



兴业期货早会通报

2017.12.01

操盘建议

金融期货方面：宏观面和资金面均无提振因素、且关键位阻力明确，股指仍将延续弱势。
商品方面：黑色链品种驱动明确，可仍持多头思路；饲料板块则弱势难改，新空可介入。

操作上：

- 1.市场整体氛围不佳、中小板跌势未止，IC 新空入场；
- 2.库存连续大降，钢厂挺价惜售，RB1801 前多持有；
- 3.阿根廷降雨缓解供给忧虑，豆粕 M1805 新空介入。

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
2017/12/1	金融衍生品	做空IC1712	5%	3星	2017/11/24	6208	0.13%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做空AL1801	5%	3星	2017/11/29	14640	0.48%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	农产品	做空M1805	5%	3星	2017/12/1	2802	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	总计			15%	总收益率			156.6%	夏普值			/
2017/12/1	调入策略	做空M1805				调出策略	做空TA805					

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>中小板阻力明确，IC 新空入场</p> <p>周四（11月30日）上证综指弱势下探，收盘跌0.62%报3317.19点，盘中再度逼近3300点；深成指跌1.25%报10944.1点；中小板指跌1.36%；创业板指数跌近1%。两市成交4030亿元，较上日缩量明显。房地产、保险板块全天弱势，午后带领大盘一波跳水。芯片题材逆市活跃。11月，沪指下挫逾2%，深成指下挫近4%，创业板指下挫逾5%。</p> <p>盘面热点匮乏，房地产、保险板块全天弱势，而题材热点股表现依旧萎靡，市场整体氛围不佳。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为24.1(+6.15，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5.85(+5.85)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为63.42(+18.25)，远月悲观预期加重。（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(+5.6)和-8.6(-1.8)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为46.8(+14)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国10月核心PCE物价指数同比+1.4%，符合预期；2.欧元区11月CPI初值同比+1.5%，预期+1.6%；3.欧元区10月失业率为8.8%，创新低，预期为8.9%；4.我国11月官方制造业PMI值为51.8，预期为51.4，前值为51.6。。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.OPEC与非OPEC产油国声明，将在2018年6月考虑是否“进一步调整”减产协议；2.发改委发布相关指导意见，要求加大民间资本PPP项目融资支持力度，并不得以任何名义、任何形式限制其参与。</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2.788%(+10.5bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.898%(+2bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.8031%(+18.7bp)，7天期报2.9471%(+2bp)；2.截至11月29日，A股融资余额为10300.04亿元，较前日增加22.53亿元。</p> <p>结合近日盘面看，各大主要板块关键位阻力较明显，而宏观面和资金面均缺乏提振因素，股指整体仍将延续弱势。</p> <p>操作上：市场整体氛围不佳、中小创板空单安全性提</p>	研发部 李光军	021-80220273

	高，IC 新空入场。		
国债	<p>市场情绪明显好转，期债创近一月来新高</p> <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 0.16%和 0.3%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>11 月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为 51.8%，比上月上升 0.2 个百分点，连续 16 个月位于荣枯线上方。非制造业 PMI 为 54.8%，比上月上升 0.5 个百分点，持续位于扩张区间。</p> <p>流动性：央行公开市场零投放，资金面维持紧平衡。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行 1500 亿 7D、1200 亿 14D 和 100 亿 63D 逆回购操作，同时当日有 2800 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上行。截止 11 月 30 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.80%(+18.67BP), DR007 报收 2.95%(+2.04BP), DR014 报收 4.44%(-3.15BP), DR1M 报收 4.53%(+0.23BP)；SHIBOR 利率部分回落，截止 11 月 30 日,SHIBOR 隔夜报收 2.79%(+10.50BP), SHIBOR 7 天报收 2.90%(+2.10BP), SHIBOR 14 天报收 3.88%(+0.30BP), SHIBOR 1 月报收 4.07%(+3.50BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数回落。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 1 只国债和 7 只地方政府债发行，规模总计 160 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 30 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%(-3.97BP), 3.78%(+0.18BP), 3.84%(-2.61BP), 3.89%(-2.00BP)；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%(0.00BP), 4.69%(-1.47BP), 4.73%(0.00BP), 4.82%(-0.99BP)；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 4.56%(+8.95BP), 4.72%(-0.62BP), 4.83%(-0.66BP), 4.95%(-1.06BP)。</p> <p>综合来看，昨日公布的 PMI 数据好于预期，经济“韧性”表现仍较强。在经济整体稳定的前提下资金面进一步放松的可能性较弱，货币政策仍将维持紧平衡。近期债市的连续两日大幅上涨，市场情绪出现明显好转，但资金面和基本面仍未出现明确转向，上涨的可持续性仍存疑。</p> <p>操作上：TF1803 前多轻仓持有。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315
有色金属	<p>有色震荡分化，铜铝镍空单持有</p> <p>周四有色金属震荡分化，夜盘铝锌收涨，铜镍收跌，其中沪镍运行重心继续下移。</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)中国 11 月官方制造业 PMI 为 51.8，预期 51.4，前值 51.6。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-11-30，SMM 1#电解铜现货价格为 52570 元/吨，较前日下跌 540 元/吨，较近月合约贴水 50 元/吨，大企业月末结算，交易关注度下降，但盘面跌幅大，沪伦比值继续下修，吸引部分下游及有资金的贸易商入市收货，好铜率先被秒收，在积极踊跃收货氛围中，好铜贴水快速收窄，成交激情逐渐消退；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14160 元/吨，较前日下跌 270 元/吨，较近月合约贴水 150 元/吨，贴水小幅缩小，持货商出货态度略有提升，期铝连续大跌，市场看空氛围浓厚，中间商和下游企业按需接货为主，整体成交保持低迷，现货成交难以支撑铝价；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 24990 元/吨，较前日下跌 180 元/吨，较近月合约贴水 50 元/吨，炼厂持续惜售，下游逢低按需采购，贸易商交投平稳，较昨日无明显改善，日内整体成交略不及昨日；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 90975 元/吨，较前日下跌 700 元/吨，较近月合约升水 815 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，午后镍探底回升，金川升水无明显变化，下游及贸易商均有逢低采购，市场成交活跃度较昨日转好，当日金川下调镍价 300 元至 91500 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 18.85 万吨，较前日减少 3200 吨；上期所铜库存 3.3 万吨，较前日增加 501 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 111.2 万吨，较前日减少 1725 吨；上期所铝库存 65.67 万吨，较前日增加 176 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 21.3 万吨，较前日减少 2300 吨；上期所锌库存 1.84 万吨，较前日减少 352 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.01 万吨，较前日减少 312 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 30 日，伦铜现货价为 6757 美元/吨，较 3 月合约贴水 29.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.79（进口比值为 7.84），进口亏损 312 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 68 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2062 美元/吨，较 3 月合约贴水 14.5 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.92（进口比值为 8.2），进口亏损 2636 元/吨；沪铝连</p>	
--	---	--



	<p>3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.23 (进口比值为 8.2) , 进口亏损 1998 元/吨 ;</p> <p>(3)当日, 伦铝现货价为 3146 美元/吨, 较 3 月合约升水 22.25 美元/吨 ; 沪铝现货对伦铝现货实际比值为 8.04 (进口比值为 8.25) , 进口亏损 689 元/吨 ; 沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.9 (进口比值为 8.26) , 进口亏损 1135 元/吨 ;</p> <p>(4)当日, 伦镍现货价为 11305 美元/吨, 较 3 月合约贴水 9.25 美元/吨 ; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.08 (进口比值为 8.05) , 进口盈利 270 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 8.05) , 进口盈利 68 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 终值 ; (2)23:00 美国 11 月 ISM 制造业 PMI 值。</p> <p>产业链消息方面 :</p> <p>(1)据 SMM , 中国铜冶炼商与国际矿企尚未就明年的铜精矿 TC 达成一致, 谈判可能拖入 2018 年 ; (2)据 SMM , 截止 11 月 30 日, 国内电解铝社会库存 175.3 万吨, 环比+0.4 万吨。</p> <p>观点综述及建议 :</p> <p>铜 : 美国白宫计划更换国务卿人选, 以及税改不确定性令美元走弱, 但随后在税改议案将获得通过的乐观预期推动下走强, 对有色金属尤其是铜价有所压制。国内方面, 11 月 PMI 数据显示制造业继续保持稳中有升的发展态势, 但市场预期 12 月全面进入采暖限产季后, 生产及需求均面临收缩, 因此担忧未来有色金属需求前景。隔夜 LME 铜库存再减少 3000 逾吨, 但库存连续下降对铜价提振有限, 且目前库存下降幅度已经趋缓, 若未来库存出现向上的拐点, 则将明显拖累铜价, 因此建议沪铜空单继续持有。</p> <p>铝 : 受“临沂华宇铝电被要求限产 30%” 消息提振, 昨日铝价止跌反弹, 但目前该消息仍未得到企业证实, 且正如我们之前提到的, 下游消费的增速远不及产能扩张的速度, 因此库存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, 因此铝价难言企稳, 建议沪铝空单继续持有。</p> <p>锌 : 内蒙古、西藏及新疆部分矿企因天气原因将开始停产, 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, 对下游消费影响不大, 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, 建议沪锌多单持有。</p> <p>镍 : 采暖季限产不及预期, 以及不锈钢需求减弱导致</p>		
--	---	--	--



	<p>部分钢厂开始计划减产，镍价连续 5 日收阴线，技术上看仍未能止跌，短期关注 90000 一线的支撑，预计突破后会仍将继续下跌，因此建议沪镍空单持有。</p> <p>单边策略：ZN1802 多单持有，CU1801、AL1801、NI1805 空单持有。</p> <p>套保策略：锌保持 50%买保头寸不变，铜、铝、镍保持 50%卖保头寸不变。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>库存继续大减，钢厂联手提价</p> <p>周四商品走势分化，黑色系再度走强，截止下午收盘，焦炭大涨 3.71%，焦煤、铁矿石、螺纹钢涨逾 2%。夜盘螺纹、热卷高位震荡。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>焦炭方面，河北主流焦企准备于下月初对焦炭价格提涨第二轮，短期焦企订单充足，提涨底气较足。焦煤方面，山西吕梁地区的中低硫主焦市场煤（S < 1.2）已现 50-70 元/吨涨幅，煤矿订单充足，部分煤矿供应偏紧已停止接新订单。截止 11 月 30 日，天津港一级冶金焦平仓价 1890 元/吨(较昨日+0)，焦炭 1801 基差-166 元/吨(较昨日-59)，焦炭 1805 基差-264 元/吨(较昨日-74.5)；截止 11 月 30 日，京唐港山西主焦煤库提价 1610 元/吨(较昨日+0) 焦煤 1801 基差 248.5 元/吨(较昨日-32) 焦煤 1805 基差 227 元/吨(较昨日-47.5)。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>国内铁矿石市场坚挺运行。国产矿方面，市场个别地区报价上调。进口矿方面，港口现货价格波动调整。截止 11 月 30 日，普氏指数 69.30 美元/吨（较昨日+0.5），折合盘面价格 564.5 元/吨（较昨日+4.4）。截止 11 月 30 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 508 元/吨(较昨日+10)，折合盘面价格 560 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>海运市场价格涨跌互现。截止 11 月 29 日，巴西线运费为 19.786(较昨日+0.22)，澳洲线运费为 9.436(较昨日-0.77)。</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疯涨。截止 11 月 30 日，上海 HRB400 20mm 为 4800 元/吨(较昨日+190)。截止 11 月 30 日，螺纹钢 1801 基差 701 元/吨(较昨日+130)，螺纹钢 1805 基差 958 元/吨(较昨日+163)。</p> <p>今日国内热轧价格上涨。截止 11 月 30 日，上海热卷 4.75mm 为 4220 元/吨(较昨日+50) 热卷 1801 基差 113 元/吨(较昨日+47)，热卷 1805 基差 252 元/吨(较昨日</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>



	<p>+55)。 2、主要钢材品种模拟利润情况 钢厂利润继续上行。截止 11 月 30 日，螺纹利润（原料成本滞后 4 周）1426 元/吨(较昨日+107)，热轧利润 1023 元/吨(较昨日+79)。 综合来看，整体来看黑色系上涨动力来自于成材的强势，环保限产等因素造成供给端持续偏紧，而需求相对供应未出现明显转弱，南方更出现规格资源紧缺的状况，导致在该库存积累的时间点上，钢材社会库存迟迟未能有效增加反而连续下降，带动市场整体情绪向好，部分钢厂亦出手限售挺价，同时，现货价格加速上涨，期现价差进一步扩大，高基差仍将为多单提供保护。策略上，螺纹、热卷仍维持多头思路。 操作上：RB1801 前多持有。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>成材强势带动原料补涨，煤焦多单轻仓持有 昨日成材现货维持强势，带动黑色系全线大涨，截至 11 月 30 日下午收盘，焦煤 805 大涨+3.56%，持仓增加 69046 手，焦炭 805 大涨+3.58%，持仓增加 65048 手，郑煤 801 涨+1.21%，持仓增加 15140 手，昨日夜黑色系先扬后抑，宽幅震荡。 一、价格链条： 1、动力煤： 截止 11 月 30 日，动力煤指数 CCI5500 为 683 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 16.4 元/吨(-8)，基差有所扩大；郑煤 1-5 价差为 65.2(+8.8)，1-5 价格大幅扩大。 2、焦煤焦炭： 截止 11 月 30 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 248.5 元/吨(-32)；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 111 元/吨(升水幅度+98)。焦煤 1-5 价差为-21.5(-15.5)；焦炭 1-5 价差-98(-15.5)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.52(+0.02)。 3、海运价格方面： 截止 11 月 30 日，中国沿海煤炭运价指数报 1317.83(-0.22%)，国内沿海运费小幅回落；波罗的海干散货指数报价报 1578(+2.73%)，BCI 指数报 3848 (+2.89%)，国际运费大幅回升。 二、库存链条： 动力煤： 截止 11 月 30 日，秦皇岛港库存 676 万吨(-9 万吨)。秦皇岛预到船舶数 6 艘，锚地船舶数 102 艘。近期由于车皮紧张导致港口地区供应瓶颈出现，港口停泊船只数维持高位，而库存回落。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>



	<p>六大电厂煤炭库存 1254.70 万吨(-0.70%)，可用天数 19 天(-0 天)，日耗 66.04 万吨/天(-0.70%)。电厂日耗回升至合理水平并有望继续增加，电厂煤炭库存回落。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 11 月 30 日，焦化厂模拟利润为-109.93(+0)；螺纹钢上海现货价格为 4800 元/吨(+190)，螺纹钢模拟利润为 1362.72 元/吨(+78.47)，热卷上海现货价格为 4220 元/吨(+50)，热卷模拟利润为 959.73 元/吨(+50.27)，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：短期内运力紧张叠加进口煤限制仍制约港口供应，需求较好的低卡资源相对紧缺，带动港口煤价持续回升，并且近期由于冷空气蔓延，一方面冬季取暖提振下电煤需求，近日电厂日耗回升至 65 万吨/天，处于同期相对高位，另一方面也将对煤炭运输造成不利影响，造成车皮计划紧张，郑煤走势整体震荡偏强。结合盘面看，黑色系持续反弹，带动郑煤向上突破 660 压力线。策略 ZC801 前多继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦化厂限产力度增强，供需逐步改善，钢材市场持续向好带动游采购积极性转好，焦化企业对后期市场预期向好，而钢厂对焦炭价格上涨也呈现接受态度，对市场提振作用较明显，同时焦煤价格较为坚挺，亦为焦炭市场提供一定成本支撑，焦炭现货或有继续上调的空间。接近年底，煤矿安全生产、冬季运力紧张等因素均导致焦煤供应偏紧，在成材表现强势以及焦炭普涨的背景下，焦煤现货压力减弱，加之远月复产逻辑仍在，焦煤走势整体偏强。逻辑上，成材市场维持强势将带动原料端补涨行情，另外吨钢利润持续上扬叠加焦化厂减产，钢厂让利焦化企业在长期中仍是主要方向。策略上，JM1805 前多持有，组合上，买 J1801-卖 JM1801 继续持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>OPEC 会议结果符合预期，原油陷入震荡</p> <p>油价走势：周三油价小幅反弹，WTI 日内微涨 0.05%或 0.03 美元/桶，收于 57.42 美元/桶，布油则收章 0.06%或 0.04 美元/桶，报收 62.66 美元/桶。</p> <p>美元指数：周四美元震荡收跌，但主因是欧元区经济数据强劲令欧元、英镑大幅上扬，间接施压美元，但事实上美国 PCE 连涨两个月，且初请人数也是连续第二周下滑，这令 12 月的美联储加息预期再度被巩固，并且特朗普税改也得到了关键人物麦凯恩的支持，后续的税改进程将更顺利地推进，因此预计美元将止跌回升。</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>

	<p>基本面消息方面：1.OPEC 一致同意按照 180 万桶/日延长减产协议到 2018 年年底；将在明年 6 月评估减产协议；利比亚与尼日利亚将于明年初加入减产协议。</p> <p>综合预测：万众期待的 OPEC 会议尘埃落定，并未发生意料之外的结果，如同市场预期的一致，OPEC 与俄罗斯同意延长协议至明年年底，因此在预期早被充分消化的前提下，该会议结果起到的更多的是稳定而非提振油价的效果；</p> <p>除上述结果以外，本次 OPEC 会议结果有喜有忧，多头们期待已久的利比亚与尼日利亚的限产在会上达成，这将更利于全球油市的进一步再平衡与库存去化；但在美国等持续冲击 OPEC 各国原油市场份额、油价高企，且部分成员国自身财政存在问题的情况下，减产是否能够顺利地执行，成为一个较大的问号；</p> <p>短期内来看，油价将被稳定在当前水平，市场焦点已从 OPEC 转向他处，因此，在无更多新增消息的影响之下，原油单边宜观望</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 单观望。</p> <p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1801 组合持有。</p> <p>产业策略：原油存震荡预期，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>甲醇库存回升，短期高位震荡</p> <p>11 月 30 日，塑料主力合约增仓 5.5 万手-1.38%，基差 545（较昨日+130）；PP 主力合约增仓 5.5 万手-1.44%，基差 435（较昨日+28）；甲醇主力合约日盘冲高回落-0.75%，夜盘+0.34%，基差 224（较昨日+82）；L-PP 价差 440，较昨日-102；PP-3MA 价差 147，较昨日+38。</p> <p>上游：欧佩克与包括俄罗斯在内的 10 个非欧佩克产油国同意将减产协议延长到 2018 年底，国际油价小幅反弹，WTI+0.05%，Brent+0.06%。CFR 东北亚乙烯 1231（+0）美元/吨，CFR 中国丙烯 964（-5）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： LLDPE: 华北地区 9550-9750 元/吨，华东地区 9750-9850 元/吨，华南地区 9900-10100 元/吨，价格稳定；</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>

	<p>PP: 今日粒料拉丝, 华北地区 9000-9150 元/吨, 华东地区 8800-8850 元/吨, 华南地区 9050-9300 元/吨, 报价上涨 100 元/吨, 华东地区粉料价格 8800-8900 元/吨;</p> <p>MA: 华东地区 3250-3400 元/吨, 华南地区 3300-3340 元/吨, 西北地区 2700-2730 元/吨。价格高位整理。</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) 12 月 1 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。本周下游企业开工情况较上周有所上升, 但需求量较前期没有明显变化。若今日神华宁煤新产品顺利产出, 则继续打压盘面, 预计今日聚烯烃小幅下跌。</p> <p>甲醇昨日上演过山车行情, 盘中 PP-3MA 价差一度达 -160, 下游烯烃厂接近亏损。本周沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存至 57.54 万吨 (+0.92), 可流通货源增加至 12 万吨 (+2.1), 12 月 1 日至 12 月 10 日抵港的船货量在 17.6 万吨左右, 现货依然偏紧。预计今日甲醇在 2900 附近震荡。</p> <p>操作建议: 单边: PP1805 前多止损离场。</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>基本面弱势未改, 沪胶空单持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13915 元/吨 较前日-1.59%, 持仓 269204 手, 较前日+12210 手, 夜盘-0.64%, 持仓 -1236 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 (不变, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-1405 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14200 元/吨 (含 17% 税) (-100)。市场整体观望情绪浓郁, 下游仍维持刚需采购, 逢低阶段性补货为主, 整体成交情况一般。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 42.77 泰铢/公斤 (+0.07), 泰三烟片 45.35 泰铢/公斤 (-0.65), 田间</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>

	<p>胶水 45.00 泰铢/公斤 (+0.50), 杯胶 35.00 泰铢/公斤 (持平), 泰国原料收购价格窄调。</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。</p> <p>(4)昨日, 海南产区胶水 11.9 元/公斤 (+0.1)。目前海南多数地区降雨导致原料胶水供应稀少, 从而支撑胶水收购价格整体上调。</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)。下游买气无明显起色, 市场高价成交略显稳淡, 价格重心盘整趋弱。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 11 月 30 日, 上期所注册仓单 23.34 万吨 (较前日+5010 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)10 月韩国合成橡胶产销同比均增, 但无奈库存增加。(2)大陆轮胎泰国开建新厂。(3) 巴育总理 28 日在宋卡府主持内阁会议, 要求将国内橡胶使用率提升 50%, 帮助胶农解决问题。</p> <p>综合看, 昨日沪胶午后受整体工业品情绪带动下破 14000, 最低报 13850, 结合基本面看本月底将迎来海南产区停割, 届时如遇东南亚地区天气因素扰动, 或将对供给造成一定影响, 但因目前国内库存较为充裕, 仅云南昆明即有 12 万吨, 短期看国内停割对供给影响甚微, 但仍不乏有多头提前炒作的可能性, 泰国总理巴育下令增加国内橡胶的使用, 此举措或将缓解泰国对外的出口增速, 对胶价起到一定支撑, 下游需求端仍无明显改善, 短期供过于求的逻辑不变, 但盘面下行空间有限, 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, 新单暂观望。</p> <p>套保策略: 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>兴业期货 12 月 1 日豆粕早评: 供给宽松需求羸弱, 连粕承压下跌</p> <p>11 月 30 日, 连粕主力合约日盘-0.21%, 夜盘-0.50%, 美豆-0.7%, 美豆粕-0.31%。</p> <p>M1805 看涨期权合约连续四日下跌, 看跌期权合约低位徘徊。成交量 P/C 为 0.77 (+0.11)。隐含波动率 12.47%, 较昨日-0.15%。</p> <p>现货方面:</p> <p>截止 11 月 30 日, 张家港达孚交割地 12 月现货价 2916 元/吨, 较昨日+14 元/吨, 较主力合约升水 100 元</p>	研发部 杨帆	021-80220265



	<p>/吨。国内主要油厂豆粕成交 2.275 万吨 (-0.976 万吨), 基本均为现货成交。</p> <p>数据跟踪:</p> <p>1. 截止 11 月 30 日, 山东沿海进口美湾大豆(12 月船期)理论压榨利润为 24 元/吨(-413 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 54 元/吨(-21 元/吨), 进口巴西大豆(12 月船期)理论压榨利润为-26 元/吨(-41 元/吨), 进口阿根廷大豆(5 月船期)理论压榨利润为 34 元/吨 (-31 元/吨);</p> <p>2. 截止 11 月 23 日, 17/18 年美豆净销售 94.29 万吨 (+9%), 出口 220.31 万吨, 其中中国进口 171.65 万吨。</p> <p>热点关注:</p> <p>1. 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>2. USDA 首席经济学家发布数据显示 18/19 年度美国大豆播种面积达 9100 万英亩, 创下历史新高。</p> <p>综合简评:</p> <p>阿根廷降雨加速一扫干旱担忧, 美豆继续回落。国内豆粕现货连续两周交易清淡, 需求下滑。预计今日跌至 2800 以下。</p> <p>期货: M1805 前空持有。</p> <p>期权: 新单观望。</p>		
PTA	<p>暂无明确趋势, PTA 前空暂离场</p> <p>盘面描述: 2017 年 11 月 30 日, PTA 日间下跌 0.41%或 22 元/吨, 收于 5378 元/吨, 日内成交量增 4.5 万手至 67.6 万手, 持仓减 3.7 至 85.0 万手, 夜间上行 0.97%或 52 元/吨, 收于 5430 元/吨。</p> <p>模拟利润: 2017 年 11 月 29 日,PX 价格为 904.2 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-19.6 元/吨。</p> <p>现货市场: 2017 年 11 月 30 日,根据 CCFEI 价格指数, PTA 内盘现货报价 5380 元/吨, 较上日-30 元/吨, MEG 内盘现货报价 7390 元/吨, 较上日-10 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 720 美元/吨, 价格上涨 5 美元/吨。截止 11 月 29 日,PTA 工厂负荷率 77.22%, 较上日 +1.53%。</p> <p>原油方面: 周三油价小幅反弹, WTI 日内微涨 0.05%或 0.03 美元/桶, 收于 57.42 美元/桶, 布油则收章 0.06%或 0.04 美元/桶, 报收 62.66 美元/桶。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<p>下游方面：2017年11月30日,聚酯切片报价 7700 元/吨, 较上日-25 元/吨, 涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8825 元/吨, 较上日-25 元/吨, 涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8900 元/吨, 较上日-50 元/吨, 涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9050 元/吨, 较上日-100 元/吨, 涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10400 元/吨, 较上日-100 元/吨。截止 11 月 29 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.24%, 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：供给端投产预期、需求端淡季预期较早地反映在 PTA 价格之中, 其对期价的增量利空影响逐日下降, 而根据卓创, 下游聚酯开工有所抬升, 且社会库存处于低位, 基本抵消了供给端重启与投产的利空预期, PTA 价格也得到提振, 预计短期内 PTA 价格难有明确趋势, 前空暂离场, 新单宜观望。</p> <p>单边策略：TA805 前空离场, 新单观望。</p> <p>产业策略：PTA 偏震荡, 产业链企业套保头寸宜相应减少, 降低套保资金成本。</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>上行空间有限, 郑棉空单继续持有</p> <p>昨日 ICE 期棉大幅回落, 郑棉主力合约震荡上行走势, 夜盘冲高回落至 15320 一线震荡。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 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 30 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15860 元/吨(-9 元/吨,日涨跌幅,下同), 较主力 1805 合约基差为 550 元/吨(-179), 基差受近日盘面上浮影响有所走弱, 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-0.36%(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 1.47%; 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 元/斤(-0.06), 折合盘面利润率为 3.60%。</p> <p>截止 11 月 29 日, 全国累计加工 356.84 万吨, 日加工量 5.7 万吨。其中新疆累计加工 350.32 万吨, 日增量</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>



	<p>5.5万吨。兵团累计加工 118.71 万吨，地方累计加工 231.60 万吨，全国累计公检 306.36 万吨，公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 11 月 30 日，郑棉注册仓单 1187 张(+86 张，日涨跌幅，下同)，其中新疆棉 1014 张(+76)；有效预报 568 张(-7)，总量 1755 张(+79)。</p> <p>(2) 进口棉方面：进口指数大幅回升，内外棉价差有所收窄。截止 11 月 30 日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于 83.38 美分/磅(+1.07)，折滑准税约为 15092 元/吨(+124)，较同级地产棉价差为 768 元/吨(未考虑配额价格,-133)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪： 美国：德州本周天气以多云为主，对棉花收获无影响，进入本周以来，德州西北部拉伯克纤检室所检验的新花马值继续下降；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： (1) 纱线方面：粘胶短纤价格虽动幅有限，但市场人士仍持悲观心态，下游用户维持观望，预计近期粘胶行情将在底部徘徊。截止 11 月 30 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 314 元/吨(+10)；涤短 1.4D*38mm 均价为 8900 元/吨(-50)，利润为+606 元/吨(-27)；粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14500 元/吨(-100)。</p> <p>其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为 14360 元/吨(+50)；粘胶短纤和纯棉价差为 8760 元/吨(+100)；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 综合看，基本面国内新棉集中上市，且今年抛储延期，国储至明年 3 月前几无收储的可能，短期供给较为充足，多数棉企因走货不畅纷纷降价销售，下游多数纺企仍表示暂无采购意愿，叠加坯布开机率持续下滑，且涤棉等替代品的大幅下跌或将进一步施压棉价，棉花棉纱后市延续震荡偏弱的可能性较大。</p> <p>单边策略：CF805 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