



## 兴业期货早会通报

2017.12.13

### 操盘建议

金融期货方面：一致性做多预期暂未形成，股指前多离场观望。商品方面：基本面因素主导品种行情，有色金属空单安全性相对较高。

操作上：

- 1.沪铝成本重心下移、且库存累积，空头特征良好，新空继续入场；
- 2.USDA 报告上调美豆库存，M1805 新空入场；
- 3.钢材远月大幅贴水、短空风险较大，宜观望。

### 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
2017/12/13	工业品	做空AL1802	5%	3星	2017/12/13	14200	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	农产品	做空M1805	5%	3星	2017/12/13	2835	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	总计			10%	总收益率			154.8%	夏普值			/
2017/12/13	调入策略	做空AL1802、做空M1805					调出策略	做多IF1712、做多HC1805、做空AU1806				

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>一致性做多预期暂未形成，IF 前多离场</p> <p>周二（12月12日），A股回吐前一日涨幅，权重板块整体低迷，题材股鲜有亮点。上证综指收盘跌1.25%报3280.81点，失5日均线；上证50跌1.7%；深成指跌0.9%报11043.21点；创业板指跌1%失守1800点。两市成交3786亿元，较上日略有缩减。</p> <p>盘面上，市场整体情绪逆转，资金参与热点低。航空股领跌大市，金融、周期等蓝筹板块多数下挫，题材股表现亦不佳。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为5.82(+3.72，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0.6(+2.9)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为6.41(-9.16)，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3(+0.2)和-8.4(-1.2)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为25.6(+14.4)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国11月PPI同比+3.1%，创新高，预期+2.9%；2.欧元区12月ZEW经济景气指数为29，前值为30.9。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.发改委2017-2018年将重点清理6方面排除限制竞争的政策措施；2.工信部、北京市决定共同打造国家网络安全产业园区，到2020年其拉动GDP增长超3300亿元。</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2.726%(+3.8bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.83%(+1.2bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.751%(+5.87bp)，7天期报2.9108%(+4.02bp)；2.截至12月11日，A股融资余额为1056.99亿元，较前日增加19.29亿元。</p> <p>综合盘面看，市场情绪再度逆转，一致性做多预期暂未形成，前多暂离场观望。</p> <p>操作上：做多信号未持续，IC前空止损。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	<p>资金压力逐步走高，期债继续弱勢震荡</p> <p>昨日国债期货早盘大幅低开，随后收复部分跌幅，午后一度出现下行，主力合约TF1803和T1803分别下跌0.14%和0.17%。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315

	<p>流动性：央行继续维持小额净投放，资金面全线抬升。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行了 800 亿 7D 和 700 亿 28D 的逆回购操作，同时当日有 1100 亿逆回购到期，单日净投放 400 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抬升。截止 12 月 12 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.75%(+5.87BP), DR007 报收 2.91%(+4.02BP), DR014 报收 3.99%(+15.53BP), DR1M 报收 5.32%(+0.16BP)；SHIBOR 利率全线上行，截止 12 月 12 日,SHIBOR 隔夜报收 2.73%(+3.80BP), SHIBOR 7 天报收 2.83%(+1.20BP), SHIBOR 14 天报收 3.86%(+0.60BP), SHIBOR 1 月报收 4.49%(+3.24BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率全线抬升。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 6 只地方政府债发行，规模总计 49.19 亿元。。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率全线抬升。截止 12 月 12 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.76%(+0.99BP), 3.78%(+0.49BP), 3.92%(+2.09BP), 3.94%(+0.75BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.53%(+0.99BP), 4.71%(+1.07BP), 4.77%(+1.02BP), 4.86%(+3.48BP)；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 4.56%(+0.99BP), 4.75%(+2.88BP), 4.81%(+1.00BP), 4.95%(+3.50BP)。</p> <p>综合来看，央行在公开市场继续维持小额净投放，年底资金面紧张逐步体现，银行间利率全线抬升。昨日央行调查统计司前司长盛松成表示不主张对基准利率存贷款利率加息，期债受提振盘中一度走强，但随即回落，市场对加息仍保持谨慎。同时监管仍存在不确定性，负债端压力继续压制银行配债力量，期债继续承压弱势震荡。</p> <p>操作上：T1803 空单持有。</p>		
<p>有色 金属</p>	<p>美联储加息在即，沪铜保持观望</p> <p>周二有色金属走势分化，铜、铅、锌上涨，而其他金属均走低，其中沪铝跌幅明显。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)美国 11 月 PPI 同比升 3.1%，预期升 2.9%，前值升 2.8%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-12-12，SMM 1#电解铜现货价格为 51840 元/吨，较前日上涨 315 元/吨，较近月合约升水 5 元/吨，沪期铜主力围绕 52000 元/吨做反弹震荡，当日市场未见持货商大量主动抛售，报价持稳于平水铜成交于贴水 20~贴水 10 元/吨，好铜在平水附近，成交尚</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>可。铜价底部企稳，下游接货量维稳。当日报价普遍顶价平水，成交市况趋稳，成交较昨有所改善。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13930 元/吨，较前日下跌 50 元/吨，较近月合约贴水 120 元/吨，持货商稳定出货，换月在即，贴水扩大，中间商备货意愿有所提升，下游企业观望情绪较浓，按刚需采购为主，整体成交未见明显提升。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25300 元/吨，较前日上涨 70 元/吨，较近月合约升水 110 元/吨，炼厂正常出货，贸易商长单交投，升水受价格压制较明显，持续走低；下游逢低按需采购。当日市场成交仍无好转。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 89700 元/吨，较前日上涨 1225 元/吨，较近月合约升水 900 元/吨，早间市场成交情况较昨日转差，成交较为零散，市场询价观望居多，下游钢厂少量拿货。当日金川公司电解镍（大板）上海报价增加 1700 元/吨至 89700 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 19.35 万吨，较前日减少 1125 吨；上期所铜库存 3.18 万吨，较前日增加 250 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 110.33 万吨，较前日增加 5900 吨；上期所铝库存 67.75 万吨，较前日增加 1571 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 19.79 万吨，较前日减少 1550 吨；上期所锌库存 1.28 万吨，较前日减少 600 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.56 万吨，较前日减少 588 吨；上期所镍库存 3.04 万吨，较前日减少 965 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 12 月 12 日，伦铜现货价为 6548 美元/吨，较 3 月合约贴水 35.5 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.85（进口比值为 7.85），进口亏损 56 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 1992 美元/吨，较 3 月合约贴水 21.5 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.98（进口比值为 8.23），进口亏损 2487 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.12（进口比值为 8.22），进口亏损 2223 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3107 美元/吨，较 3 月合约升水 4.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.24（进口比值为 8.27），进口亏损 111 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.99（进口比值为 8.27），进口亏损 896 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 10860 美元/吨，较 3 月合约升水 6.25 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.08（进口比值为 8.06），进口盈利 220 元/吨；沪镍连</p>	
--	---	--

	<p>3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.07 ( 进口比值为 8.06 ) , 进口盈利 29 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下 :</p> <p>(1)21:30 美国 11 月 CPI 环比 ; (2)3:00 美国 FOMC 利率决策。</p> <p>产业链消息方面 :</p> <p>(1)嘉能可计划在 2018 年上半年重启部分锌生产作业。嘉能可预计 2018 财年铜产量为 1465 ± 30 千吨 , 锌产量为 1090 ± 30 千吨 , 煤炭产量 1,090 ± 30 百万吨 , 镍产量 132 ± 5 千吨。预计 2019 财年锌产量约为 116 万吨。</p> <p>观点综述及建议 :</p> <p>铜 : 市场预计美联储在本周三利率决议加息至 1.25-1.5% 的概率为 90.2% , 加息已无悬念 , 市场更多的聚焦于美联储透露的 2018 年加息路径 , 隔夜美元受到 PPI 数据提振重回 94 关口 , 有色金属走势分化。如若美联储维持对 2018 年三次加息的预期 , 则有可能短线提振美元 , 限制铜价继续反弹 , 因此建议美联储靴子落地前 , 沪铜暂止盈离场 , 保持观望。</p> <p>铝 : 进入 12 月下游消费不畅 , 国内铝锭社会库存继续增加 , 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 , 隔夜沪铝再创新低 , 继续下跌的可能性较大 , 建议沪铝新空入场。</p> <p>锌 : 嘉能可宣布将在 2018 年上半年重启 Lady Loretta 矿场 , 但补充称预计明年锌产量将从今年的 110 万吨小幅降至约 109 万吨 , 低于市场预期 , 市场由悲转喜 , 伦锌先跌后涨。而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 , 而伦锌沪锌库存也双双下降 , 因此预计短期锌价维持强势 , 沪锌多单继续持有。</p> <p>镍 : 11 月菲律宾苏里高地区完全进入雨季 , 镍矿发货量大幅减少 , 而印尼镍矿出口配额不断被批准后 , 出口量不增反降 , 上周国内七大港口镍矿库存再降 20 万湿吨至 694 万湿吨 , 因此镍矿供给受限继续支撑镍价。但不锈钢价格下滑抑制对镍的需求 , 镍价震荡为主 , 建议沪镍新单暂观望。</p> <p>单边策略 : AL1802 新空在 14150-14250 之间入场 , 周期 1-2 周 , 预计年化收益率 50% ; ZN1802 多单持有。</p> <p>套保策略 : 铝价大概率将继续下跌 , 建议适当增加卖保头寸 ; 锌保持 50% 买保比例不变。</p>		
--	--	--	--

<p>钢矿</p>	<p>钢材现货价升量缩，热卷前多离场观望</p> <p>昨日黑色系多数午后跳水，成材端下跌幅度较大，截至昨天下午收盘，螺纹钢下跌 0.72%，热卷下跌 0.18%，铁矿石涨 1.51%，成材持仓量增加而矿石持仓减少。夜盘螺纹、热卷大幅下挫，铁矿石亦现下跌。</p> <p>一、矿石现货动态：1、铁矿石 昨日国内铁矿石市场小幅调整。其中，国产矿整体维持稳定。环保限产压力下，国内矿供应量收缩，而钢厂按需采购为主，鉴于港口矿石库存偏高，钢厂冬储行为较少。进口矿市场则出现小幅回调。澳洲泊位检修告于段落，未来矿石发货量将维持高位，港口库存压力或将继续增加。</p> <p>截止 12 月 12 日，普氏指数 70.3 美元/吨 (-0.05)，折合盘面价格 561.9 元/吨 (-4.6)；青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 502 元/吨(-5)，折合盘面价格 553.15 元/吨 (-5.43)，对应 01 基差 58.65 (-8.93)，05 基差为 50.15 (-12.93)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 450 元/吨(-0)，折合盘面价 474.13 元/吨(-0)，对应 01 基差为-20.37(-3.5)，05 基差为-28.87(-7.5)。 2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止 12 月 1 日，巴西线运费为 20.96(-0.11)，澳洲线运费为 9.89(+0.24)。</p> <p>二、钢材市场动态：1、主要钢材品种销量、销价情况</p> <p>昨日国内建筑钢材市场价格继续上涨，基差进一步走阔。截止 12 月 12 日，上海 HRB400 20mm 为 4920 元/吨(较昨日+20)，天津 HRB400 20mm 为 4640 元/吨(较昨日+90)。螺纹钢 1801 上海基差 767 元/吨(较昨日+15)，天津基差 479 元/吨(较昨日+87)，螺纹钢 1805 上海基差 1188 元/吨(较昨日+49)，天津基差 900 元/吨(较昨日+121)。</p> <p>昨日国内热轧价格小幅上涨，基差继续走阔。截止 12 月 12 日，上海热卷 4.75mm 为 4300 元/吨(较昨日+30)。热卷 1801 基差 192 元/吨(较昨日+49)，热卷 1805 基差 386 元/吨(较昨日+37)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润小幅增加。截止 12 月 13 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 1626 元/吨(+40)，热轧利润 1118 元/吨(+21)。</p> <p>观点综述及建议：限产趋严叠加天气转冷，工地停工范围扩大，同时钢材价格过高不利于钢材冬储，建筑钢材下游需求有明显转弱迹象。昨日钢材现货市场整体呈现价升量缩的态势，未来或将进入被动累库阶段，现货价格近期逐步见顶，期货价格上行动力不足，一旦钢材现货出现回调，期货亦有可能随之下跌。但考虑到钢材库存处于绝对低位，以及期现价差过大，期价回调空间也比较有限。而现货价格过高抑制了冬储积极性，导致春节后钢材库存</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>
-----------	---	-------------------	---------------------



	<p>大概率低于同期水平，在工地复工以及建材需求旺季时间点上，供给缺口出现的概率偏高，利多 5 月合约。</p> <p>操作上：HC1805 前多止损离场，新多等待入场机会。</p>		
煤炭产业链	<p>钢材上行动力不足，焦炭 05 前多离场</p> <p>昨日成材宽幅震荡，双焦强势反弹，截至 12 月 11 日下午收盘，焦炭 1805 涨 1.89%，持仓增加 22070 手，焦煤 1805 涨 0.95%，持仓减少 23098 手，郑煤 1801 持平+0%，持仓减少 31188 手。昨日夜盘，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 11 日，动力煤指数 CCI5500 为 692 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 8.6 元/吨(+0)，基差与前期持平；郑煤 1-5 价差为 75(+10.4)，1-5 价格继续走强。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 12 月 11 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1590 元/吨(-0)，焦煤 1801 基差为 315.5 元/吨(-37)，焦煤 1805 基差为 312.5 元/吨(-12)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2245 元/吨(+100)，焦炭 1801 基差为 65 元/吨(+20)，焦炭 1805 基差为 141(+61)。焦煤 1-5 价差为 -3(+25)；焦炭 1-5 价差 76(+41)；焦煤比 J1801/JM1801 为 1.71(+0.01)，焦煤 1-5 价差走强，煤焦比小幅扩大。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 12 月 11 日，中国沿海煤炭运价指数报 1549.39 (+2.9%)，国内运费大幅回升；波罗的海干散货指数报价报 1727(+1.47%)，国际运费持续回升。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 11 日，秦皇岛港库存 666 万吨(较周五 +7 万吨)。秦皇岛预到昨日成材宽幅震荡，双焦先升后降，日内涨幅收窄。截至 12 月 12 日下午收盘，焦炭 1805 涨 0.33%，持仓减少 12204 手，焦煤 1805 涨 0.63%，持仓减少 2804 手，郑煤 1801 涨+0.2%，持仓减少 3896 手。昨日夜盘，黑色系整体出现回调。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 12 日，动力煤指数 CCI5500 为 692 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 6.6 元/吨(-2)，基差收窄；郑煤 1-5 价差为 72.2(-2.8)，1-5 价格小幅收窄。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p>	研发部 魏莹	021-80220132

	<p>截止 12 月 12 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1590 元/吨(-0)，焦煤 1801 基差为 315.5 元/吨(-37)，焦煤 1805 基差为 312.5 元/吨 (-12)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2245 元/吨(+100)，焦炭 1801 基差为 65 元/吨(+20)，焦炭 1805 基差为 141(+61)。焦煤 1-5 价差为-3(+25)；焦炭 1-5 价差 76(+41)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.71(+0.01)，焦煤 1-5 价差走强，煤焦比小幅扩大。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 12 月 12 日，中国沿海煤炭运价指数报 1603.74 (+3.51%)，国内运费大幅回升；波罗的海干散货指数报价报 1743(+0.93%)，国际运费继续小幅提高。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 12 日，秦皇岛港库存 668 万吨(+2 万吨)。秦皇岛预到船舶数 9 艘，锚地船舶数 95 艘。近期秦港成交稳定，库存水平小幅回升。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1129.40 万吨(-2.21%)，可用天数 17 天(-0 天)，日耗 66.44 万吨/天(-7.96%)。电厂日耗维持合理水平，煤炭库存持续下降。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 12 日，焦化厂模拟利润为 200.58(+4.28)；螺纹上海现货价格为 4920 元/吨(+20)，螺纹钢天津现货价格为 4640 元/吨(+90)，螺纹钢模拟利润为 1466.92 元/吨(+32.67)，热卷上海现货价格为 4300 元/吨(+30)，热卷模拟利润为 958.80 元/吨(+14.11)。钢材现货继续提涨，吨钢利润反弹，焦炭现价延续涨势，焦化厂盈利继续提高。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：电厂日耗维持同期偏高水平，叠加政府放开燃煤取暖的限制，郑煤需求端向好，旺季特征较明显。虽然产地供应尚可，但由于运输瓶颈的制约，到港量依然有限，支撑港口煤价。郑煤整体走势仍然偏强。后期亦需关注运力瓶颈的持续性以及进口煤政策的变化。策略上，ZC801 前多继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤：双焦 5 月合约走势整体受成材端影响较大。前期现货钢材价格持续上涨，钢厂盈利持续扩张，一方面焦炭分享钢厂利润的机制得到强化，焦化厂盈利持续改善，另一方面钢厂焦炭补库需求亦随之增加，叠加焦化厂供给持续收紧，基本面改善，共同推动了焦炭期现价格的上涨。但是，一旦钢材出现滞涨甚至回调，利润传导机制将可能中断，焦炭现货价格可能受到压制，而终端补库需求亦将出现较大回落，焦炭可能重现跌势。而目</p>	
--	--	--



	<p>前看，钢材现货似乎已经运行至顶部区域，上行压力逐步增加，期货亦出现震荡趋弱的走势，焦炭单边上涨较困难。后续需关注钢材市场运行情况。策略上，J1805 多单止损离场，新单观望。</p>		
<p>原油</p>	<p>EIA 月报预期悲观，原油或开启新一轮调整          油价走势：周二油价出现下滑，WTI 收跌 1.05%或 0.61 美元/桶，收于 57.42 美元/桶，布油周跌幅则为 1.37%或 0.89 美元/桶，报收 63.86 美元/桶。          美元指数：周二美元延续涨势，除圣诞节前税改法案落地的乐观预期仍对美元形成支撑以外，美联储加息近在眼前也是支撑因素之一，且美国经济数据表现良好，加上税改法案对经济的正面影响，也令市场相信耶伦本次表态偏鹰的概率有所增加，至少在会议结果出炉前，美元偏强走势或延续。          基本面消息方面：1.截止 12 月 8 日当周，美国 API 原油库存下降 738 万桶，预期下降 378 万桶，前值下滑 548.1 万桶；汽油库存增加 233.4 万桶，预期增加 218.4 万桶，前值增加 919.6 万桶；库欣地区库存减少 270.4 万桶，前值减少 195.1 万桶；2.EIA 月报显示，油价走高或令美国原油产量在 2018 年平均达到 1000 万桶/日；且慕江 2018 年全球原油需求增速预期下调 4 万桶/日至 162 万桶/日。          综合预测：首先本次 API 库存数据基本符合市场判断，但幅度有所超出预期，原油库存持续超预期下滑，但这并没有给予油价以持续的提振，主因汽油库存超预期增加令投资者对需求前景产生担忧，抵消了原油库存下滑带来的利多，料本次 EIA 公布的油品库存变化趋势与 API 一致；          EIA 月报不但上调了明年美国原油产量，还下调了明年的全球原油需求，与乐观的 OPEC 相比，EIA 考虑到了高油价、OPEC 限产对美国原油产量的促进作用，近来不断上升的活跃钻机数、美国原油产量则不断印证此点，且其对于未来需求的悲观预期同时暗示明年库存将持续堆积，API 库存数据未有明显利多影响，EIA 月报则开启了投资者对于美国原油产量、全球原油需求的悲观预期，预计夜间 EIA 公布的美国原油供给数据将再度施压油价，空单可继续布局；          库欣地区原油库存继续下滑给 WTI 带来一定提振，但 FORTIES 输油管道仍未修复完成，BRENT 的相对偏弱走势难以确定，因此 WTI-BRENT 多价差组合暂宜观望。          单边策略：WTI1801、布油 1802 新空入场。          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，</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>

	<p>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>煤改气继续推进，甲醇依旧强势</p> <p>12月12日，塑料主力合约减仓1.3万手+1.22%，基差130（较昨日-115）；PP主力合约增仓1.8万手+1.02%，基差321（较昨日-93）；甲醇主力合约日盘+2.82%，夜盘-0.54%，基差222（较昨日-71）；L-PP价差391（+22）；PP-3MA价差305，较昨日-150。</p> <p>上游：EIA上调明年美国原油产量预测，国际油价回调，WTI-0.98%，Brent-1.37%。CFR东北亚乙烯1310（+0）美元/吨，CFR中国丙烯974（+11）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：农膜原料价格盘整，地膜需求未启动，棚膜需求较前期有所减弱；甲醛及二甲醚偏弱整理。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE：华北地区9560-9700元/吨，华东地区9700-9850元/吨，华南地区9950-10100元/吨，价格稳定；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区8800-9050元/吨，华东地区9100-9350元/吨，华南地区9300-9550元/吨，仅华南报价上涨100元/吨，华东地区粉料价格8900-9050元/吨；</p> <p>MA：华东地区3500-3580元/吨，华南地区37200-3800元/吨，西北地区2860-3130元/吨。价格上涨60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：绍兴三圆（20万吨）12月11日临时停车2-3天，大唐多伦（23万吨）12月11日开启检修。</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>聚烯烃昨日尾盘空头回补，小幅拉升，PP1805冲破BOLL通道中轨，在9090至9150形成小缺口。仓单L1801为4488手（-75），PP1801为3647手（-181）。年底美国有清库惯例，或对内盘形成压力。本周警惕突然回落风险，多单及时止盈。</p> <p>煤改气继续推进中，内蒙时泰天然气价格昨日大涨700元/吨至8000元/吨。甲醇现货市场虽然交投清淡，外盘也鲜有成交，但焦炉气及天然气原料紧张令甲醇供给</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>不断趋紧，空单轻仓持有或暂时回避。预计今日维持高位。</p> <p>操作建议：PP1805 前多减仓，MA1805 前空持有。</p>		
天然橡胶	<p>基本面预期向好，沪胶多单持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 14165 元/吨，较前日 +0.64%，持仓 327168 手，较前日 +6878 手，夜盘 +0.46%，持仓-136 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 12100 元/吨(不变，日环比涨跌，下同)，与近月基差-1570 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14350 元/吨(含 17%税 +50)。市场报盘积极，但买气一般。</p> <p>(2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 43.00 泰铢/公斤(-0.40)，泰三烟片 46.00 泰铢/公斤(-1.00)，田间胶水 43.50 泰铢/公斤(-4.00)，杯胶 35.50 泰铢/公斤(-0.50)，泰国原料收购价格大跌。</p> <p>(3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。</p> <p>(4)昨日，海南产区胶水 12.4 元/公斤(-0.20)。海南产区天气好转，原料胶水供应增加。</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)。行情走势偏弱，下游维持刚需采购，市场交投延续小单，实际成交具体商谈。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 12 月 12 日，上期所注册仓单 25.97 万吨(较前日 +5230 吨)。</p> <p>产业链消息平静</p> <p>综合看，昨日沪胶高开低走，尾盘有所回升，供给端月底国内产区将全面停割，而全球天胶供给主要来源于东南亚国家，至明年 2 月前均处于割胶旺季，据澳大利亚气象局本月初确认拉尼娜现象的发生或将持续 3 个月来判断，主产区年初将大概率受到降雨影响，盘面届时或将迎来反弹，且因此次泰国保护胶农利益的决心较大，国际三方橡胶理事会 (ITRC) 上月达成限制出口的协议或将于今日再次讨论，或将敲定最终数量及实施力度，下游需求有所回暖，体现在上月汽车产销量环比同比双增，叠加泰国农业部计划提高橡胶采购量以提振橡胶价格，整体看橡胶基本面支撑偏强，后市震荡偏强的可能性较大，建议沪胶 05 合约多单持有。</p> <p>单边策略：RU1805 多单持有，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>	研发部 秦政阳	021-80220261

PTA	<p>PTA 延续震荡走势，新单暂观望</p> <p>盘面描述：2017年12月12日，PTA 日间上涨0.41%或22元/吨，收于5416元/吨，日内成交量减10.5万手至47.7万手，持仓减1.8至96.4万手，夜间下行0.18%或10元/吨，收于5406元/吨。</p> <p>模拟利润：2017年12月11日,PX 价格为903.7美元/吨，CFR 中国/台湾较上日-1.3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269.4元/吨。</p> <p>现货市场：2017年12月12日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价5705元/吨，较上日+0元/吨，MEG 内盘现货报价7380元/吨，较上日+0元/吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价5700元/吨；外盘卖出价735美元/吨，价格持稳。截止12月11日，PTA 工厂负荷率72.39%，较上日-1.57%。</p> <p>原油方面：周二原油开始回落，WTI 日间下行0.98%或0.57美元/桶，收于57.45美元/桶，布油收跌1.37%或0.89美元/桶，报收63.86美元/桶。</p> <p>下游方面：2017年12月12日，聚酯切片报价7750元/吨，较上日-25元/吨，涤纶短纤1.4D*38MM 报价8800元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价8900元/吨，较上日-100元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价8900元/吨，较上日-100元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价10200元/吨，较上日不变。截止12月11日,下游聚酯工厂负荷率为89.56%，较上日-0.64%。</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12月3日因故停车，于12月10日升温重启，现已出合格品；5. 宁波逸盛三号线65万吨/年 PTA 装置故障于周末停车，重启时间待定。</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：江阴汉邦石化其220万吨/年 PTA 装置今日已出合格品，缓解 PTA 供应紧张格局，并且下游聚酯工厂因聚酯产销平淡降价销售，需求端偏弱，且原油开始回落，对 PTA 支撑减弱，预计近期 PTA 价格以偏弱震荡为主，新单建议观望。</p> <p>单边策略：TA805 新单观望。</p> <p>产业策略：预期价格震荡偏弱的状态下，上游企业卖保头寸宜增加。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213
-----	---	------------	--------------

<p>棉纺产业链</p>	<p>USDA 下调期末库存，郑棉新单观望 昨日郑棉主力合约维持震荡偏弱走势。 上游环节跟踪: (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。截止 12 月 12 日, 中国棉花价格指数(CC Index 3128B) 收于 15822 元/吨(-16 元/吨, 日涨跌幅, 下同), 较主力 1805 合约基差为 732 元/吨(+34), 基差小幅走强。内地棉籽收购价为 1.03 元/斤(-0.01), 籽棉收购价格为 3.26 元/斤(-0.01), 折合盘面利润率为 2.85% (对应 CF801 合约, 下同), 新疆棉籽收购价为 0.81 元/斤(持平), 新疆手摘棉收购价格为 3.17 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 4.44%; 北疆棉籽收购价为 0.78 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 4.02%。 截止 12 月 11 日, 全国累计加工 417.36 万吨, 日加工量 4.2 万吨。其中新疆累计加工 407.82 万吨, 日增量 3.9 万吨。兵团累计加工 135.48 万吨, 地方累计加工 272.33 万吨, 全国累计公检 378.41 万吨, 公检进度快于上年度水平。 截止 12 月 12 日, 郑棉注册仓单 1723 张(+132 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 1540 张(+128); 有效预报 1395 张(+85), 总量 3118 张(+217)。 (2) 进口棉方面: 进口指数小幅回落, 内外棉价差继续走扩。截止 12 月 12 日, 中国棉花进口指数(FC Index M) 收于 83.92 美分/磅(-0.60), 折滑准税约为 15182 元/吨(-66), 较同级地产棉价差为 640 元/吨(未考虑配额价格, +50)。 (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; 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, 对棉花收获无影响; 巴基斯坦: 旁遮普及信德天气良好, 对棉花收获无影响; 国内: 内蒙古西部、西北地区东北部、江淮大部气温偏低 1~2℃, 内蒙古东北部和东北地区大部气温偏低 2~6℃, 全国其余大部地区气温接近常年或偏高, 其中新疆北部、西南地区北部和西部、江南西部气温偏高 1~4℃。 中游环节跟踪: (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。截止 12 月 12 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨(+80 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(+40), 纺纱利润为 356 元/吨(+98); 涤短 1.4D*38mm</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>
--------------	--	--------------------	---------------------



<p>均价为 8875 元/吨(-100)，利润为+301 元/吨(-54)；粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14200 元/吨(+0)。</p> <p>其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为 14385 元/吨(+180)；粘胶短纤和纯棉纱价差为 9060 元/吨(+80)；进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23040 元/吨(-10)，较同级国产纱线价格 220 元/吨(+90)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 12 月 11 日,32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.737 元/米(-0.002), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.009 元/米(-0.002)。</p> <p>下游产业链消息:</p> <p>(1) 截止 2017 年 11 月,我国纺织纱线、织物及制品出口累计总值为 997.9 亿美元,同比+4.0%。服装及衣着附件出口累计总值为 1434.5 亿美元,同比-0.10%。综合各月数据看,纺织品服装出口呈温和复苏态势。</p> <p>综合看,供给端全球棉花集中上市,且今年国内抛储延期,目前供给压力较大,但或受印度病虫害的影响,USDA 下调了 12 月全球产量预测,需求端看国内多数纺企短期补库意愿仍较低,但 USDA 亦下调了全球期末库存,或将对棉价形成一定支撑,整体看郑棉下方 15000 支撑较强,短期盘面或将有所反弹,建议郑棉空单以 15000 止盈离场。</p> <p>单边策略: CF805 空单以 15000 止盈离场,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