



兴业期货早会通报

2017.12.04

操盘建议

金融期货方面：综合基本面和盘面看，股整体将延续弱势。商品方面：综合供需面看，黑色链品种原料端依旧偏强，化工板块仍具备上行动力，宜持多头思路。

操作上：

- 1.蓝筹板块新空有入场信号，IF 轻仓介入；
- 2.铁矿下游需求向好，I1805 新多尝试；
- 3.供给端新增利多共振，RU1805 新多入场。

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
2017/12/4	金融衍生品	做空IF1712	5%	3星	2017/12/4	3978.8	0.00%	中性	/	偏空	2	调入
	工业品	做多RU1805	5%	3星	2017/12/4	14715	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
		做多CU1802	5%	3星	2017/12/4	53220	0.00%	偏多	偏多	中性	2	调入
	总计		15%		总收益率		156.2%		夏普值		/	
2017/12/4	调入策略	做空IF1712、做多RU1805、做多CU1802					调出策略	做空C1712、做空AL1801、做空M1805				

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>整体延续弱势，IF 轻仓做空</p> <p>上周五（12月1日），上证综指震荡微升 0.01%报 3317.62 点，盘中再度考验 3300 点；深成指涨 0.63%报 11013.15 点；创业板指涨近 2%重回 1800 点。题材股表现活跃，金融、周期、白马全线低迷。两市成交 3877 亿元，量能创阶段新低。本周，沪指、深成指均跌逾 1%，连跌三周；创业板指数涨逾 1%，结束此前两周大跌。</p> <p>盘面上，国产芯片概念股、5G 概念股等板块带动创业板整体上行，而金融、白马股和周期股表现萎靡，对主板指数形成拖累。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为 19.34(-4.76，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 1.78(-2.07)，处合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 37.41(-26)，处相对合理区间。（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(-5)和-7.4(+1.2)，处相对合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 25(-21.8)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国 11 月 ISM 制造业 PMI 值为 58.2，预期为 58.3；2.美国税改法案获参议院足够票数通过，其将企业所得税率从 35%降低到 20%；3.欧元区 11 月制造业 PMI 终值为 60.1，创新高，预期为 60；4.央行 11 月开展 MLF 操作 4040 亿、SLF 操作共 241.76 亿和 PSL 操作共 468 亿元，对应余额为 4.42 万亿，190.57 亿元和 2.62 万亿。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.交通部日前印发《收费公路政府和社会资本合作操作指南》，规范收费公路 PPP 项目操作；2.银监会称，国内 1-10 月银行业表外业务同比增速放缓至 16%，其回归本源和主业效果显现。</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 2.642%(-14.6bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.851%(-4.7bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.5807%(-22.24bp)，7 天期报 2.8383%(-10.88bp)；2.截至 11 月 30 日，A 股融资余额为 10288.28 亿元，较前日减少 11.76 亿元。</p> <p>综合基本面和盘面看，股指依旧缺乏明显提振因素，</p>	研发部 李光军	021-80220273



	<p>整体将延续弱势，蓝筹板块新空有入场信号；中小板虽有反弹，但从行业面和资金面看，其续涨难度较大，且关键位阻力有效，前期空单仍可持有</p> <p>操作上：股指弱势特征未变，IF 轻仓试空。</p>		
国债	<p>债市情绪出现好转，反转信号仍需等待</p> <p>国债期货上周三大幅拉涨，随后延续涨势，五年债和十年债周涨幅分别为 0.37%和 0.54%。</p> <p>流动性：央行维稳态度明确，资金面维持紧平衡。</p> <p>上周央行公开市场继续投放，货币政策维持紧平衡。</p> <p>具体来看，上周（11.27-12.1）央行公开市场进行了 9100 亿逆回购，同时有 9500 亿逆回购到期，上周总计净回笼 400 亿元。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率短端出现下行。截止 12 月 1 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.58%(-20.84BP)，DR007 报收 2.84%(-10.04BP)，DR014 报收 3.87%(-83.71BP)，DR1M 报收 4.70%(+63.59BP)；SHIBOR 利率短端下行，截止 12 月 1 日，SHIBOR 隔夜报收 2.64%(-15.50BP)，SHIBOR 7 天报收 2.85%(-2.20BP)，SHIBOR 14 天报收 3.88%(+0.40BP)，SHIBOR 1 月报收 4.16%(+9.17BP)。</p> <p>国内利率债市场：一级市场发行量小幅增加，利率债收益率多数回落。</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债 34 只，发行总额 1937.29 亿元。</p> <p>二级市场方面，上周各期限利率债多数回落。截止 12 月 1 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.63%(-3.44BP)，3.77%(-0.28BP)，3.81%(-7.21BP)，3.89%(-6.11BP)；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%(+9.40BP)，4.69%(+0.47BP)，4.72%(-3.05BP)，4.81%(-1.48BP)；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 4.55%(+14.77BP)，4.71%(+0.15BP)，4.82%(-0.05BP)，4.92%(-4.55BP)。</p> <p>综合来看，上周经济数据基本符合预期，对债市影响偏中性。国开行置换配合央行资金面的呵护，市场情绪明显好转，周三债市出现明显上涨。但近期债市配置力量仍偏弱，基本面也并未出现明显好转，上涨主要受到情绪转多的影响，目前是否出现转向仍需等待。</p> <p>操作上：TF1803 前多轻仓持仓。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315
有色金属	<p>有色止跌反弹，铜锌镍持多头思路</p> <p>上周有色金属继续回落，沪铜下跌 2.56%，沪铝下跌 2.26%，沪锌下跌 1.56%，沪镍下跌 6.95%。资金流</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>向方面，有色板块资金流出约 30 亿，沪铜（-18.55 亿），沪铝（+5.3 亿），沪锌（-23.62 亿），沪镍（+6.84 亿）。</p> <p>当周宏观面主要消息如下：</p> <p>国际方面：(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>国内方面：(1)(1)中国 11 月官方制造业 PMI 为 51.8，预期 51.4，前值 51.6；(2)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 2017-12-1，SMM 1#电解铜现货价格为 52710 元/吨，较前周下跌 1230 元/吨，较近月合约升水 30 元/吨，上周现货成交呈现先抑后扬局势，周一到周三，升贴水大致维稳，个别大的贸易商低价抛售部分低端铜，吸引部分下游收货，成交多集中于湿法铜与低端平水铜，周四周五下游及有资金的贸易商积极入市采购，询盘主动，周内成交逐渐转好，升贴水迅速收窄拉升，周内进口盈利窗口关闭，12 月进口铜预期将明显减少，年末将至，冶炼厂与贸易商共同欲推升水的意愿强烈，下游逢低补货氛围也较为积极，成交市况明显改善；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14310 元/吨，较前周下跌 450 元/吨，较近月合约贴水 170 元/吨，上周由于是月底，资金方面均较为紧张，加之下游企业订单未有明显好转，铝价持续下跌，因此现货市场成交仍然清淡，贸易商换现意愿偏强，贴水渐扩；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25280 元/吨，较前周下跌 380 元/吨，较近月合约贴水 10 元/吨，上周锌价持续下挫，炼厂保持惜售，贸易商交投亦活跃，下游逢低采购积极性较高，整体成交好于前周；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 89825 元/吨，较前周下跌 5175 元/吨，较近月合约升水 175 元/吨，周一期镍跳水大跌，下游企业恐跌，采购谨慎，周中镍价继续下行，下游钢厂等逢低采购，贸易商亦有补货，后半周，市场成交情况一般，适逢月底结账，部分商家未有成交，整周市场成交活跃度尚可，当周金川下调镍价 4600 元至 90200 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 18.35 万吨，较前周减少 30075 吨；上期所铜库存小计 16.9 万吨，较前周增加 4174 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 110.89 万吨，较前周减少 16075 吨；上期所铝库存小计 70.23 万吨，较前周增加 7749 吨；</p>		
--	--	--	--

	<p>吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 21.15 万吨，较前周减少 8175 吨；上期所锌库存小计 7.03 万吨，较前周减少 9893 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 38.01 万吨，较前周减少 2262 吨；上期所镍库存小计 4.23 万吨，较前周减少 1082 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 12 月 1 日，伦铜现货价为 6734 美元/吨，较 3 月合约贴水 24.5 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.82（进口比值为 7.83），进口亏损 111 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 7.83），进口亏损 11 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2047 美元/吨，较 3 月合约贴水 16 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 7.01（进口比值为 8.2），进口亏损 2425 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.21（进口比值为 8.2），进口亏损 2033 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3218 美元/吨，较 3 月合约升水 17.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.08（进口比值为 8.25），进口亏损 538 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.91（进口比值为 8.25），进口亏损 1072 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11050 美元/吨，较 3 月合约升水 2 美元/吨</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)12-5 欧元区第 3 季度 GDP 终值；(2)12-8 美国 11 月非农就业人数及失业率；(3)12-9 我国 11 月 PPI 值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，截止 12 月 1 日，上海保税区铜库存 50.8 万吨，环比+0.8 万吨；(2)据 SMM，截止 12 月 1 日，上海有色网现货 TC 报 84-92 美元/吨，环保-1 美元/吨；(3)据路透社，泰克资源 Quebrada Blanca 铜矿工会在周三拒绝接受加拿大矿商的合同，此举增加了罢工的可能性；(4)据 MyMetal，截止 12 月 1 日，全国主要市场锌锭库存 10.65 万吨，环比-1.21 万吨；(5)截止 12 月 1 日，全国七大港口镍矿库存 714 万湿吨，环比-5 万湿吨；(6)据 SMM，印尼港口工人罢工事件，目前苏拉威西地区部分矿山受下雨以及罢工影响，近期镍矿出货量减少。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：美国参议院以 51 票对 49 票通过了共和党税改法案，但税改最终落地的时间和版本仍有悬念，税改不断接近落地有望提振美元，但中长期美元可能随税改落地，</p>		
--	--	--	--

	<p>出现“买预期，卖现实”的现象，因此对美元处于牛市尾端的判断不变。此外，税改落地有望带动全球经济复苏，拉动有色金属下游需求。11月PMI数据显示制造业继续保持稳中有升的发展态势，市场对未来需求的担忧有所缓解，上周末有色金属企稳回升。我们认为有色金属在经历大幅调整后，悲观情绪已有所修复。泰克资源 Quebrada Blanca 铜矿面临罢工威胁，叠加 LME 铜库存大减，沪铜短线有望迎来反弹，建议 CU1802 多单在 53000-53250 入场，周期 1 周，年化收益率 50%。</p> <p>铝：受“临沂华宇铝电被要求限产 30%”消息提振，上周末铝价止跌反弹，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，12月锌精矿加工费维持低位，而环保督察组入驻华北后，对下游消费影响不大，上周锌锭库存下降超万吨，预计沪锌维持高位震荡，多单继续持有。</p> <p>镍：采暖季限产不及预期，以及不锈钢需求减弱导致部分钢厂开始计划减产，导致镍价自 97000 一线回落，但受下雨以及罢工影响，近期镍矿出货量减少，且正如我们之前提到的，明年新能源三元电池耗硫酸镍增长较为确定，因此对镍价后市较为乐观，建议 NI1805 新多在 87500-92500 之间入场，周期 2-3 周，年化收益率 50%。</p> <p>单边策略：CU1702 多单在 53000-53250 入场，周期 1 周，年化收益率 50%；ZN1702 多单持有；AL1701 空单持有；NI1805 新多在 87500-92500 之间入场，周期 2-3 周，年化收益率 50%。</p> <p>套保策略：铜、镍适当增加买保头寸，锌保持买保头寸不变，铝保持卖保头寸不变。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>钢材库存整体降幅收窄，01 螺纹减多兑现盈利 上周黑色系在成材现货维持强势的条件下整体走强，截止 12 月 1 日下午收盘，螺纹钢涨逾 4%，铁矿石、热卷涨逾 2%。周五夜盘铁矿大涨超过 5%，螺纹、热卷高位震荡。</p> <p>一、矿石现货动态： 1、铁矿石 国内铁矿石市场整体向好，但供需双方操作较谨慎。国产矿方面，市场整体平稳，个别地区报价略有上调。进口矿方面，所有矿种略有小幅调整。截止 12 月 1 日，普氏指数 70.45 美元/吨（上周+2），折合盘面价格</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>573.8元/吨(上周+17.5);青岛港澳洲61.5%PB粉矿车板价513元/吨(上周+18),折合盘面价格565元/吨(上周+20)。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>2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止11月30日,巴西线运费为19.914(上周+1.35),澳洲线运费为9.809(上周+0.72)。</p> <p>二、钢材市场动态:</p> <p>1、主要钢材品种销量、销价情况:</p> <p>上周国内建筑钢材市场价格仍强势上涨。截止12月1日,上海HRB400 20mm为4810元/吨(上周+480)。螺纹钢1801基差681元/吨(较上周+210),螺纹钢1805基差982元/吨(上周+332)。</p> <p>上周国内热轧价格上涨为主。截止12月1日,上海热卷4.75mm为4220元/吨(上周+140)。热卷1801基差100元/吨(上周+5),热卷1805基差231元/吨(上周+13)。</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12月1日,螺纹利润(原料成本滞后4周)1493元/吨(较上周+382),热轧利润1016元/吨(较上周+168)。</p> <p>综合来看,高炉开工率已经企稳,需求逻辑将主导未来盘面走势。上周由于低库存叠加需求相对较稳,钢厂惜售挺价,共同推动螺纹价格大幅上行。但后半周下游采购观望增多,螺纹社会库存虽然继续下滑,但降幅有所收窄,需求或有转弱迹象,并且进入12月后,下游需求或将呈现季节性下降,北材南下资源亦将缓解南方资源紧缺态势,螺纹高位调整概率增加。而由于明年汽车补贴退坡以及购置税优惠取消等因素,热卷下游需求仍有支撑,热卷螺纹价差或将重新扩大。结合盘面看,螺纹、热卷已逼近前高,单边做多安全性较差,而卷螺01价差已经收窄年内低位,05价差亦降至5月下旬以来的低位,后续可关注做多介入机会。</p> <p>操作上:RB1801前多减持。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>现货上涨持续性存疑,焦煤前多减持兑现盈利</p> <p>上周黑色系在成材现货维持强势的背景下,整体走势偏强,原料端跟涨意愿较浓,截至12月1日下午收盘,焦煤1805大涨5.97%,持仓增加11万手,焦炭1805涨+3.91%,持仓增加96878手,郑煤1801涨+3.27%,持仓增加3844手,周五夜盘,黑色系维持上涨行情。</p> <p>一、价格链条:</p> <p>1、动力煤:</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>



	<p>截止 12 月 1 日，动力煤指数 CCI5500 为 689 元/吨(上周+15)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为 19.4 元/吨(上周-6.4)，上周由于期货上涨快于现货，基差收窄；郑煤 1-5 价差为 58.2(上周+8.2)，1-5 价格继续走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 12 月 1 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 247 元/吨(上周-23.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)1945 元/吨(上周+100)，焦炭 1801 期价较现价升水 157 元/吨(升水幅度上周-17.5)。焦煤 1-5 价差为 40(上周-55.5)；焦炭 1-5 价差-92(上周+0)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.54(上周+0.03)，焦煤 1-5 价差走强，煤焦比收窄。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 12 月 1 日，中国沿海煤炭运价指数报 1317.01(上周-0.16%)，国内运费略有回落；波罗的海干散货指数报价报 1626(上周+11.52%)，BCI 指数报 4025 (上周+16.57%)，国际运费大幅回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 1 日，秦皇岛港库存 670 万吨(上周-34 万吨)。秦皇岛预到船舶数 6 艘，锚地船舶数 96 艘。近期秦港成交较稳定，库存水平大幅下降。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1241.64 万吨(上周-0.32%)，可用天数 19 天(上周-0 天)，日耗 65.35 万吨/天(上周-0.32%)。电厂日耗维持同期较高水平，电厂煤炭库存略微回落。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 1 日，焦煤方面，港口库存(六港合计)为 239.10 万吨(上周-1.03%)，独立焦化厂库存为 677.15 万吨(上周+0.22%)，可用天数 15.51 天(上周+0.12)，样本钢厂焦煤库存为 836.80 万吨(上周+1.81%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 14.5(上周+0)；焦炭方面，港口库存(四港合计)为 244.10 万吨(上周+0.83%)，独立焦化厂库存为 48.74 万吨(上周-23.62%)，样本钢厂库存 424.12 万吨(上周-2.64%)，焦钢企业补库导致炼焦煤库存整体回升，考虑到前期库存已经偏高，此轮补库空间有限，但焦炭库存仍在逐步减少，仍有补库空间。</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 1 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 66.73%(上周+3.14 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 65.45%(上周+1.35 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 69.01%(上周-1.54 个百分</p>	
--	--	--

	<p>点), 全国钢铁厂高炉开工率为 63.12%(上周-0.42 个百分点), 高炉开工率企稳, 未来大幅下降的空间有限, 由于炼焦利润回升, 下游采购回暖, 焦化厂开工率整体出现回升。</p> <p>四、利润链条:</p> <p>焦煤、焦炭:</p> <p>截止 12 月 1 日, 焦化厂模拟利润为-9.93(上周+115.30); 螺纹上海现货价格为 4810 元/吨(上周+480), 螺纹钢模拟利润为 1423.03 元/吨(上周+293.90), 热卷上海现货价格为 4220 元/吨(上周+140), 热卷模拟利润为 947.02 元/吨(上周+80.16), 钢材现货维持强势, 焦炭价格反弹, 焦化厂盈利好转, 而钢厂利润继续走高。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、动力煤: 天气迅速转冷, 下游需求转暖, 电厂日耗已回升至同期相对高位, 加之临近年底火车车皮难批, 发运偏紧, 导致港口现货相对较少, 沿海煤价亦现回升, 同时, 外煤通关不畅, 煤价较坚挺, 郑煤短期走势仍将维持震荡上行态势, 但考虑到坑口库存仍在积累, 且终端市场煤采购一般, 后期若突破运力瓶颈, 煤价整体或将重现跌势。策略上, ZC801 前多持有, 新单观望。</p> <p>2、焦炭、焦煤: 焦化厂焦炭库存继续大幅回落, 供需呈现边际改善, 但钢厂补库意愿始终偏低, 现货价格跟涨为主, 并且随着焦化企业盈利改善, 减产积极性再次降低, 开工率回升, 焦炭供需面改善及现货调涨的持续性存疑, 期价高位调整风险增加。焦煤方面, 供应偏紧, 叠加下游焦钢企业补库需求增加, 加之焦炭价格出现普涨, 导致焦煤现货亦现上涨, 但鉴于焦钢企业补库是基于前期偏高库存, 补库效果亦较明显, 在终端需求难以增加的情况下, 后续补库力度将有所减弱。结合盘面看, 煤焦 05 合约已接近前高, 上行阻力较大。策略上, 单边反弹走势持续性存疑, JM1805 前多减持兑现盈利; 钢厂让利焦化企业长期逻辑仍在, 做多焦企利润组合仍有机会, 买 J1801-卖 JM1801 继续持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>热点过后继续寻路, 原油将以震荡偏弱为主</p> <p>油价走势: 上周油价持续下滑, 周末则出现大幅提振, WTI 周内收跌 1.15%或 0.68 美元/桶, 收于 58.29 美元/桶, 布油全周基本收平, 较上周微降 0.05%或 0.03 美元/桶, 报收 63.7 美元/桶。</p> <p>美元指数: 上周美元偏震荡, 周末受特朗普通俄门再度升温压制出现下滑, 但幅度有限, 主因税改乐观预期仍在支撑美指, 而在周六, 税改议案获得参议院投票通过, 且国会计划批准联邦政府融资延长两周以避免政府停摆也是重大利好, 这将反映在美元本周的走势中, 而本周市场</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>

	<p>除税改外，美国非农数据也将是影响美元的重大因素，且需警惕通俄门事件的潜在影响，预计本周美元走势震荡偏强。</p> <p>基本面消息方面：1.截至 12 月 1 日当周美国活跃原油钻井数 749 台，环增 2 台。</p> <p>综合预测：上周市场焦点无疑集中在 OPEC 会议上，会议结果虽重要，但对于油价的指引作用并不如想象中强，一直处于历史新高的 WTI 与 BRENT 投机净多头寸表明投资者早对会议结果有所预期，因此实际延长减产协议达成对油价的边际利多有限；</p> <p>此前在减产协议延长预期支撑下一路上扬的油价能否继续上涨，取决于下一个市场焦点的发掘与发展，预计美国的产量、库存、钻机数等将再度成为影响油价的重要因素，钻机数近期录得连续上升，与 OPEC 减产相悖，美国方面的产量上升易成为挑动油市再平衡神经的不利因素，因此在上一热点消退后，短期内油价将继续寻方向，陷入震荡，但美国方面的利空影响也将持续存在，且其所占比重也将逐渐上升，结合目前过高的投机净多头寸，本周原油或存一定下行风险，预计油价以震荡偏弱为主，激进者可尝试空单。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 新空介入。</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>甲醇创年内新高，聚烯烃或开启反弹</p> <p>12 月 1 日，塑料主力合约增仓 1.7 万手+0.27%，基差 460 (较昨日-85)；PP 主力合约增仓 958 手+0.45%，基差 397 (较昨日-38)；甲醇主力合约日盘冲高回落+0.61%，夜盘+2.05%，基差 154 (较昨日-70)；L-PP 价差 487，较昨日+47；PP-3MA 价差-25，较昨日-172。</p> <p>上游：欧佩克与非欧佩克主要产油国延长减产协议继续支撑市场，国际油价上涨，WTI+1.52%，Brent+1.66%。CFR 东北亚乙烯 1310 (+9) 美元/吨，CFR 中国丙烯 962 (-2) 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>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>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>PP: 今日粒料拉丝, 华北地区 8800-9000 元/吨, 华东地区 9000-9150 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 8900-9000 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, 神华宁煤 (65 万吨) 新投产 PP 装置开 1 条线, 预计 12 月 3 日附近出新产品。</p> <p>MA: 青海桂鲁 (80 万吨) 和青海中浩 (60 万吨) 十一月底停车至春节后, 西北能源 (30 万吨) 和易高三维 (30 万吨) 12 月上旬开车, 华鲁恒升 (170 万吨) 11 月 29 日起检修 20 天, 中原大化 (50 万吨) 11 月 30 日起检修 25 天。</p> <p>综合简评:</p> <p>特朗普税改或继续推高国际油价, 提振其他能化产品。下游需求平平, 交投清淡, 石化装置检修较少, 供给相对充足。甲醇周五夜盘大涨致 01 合约的 PP-3MA 变成 -74, 周一开盘聚烯烃大概率高开后上冲。</p> <p>甲醇周五夜盘再创新高, 本周将迎来主力合约换月。受原料端动力煤、天然气大涨影响, 甲醇价格坚挺。目前利润丰厚, 石化厂多推迟检修至年后。进入 12 月, 下游需求只减不增, 高位风险依然很大, 且存在甲醇利润向聚烯烃传导的可能, 建议多头谨慎持有。</p> <p>操作建议: 单边: L1805 新多入场</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>利多因素共振, 沪胶新多入场</p> <p>上周沪胶主力合约收于 14525 元/吨, 同比+4.91%, 持仓 306818 手, 同比+87512 手。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1) (1)截止 12 月 1 日, 云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 13700 元/吨 (+1400, 周环比涨跌, 下同), 与近月基差 445 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14200 元/吨 (含 17%税) (-100)。现货方面卖出压力仍然较大, 老胶出库后加大现货压力, 而伴随国外旺产季来临, 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。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>

	<p>(2) 截止 12 月 1 日,泰国合艾原料市场生胶片 42.90 泰铢/公斤(+0.02),泰三烟片 45.77 泰铢/公斤(+0.77),田间胶水 45.00 泰铢/公斤(+3.50),杯胶 35.00 泰铢/公斤(持平);</p> <p>(3)上周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)截止 12 月 1 日,海南产区胶水 11.9 元/公斤(+0.10)。</p> <p>合成胶价格方面:</p> <p>截止 12 月 1 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)。市场预期货源供应将大幅减少,惜售情绪浓郁。加之中石化销售公司控制开单支撑行情上扬,业者高报情绪为主。</p> <p>轮胎企业开工率:</p> <p>截止 2017 年 12 月 1 日,山东地区全钢胎开工率为 66.03%,国内半钢胎开工率为 69.06%,全钢胎与半钢胎均环比回落。</p> <p>库存动态:</p> <p>(1)截止 12 月 1 日上期所库存 33.83 万吨(较前周+15920 吨),上期所注册仓单 23.87 万吨(较前周+16290 吨);(2)截止 11 月 16 日,青岛保税区橡胶库存合计 20.61 万吨(较 10 月 31 日+0.71 万吨)。</p> <p>产区天气:</p> <p>预计未来七日二十四小时累计降雨量:泰国东北部产区降雨在 0.0mm(-52)左右,泰国南部产区降雨在 76.8mm(-372.6)左右;印尼北部产区降雨在 57.5mm(-12.4)左右,印尼南部产区降雨在 9.2mm(-294.5)左右;马来西亚主产区降雨在 13.3mm(-39.8)左右;越南主产区大部地区降雨在 8.6mm(+1.8)左右。本周各国主产区降雨或将恢复正常。</p> <p>下游产业链消息:</p> <p>据第一商用车网,2017 年 11 月份,我国重卡市场共约销售各类车型 8.35 万辆,环比 10 月下降 10%,比去年同期的 9.18 万辆下降 9%。</p> <p>综合看,周五日间盘面受前日三国橡胶理事会(ITRC)达成出口限制协议影响震荡上行,夜盘受青岛交割库大火影响跳空后震荡运行,供给端看,30 日 ITRC 在泰国达成出口限制总量为 34.9 万吨的协议,并预计在本月起之后 3 个月开始实施,叠加上周因泰国因持续降雨影响,市场传闻主产区遭受重创,部分胶林或开始进入落叶期,整体供给增速或将放缓,且周五下午青岛即墨华骏物流园天胶交割库发生火灾,涉及天胶标准仓单 9900 吨,到期已转为现货的天胶 19850 及列入期货小计范围内的现货</p>	
--	---	--



	<p>6827.523 吨,下游需求端重卡环比虽终结了 13 个月来的井喷式增长首次下降,但降幅并未超预期,相对较为平缓,短期多重利多因素共振或将带动沪胶迎来反弹,建议重点关注泰国主产区后续降雨量情况及年底海南产区停割后造成的影响,沪胶 05 合约前空以 14750 止损离场,新多逢低入场。</p> <p>单边策略:RU1805 前空以 14750 止损离场,新多逢低入场。</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>环保限产支撑有限,连粕上方压力仍在</p> <p>12月1日,连粕主力合约日盘-0.85%,夜盘+0.89%,美豆+0.81%,美豆粕+1.10%。</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 0.83 (+0.06),看跌期权成交量持续增加。隐含波动率 12.35%,较昨日-0.12%。</p> <p>现货方面:</p> <p>截止 12 月 1 日,张家港达孚交割地 12 月现货价 2970 元/吨,较昨日-15 元/吨,较一月合约升水 100 元/吨。国内主要油厂豆粕成交 7.5 万吨(+5.225 万吨),现货成交 6.3 万吨,远期基差成交 1.2 万吨。</p> <p>数据跟踪:</p> <p>1. 截止 12 月 1 日,山东沿海进口美湾大豆(12 月船期)理论压榨利润为 45 元/吨(+21 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(+21 元/吨),进口巴西大豆(12 月船期)理论压榨利润为-5 元/吨(+21 元/吨),进口阿根廷大豆(5 月船期)理论压榨利润为 45 元/吨(+11 元/吨);</p> <p>2. 截止 12 月 1 日,全国各地油厂压榨总量 196 万吨(-0.42%),产能利用率 57.39%(-0.25%)</p> <p>综合简评:</p> <p>南美普遍降雨,播种进度继续推进。大豆压榨利润良好,油厂压榨量开机率已经一个月保持高位,甚至部分油厂菜籽线转为大豆压榨。11 月 30 日 12 时河北地区启动重污染天气 II 级应急响应,多数工厂大幅降幅或停产,预警解除时间为 12 月 4 日 18 时。环保限产虽短暂支撑盘面,但供给充足及下游需求转淡仍是目前主要压力,预计本周豆粕 5 月合约跌至 BOLL 中轨 2783 以下。</p> <p>期货:M1805 前空持有。</p> <p>期权:新单观望。</p>	研发部 杨帆	021-80220265
PTA	<p>PX 执行价上扬,PTA 宜持多头思路</p> <p>盘面描述:截止 2017 年 12 月 1 日当周,PTA 呈现先抑后扬态势,周初及周中弱势下滑,周尾则大幅拉升,</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



<p>全周 PTA 上扬 2.47%或 137 元/吨，收于 5560 元/吨，周内总成交较上周增 53 万手至 354.3 万手，持仓增 56.5 万手至 106.4 万手。</p> <p>模拟利润：2017 年 11 月 30 日,PX 价格为 898.67 美元/吨 CFR 中国/台湾，较上日-5.5 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-24.5 元/吨。</p> <p>现货市场：2017 年 12 月 1 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5510 元/吨，较上日+130 元/吨，MEG 内盘现货报价 7390 元/吨，较上日持平；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，价格暂稳。截止 11 月 30 日,PTA 工厂负荷率 77.22%，较上日持平。</p> <p>原油方面：上周油价持续下滑，周末则出现大幅提振，WTI 周内收跌 1.15%或 0.68 美元/桶，收于 58.29 美元/桶，布油全周基本收平，较上周微降 0.05%或 0.03 美元/桶，报收 63.7 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 12 月 1 日,聚酯切片报价 7675 元/吨，较上日-25 元/吨，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 8900 元/吨，较上日持平，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9050 元/吨，较上日持平，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10400 元/吨，较上日持平。截止 11 月 30 日,下游聚酯工厂负荷率为 89.58%，较上日+1.34%。</p> <p>PTA 装置方面：1.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 11 月 26 日因故临时停车，预计 20 天重启；6.三房巷 120 万吨/年装置计划 12 月检修；7.桐昆装置 220 万吨/年装置月初投产 110 万吨线路，月底 110 万吨线路，具体时间未定。</p> <p>聚酯装置方面：1.珠海华润 30 万吨/年聚酯瓶片计划本周重启；2.恒逸高新 50 万吨聚酯装置已于上周重启。</p> <p>综合预测：12 月 PX 的 ACP 谈判达成，在 910 美元/吨，各方倡导价均高于上月，协议价也高于此前价格与市场价，因此 PX 价格短期内将继续上扬，这也令 PTA 得到成本端的支撑，PTA 价格将跟随上涨，周五期价增仓大涨令 PTA 短期内的涨势初现端倪，本周 PTA 上下游装置变动较少，在成本端与资金面的推动下，PTA 将延续涨势，新多可介入。</p> <p>单边策略：TA805 新多在 5570 下方入场。</p> <p>产业策略：PTA 上涨预期增强，下游企业买保头寸宜相应增加。</p>		
--	--	--

<p>棉纺产业链</p>	<p>内外棉价差趋于合理，郑棉新单观望 周五郑棉主力合约收于 15460 元/吨，同比 +3.69%，持仓 223406 手，同比+70660 手，总体震荡上行走势。 上游环节跟踪： (1) 国产棉方面：疆内现货价格并没有明显上涨，轧花厂出货意愿较为强烈。截止 12 月 1 日，中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15845 元/吨(-37 元/吨，周涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 385 元/吨(-587)，基差受郑棉上行影响大幅走弱。内地棉籽收购价为 1.05 元/斤(持平)，籽棉收购价格为 3.35 元/斤(-0.02)，折合盘面利润率为 0.28%(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 3.23 元/斤(-0.10)，折合盘面利润率为 2.14%；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 元/斤(-0.14)，折合盘面利润率为 3.64%。 截止 11 月 30 日，全国累计加工 362.62 万吨，周加工量 40.3 万吨。其中新疆累计加工 355.78 万吨，周增量 38.9 万吨。兵团累计加工 120.53 万吨，地方累计加工 235.25 万吨，全国累计公检 313.06 万吨，公检进度快于上年度水平。 截止 12 月 1 日，郑棉注册仓单 1199 张(+245 张，周涨跌幅，下同)，其中新疆棉 1022 张(+219)；有效预报 608 张(+66)，总量 1807 张(+311)。 (2) 进口棉方面：周内进口指数有所回升，国内外价差有所收窄。截止 12 月 1 日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于 83.14 美分/磅(+1.95)，折滑准税约为 15097 元/吨(+239)，较同级地产棉价差为 748 元/吨(未考虑配额价格,-276)。 (3) 主要国棉区生产情况跟踪： 美国：德州本周天气仍以多云为主，对棉花收获无影响，上周德州西北部拉克纤维检验所检验的新花马值继续下降；印度：古吉拉特邦本周降雨或将缓解高温天气，安德拉邦天气良好，马哈拉施特拉邦南部海岸有狂风预警，但对棉花收获影响较小；巴基斯坦：旁遮普早晚有浓雾天气，信德天气正常，对棉花收获无影响；国内：新疆南疆西部地区有小到中雪，局地大雪，未来 10 天，西南地区仍多阴雨天气，全国其他大部地区降水偏少，华北中南部、黄淮等地基本无降水。 中游环节跟踪： (1) 纱线方面：粘胶短纤价格弱稳，市场气氛依旧偏淡；供应来看，行业符合维持高位，整体供应宽松；成本来看，国产浆厂挺价意向较强，粘胶价格成本边缘徘徊</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>
--------------	--	--------------------	---------------------



	<p>徊；而下游需求看，下游用户维持观望，采购谨慎。截止12月1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(-85)，纺纱利润为 331 元/吨(-37)；涤短 1.4D*38mm 均价为 8900 元/吨(-150)，利润为+580 元/吨(-152)；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(+150)；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 12 月 1 日，32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.756 元/米(-0.016)，40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.028 元/米(-0.011)。</p> <p>上周相关重点报告及数据：</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，上周 ICE 期棉受美棉质量担忧、印度病虫害及强劲出口数据影响下大幅提振，郑棉受其影响盘面有所上浮，基本面看国内维持供大于求的逻辑，纺织企业采购意愿仍无明显提升，且随郑棉 01 和 05 合约价差进一步拉大，贸易商疆内采购资源后在远月卖出套保的意愿增强，仓单注册速度加快或将受到上方空头压制，而短期因国内外棉价趋于正常水平利多盘面，建议郑棉新单暂时观望。</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