



## 兴业期货早会通报

2017.12.05

### 操盘建议

金融期货方面：中小板关键位阻力相对最强，且基本面无利多，弱势未改。商品方面：结合近日盘面看，化工板块仍具备领涨潜力，有色金属上行驱动明确，多单可介入。

操作上：

1. 中小成长股空单仍处安全边际内，IC 前空持有；
2. 天然气制甲醇产量受限，MA801 新多入场；
3. 印尼或取消镍矿出口，沪镍 NI1805 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
2017/12/5	金融衍生品	做空IF1712	5%	3星	2017/12/4	3978.8	-0.51%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做多NI1805	5%	3星	2017/12/5	91980	0.00%	中性	偏多	中性	2	调入
	总计		10%	总收益率		156.4%		夏普值		/		
2017/12/5	调入策略	做多NI1805					调出策略	做多RU1805、做多CU1802				

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>整体情绪仍偏弱，IC 前空持有</p> <p>周一（12月4日），上证综指低开后弱势整理，频频考验 3300 点，收盘跌 0.24%报 3309.62 点；深成指涨 0.01%报 11014.55 点；创业板指跌 0.38%报 1797.77 点。两市成交 4073 亿元，较上日略有放大。</p> <p>盘面上，白酒、家电和保险等白马股集体反弹，钢铁、有色金属等周期股冲高回落，而次新股、高送转等概念股则大幅下挫，市场整体氛围依旧不佳。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为 19.86(+0.54，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 2.56(+0.78)，处合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 45.82(+8.41)，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-0.8(+2.2)和-4.4(+3)，处相对合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 33.2(+8.2)，处相对合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国 10 月工厂订单环比-0.1%，预期-0.4%；2.欧元区 12 月 Sentix 投资者信心指数为 31.1，预期为 33.4。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.国务院印发相关意见，将进一步扩大军工开放、积极引入社会资本参与军工企业股份制改造；2.工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2017 年第 11 批）》，共包括 79 户企业的 165 个车型。</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 2.6%(-4.2bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.816%(-3.5bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.5616%(-1.91bp)，7 天期报 2.7743%(-6.4bp)；2.截至 12 月 1 日，A 股融资余额为 10266.66 亿元，较前日减少 21.62 亿元。</p> <p>综合盘面看，市场整体情绪不佳、关键位阻力依旧有效，且基本面仍缺乏明确增量利多，预计其延续弱势。从分类指数看，蓝筹板块有一定护盘作用，短空暂离场；而中小板跌势未止。</p> <p>操作上：中小成长股仍处空头市，IC 前空继续持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	海外税改影响有限，期债仍待基本面指引	研发部	021-80220315

	<p>昨日国债期货早盘低开后震荡下行，午后出现反弹，尾盘跌幅收窄，主力合约 TF1803 和 T1803 分别下跌 0.03%和 0.01%。</p> <p>流动性：央行公开市场暂停操作，月初资金面相对宽松。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行暂停公开市场操作，同时当日有 900 亿逆回购，单日净回笼 900 亿。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率全线回落。截止 12 月 4 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.56%(-1.91BP), DR007 报收 2.77%(-6.40BP), DR014 报收 3.72%(-14.61BP), DR1M 报收 4.36%(-0.34BP)；SHIBOR 利率部分回落，截止 12 月 4 日,SHIBOR 隔夜报收 2.60%(-4.20BP), SHIBOR 7 天报收 2.82%(-3.50BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(-1.60BP), SHIBOR 1 月报收 4.24%(+7.52BP)。</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，昨日无新发利率债。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数回落。截止 12 月 4 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%(-0.39BP), 3.77%(+0.03BP), 3.81%(-0.75BP), 3.89%(+0.50BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.54%(+3.76BP), 4.67%(-1.73BP), 4.72%(+0.11BP), 4.80%(-0.72BP)；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%(-0.27BP), 4.72%(+0.35BP), 4.82%(-0.66BP), 4.89%(-2.96BP)。</p> <p>综合来看，美国税改对国内债市影响有限，国内宏观经济基本符合预期，对债市暂无指引作用。月初流动性相对宽松，但年末是资金面传统紧张试点，关注后续央行公开市场操作。市场前期悲观情绪已大部分释放，叠加国开行停发和置换等，收益率进一步上行空间有限。但目前仍未出现利多转向因素，同时市场对监管仍保持谨慎，趋势性上涨仍需等待。</p> <p>操作上：TF1803 前多轻仓持有。</p>	张舒绮	
有色金属	<p>有色震荡分化，铜锌镍多单持有</p> <p>周一日间有色金属除铝外集体收涨，夜盘则呈现震荡分化，铜镍收涨，铝锌走低。</p> <p>当日宏观面消息表现平静。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-12-4，SMM 1#电解铜现货价格为 53370 元/吨，较前日上涨 660 元/吨，较近月合约升水 35 元/吨，期铜低位回升，市场凸显供需僵持格局，早市持货商报价好铜升水 60-70 元/吨，平水铜报价升水 20-30 元/吨，但市场乏人问津，少有成交，无奈只能调降升</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>水，依然少有青睐，平水铜持货商为求成交调至平水左右部分成交，铜价返升后，下游驻足，现货挺升水，但隔月价差在 60-80 元/吨，压制贸易商投机窗口，市场成交受抑；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14230 元/吨，较前日下跌 80 元/吨，较近月合约贴水 150 元/吨，期铝周五大涨，周一大跌，持货商出货积极，中间商利用价差稍作库存，下游企业观望情绪滋生，整体成交显谨慎观望状态；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25780 元/吨，较前日上涨 500 元/吨，较近月合约升水 100 元/吨，锌价高位运行，炼厂出货意愿较强，部分贸易商保值盘被套，升水较为坚挺，仅以正常交投为主，下游上周已补部分库存，日内畏高少拿，整体成交不及上周五；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 90875 元/吨，较前日上涨 1050 元/吨，较近月合约贴水 585 元/吨，上午市场成交情况较上周五稳中向好，下游及贸易商均有拿货，当日金川上调镍价 600 元至 90800 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 18.24 万吨，较前日减少 1100 吨；上期所铜库存 3.5 万吨，较前日减少 197 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 110.46 万吨，较前日减少 4350 吨；上期所铝库存 65.78 万吨，较前日增加 327 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 20.97 万吨，较前日减少 1825 吨；上期所锌库存 1.75 万吨，较前日减少 50 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.85 万吨，较前日减少 1572 吨；上期所镍库存 3.25 万吨，较前日减少 142 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 12 月 4 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 7.81（进口比值为 7.85），进口亏损 261 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.84（进口比值为 7.85），进口亏损 81 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 6.93（进口比值为 8.21），进口亏损 2636 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.13（进口比值为 8.21），进口亏损 2225 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 8.1（进口比值为 8.25），进口亏损 509 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 8.26），进口亏损 1122 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11050 美元/吨，较 3 月合</p>	
--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

	<p>约升水 2 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.99（进口比值为 8.06），进口亏损 766 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.09（进口比值为 8.06），进口盈利 320 元/吨。</p> <p>当日无重点关注数据及事件。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，截止 12 月 4 日，国内电解铝社会库存 176.8 万吨，环比+1.5 万吨；(2)据 SMM，河南于 11 月 30 日晚举行《全省大气污染防治攻坚 30 天工作电视电话会议》，最终确定 12 月河南省全部碳素企业停产一月，复产后将执行限产 50%生产；(3)据 MyMetal，截止 12 月 4 日，全国主要市场锌锭现货库存 10.61 万吨，环比-1.26 万吨；(4)据 SMM，在印尼半年度的镍生铁厂建设进度中，部分矿山合作工厂因建设进度不及预期，可能面临被取消配额的风险，相关企业已获得的配额量总计 747 万湿吨；(5)据中汽协，11 月汽车经销商库存预警指数为 49.8%，降至警戒线以下。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：周末美国参议院通过共和党税改法案，税改不断接近落地叠加“通俄门”事件出现转机提振美元，因此限制有色金属走强，但中长期美元可能随税改落地，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。LME 铜库存再减少 1100 吨，已经连续十四个交易日下降，位于 2016 年 6 月以来的低位，对铜价有提振，因此建议沪铜多单持有。</p> <p>铝：下游消费增速远不及产能扩张的速度，铝锭社会库存持续回升，库存拐点更是遥遥无期，成本端氧化铝价格继续下跌，河南碳素企业虽全部停产 1 个月，但电解铝企业阳极库存充足，预计停产对阳极价格影响有限，因此成本端将继续下移，铝价在 14500 的支撑并不稳固，后市存在继续下跌的可能，因此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 月锌精矿加工费继续维持低位，冶炼端部分炼厂检修影响锌锭供给，而环保督察组入驻华北后，对下游消费影响不大，周一锌锭库存再降 1 万逾吨，沪锌连续三日收阳线后上行遇阻，但下跌的驱动亦不强，因此继续维持高位震荡的可能性较大，建议沪锌多单继续持有。</p> <p>镍：受近期港口工人罢工以及天气不佳影响，印尼镍矿出货量有所下降，菲律宾进入雨季后，部分地区供应极少，且未来印尼部分矿山可能面临取消镍矿出口配额的风险，因此镍矿供给有望继续受限，而下游消费或随黑色系</p>	
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

	<p>走强有所回暖，叠加钴价连续大涨推升新能源热度，预计镍价短期延续反弹势头，沪镍多单继续持有。</p> <p>单边策略：CU1802、ZN1802、NI1805 多单持有，AL1801 空单持有。</p> <p>套保策略：铜、锌、镍保持 50%买保头寸不变，铝保持 50%卖保头寸不变。</p>		
<p>钢铁 炉料</p>	<p>现货市场资源紧缺，螺纹 01 多单持有</p> <p>昨日黑色系成材高位震荡，而原料小幅回调，截止 12 月 04 日下午收盘，螺纹钢涨 1.99%，热卷涨逾 2.46%，铁矿石大涨 4.18%，周五夜盘钢矿继续高位震荡。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石 国内铁矿石市场整体偏强。国产矿方面，部分地区市场报价上调，看涨氛围较浓。在成材普涨以及期货强势运行的利好刺激下，商家开始挺价惜售。进口矿方面，现货、远期均以涨价为主，在吨钢利润高位继续上涨的情况下，即使港口库存偏高，矿商仍然不愿下调售价。在成材易涨难跌的情况下，矿石跟涨概率较大。</p> <p>截止 12 月 04 日，普氏指数 72.4 美元/吨 (+1.95)，折合盘面价格 588.9 元/吨 (+15.3)，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 513 元/吨(+0)，折合盘面价格 565 元/吨 (+0)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 460 元/吨(+5)，折合盘面价 485 元/吨。</p> <p>2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止 12 月 01 日，巴西线运费为 20.891(+2.11)，澳洲线运费为 9.845(+0.78)。</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>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 12 月 4 日，上海 HRB400 20mm 为 4950 元/吨 (+140)。螺纹钢 1801 基差 704 元/吨 (+23)，螺纹钢 1805 基差 1047 元/吨 (+65)。</p> <p>今日国内热轧价格小幅上涨，基差小幅回落。截止 12 月 4 日，上海热卷 4.75mm 为 4280 元/吨 (+60)。热卷 1801 基差 60 元/吨 (-40)，热卷 1805 基差 206 元/吨 (-25)。</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，北方高炉受限产制约，非限产地区新增产量有限，叠加需求超预期，导致螺纹库存始终未能有效累积，现货短期仍将维持强势。而期货盘面，螺纹 1 月合约与 5 月合约走势逻辑已出现显著分化，1 月合约在高基差保护以及低库存支撑下，以交割逻辑为主，多头氛围较浓。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>而螺纹 5 月合约受需求逻辑主导，在钢材社会库降幅收窄情况下，市场存在 12 月下游需求转弱预期，上行压力逐渐增加，有高位回调风险，后续须继续关注需求变化情况。矿石近月合约在钢材现货维持强势的情况下，跟涨概率较大，远月走势偏震荡。 操作上：RB1801 前多持有。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>库存累积供给相对过剩，焦煤前多止盈离场 昨日黑色系成材维持强势，而原料端上行乏力，焦煤率先回调，截至 12 月 4 日下午收盘，焦煤 1805 下跌 1.57%，持仓增加 19646 手，焦炭 1805 微跌 0.25%，持仓增加 13704 手，郑煤 1801 涨+0.84%，持仓减少 15136 手，周五夜盘，成材强于原料，焦煤继续下行。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 04 日，动力煤指数 CCI5500 为 691 元/吨(+2)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为 15.8 元/吨(-3.6)，期货继续上涨，基差收窄；郑煤 1-5 价差为 53.4(-4.8)，1-5 价格继续收窄。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 12 月 04 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1650 元/吨(-0)，焦煤 1801 期价较现价贴水 270.5 元/吨(+23.5)；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 168 元/吨(升水幅度+11)。焦煤 1-5 价差为 41.5(+1.5)；焦炭 1-5 价差-75.5(+16.5)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.58(+0.04)，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 04 日，中国沿海煤炭运价指数报 1330.67(+1.04%)，国内运费再次大幅增加；波罗的海干散货指数报价报 1662(+2.21%)，BCI 指数报 4129 (+2.58%)，国际运费大幅回升。</p> <p>二、利润链条：</p> <p>动力煤：</p> <p>截止 12 月 04 日，秦皇岛港库存 648 万吨(-22 万吨)。截止 12 月 3 日，秦皇岛预到船舶数 14 艘，锚地船舶数 91 艘。近期秦港成交较稳定，库存水平大幅下降。六大电厂煤炭库存 1240 吨(-0.13%)，可用天数 19 天(-0 天)，日耗 65.26 万吨/天(-0.13%)。电厂日耗维持同期较高水平，电厂煤炭库存下降速度较慢。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 04 日，焦化厂模拟利润为-9.93(+30.06)；螺纹上海现货价格为 4950 元/吨(+140)，螺纹钢模拟利润为 1496.23 元/吨(+73.21)，热卷上海现货价格为 4280 元/吨(+60)，热卷模拟利润为</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>1001.42 元/吨(上周+80.16), 钢材现货维持强势, 吨钢利润持续增加, 钢厂接受焦炭价格上涨, 带动焦化厂盈利改善。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、动力煤: 短期内运力问题难以缓解, 火车运力紧张导致的局部市场供应偏紧的情况仍然是推动沿海港口动力煤价格走高的重要驱动, 并且伴随天气转冷及水力发电下滑, 电煤需求转好, 沿海电厂日耗维持在同期高位, 但考虑到坑口煤价尚未止跌而电厂库存下降较慢, 且终端市场煤采购一般, 补库不积极, 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, 新单不宜追涨。</p> <p>2、焦炭、焦煤: 虽然南方钢厂已出现补库行为, 但从数据来看钢厂库存并未出现回升, 焦炭整体库存下降较明显, 表明焦炭供需结构仍在改善, 考虑到吨钢利润已经处于历史的绝对高位, 钢厂未来还有进一步补库的需求, 现货价格或将继续跟涨, 但亦需警惕焦化企业由于盈利改善导致的开工回升, 并关注钢厂对焦炭继续涨价的接受程度, 焦炭整体走势短期震荡偏强, 多单警惕价格的高位风险。焦煤方面, 从港口到钢厂, 焦煤库存在各个环节均出现较明显的累积, 说明供给相对过剩, 基本面偏弱, 前期上涨主要是成材强势带来的预期支撑, 且以部分透支采暖季结束的复产预期, 在钢材出现高位回调风险后, 焦煤整体偏弱运行。策略上, 煤焦单边走势存在高位价格风险, JM1805 前多止盈离场; 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>油市再平衡存忧虑, 原油偏弱格局不改</p> <p>油价走势: 周一油价偏弱运行, WTI 收跌 1.46% 或 0.85 美元/桶, 收于 57.44 美元/桶, 布油则下滑 1.76% 或 1.12 美元/桶, 报收 62.47 美元/桶。</p> <p>美元指数: 周一美元反弹, 周末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, 令美元得到一定提振, 而未来税改议案仍需经过两院协调各自不同意见后形成联合议案提交总统, 因此, 美元上行幅度受限, 但预计该乐观情绪将对本周美元走势形成下方支撑, 仍需警惕通俄门事件带来的进一步影响。</p> <p>基本面消息方面平静。</p> <p>综合预测: OPEC 会议后, 市场目光重回油市的再平衡进程上, 在当前的油价环境中, 美国等非 OPEC 国家增产的利益不断加大, 且美国钻机数近期录得连续上升, 接近 9 月以来最高点, 美国方面的产量上升易带动加拿大、巴西等新兴产油国增产, 令油市再平衡进程受阻, 美</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>



	<p>国等非 OPEC 产油国增产的悲观预期将持续压制油价，并且目前 WTI 与 BRENT 投机净多头寸过高，原油下行风险依旧较大，维持油价以震荡偏弱为主的预测，前期空单可继续持有。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1801 前空持有。</p> <p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1801 组合持有。</p> <p>产业策略：原油存震荡偏弱预期，上游企业宜增加卖保头寸，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>甲醇创四年新高，聚烯烃或开启反弹</p> <p>12 月 4 日，塑料主力合约减仓 1 万手+1.97%，基差 275 (较昨日-185)；PP 主力合约增仓 2592 手+2.72%，基差 155 (较昨日-242)；甲醇主力合约涨停，夜盘+3.27%，基差 23 (较昨日-131)；L-PP 价差 430 (-57)；PP-3MA 价差-116，较昨日-91。</p> <p>上游：美国原油产量仍在增长，国际油价回落，WTI-1.46%，Brent-1.93%。CFR 东北亚乙烯 1310 (+0) 美元/吨，CFR 中国丙烯 962 (+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：农膜原料价格窄幅整理，地膜需求偏弱；甲醛市场北弱南强，二甲醚稳中下滑。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE: 华北地区 9600-9750 元/吨，华东地区 9750-9850 元/吨，华南地区 9950-10100 元/吨，价格稳定；</p> <p>PP: 今日粒料拉丝，华北地区 8900-9100 元/吨，华东地区 9150-9250 元/吨，华南地区 9100-9350 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 2750-2780 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</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>

	<p>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>各地环保政策仍在推进，上下游均受影响，夜盘甲醇继续高涨，预计今日聚烯烃跟涨，L1805 看 9900，PP1805 看 9400。</p> <p>甲醇日盘涨停，夜盘创四年新高。西北地区天然气供应极度紧张，目前甲醇仅供给公共交通及居民日常生活使用，天然气制甲醇装置多停产或降负，加之华东地区船货排队卸货，短期甲醇现货供应短缺问题难以缓解。05 合约空单待突破前高后再予以考虑操作建议：</p> <p>单边：L1805 前多持有。</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>上行空间有限，沪胶新单观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 14925 元/吨，较前日 +4.26%，持仓 328288 手，较前日 +21470 手，夜盘持平，持仓 +4300 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1) 昨日云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12900 元/吨 (+550，日环比涨跌，下同)，与近月基差 -1510 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 15000 元/吨 (含 17% 税) (+500)。保税区库存因突发意外而下降，现货在沪胶提振下走高，市场情绪改观，业者观望走货为主。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 43.92 泰铢/公斤 (+1.02)，泰三烟片 47.10 泰铢/公斤 (+1.33)，田间胶水 45.50 泰铢/公斤 (+0.50)，杯胶 36.00 泰铢/公斤 (+1.00)，泰国原料收购价格上涨。</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。</p> <p>(4) 昨日，海南产区胶水 12.2 元/公斤 (+0.3)。目前海南当地胶水产出量不多，加之月底停割，原料供应紧张促使收购价格整体上调。</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)。持货商出货积极性较高，交投气氛略有改善，小单交投，实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 12 月 4 日，上期所注册仓单 24.04 万吨 (较前日 +1720 吨)。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1) 2017 年美国轮胎出货量同比或降 0.5%。(2) 天胶库存增加助推青岛保税区橡胶库存回升。</p> <p>综合看，昨日沪胶高开后呈震荡偏弱态势，夜盘最低报 14735，基本面海南产区本月底将全面停割，但因国内</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>



	<p>库存高企，且国外主产区处于割胶旺季，东南亚三国限制出口协议虽利好胶价，但后续执行力度还有待进一步考验，如若未来几月无天气因素扰动，供给增速仍将利空盘面，下游需求看，重卡销量终结了 13 个月以来的井喷态势同比首次下降，且轮胎开工率持续下滑，上周青岛交割库大火对库存实际影响有限，最新数据显示，青岛保税区库存因天胶库存的增加延续上升走势，整体看供大于求的基本逻辑不变，短期多头炒作空间有限，建议沪胶 05 合约前多以 14700 止损离场。</p> <p>单边策略：RU1805 前多以 14700 止损离场，新单暂观望。</p> <p>套保策略：现货有补涨趋势，期货上行空间有限，预计基差走强，加工企业宜减少买保头寸。</p>		
豆粕	<p>南美天气炒作反复，连粕高位震荡</p> <p>12 月 4 日，连粕主力合约日盘+2.54%，夜盘-0.21%，美豆+0.44%，美豆粕+2.03%。</p> <p>M1805 看涨期权合约涨幅普遍在 50%以上，看跌期权合约全部跌至历史最低。成交量 P/C 为 0.65 (-0.17)。隐含波动率 12.93%，较昨日+0.83%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止 12 月 4 日，张家港达孚交割地 12 月现货价 3006 元/吨，较昨日+36 元/吨，较一月合约升水 80 元/吨。国内主要油厂豆粕成交 20.387 万吨 (+12.887 万吨)，现货成交 15.197 万吨，远期基差成交 5.2 万吨。</p> <p>数据跟踪：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>截止 12 月 4 日，山东沿海进口美湾大豆(12 月船期)理论压榨利润为 51 元/吨(+6 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 71 元/吨(+4 元/吨)，进口巴西大豆(12 月船期)理论压榨利润为 11 元/吨(+16 元/吨)，进口阿根廷大豆(5 月船期)理论压榨利润为 41 元/吨 (-4 元/吨)；</li> <li>截止 12 月 1 日，进口大豆总库存 608.73 万吨 (+0.5%)，豆粕总库存 67.99 万吨 (+1.1%)；</li> <li>截止 11 月 29 日，阿根廷大豆播种进度 42.5% (+8.5%)。</li> </ol> <p>综合简评：</p> <p>阿根廷干旱担忧又起，美豆冲破 1000 美分。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，部分油厂已出现胀库停机，河北地区环保限产也于昨日解除警报。未来供给压力只增不减，预计今日豆粕高位震荡。</p> <p>期货：M1805 前空止损离场。</p> <p>期权：新单观望。</p>	研发部 杨帆	021-80220265
PTA	整体氛围向好，PTA 前多继续持有	研发部	021-80220213

	<p>盘面描述：2017年12月4日，PTA 日间上涨 0.11%或 6 元/吨，收于 5566 元/吨，日内成交量减 36.1 万手至 86.3 万手，持仓增 4.2 至 110.6 万手，夜间下行 0.50%或 28 元/吨，收于 5538 元/吨。</p> <p>模拟利润：2017年12月1日,PX 价格为 910.0 美元/吨 CFR 中国/台湾，较上日+11.3 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 47.5 元/吨。</p> <p>现货市场：2017年12月4日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5695 元/吨，较上日+185 元/吨，MEG 内盘现货报价 7470 元/吨，较上日+80 元/吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5600 元/吨，价格上涨 50 元/吨；外盘卖出价 725 美元/吨，价格涨 5 美元/吨。截止 11 月 30 日,PTA 工厂负荷率 77.22%，较上日不变。</p> <p>原油方面：周一原油开始回落，WTI 日间下行 1.46%或 0.85 美元/桶，收于 57.44 美元/桶，布油收跌 1.93%或 1.23 美元/桶，报收 62.47 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017年12月4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 8875 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8950 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9075 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10400 元/吨，较上日不变。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；8. 江阴汉邦石化其 220 万吨/年 PTA 装置于 12 月 3 日因故停车，计划检修 5 天。</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：汉邦装置故障停车令供给端短期内偏紧，且现货市场流动性紧张，加上 PX 的 ACP 谈判执行价高于当前价格给予 PTA 成本端以提振，短期内 PTA 基本面偏强，并且整体化工品氛围向好利多 PTA 情绪面及资金面，预计近期 PTA 以偏强走势为主，前多可继续持有。</p> <p>单边策略：TA805 前多继续持有。</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>	贾舒畅	
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----	--

<p>棉纺产业链</p>	<p>基本面弱勢未改，郑棉空单持有</p> <p>昨日郑棉主力合约收于 15455 元/吨，较前日 +0.49%，持仓 243974 手，较前日+20568 手，夜盘-0.23%，持仓+1652 手，整体呈震荡偏弱走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 随着期货上涨，棉花现货市场气氛略有好转。截止 12 月 4 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15846 元/吨(+1 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 391 元/吨(+6),基差有所走强。内地棉籽收购价为 1.05 元/斤(持平),籽棉收购价格为 3.34 元/斤(-0.01),折合盘面利润率为 0.61%(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 3.21 元/斤(-0.02),折合盘面利润率为 2.81%;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(持平),折合盘面利润率为 3.68%。</p> <p>截止 12 月 3 日,全国累计加工 379.03 万吨,日加工量 16.4 万吨。其中新疆累计加工 371.56 万吨,日增量 15.8 万吨。兵团累计加工 125.39 万吨,地方累计加工 246.17 万吨,全国累计公检 331.33 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 12 月 4 日,郑棉注册仓单 1276 张(+77 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 1099 张(+77);有效预报 636 张(+28),总量 1912 张(+105)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 进口指数上升,内外棉价差继续收窄。截止 12 月 4 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 83.73 美分/磅(+0.59),折滑准税约为 15162 元/吨(+65),较同级地产棉价差为 684 元/吨(未考虑配额价格,-64)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪:</p> <p>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检室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,除东北地区、内蒙古中部和东部、华北大部气温偏低 1~4℃外,全国其余大部地区气温接近常年或偏高,其中新疆北部、江淮大部、江南东部和华南大部地区气温偏高 1~4℃。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶段短纤价格弱稳,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,粘胶价格成本边缘伴</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>
--------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------	---------------------



	<p>徊；而下游需求来看，下游用户维持观望，采购谨慎。截止12月4日，纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨（+10 元/吨），较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(-30), 纺纱利润为 329 元/吨(+9)；涤短 1.4D*38mm 均价为 8900 元/吨(+0)，利润为+412 元/吨(-168)；粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14500 元/吨(+0)。</p> <p>其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为 14360 元/吨(+10)；粘胶短纤和纯棉价差为 8760 元/吨(+10)；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(+10)。</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(-0.005)，40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.028 元/米(-0.004)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看，ICE 期棉盘面有所回调，基本面看本年度全球棉花大幅增产的供给压力仍在，中游加工企业多数认为随郑棉价格上涨后会有大量套保盘入场压制棉价，故持谨慎收购态度，下游纺企因前期库存较为充裕，年底前对新花采购意愿较低，并多持观望态度，短期供大于求的思路不变，预计棉花棉纱后市呈震荡偏弱走势的可能性较大。</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