



兴业期货早会通报

2017.12.11

操盘建议

金融期货方面：股指有企稳迹象，前空暂离场；监管和流动性压力抑制债市需求，期债弱勢震荡。商品方面：综合供需面，黑色链品种现转多信号，贵金属下行驱动明确。

操作上：

- 1.供应持续收紧，冬储需求支撑，HC1805 轻仓试多；
- 2.美联储加息临近，黄金 AU1806 前空持有。

操作策略跟踪

日期	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
2017/12/11	工业品	做多HC1805	5%	3星	2017/12/11	3940	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
		做空AU1806	5%	3星	2017/12/8	272.95	0.31%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	总计		10%		总收益率		154.6%		夏普值		/	
2017/12/11	调入策略	做多HC1805					调出策略	做空C1712、做空JM1805				

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50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>企稳信号有所体现，前空离场</p> <p>周五（12月8日），题材股遍地开花，上证综指震荡攀升，收盘涨0.55%报3289.99点，结束此前4连跌；深成指涨1.24%报10935.06点；创业板指数涨0.85%报1792.16点。两市成交3729亿元，上日不足3500亿。本周，沪指累计跌0.83%，深成指跌0.71%，均为周线4连阴。</p> <p>盘面上，次新股集体爆发，大消费板块全面活跃，而5G概念、国产芯片等概念股则持续走强；但银行、地产等权重板块全天低迷，制约指数整体上行空间。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为5.38(-17.08，日涨跌幅，下同)，处合理区间；上证50期指主力合约期现基差为-1.66(-8.35)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为29.14(-20.73)，处合理区间。（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0.6(-0.2)和-5.2(-2.6)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为41(+9)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国12月密歇根大学消费者信心指数初值为96.8，预期为99；2.美国11月新增非农就业人数为22.8万，预期+19.5万；当月失业率为4.1%，符合预期；3.我国11月CPI同比+1.7%，预期+1.8%；4.我国11月PPI同比+5.8%，符合预期；5.我国11月出口同比+12.3%，预期+5.3%；当月进口同比+17.7%，预期+13%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.银监会官员称，资管新规确定前会充分考虑对银行和市场的影响；2.中国水泥协会审议通过《水泥行业去产能行动计划（2018-2020）》，并将尽快上报工信部；3.中央政治局会议将“加快住房制度改革和长效机制建设”作为2018年着力抓好的重点工作之一。</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2.608%(+2.3bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.799%(+0.8bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5879%(+1.97bp)，7天期报2.8264%(+2.13bp)；2.截至12月7日，A股融资余额为10136.32亿元，较前日增加5.64亿元。</p> <p>综合盘面走势和价差结构看，市场悲观情绪有所缓</p>	研发部 李光军	021-80220273

	<p>和，而宏观面和行业基本面暂无增量利空驱动，股指整体有企稳迹象，前期空单离场，新单暂观望。</p> <p>操作上：技术面支撑有所体现、基本面暂无利空，股指空单离场。</p>		
<p>国债</p>	<p>经济仍有一定韧性，债市震荡寻底</p> <p>国债期货上周震荡为主，后半周出现部分回落，五年债和十年债周涨幅分别为-0.21%和-0.33%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>据中国海关总署，中国 11 月出口同比增长（按美元计）12.3%，预期 5.3%，前值 6.9%。中国 11 月进口同比增长（按美元计）17.7%，预期 13%，前值 17.2%。</p> <p>国家统计局公布数据显示，11 月 CPI 同比上涨 1.7%，预期 1.8%，前值 1.9%；PPI 同比上涨 5.8%，预期 5.8%，前值 6.9%。</p> <p>流动性：货币政策维持中性偏紧，资金面维持紧平衡。</p> <p>上周央行公开市场大幅净回笼，货币政策维持紧平衡。具体来看，上周（12.4-12.8）央行公开市场进行了 2700 亿逆回购和 1880 亿 MLF 投放，同时有 7800 亿逆回购和 1880 亿 MLF 到期到期，上周总计净回笼 5100 亿元。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率多数下行。截止 12 月 8 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.59%(+0.72BP)，DR007 报收 2.83%(-1.19BP)，DR014 报收 3.78%(-9.08BP)，DR1M 报收 5.01%(+30.71BP)；SHIBOR 利率短端下行，截止 12 月 8 日，SHIBOR 隔夜报收 2.61%(-3.40BP)，SHIBOR 7 天报收 2.80%(-5.20BP)，SHIBOR 14 天报收 3.85%(-2.50BP)，SHIBOR 1 月报收 4.43%(+2.79BP)。</p> <p>国内利率债市场：一级市场发行量小幅减少，利率债收益率部分回落。</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债 22 只，发行总额 1558.55 亿元。</p> <p>二级市场方面，上周各期限利率债部分回落。截止 12 月 8 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.75%(+12.02BP)，3.76%(-1.04BP)，3.85%(+3.76BP)，3.91%(+2.50BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.52%(+1.35BP)，4.68%(-1.46BP)，4.73%(+1.07BP)，4.77%(-3.67BP)；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%(-0.13BP)，4.68%(-3.45BP)，4.79%(-3.27BP)，4.86%(-6.01BP)。</p> <p>综合来看，上周进出口数据仍表现偏强，CPI 数据略有回落，经济仍具有一定“韧性”，对债市影响偏中性。</p>	<p>研发部 张舒绮</p>	<p>021-80220315</p>



	<p>资金面方面央行维持中性偏紧的操作，年底资金面或整体偏紧，关注央行公开市场操作。资管和流动性新规的细则逐步完善，中长期或有利于债市的修复，但短期内对债市需求形成一定压制。</p> <p>操作上：T1803 前多离场。</p>		
<p>有色 金属</p>	<p>美国加息在即，有色观望为主</p> <p>上周有色金属大幅下跌，沪铜下跌 2.36%，沪铝下跌 2.62%，沪锌下跌 1.91%，沪镍下跌 1.14%。资金流向方面，有色板块资金流入约 15 亿，沪铜（-12.06 亿），沪铝（+4.57 亿），沪锌（+24.72 亿），沪镍（-2.23 亿）。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>国际方面：(1)美国 11 月 Markit 服务业 PMI 终值 54.5，预期 55.2，初值 54.7；(2)美国 12 月 2 日当周首次申请失业救济人数 23.6 万，预期 24 万，前值 23.8 万；(3) 美国 11 月非农就业人口增 22.8 万，预期增 19.5 万，前值由增 26.1 万修正为增 24.4 万。</p> <p>国内方面：(1)中国 11 月外汇储备升至 3.12 万亿美元，环比+100.64 亿美元；(2)中国 11 月份出口同比 12.3%，预期 5.3%，前值 6.9%；进口同比 17.7%，预期 13%，前值 17.2%；贸易顺差 402.1 亿美元，预期 350 亿美元，前值 382 亿美元；(3)11 月中国 CPI 同比涨 1.7%，预期 1.8%，前值 1.9%。11 月中国 PPI 同比 5.8%，预期 6.9%，前值 5.8%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-12-8，SMM 1#电解铜现货价格为 51365 元/吨，较前周下跌 1345 元/吨，较近月合约贴水 5 元/吨，周初市场呈现僵持格局，周二周三盘面跌幅超千元，市场流露畏跌恐慌情绪，由于隔月价差收窄，好铜由升水 60 元/吨左右下降到 20 元/吨左右，甚至出现平水报价，部分下游逢低入市补货，令平水铜贴水幅度受到一定控制，周五盘面企稳，下游接货意愿逐步提升，平水铜受到青睐，好铜乏人问津，平水铜与好铜价差狭窄，升贴水上行困难，受压明显；</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13920 元/吨，较前周下跌 390 元/吨，较近月合约贴水 90 元/吨，上周现货市场仍然较为清淡，但由于期铝持续性下跌，且距离交割日越来越近，现货贴水收窄，市场看跌情绪弥漫，进入 12 月，库存高企，持货商换现意愿强烈，货源充裕，但买方犹豫，周内成交量仍然不大；</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 24770 元/吨，较前周下跌 510 元/吨，较近月合约贴水 210 元/吨，周内锌价冲高下挫，部分炼厂保持惜售，贸易商交投略积极，下游逢低采购情绪较高，上周整体成交与前周基本持</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>平；</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 88300 元/吨，较前周下跌 1525 元/吨，较近月合约贴水 500 元/吨，周初期镍偏强运行，下游企业按需拿货，周中镍价跳水，下游钢厂等逢低采购，贸易商亦有补货，成交较活跃，后半周镍价有所回暖，市场成交情况一般，整周市场成交活跃度较前周转好，当周金川下调镍价 1700 元至 88500 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 19.52 万吨，较前周增加 11625 吨；上期所铜库存小计 15.81 万吨，较前周减少 10842 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 109.45 万吨，较前周减少 14375 吨；上期所铝库存小计 71.48 万吨，较前周增加 12495 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 20.11 万吨，较前周减少 10400 吨；上期所锌库存小计 6.58 万吨，较前周减少 4531 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.69 万吨，较前周减少 3162 吨；上期所镍库存小计 4.11 万吨，较前周减少 1209 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 12 月 8 日，伦铜现货价为 6539 美元/吨，较 3 月合约贴水 34.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.83（进口比值为 7.85），进口亏损 144 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.85（进口比值为 7.85），进口盈利 21 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 1992 美元/吨，较 3 月合约贴水 18.5 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.97（进口比值为 8.22），进口亏损 2518 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.14（进口比值为 8.22），进口亏损 2171 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3094 美元/吨，较 3 月合约升水 7.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.1（进口比值为 8.27），进口亏损 533 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.93（进口比值为 8.27），进口亏损 1069 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 10990 美元/吨，较 3 月合约升水 0.25 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.04（进口比值为 8.07），进口亏损 347 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.08（进口比值为 8.07），进口盈利 175 元/吨。</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)12-13 美国 11 月核心 CPI 值；(2)12-14 美联储利率决议；(3)12-14</p>		
--	---	--	--

	<p>我国 11 月城镇固定资产投资增速；(4)12-14 欧元区 11 月 Markit 制造业 PMI 初值；(5)12-14 欧洲央行利率决议；(6)12-15 美国 11 月工业产出值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，截止 12 月 8 日，上海保税区铜库存 49.1 万吨，环比-1.7 万吨；(2)据 SMM，11 月份铜杆企业开工率为 72.45%，同比-0.58 个百分点，环比+0.02 个百分点；(3)据海关，中国 11 月未锻轧铜及铜材进口量 47 万吨，创 2016 年 12 月以来最高位，同比+24%，环比+42%；(3)据 MyMetal，截止 12 月 8 日，全国主要市场锌锭库存 9.98 万吨，环比-0.67 万吨；(5)截止 12 月 8 日，全国七大港口镍矿库存 694 万湿吨，环比-20 万湿吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：上周多个品种表现强势引发交易所介入加强监管，市场情绪急转直下。同时，美国参议院通过共和党税法法案，税改的乐观预期不断发酵，美元低位回升。此外，周二 LME 铜库存增加 1.01 万吨，在连降逾两周后首次增加，且增加主要来自于亚洲库存，这引发了市场对国内需求的担忧，投资者因此获利了结，导致铜引领金属暴跌。短期来看，美联储加息在即，美元有望维持强势，而年末国内需求难言乐观，伦铜库存亦存在继续增加的可能，且多头持仓过于集中也容易引起踩踏事件，因此短期铜价维持弱势的可能性较大，但铜价在经历上周大幅调整后，本周跌势或放缓，且进口增速强劲亦反映国内需求不弱，因此建议沪铜新单暂观望。</p> <p>铝：进入 12 月下游消费不畅，国内铝锭库存继续增加，而成本端氧化铝价格下跌趋势难改，虽然河南碳素企业全部停产 1 个月，但铝企阳极库存充足，预计停产对阳极价格影响有限，因此成本端将继续下移，铝价在跌破 14500 支撑位后继续下跌，短期将考验 14000 的支撑位，建议沪铝空单继续持有。</p> <p>锌：国内部分矿企因天气原因停产，而沪伦比持续偏低也令进口货源减少，因此国内锌精矿短缺愈发严重，同时冶炼端部分炼厂检修影响锌锭供给，上周锌锭库存下降至 10 万吨以下，沪锌在当前位置做多安全边际较足，建议新多入场。</p> <p>镍：受未来印尼部分矿山可能面临取消镍矿出口配额的消息提振，镍价在上周初止跌企稳，但随后上行动能明显减弱，周二受投资者获利了结，更是下跌接近 4%，之后连续三日下跌，但随后再现企稳迹象，国内港口镍矿库存继续下降，沪镍基本面虽有支撑，但当前氛围仍然偏空，做多安全边际不足，预计短期波动剧烈，建议观望为主。</p>		
--	---	--	--



	<p>单边策略：ZN1702 新多在 24610-24675 之间入场，周期 1-2 周，预期收益率 50%。 套保策略：锌适当增加买保头寸。</p>		
<p>钢矿</p>	<p>限产趋严供应收紧，热卷 05 轻仓试多 周五黑色系小幅反弹，成才端整体表现更强，螺纹钢上涨 1.75%，热卷上涨 2.37%，持仓量略有减少。夜盘螺纹、热卷震荡上行。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石 上周国产矿与进口矿市场走势较分化，整体成交情况尚可。其中，国产矿走势趋强，在成品材库存持续低位，以及钢材价格创新高的情况下，矿商心态受提振，国产矿价亦向上攀升。而进口矿市场则先涨后跌，周中受黑色系期货整体下挫的影响，港口及远期现货止涨转跌。预计本周铁矿市场盘整为主。</p> <p>截止 12 月 8 日，普氏指数 69.5 美元/吨(上周-0.95)，折合盘面价格 567.5 元/吨(上周-6)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 500 元/吨(上周-13) 折合盘面价格 550.98 元/吨(上周-14.13)，对应 01 基差 49.98(上周+4.87)，05 基差为 44.48(上周+5.37)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 455 元/吨(上周-0)，折合盘面价 490 元/吨(上周-0)，对应 01 基差为-21.43(+19)，05 基差为-26.93(+19.5)。</p> <p>2、海运市场报价 海运市场价格小幅回调。截止 12 月 7 日，巴西线运费为 20.96(上周+1.05)，澳洲线运费为 9.70(上周-0.11)。</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出现下跌，但远月基差走阔。截止 12 月 8 日，上海 HRB400 20mm 为 4800 元/吨(上周-10)，天津 HRB400 20mm 为 4450 元/吨(上周-70)。螺纹钢 1801 上海基差 665 元/吨(上周-15)，天津基差 305 元/吨(上周-77)，螺纹钢 1805 上海基差 1053 元/吨(上周+72)，天津基差 693 元/吨(上周+10)。</p> <p>今日国内热轧价格持平，近月基差小幅收敛。截止 12 月 8 日，上海热卷 4.75mm 为 4220 元/吨(上周 0)。热卷 1801 基差 85 元/吨(上周-15)，热卷 1805 基差 297 元/吨(上周+66)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润维持高位。截止 12 月 8 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 1532 元/吨(上周+40)，热轧利润 1047 元/吨(上周+31)。</p> <p>观点综述及建议：近日环保监察活动铺开，高炉限产有趋严倾向，武安、安阳以及徐州等地的钢厂将面临停产，全国高炉开工率再度下滑 1.1 个百分点，供给端将持续收紧。而下游需求韧性偏强，上周五钢材现货价格回调后市</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>



	<p>场成交量迅速好转，并且钢材库存上周下降 2.47%，再创新低，冬储预期支撑钢材需求，本周钢材现货价格大概率企稳反弹。同时螺纹、热卷基差始终未能得到有效修复，现货企稳后，钢材期价反弹概率提高。限产大背景下，鉴于螺纹利润远高于热卷，铁水流向螺纹，热卷供应收缩预期强于螺纹，策略上 HC1805 轻仓试多。铁矿石基本面仍无明显改善，走势主要被动跟随成材，随着成材现货企稳，钢材期价反弹，矿石或将顺势跟涨。</p> <p>操作上：HC1805 新单轻仓试多。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>成材价格略有企稳，焦煤 05 前空止盈离场</p> <p>上周黑色系整体走势先抑后扬，成材整体强于原料，截至 12 月 8 日下午收盘，焦炭 1805 大跌 5.88%，持仓增加 7974 手，焦煤 1805 大跌 9.80%，持仓增加 24172 手，郑煤 1801 涨+2.06%，持仓减少 58296 手，周五夜盘，黑色系整体延续反弹走势。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 8 日，动力煤指数 CCI5500 为 692 元/吨(上周+3)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；力合约 ZC801 基差为 8.6 元/吨(上周-10.8)，上周期货上涨快于现货，基差持续收窄；郑煤 1-5 价差为 64.6(上周+6.4)，1-5 价格继续走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 12 月 8 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1590 元/吨(上周-20)，焦煤 1801 基差为 352.5 元/吨(上周+105.5)，焦煤 1805 基差为 324,5 元/吨(上周+117.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2145 元/吨(上周+200)，焦炭 1801 基差为 45 元/吨(上周+202)，焦炭 1805 基差为 80(上周+329)。焦煤 1-5 价差为-28(上周+12)；焦炭 1-5 价差 35(上周+127)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.70(上周+0.16)，焦煤 1-5 价差走强，煤焦比扩大。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 12 月 8 日，中国沿海煤炭运价指数报 1505.67(上周+14.32%)，国内运费大幅回升；波罗的海干散货指数报价报 1702(上周+4.67%)，BCI 指数报 4193 (上周+4.17%)，国际运费继续回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 8 日，秦皇岛港库存 659 万吨(上周-11 万吨)。秦皇岛预到船舶数 5 艘，锚地船舶数 85 艘。近期秦港成交有所回落，库存水平持续下降。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>六大电厂煤炭库存 1182.39 万吨(上周-4.77%)，可用天数 17 天(上周-2 天)，日耗 69.55 万吨/天(上周+6.43%)。电厂日耗大幅回升，煤炭库存持续下降。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 8 日，焦煤方面，港口库存(六港合计)为 210.7 万吨(上周-11.88%)，独立焦化厂库存为 689.32 万吨(上周+1.8%)，可用天数 16.06 天(上周+0.55)，样本钢厂焦煤库存为 852.01 万吨(上周+1.82%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 15(上周+0.5)；焦炭方面，港口库存(四港合计)为 255 万吨(上周+4.47%)，独立焦化厂库存为 34.58 万吨(上周-29.05%)，样本钢厂库存 414.02 万吨(上周-2.38%)，焦钢企业补库导致炼焦煤库存整体回升，港口存煤下降，而焦炭库存持续减少，未来有补库空间。</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 8 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 68.12%(上周+1.39 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 66.03%(上周+0.58 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 66.84%(上周-2.17 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 62.02%(上周-1.1 个百分点)，环保趋严，高炉开工率下降，焦化厂开工率整体小幅回落。</p> <p>四、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 8 日，焦化厂模拟利润为 96.31(上周+136.29)；螺纹上海现货价格为 4800 元/吨(上周-10)，螺纹钢模拟利润为 1414.21 元/吨(上周-8.82)，热卷上海现货价格为 4220 元/吨(上周+0)，热卷模拟利润为 947.02 元/吨(上周-17.85)。钢材现货先涨后跌，吨钢利润维持高位，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：年末煤矿以安全生产为主，供给稳定，中间环节由于汽运受限而火车运力紧张，使得港口到货量依然偏紧，导致港口发运情况不乐观，推涨煤炭沿海运费，而下游沿海电厂日耗快速回升至同期高位，电厂库存逐步降低，叠加“煤改气”推进暂缓，燃煤取暖需求回升，终端动力煤需求仍然持续向好，采购相对积极。逻辑上动力煤季节性需求仍将继续为期价提供支撑。本周需关注火车运力情况以及进口煤政策调整。郑煤整体走势震荡偏强。策略上，ZC801 前多继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤：焦炭走势整体仍强于焦煤，但整体仍受制于钢材走势。吨钢利润维持高位，且钢材库存屡创新低，使得钢厂对焦炭价格上涨接受度提高，焦化厂盈利</p>		
--	---	--	--

	<p>明显改善。但鉴于近期环保监察的因素，焦化厂开工不升反降，厂内焦炭库存大幅下滑，供应持续偏紧，而下游钢厂及贸易商未来补库需求较强，焦炭基本面逐渐改善。并且，经过上周期货价格大幅回调以及现货上行，焦炭期货已经重回贴水。焦炭走势震荡偏强。焦煤供给较稳定，而需求则在趋严的环保限产政策限制下，维持弱势，焦煤库存整体回升，基本面相对焦炭偏弱。但鉴于成材有反弹迹象，煤焦继续下行动力不足。策略上，JM1805 前空止盈离场，买 J1801-卖 JM1801 组合继续持有。</p>		
原油	<p>美国钻机数继续上升，原油前空继续持有</p> <p>油价走势：上周油价整体处于偏弱震荡态势，WTI 全周收跌 1.63%或 0.95 美元/桶，收于 57.34 美元/桶，布油周跌幅则为 0.49%或 0.31 美元/桶，报收 63.39 美元/桶。</p> <p>美元指数：上周美元持续上扬，周涨幅超 1%，首先是税改议案获参议院通过奠定短期内美元向的偏暖基调，此后国会通过法案提供资金避免了政府的停摆，同样提振市场的乐观情绪，并且周末非农数据表现符合预期均提振美元，本周美元主线为美联储加息，12 月加息基本确定，利多美元，且税改最终议案有望于 22 日截止日之前出炉，因此美元有望维持偏强走势。</p> <p>基本面消息方面：1.截止 12 月 8 日当周原油活跃钻井数 751 台，环增 2 台；</p> <p>综合预测：上周尼日利亚主要石油工会威胁罢工，尼日利亚出口可能被限制，该预期成为油价的下方支撑之一，并且周五公布的中国原油进口数据持续攀升也令中国需求的乐观预期主导油价的利多因素；</p> <p>而周末公布的美国原油活跃钻机数再次攀升，又一次印证我们此前对于 OPEC 减产之际美国将不断增产的判断，美国将成为油市再平衡的主要阻力，这将在中长期内不断破坏油市支撑并施压油价，建议持续关注周度的 EIA 美国原油库存、产量数据，在其他热点出现之前，维持原油震荡偏弱的判断，前空可继续持有。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1802 前空持有，新单暂观望。</p> <p>套利策略：买 WTI1801-卖 BRENT1802 组合持有。</p> <p>产业策略：原油存偏弱预期，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>	研发部 贾舒畅	021-80220213
甲醇 聚烯 烃	<p>聚烯烃小幅反弹，甲醇维持强势</p> <p>12 月 8 日，塑料主力合约增仓 8660 手+1.18%，基差 235 (较昨日-260)；PP 主力合约减仓 1.4 万手</p>	研发部 杨帆	021-80220265



	<p>+2.22%，基差 482 (较昨日-196)；甲醇主力合约日盘 +3.58%，夜盘+0.63%，基差 146 (较昨日+102)；L-PP 价差 447 (-86)；PP-3MA 价差-378，较昨日 +112。</p> <p>上游：受中国原油进口量上升的提振，WTI+1.27%，Brent+2.08%。CFR 东北亚乙烯 1310 (+0) 美元/吨，CFR 中国丙烯 963 (+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：农膜原料价格先扬后抑，地膜需求尚未启动；甲醛及二甲醚涨幅趋缓。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE: 华北地区 9550-9650 元/吨，华东地区 9700-9850 元/吨，华南地区 1000-10100 元/吨，价格下跌 50 元/吨；</p> <p>PP:粒料拉丝，华北地区 8800-8900 元/吨，华东地区 8950-9150 元/吨，华南地区 9000-9400 元/吨，报价稳定，华东地区粉料价格 8850-8950 元/吨；</p> <p>MA：华东地区 3450-3480 元/吨，华南地区 3580-3610 元/吨，西北地区 2830-2890 元/吨。价格松动 30 元/吨。</p> <p>装置动态：</p> <p>PE: 上海金菲 (HDPE) 12 月 11 日开车。</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。</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，天津碱厂 (50 万吨) 12 月 7 日临时停车 4-5 天，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>聚烯烃周五大幅反弹，KDJ 及 RSI 指标均显示买入信号出现。上周走访东莞樟木头塑料城，目前仓库使用率 6 成，各类塑料成交尚可，预计年前难以出现去年库存积压情况，短期价格有支撑。PP1805 在 9140 处仍有缺口未补，今日预计继续上涨。</p> <p>环保部发特急函称可继续烧煤取暖，天然气价格已回落至 7000 以下。甲醇现货因成交欠佳报价有所松动，但期货盘面仍表现强势，但上行空间受下游需求制约，故逢高做空相对稳健。预计本周高位震荡。</p> <p>操作建议：PP1805 轻仓追多或前多持有，MA1805 于 2900 以上布局空单。</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>多空博弈阶段，沪胶新单观望</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>

	<p>上周沪胶主力合约收于 14065 元/吨，同比-3.17%，持仓 317742 手，同比+10924 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 12 月 8 日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12100 元/吨(-250，周环比涨跌，下同)，与近月基差-1150 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14200 元/吨(含 17%税)(-300)。基本面对于价格支撑薄弱，涨势放缓后价格回落，胶价反弹仍面临压力，市场氛围难有实质性改观，因此下游需求仍然较为低迷，周内成交气氛平淡。</p> <p>(2)截止 12 月 8 日，泰国合艾原料市场生胶片 43.40 泰铢/公斤(+0.50)，泰三烟片 47.00 泰铢/公斤(+1.23)，田间胶水 47.50 泰铢/公斤(+2.50)，杯胶 36.00 泰铢/公斤(+1.00)；</p> <p>(3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。</p> <p>(4)截止 12 月 8 日，海南产区胶水 12.6 元/公斤(+0.70)。因沪胶暴跌导致的市场情绪恐慌，业者多观望为主。</p> <p>合成胶价格方面：</p> <p>截止 12 月 8 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)。下游买气稳淡，市场成交气氛偏弱，预计本周国内丁苯橡胶市场报价盘整走弱的可能性较大。</p> <p>轮胎企业开工率：</p> <p>截止 2017 年 12 月 8 日，山东地区全钢胎开工率为 67.13%，国内半钢胎开工率为 62.37%，全钢胎小幅回升，半钢胎大幅回落。</p> <p>库存动态：</p> <p>(1)截止 12 月 8 日上期所库存 34.71 万吨(较前周+8801 吨)，上期所注册仓单 25.3 万吨(较前周+14250 吨)；(2)截止 12 月 1 日，青岛保税区橡胶库存合计 21.28 万吨(较 11 月 16 日+0.67 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 0.4mm(+0.4)左右，泰国南部产区降雨在 25.1mm(-51.7)左右；印尼北部产区降雨在 34.1mm(-23.4)左右，印尼南部产区降雨在 44.8mm(+35.6)左右；马来西亚主产区降雨在 16.1mm(+2.8)左右；越南主产区大部地区降雨在 54.6mm(+46)左右。本周各国主产区降雨均正常。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)商用车补贴减幅高达 40%。(2)11 月中国进口天然橡胶及合成橡胶(包括胶乳)共计 67 万吨，环比增长 27%，较去年同期增长 19%。(3)泰国农业部 12 月 8 日表示，为提振低迷的橡胶价格，政府计划将橡胶的采购量从目前的</p>	
--	---	--



	<p>2-3 万吨/年提升至 5-8 万吨/年。(4)国际三方橡胶理事会 (ITRC) 限制出口方案将于 12 月 13 日再次讨论。</p> <p>综合看,周五沪胶围绕 14100 一线震荡,供给端上月进口天胶及合成胶环比同比双增,但属于季节性进口高峰期,随海南产区临近停割,国内供给将全面中断,若未来东南亚主产区遭遇极端天气扰动,盘面届时或将迎来反弹,但就目前看,泰国南部上周降雨量已恢复正常水平,且本周各国产区降雨预报均显示正常,下游需求看,上周全钢胎开工率有所回升,叠加泰国农业部周五表示计划提高橡胶采购量以提振橡胶价格,或对沪胶形成一定支撑,整体看因库存高企,供给短期带来的影响较小,胶价易受市场热点主导,近期可重点关注 13 日三方橡胶理事会的最终限制出口方案,建议沪胶 05 合约新单观望。</p> <p>单边策略:RU1805 新单观望。</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>		
<p>豆粕</p>	<p>豆粕供给充足,短期承压回落</p> <p>12 月 8 日,连粕主力合约窄幅波动,美豆-0.12%,美豆粕-0.86%。</p> <p>M1805 所有期权合约继续阴跌。成交量 P/C 为 0.96 (+0.26),看跌期权成交活跃。隐含波动率 13.95%,较昨日-0.26%。</p> <p>现货方面:</p> <p>截止 12 月 8 日,张家港达孚交割地 12 月现货价 2998 元/吨,较昨日-7 元/吨,较一月合约升水 70 元/吨。国内主要油厂豆粕成交 13.968 万吨(-7.95 万吨),现货成交 11.818 万吨,远月基差 2.15 万吨。</p> <p>数据跟踪:</p> <p>1. 截止 12 月 8 日,山东沿海进口美湾大豆(12 月船期)理论压榨利润为 27 元/吨(+19 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 67 元/吨(+29 元/吨),进口巴西大豆(12 月船期)理论压榨利润为-3 元/吨(+29 元/吨),进口阿根廷大豆(5 月船期)理论压榨利润为 27 元/吨(+9 元/吨);</p> <p>2. 截止 12 月 8 日,全国各地油厂压榨总量 197.95 万吨(+0.98%),产能利用率 57.96%(+0.57%)。</p> <p>综合简评:</p> <p>气象预报显示,近期阿根廷有降雨趋势,美豆承压下跌。沿海油厂豆粕库存上周继续增长,因压榨利润良好,国内油厂压榨量及开机率维持高位,山东多家油厂已经胀库停机,现货成交也放缓。大豆进口预计 12 月 907 万吨,1 月 820 万吨。供大于求叠加阿根廷干旱缓解,连粕本周或回落至 2850 以下。</p> <p>期货:M1805 新空入场。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>

PTA	<p>情绪面主导价格，PTA 单边宜观望</p> <p>盘面描述：截止 2017 年 12 月 8 日当周，PTA 呈现连续下跌的态势，全周收跌 2.88%或 160 元/吨，收于 5400 元/吨，周内成交量增 22.6 万手至 376.8 万手，持仓减 7.9 万手至 98.5 万手，周五夜间上涨 0.11 或 6 元/吨，收于 5406 元/吨。</p> <p>模拟利润：2017 年 12 月 7 日，PX 价格为 904.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日-5.2 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 322.7 元/吨。</p> <p>现货市场：2017 年 12 月 8 日根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5725 元/吨，较上日-35 元/吨，MEG 内盘现货报价 7370 元/吨，较上日-80 元/吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5850 元/吨，价格稳定；外盘卖出价 725 美元/吨，价格暂稳；截止 12 月 7 日，PTA 工厂负荷率 72.73%，较上日不变。</p> <p>原油方面：上周原油呈现先抑后扬走势，WTI 全周下滑 1.63%或 0.95 美元/桶，收于 57.34 美元/桶，布油周跌幅 0.49%或 0.31 美元/桶，报收 63.39 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 12 月 8 日聚酯切片报价 7750 元/吨，较上日不变，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8850 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8850 元/吨，较上日-25 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9050 元/吨，较上日-25 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10300 元/吨，较上日-50 元/吨，截止 12 月 7 日，下游聚酯工厂负荷率为 90.2%，较上日不变。</p> <p>PTA 装置方面：1. 海南逸盛 200 万吨装置计划 12 月中下旬停车检修；2. 中石化扬子石化 60 万吨 PTA 装置于 11 月 26 日因故停车，原计划检修 20 天，现推迟至 1 月中旬重启；3. 桐昆新装置 220 万吨/年装置听闻月中投产具体时间未定；4. 江阴汉邦石化其 220 万吨/年 PTA 装置于计划 12 月 10 日升温重启，60 万吨/年装置已于 12 月 4 日重启并于 12 月 7 日出料。</p> <p>聚酯装置方面：仪征石化涤纶短纤年产 8.7 万吨装置计划 12 月中旬停车检修 10 天。</p> <p>综合预测：上周 PTA 基本面虽有现货偏紧、下游聚酯库存低位、逸盛连续上调 PTA 价格等利多因素存在，但商品市场整体氛围偏空，拖累 PTA 走势，上述基本面利多因素逐渐将消退，且节前织造业需求转淡也将成为阻力之一，但预计本周 PTA 基本面变化仍是次要矛盾，整体板块的情绪及资金面变动将继续主导 PTA，震荡走势可期，前多暂离场，新单宜观望。</p> <p>单边策略：TA805 前多离场，新单暂观望。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213
-----	--	------------	--------------



	<p>产业策略：预期价格震荡无趋势的状态下，产业链企业套保头寸宜减少。偏弱震荡的状态下，产业链企业套保头寸宜减少。</p>		
棉纺产业链	<p>上行空间有限，郑棉空单持有</p> <p>上周郑棉主力合约收于 15480 元/吨，同比 +0.13%，持仓 284020 手，同比+60614 手，整体保持宽幅震荡走势。</p> <p>上游环节跟踪：</p> <p>(1) 国产棉方面：棉花现货市场一般，新棉销售进度缓慢，多贸易商采购为主，纺织厂参与积极性低下，棉企多顺价销售，消化库存。截止 12 月 8 日，中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15842 元/吨(-3 元/吨，周涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 362 元/吨(-23)，基差有所走弱。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤 (-0.01)，籽棉收购价格为 3.31 元/斤 (-0.13)，折合盘面利润率为 1.44% (对应 CF801 合约，下同)，新疆棉籽收购价为 0.81 元/斤 (+0.01)，新疆手摘棉收购价格为 3.18 元/斤 (-0.05)，折合盘面利润率为 4.07%；北疆棉籽收购价为 0.78 元/斤 (+0.03)，北疆机采棉收购价格为 3 元/斤 (持平)，折合盘面利润率为 3.98%。</p> <p>截止 12 月 7 日，全国累计加工 399.43 万吨，周加工量 36.8 万吨。其中新疆累计加工 390.90 万吨，周增量 35.1 万吨。兵团累计加工 130.86 万吨，地方累计加工 260.04 万吨，全国累计公检 358.18 万吨，公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 12 月 8 日，郑棉注册仓单 1535 张(+336 张，周涨跌幅，下同)，其中新疆棉 1356 张(+334)；有效预报 1002 张(+394)，总量 2537 张(+730)。</p> <p>(2) 进口棉方面：周内进口指数大幅回升，国内外价差收窄明显。截止 12 月 8 日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于 84.92 美分/磅(+1.78)，折滑准税约为 15292 元/吨(+195)，较同级地产棉价差为 550 元/吨(未考虑配额价格,-198)。</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，且南部农业地区多数气温保持在 0°C 以上；印度：古吉拉特邦、安德拉邦及马哈拉施特拉邦天气均保持正常，但对棉花收获影响较小；巴基斯坦：旁遮普天气正常，信德早晚有浓雾预警，但对棉花收获无影响；国内：未来两天，黑龙江中东部、吉林东部、山东半岛北部、新疆西部等地有小到中雪，其中黑龙江东北部局地有大到暴雪。四川盆地、云南、贵州和台湾的部分地区有小雨或阵雨。</p> <p>中游环节跟踪：</p>	研发部 秦政阳	021-80220261



	<p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤价格延续弱势, 市场气氛依旧偏淡; 供应来看, 行业负荷维持高位, 整体供应宽松, 成本来看, 原料价格表现坚挺, 粘胶厂家成本压力较大; 下游需求看, 下游用户维持观望, 采购谨慎。截止12月8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(-75), 纺纱利润为 334 元/吨(-3); 涤短 1.4D*38mm 均价为 8925 元/吨(+25), 利润为+333 元/吨(-247); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14200 元/吨(-300)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14335 元/吨(-15); 粘胶短纤和纯棉价差为 9060 元/吨(+310); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23050 元/吨(-50), 较同级国产纱线价格 210 元/吨(+60)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 12 月 7 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.741 元/米(-0.020), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.013 元/米(-0.019)。</p> <p>上周相关重点报告及数据:</p> <p>(1) 截止 2017 年 10 月, 美国纺织品服装进口总量同比+6.00%, 进口总额同比+7.52%, 大幅上升。其中, 当月来自中国的纺织品服装进口量占比为 51.85%, 环比有所下降。</p> <p>综合看, 周五郑棉受 ICE 期棉带动下跳空高开, 后围绕 15440 一线震荡, 市场对印度棉的产量及质量担忧仍在, 且美棉未点价合同处于历史高位水平, 未来延续偏强运行的可能性较大, 基本面看国内供给端棉花集中上市压力仍在, 且需求端下游多数纺企补库意愿偏低, 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进一步压制棉价, 盘面价格上行有限, 预计郑棉后市或将维持震荡偏弱走势。</p> <p>单边策略: CF805 空单持有, 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