



兴业期货早会通报

2017.11.30

操盘建议

金融期货方面：政策面预期边际改善、且资金面缓和，期债前多继续持有。商品方面：主要品种延续分化格局，黑色链品种整体延续强势，而有色金属仍无止跌信号。

操作上：

- 1.库存难以累积，现货维持强势，RB1801 前多持有；
- 2.氧化铝下跌致成本下移，且技术面偏弱，AL1801 空单持有。

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
2017/11/30	金融衍生品	做空IC1712	5%	3星	2017/11/24	6208	-1.05%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做空TA805	5%	3星	2017/11/28	5388	-0.52%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空AL1801	5%	3星	2017/11/29	14640	0.65%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	总计			15%	总收益率			156.6%	夏普值			/
2017/11/30	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>中小板仍相对最弱、IC 空单耐心持有</p> <p>周三(11月29日),上证综指探底回升,呈现V型走势,收盘涨0.13%报3337.86点,盘中下挫近1%考验3300点;深成指一度下挫1.3%,收盘跌0.08%报11082.13点。量能放大明显,两市成交4571亿元,上日为3714亿元。</p> <p>盘面上,主板与中小板走势分化依旧明显,地产及周期股强势反弹,但题材股表现依旧萎靡。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为17.95(+3.33,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0(+2.1),处合理区间;中证500主力合约期现基差为45.17(+8.26),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-3.6(-1.4)和-6.8(+2),处相对合理区间;中证500期指主力合约较次月价差为32.8(-3.8),处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下:</p> <p>1.美国第3季度实际GDP修正值环比+3.3%,创新高,预期+3.2%;2.欧元区11月经济景气指数为114.6,符合预期;3.欧元区11月消费者信心指数终值为0.1,符合预期。</p> <p>行业面主要消息如下:</p> <p>1.国资委六举措防控央企PPP风险,从严设定业务规模上限,防止高杠杆;2.全国1-10月社会物流总额同比+6.8%,较前三季度回落0.1%。</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2.683%(-11.6bp,日涨跌幅,下同);7天期报2.877%(-0.6bp);银行间质押式回购1天期加权利率报2.6164%(-15.64bp),7天期报2.9267%(+0.65bp);2.截至11月28日,A股融资余额为10277.51亿元,较前日增加18.78亿元。</p> <p>综合近日盘面看,主板蓝筹护盘作用较为明显,但主动推涨力度依旧有限,市场情绪仍偏谨慎,预计股指整体延续震荡格局;而中小板阻力有效,且配置价值最弱,空头策略安全性仍相对最高。</p> <p>操作上:中小板阻力明显、且基本面最弱,IC空单耐心持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	市场情绪明显好转,期债大幅上涨	研发部	021-80220273

	<p>昨日国债期货早盘横盘震荡，午后快速拉升，主力合约 TF1803 和 T1803 分别上涨 0.41%和 0.72%。</p> <p>流动性：央行公开市场零投放，资金面紧张度明显缓和。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行 1600 亿 7D、700 亿 14D 和 100 亿 63D 逆回购操作，同时当日有 2400 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多数回落。截止 11 月 29 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.62%(-15.64BP), DR007 报收 2.93%(+0.65BP), DR014 报收 4.47%(-28.14BP), DR1M 报收 4.30%(-0.05BP)；SHIBOR 利率部分回落，截止 11 月 29 日,SHIBOR 隔夜报收 2.68%(-11.60BP), SHIBOR 7 天报收 2.88%(-0.60BP), SHIBOR 14 天报收 3.88%(+0.20BP), SHIBOR 1 月报收 4.04%(+0.03BP)。</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 3 只农发债和 6 只地方政府债发行，规模总计 868 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数回落。截止 11 月 29 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.68%(-1.99BP), 3.77%(-0.95BP), 3.87%(-2.04BP), 3.91%(-5.00BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.50%(+5.62BP), 4.71%(+0.50BP), 4.73%(-1.03BP), 4.83%(-6.00BP)；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%(-0.86BP), 4.73%(-0.31BP), 4.84%(-0.82BP), 4.96%(-2.42BP)。</p> <p>综合来看，宏观经济基本符合预期，对债市影响偏中性，关注今日 PMI 数据。前期期债持续走弱主要受到资金面偏紧和市场对监管不确定预期的影响，昨日资金面紧张程度明显缓和，同时国开债停发让市场对于监管预期有所放缓，带动期债明显拉升。中期来看债市并未出现明确转向因素，但短期内受到市场情绪好转的影响，若宏观数据不及预期，期债或短期偏强。</p> <p>操作上：TF1803 新多择机入场。</p>	李光军	
有色金属	<p>有色涨跌互现，铜铝空单持有</p> <p>周三有色金属先抑后扬，夜盘则呈现涨跌互现，其中锌镍收涨，铜铝收跌，两者运行重心继续下移。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)美国三季度实际 GDP 年化季环比上修至 3.3%，为 3 年新高，预期 3.2%，初值 3%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-29，SMM 1#电解铜现货价格为 53110 元/吨，较前日下跌 330 元/吨，较近月合约贴水</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>110 元/吨，期铜延续回调，继昨日达贸易商大量低价抛货后，今日市场表现企稳，未见大量货源流出换现，趋近月末，各企业表现存分化，大企业未见资金压力和票据结算的困扰，报价坚挺，表现淡定观望，小企业有少量甩货换现表现，但改变不了市场总体供需结构，昨日市场初显月末僵持特征；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14430 元/吨，较前日下跌 170 元/吨，较近月合约贴水 160 元/吨，期铝下行，现货贴水缩窄，持货商出货态度积极，中间商谨慎接货，现货跌破 14500 元/度，下游企业接货意愿并未明显提升，整体成交景气度较差；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25170 元/吨，较前日下跌 50 元/吨，较近月合约升水 230 元/吨，锌价弱势震荡，炼厂依旧保持惜售，前期下游已备较充足库存，昨日期锌盘中小幅反弹后，下游观望情绪较高，贸易商以长单交投为主，略活跃；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 91675 元/吨，较前日下跌 550 元/吨，较近月合约升水 905 元/吨，上午市场成交情况一般，贸易商少量采购，钢厂、电镀及合金企业均有适量拿货，市场活跃度尚可，午后镍急速下泻，金川升水稍上调，下游及贸易商采购较上午转好，部分贸易商出货意愿低，市场成交活跃度一般，当日金川上调镍价 300 元至 91800 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 19.17 万吨，较前日减少 4950 吨；上期所铜库存 3.25 万吨，较前日持平；</p> <p>(2)LME 铝库存为 111.38 万吨，较前日减少 3975 吨；上期所铝库存 65.65 万吨，较前日增加 373 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 21.53 万吨，较前日减少 2325 吨；上期所锌库存 1.88 万吨，较前日减少 2017 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.04 万吨，较前日增加 1128 吨；上期所镍库存 3.29 万吨，较前日减少 7 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 11 月 29 日，伦铜现货价为 6800 美元/吨，较 3 月合约贴水 28.75 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 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 7.82），进口亏损 98 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2100 美元/吨，较 3 月合约贴水 14.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.91（进口比值为 8.18），进口亏损 2652 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.05（进口比值为 8.18），进口亏损 2362 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3178 美元/吨，较 3 月合约</p>	
--	---	--



	<p>升水 20 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.06（进口比值为 8.24），进口亏损 563 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.82（进口比值为 8.24），进口亏损 1338 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11400 美元/吨，较 3 月合约贴水 12.5 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.11（进口比值为 8.04），进口盈利 824 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 8.04），进口盈利 287 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)9:00 我国 11 月官方制造业 PMI 值；(2)18:00 欧元区 11 月 CPI 初值；(3)18:00 欧元区 10 月失业率；(4)21:30 美国 10 月核心 PCE 物价指数。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据海关，10 月废铜进口 252,196 吨，同比 +7.03%，环比-21.58%，1-10 月废铜累计进口 3,023,011 吨，同比+12.30%。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：受强劲的美国第三季度经济增长数据支撑，以及美联储主席耶伦讲话强化了美联储在 12 月加息的预期，美元震荡偏强，有色金属尤其是铜价明显受到抑制。国内方面，今日公布的 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，对有色金属难产生明显利空。隔夜 LME 铜库存再减少约 5000 吨，为 2016 年 7 月初以来的低位，但库存连续下降对铜价提振有限，目前库存下降幅度已经趋缓，未来库存如若出现拐点，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，叠加月末资金紧张因素，现货贴水或持续，因此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，因此国内锌精矿短缺愈发严重，而环保督察组入驻华北后，对下游消费不大，锌价在 8 月以来的震荡区间底部受到强支撑，进一步走强的概率较大，建议沪锌新多入场。</p> <p>镍：采暖季限产不及预期，以及不锈钢需求减弱导致部分钢厂开始计划减产，导致镍价自 97000 一线回落超</p>	
--	---	--



	<p>5000 点，但目前出现止跌企稳的迹象，正如我们之前提过的，明年新能源三元电池耗硫酸镍增长较为确定，因此对镍价不悲观，建议前空止盈离场。</p> <p>单边策略：CU1801、AL1801 空单持有；ZN1802 新空在 25000-25250 之间入场，周期 2-3 周，预期年化收益率 50%。</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、铝保持 50%卖保头寸不变，锌适当增加买保头寸。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>钢材端量价齐升，前多继续持有</p> <p>周三商品走势分化，黑色系走强而有色金属走弱，截止下午收盘，螺纹钢、铁矿石、热卷涨逾 2%，焦煤涨逾 1%。夜盘黑色系继续拉高，螺纹、热卷增仓上行。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>国内焦炭市场延续上调状态。近期焦煤市场受焦炭上涨心态影响企稳回升，矿方询货增多，订单明显增加。截止 11 月 29 日，天津港一级冶金焦平仓价 1890 元/吨(较昨日+0)，焦炭 1801 基差-107 元/吨(较昨日+7)；截止 11 月 29 日，京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较昨日+0)，焦煤 1801 基差 280.5 元/吨(较昨日+0.5)。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>国内铁矿石市场震荡调整。国产矿方面，市场整体以稳为主。进口矿方面，港口现货、远期现货价格小幅调整。截止 11 月 29 日，普氏指数 68.80 美元/吨(较昨日+0.75)，折合盘面价格 561 元/吨。截止 11 月 29 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 498 元/吨(较昨日-5)，折合盘面价格 549 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>海运市场价格继续上行。截止 11 月 28 日，巴西线运费为 19.568(较昨日+0.47)，澳洲线运费为 9.509(较昨日+0.19)。</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大幅上涨。截止 11 月 29 日，上海 HRB400 20mm 为 4540 元/吨(较昨日+80)。截止 11 月 29 日，螺纹钢 1801 基差 572 元/吨(较昨日+41)，螺纹钢 1805 基差 796 元/吨(较昨日-13)。</p> <p>今日国内热轧价格小幅上涨。截止 11 月 29 日，上海热卷 4.75mm 为 4160 元/吨(较昨日+40)，热卷 1801 基差 66 元/吨(较昨日-14)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>

	<p>钢厂利润继续上行。截止 11 月 29 日，螺纹利润（原料成本滞后 4 周）1318 元/吨(较昨日+69)，热轧利润 944 元/吨(较昨日+37)。</p> <p>综合来看，整体来看黑色系核心矛盾仍集中于成材端，近期环保限产趋严叠加高炉安全检修的因素，北方高炉产量受限，导致北材南下资源相对不足，南方部分规格资源紧缺的状况短期难以缓解，叠加成材端库存持续低位，钢材供需矛盾比较难以积累，钢厂提价的意愿较浓，螺纹、热卷短期仍然易涨难跌。后续需关注库存累积情况。策略上，螺纹维持多头思路。</p> <p>操作上：RB1801 前多持有。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>钢材现货表现强势，原料跟涨情绪较浓</p> <p>昨日黑色系成材整体走势偏震荡，原料弱于成材，截至 11 月 29 日下午收盘，焦煤微跌-0.04%，持仓减少 35648 手，焦炭小幅下跌-0.35%，持仓减少 27028 手，郑煤小幅收跌-0.18%，持仓减少 9544 手，昨夜黑色系再度全线上涨。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 11 月 29 日，动力煤指数 CCI5500 为 683 元/吨(+3)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为 24.4 元/吨(+4.2)，基差有所扩大；郑煤 1-5 价差为 56.4(-0.6)，1-5 价格缩小。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 11 月 29 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 280.5 元/吨(+0.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)1945 元/吨(+0)，焦炭 1801 期价较现价升水 52 元/吨(升水幅度-7)。焦煤 1-5 价差为-6(+6.5)；焦炭 1-5 价差-82.5(+8.5)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.50(-0.01)。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 11 月 29 日，中国沿海煤炭运价指数报 1320.4772(-0.02%)，国内沿海运费维持高位；波罗的海干散货指数报价报 1536(+1.99%)，BCI 指数报 3740 (+2.21%)，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 29 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 1263.60 万吨(+0.07%)，可用天数 19 天(-1 天)，日耗 66.51 万吨/天(+5.34%)。电厂日耗大幅回升，电厂煤炭库存维持偏高水平。</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>

	<p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 11 月 29 日，焦化厂模拟利润为-109.93(+4.5)；螺纹上海现货价格为 4610 元/吨(+70)，螺纹钢模拟利润为 1239.28 元/吨(+57.74)，热卷上海现货价格为 4170 元/吨(+10)，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>1、动力煤：短期内火车运力紧张以及进口煤通关不畅仍将是制约港口供应的瓶颈，带动港口煤价小幅回升，昨日环渤海动力煤价格指数亦出现上调，而需求方面，由于冬季取暖等因素提振，需求回暖，沿海电厂日耗快速回升，郑煤短期走势易涨难跌，结合盘面看，黑色系夜盘全线大涨，带动郑煤夜盘向上突破 660 压力线。策略 ZC801 前多继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭方面，焦炭现货跟涨情绪较浓，昨日内蒙古大型焦化厂上调焦炭价格 100 元/吨，焦炭市场第一轮普涨基本完成，鉴于钢材现货表现强劲，焦炭需求边际出现回暖，下游已出现买涨不买跌心态，短期现货仍有支撑。焦煤方面，接近年底，安全生产制约产量释放，叠加山西洗煤厂限产以及运力紧张，供应端支撑较强，并且焦化厂普遍提涨，对焦煤的压制明显减弱，在成材表现强势的背景下，焦煤仍有补涨空间，加之远月需求有复产预期支撑，焦煤走势整体偏强。策略上，JM1805 新单轻仓试多，组合上，买 J1801-卖 JM1801 继续持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>OPEC 会议召开在即，原油单边头寸宜观望</p> <p>油价走势：周三油价延续弱势，WTI 日内下滑 0.62%或 0.36 美元/桶，收于 57.39 美元/桶，布油则收跌 0.39%或 0.62 美元/桶，报收 62.64 美元/桶。</p> <p>美元指数：周三美元回升，耶伦国会发言表示，目前美国经济增长符合预期，美联储将继续支持渐进式的加息，且美国三季度实际 GDP 年化季度修正值超预期强劲，核心 PCE 数据也表现良好，成屋签约数环比更是远超预期，耶伦表态将继续加息、经济数据表现良好、且主要非美货币弱势震荡均令美元继续回升，晚间应关注美国初请数据与 PCE 等通胀数据，日内美元则有望延续回升势头。</p> <p>基本面消息方面：1.截止 11 月 24 日当周 EIA 原油库存-342.9 万桶，预期-248.51 万桶，前值-185.5 万桶，汽油库存+362.7 万桶，预期+121.69 万桶，前值</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>

	<p>+4.4 万桶，库欣地区原油-291.4 万桶，前值-182.7 万桶。</p> <p>综合预测：当前市场对 OPEC 会议抱有较大期待，其他任何新增利好将被最小化，而任何新增利空将被最大化；因此虽然 EIA 原油库存出现与 API 库存数据相悖的大幅下滑，油价仍然无动于衷，OPEC 会议今晚召开，任何利多在其面前均易被忽略；</p> <p>油价出现下滑是因为虽多个 OPEC 国家表态支持减产，但最重要的非 OPEC 国家—俄罗斯仍态度不明，这一利空影响则被最大化反映在油价中；</p> <p>目前油市的投机净多头寸已从历史新高开始下滑，OPEC 会议带来的不确定性正在动摇油市多头的信心，加上俄罗斯未表态的影响，预计会议期间油价将延续偏弱震荡态势，前期多单可离场，库欣库存持续下滑，组合头寸走势相对较为确定，可继续持有。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 前多离场，新单观望。</p> <p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1801 组合持有。</p> <p>产业策略：原油短期偏弱且面临较大不确定性的前提下，产业链企业宜减少套保头寸，轻仓观望，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>夜盘甲醇大涨，聚烯烃或跟涨</p> <p>11 月 29 日，塑料主力合约增仓 3.4 万手+0.64%，基差 415（较昨日-60）；PP 主力合约增仓 1.3 万手+0.17%，基差 407（较昨日-38）；甲醇主力合约日盘+1.24%，夜盘+2.19%，基差 141（较昨日-6）；L-PP 价差 542，较昨日+22；PP-3MA 价差 109，较昨日-70。</p> <p>上游：加拿大到美国的 Keystone 输油管道准备重新启动，国际油价继续下跌，WTI-0.62%，Brent-0.65%。CFR 东北亚乙烯 1231（+0）美元/吨，CFR 中国丙烯 969（-3）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 9550-9750 元/吨，华东地区 9700-9850 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 8800-9000 元/吨，华东地区 8900-9100 元/吨，华南地区 9100-9300 元/</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>

	<p>吨，报价下跌 100 元/吨，华东地区粉料价格 8800-8900 元/吨；</p> <p>MA：华东地区 3200-3300 元/吨，华南地区 3230-3250 元/吨，西北地区 2700-2730 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>综合简评：</p> <p>聚烯烃昨日冲高回落，空头增仓显著。社会库存低位叠加月底月初，石化厂有意挺价。夜盘黑色大涨，甲醇大涨 3%，预计今日聚烯烃上涨，如果平开则做多 PP1805，否则少量追多。</p> <p>甲醇昨日表现抢眼，再度回到 3000 高位。黑色领涨，甲醇积极跟进，或再度冲击前高。</p> <p>操作建议：单边：L1805 前空离场。PP1805 新多入场。</p> <p>组合：多 1 手 PP1801 空 3 手 MA1801 止损离场。</p>		
天然橡胶	<p>橡胶再陷泥潭，沪胶空单持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 14210 元/吨，较前日 +2.38%，持仓 256994 手，较前日 +22810 手，夜盘 -0.14%，持仓 +5540 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1) 昨日全乳胶 (15 年) 上海报价为 12100 元/吨 (+300，日环比涨跌，下同)，与近月基差 -1665 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14300 元/吨 (含 17% 税) (+300)。业者积极出货，然下游补货积极性不高，小单走货为主。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 42.70 泰铢/公斤 (持平)，泰三烟片 46.00 泰铢/公斤 (+0.20)，田间胶水 44.50 泰铢/公斤 (+1.00)，杯胶 35.00 泰铢/公斤 (持平)，泰国原料收购价格小涨。</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>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>(4)昨日,海南产区胶水 11.8 元/公斤(持平)。因海南多数地区降雨导致原料胶水供应减少,因此主流收购价格无明显波动。</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)。下游维持刚需采购,市场成交气氛略显一般,实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 11 月 29 日,上期所注册仓单 22.84 万吨(较前日+2670 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)前 10 月日本丁苯橡胶产量增 5.5%,顺丁橡胶产量增 8.8%。</p> <p>综合看,昨日沪胶夜盘断崖式大跌,最低报 14035,印证了前日上行空间有限且主力合约继续做空的观点,基本面看云南产区虽已进入停割期,但因库存较为充裕,短期对供给影响较小,泰国上月天胶出口量同比大增,且随明年 1 月 1 日起实行的升级版中国-东盟自由贸易区协议,出口量或将进一步提升,下游原本偏弱的需求端短期更是难以迅速消化本月大量流入现货市场的老胶,整体供强需弱的逻辑不变,但盘面受市场情绪影响的风险较大,建议沪胶 05 合约空单继续持有。</p> <p>单边策略:RU1805 空单继续持有,新单在 14000 以下轻仓试空。</p> <p>套保策略:现货随期货变动较大,预计基差走弱,加工企业可适当增加买保头寸。</p>		
豆粕	<p>供给宽松需求羸弱,连粕承压下跌</p> <p>11 月 29 日,连粕主力合约日盘-0.35%,夜盘+0.46%,美豆及美豆粕横盘整理。</p> <p>M1805 期权合约涨跌互现。成交量 P/C 为 0.66 (-0.22)。隐含波动率 12.63%,较昨日一致。</p> <p>现货方面:</p> <p>截止 11 月 29 日,张家港达孚交割地 11 月现货价 2902 元/吨,较昨日+0 元/吨,较主力合约升水 80 元/吨。国内主要油厂豆粕成交 3.251 万吨(-3.709 万吨),现货成交 1.651 万吨,远期成交 1.5 万吨。</p> <p>数据跟踪:</p> <p>截止 11 月 29 日,山东沿海进口美湾大豆(12 月船期)理论压榨利润为 65 元/吨(+3 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 75 元/吨(-27 元/吨),进口巴西大豆(12 月船期)理论压榨利润为 15 元/吨(-27 元/吨),进口阿根廷大豆(5 月船期)理论压榨利润为 65 元/吨(-7 元/吨);</p>	研发部 杨帆	021-80220265



	<p>热点关注： 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： 阿根廷降雨加速新豆播种，美豆冲高回落。国内未来两个月大豆到港量庞大，山东部分油厂已经胀库，近期现货成交低迷，种种因素都制约连粕继续上涨。</p> <p>期货：M1805 前空持有。</p> <p>期权：卖出 M1805C2850 和 M1805P2850 止盈离场。</p>		
PTA	<p>反弹难以持续，PTA 前空继续持有</p> <p>盘面描述：2017年11月29日，PTA 日间上涨0.37%或20元/吨，收于5400元/吨，日内成交量增15.0万手至63.1万手，持仓增2.7至88.7万手，夜间上行0.30%或16元/吨，收于5416元/吨。</p> <p>模拟利润：2017年11月28日,PX 价格为904.7美元/吨 CFR 中国/台湾，较上日-1.0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-43.6元/吨。</p> <p>现货市场：2017年11月29日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价5410元/吨，较上日+25元/吨，MEG 内盘现货报价7400元/吨，较上日+45元/吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价5550元/吨，价格稳定；外盘卖出价715美元/吨，价格暂稳；截止11月28日,PTA 工厂负荷率75.69%，较上日不变。</p> <p>原油方面：周三 WTI 原油延续弱势，WTI 日间下行0.62%或0.36美元/桶，收于57.39美元/桶，布油收跌0.65%或0.41美元/桶，报收62.62美元/桶。</p> <p>下游方面：2017年11月29日,聚酯切片报价7725元/吨，较上日不变，涤纶短纤1.4D*38MM 报价8850元/吨，较上日-25元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价8950元/吨，较上日不变，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，较上日不变，截止11月27日,下游聚酯工厂负荷率为88.24%，较上日-0.56%。</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>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<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：日内化工品多数走强，甲醇更是领涨化工板块，带动整体板块氛围好转，PTA 日间同样受振上行，但随后则有所回落，此前多次提及，目前 PTA 装置重启或投产相对集中，而下游消费处于淡季，基本面偏弱的前提下，反弹更多是由市场情绪带动，难以持续，原料 PX 面临 ACP 谈判，PTA 厂家有压价谈判的可能，因此 PTA 期价有望进一步回落，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>供给压力仍存，郑棉空单耐心持有 昨日郑棉主力合约整体震荡偏弱走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 国内棉花整体走货不畅，棉企压力增大，为加快销售进度，不乏优惠促销。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),南疆棉籽收购价为 0.8 元/斤(持平),南疆手摘棉收购价格为 3.25 元/斤(持平),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 3.065 元/斤(-0.07),折合盘面利润率为 1.36%。</p> <p>截止 11 月 28 日,全国累计加工 351.15 万吨,日加工量 5.7 万吨。其中新疆累计加工 344.80 万吨,日增量 5.4 万吨。兵团累计加工 116.88 万吨,地方累计加工 227.92 万吨,全国累计公检 299.92 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,内外棉价差继续走扩。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,截止 11 月 26 日,新花采收进度为 79%,低于近 5 年均值但高于去年同期水平;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</p>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p>



	<p>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：粘胶短纤价格基本接近底部，但市场气氛偏弱，又恰逢年末，下游采购意向较低，市场人士仍保持观望，预计下月或将有抄底行情出现。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(+0)，利润为+633 元/吨(-2)；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(+0)；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，昨日 ICE 期棉受美棉质量及强劲出口影响延续偏强走势，但对国内棉价影响较小，郑棉仍维持震荡偏弱走势，基本面看供给因棉花集中上市压力仍在，且需求端下游多数纺企前期备货充足，致使短期采购意愿较低，叠加工商业库存同比增加，或将进一步制约棉价，棉花棉纱后市或将延续震荡偏弱走势。</p> <p>单边策略：CF805 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