+27880 手，夜盘+0.5%，持仓 +6620 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)昨日全乳胶（15 年）上海报价为 11800 元/吨（-400，日环比涨跌，下同），与近月基差-1745 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14000 元/吨（含 17%税）（-400）。业者积极出货，然市场情绪较为悲观，下游观望补货为主。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 42.70 泰铢/公斤（-0.59），泰三烟片 45.80 泰铢/公斤（+0.40），田间胶水 43.50 泰铢/公斤（持平），杯胶 35.00 泰铢/公斤（持平），泰国原料收购价格涨跌互现。</p> <p>(3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期，原料胶水供应稀少，市场以二级胶原料胶块为主，据了解胶块主流收购价在 9.4-9.6 元/公斤。</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）。市场气氛波动不大，业者随行就市报价，交投小单延续，实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 11 月 28 日，上期所注册仓单 22.57 万吨（较前日+550 吨）。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)泰国 2017 年 10 月份天然胶出口量为 45.20 万吨（含乳胶及混合胶），环比上涨 7.58%，同比大涨 22.41%。</p> <p>综合看，昨日沪胶午后受黑色系情绪带动影响有所反弹，但受上方 14000 阻力位压制，后呈震荡偏弱走势，基本面看西双版纳产区进入停割期，但因云南库存较为充裕，短期影响较小，泰国上月天胶出口量同比大增，预计未来若无天气因素干扰，出口量或将进一步提升，下游需求仍</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>



	<p>无改善，供大于求的思路不变，盘面上行空间有限，建议沪胶 05 合约空单持有。</p> <p>单边策略：RU1805 空单持有。</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>转基因进口现转机，连粕承压下跌</p> <p>11 月 28 日，连粕主力合约日盘冲高回落，夜盘下跌 0.32%，美豆-0.26%，美豆粕-0.79%。</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 0.88 (+0.27)。隐含波动率 12.63%，较昨日-0.70%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止 11 月 28 日，张家港达孚交割地 11 月现货价 2902 元/吨，较昨日+9 元/吨，较主力合约升水 70 元/吨。国内主要油厂豆粕成交 6.043 万吨 (+0.601 万吨)，现货成交 3.043 万吨，远期成交 3 万吨。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>截止 11 月 28 日，山东沿海进口美湾大豆(12 月船期)理论压榨利润为 62 元/吨(-12 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 102 元/吨(-12 元/吨)，进口巴西大豆(12 月船期)理论压榨利润为 42 元/吨(-12 元/吨)，进口阿根廷大豆(5 月船期)理论压榨利润为 72 元/吨 (-12 元/吨)；</p> <p>热点关注：</p> <p>转基因大豆进口许可证问题解决，11 月 28 日湛江渤海大豆及南通来宝大豆开始卸船，部分因缺豆停机的油厂也于 28 或 29 日恢复开机。。</p> <p>综合简评：</p> <p>巴西加速播种进度，美豆小幅回调。国内 27 日凌晨 3 点珠江口发生严重撞船事故，广州港运行暂时受阻。另外转基因大豆进口许可证问题或已解决，前期滞留的船开始卸货，连粕承压下跌。</p> <p>期货：M1805 轻仓试空。</p> <p>期权：卖出 M1805C2850 和 M1805P2850 继续持有 (入场权利金收入 1750 元/手)。</p>	研发部 杨帆	021-80220265
PTA	<p>趋势难成，PTA 新单宜观望</p> <p>盘面描述：2017 年 11 月 28 日，PTA 日间下跌 0.55%或 30 元/吨，收于 5380 元/吨，日内成交量减 5.2 万手至 48 万手，持仓减 3.3 至 86 万手，夜间上行 0.56%或 30 元/吨，收于 5410 元/吨。</p> <p>模拟利润：2017 年 11 月 27 日,PX 价格为 905.7 美元/吨 CFR 中国/台湾，较上日-5.0 美元/吨，按照目前</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



	<p>PX 价格及 PTA 成本公式测算，PTA 当前理论利润为-16.7 元/吨。</p> <p>现货市场：现货市场：2017 年 11 月 28 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5385 元/吨，较上日-30 元/吨，MEG 内盘现货报价 7355 元/吨，较上日-15 元/吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5550 元/吨，价格跌 50 元/吨；外盘卖出价 715 美元/吨，价格暂稳；截止 11 月 27 日,PTA 工厂负荷率 75.69%，较上日+3.26%。</p> <p>原油方面：周二油价延续偏弱态势，WTI 日内下滑 0.17%或 0.1 美元/桶，收于 57.75 美元/桶，布油则下滑幅度较大，收跌 1.14%或 0.73 美元/桶，报收 63.03 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 11 月 28 日,聚酯切片报价 7725 元/吨，较上日-25 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8875 元/吨，较上日-25 元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8850 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9150 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10500 元/吨，较上日-50 元/吨，截止 11 月 27 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.8%，较上日不变。</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：近期 PTA 装置即将集中投产或重启，而目前也处于传统的消费淡季，因此下游买盘积极性较低，近期供需面偏弱基调已定，而整体化工板块走势目前有所反复，短期内趋势难以形成，新单宜观望。</p> <p>单边策略：TA805 前空持有，新单观望。</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>ICE 期棉大涨，郑棉上行空间有限</p> <p>昨日郑棉主力合约日间震荡上行走势，夜盘回落至低位震荡。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>(1) 国产棉方面: 新棉棉花销售进度约为 23%左右，其中地方新棉销售进度约为 27%左右，而北疆明显快于南疆。截止 11 月 28 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15872 元/吨(-9 元/吨,日涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 677 元/吨(-199)，基差有</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>

	<p>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-0.39%(对应 CF801 合约,下同),新疆棉籽收购价为 0.8 元/斤(持平),新疆手摘棉收购价格为 3.25 元/斤(-0.01),折合盘面利润率为 1.43%;北疆棉籽收购价为 0.75 元/斤(持平),北疆机采棉收购价格为 3.135 元/斤(持平),折合盘面利润率为-0.90%。</p> <p>截止 11 月 27 日,全国累计加工 345.41 万吨,日加工量 5.6 万吨。其中新疆累计加工 339.36 万吨,日增量 5.5 万吨。兵团累计加工 115.09 万吨,地方累计加工 224.27 万吨,全国累计公检 293.86 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 11 月 28 日,郑棉注册仓单 1044 张(+27 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 886 张(+27);有效预报 595 张(+65),总量 1639 张(+92)。</p> <p>(2) 进口棉方面:进口指数有所回落,内外棉价差仍维持高位。截止 11 月 28 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 81.57 美分/磅(-0.33),折滑准税约为 14901 元/吨(-33),较同级地产棉价差为 971 元/吨(未考虑配额价格,+24)。</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°C。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面:原料价格坚挺,粘胶厂家后市或有企稳预期,但目前市场人士心态较弱,稳价销售或将较为困难。截止 11 月 28 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 301 元/吨(+10);涤短 1.4D*38mm 均价为 8950 元/吨(-25),利润为+634 元/吨(-49);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 14310 元/吨(+25);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:</p>		
--	--	--	--



	<p>(1) 截止 2017 年 10 月，国内棉纱累计进口量为 160.0 万吨，同比+0.6%，累计进口同比由跌转增。</p> <p>(2) 从纺织品服装出口的贸易方式看，截止 2017 年 10 月，一般贸易占比为 76.23%，累计出口额同比-1.58%；加工贸易占比为 10.14%，累计出口额同比-6.49%。随内外棉价差缩窄，保税加工方式吸引力有限。</p> <p>综合看，昨日 ICE 期棉受美棉质量影响大幅上涨，新花质量或因今年飓风和低温导致马值偏低，致使近期美棉价格偏强走势，郑棉受此影响日间震荡上行走势，但因总体仍处于棉花集中上市期，且下游多数纺企采购意愿仍偏低，叠加今年交割新规利于仓单生成，进一步制约棉价上行，郑棉夜盘重回低位震荡，整体看盘面空间有限，棉花棉纱后市震荡偏弱的可能性较大。</p> <p>单边策略：CF805 空单持有，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