



兴业期货早会通报

2017.12.20

操盘建议

金融期货方面：综合近日盘面和资金情绪看，股指整体关键位阻力有效，维持震荡或偏空思路。商品方面：黑色链品种强弱进一步分化，继续持组合思路。

操作上：

1. 中小板属短线反弹、缺乏持续上行动能，IC 前空持有；
2. 钢厂原料补库积极，买 I1805-卖 RB1805 组合持有。

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
2017/12/20	金融衍生品	做空IC1801	5%	3星	2017/12/19	6160.6	-1.19%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做多I1805-做空RB1805	5%	3星	2017/12/18	7.4	1.03%	中性	偏多	偏多	2	持有
	总计		10%	总收益率			154.7%	夏普值			/	
2017/12/20	调入策略	/					调出策略	做空MA1805				

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>整体无转多信号，IC 前空持有</p> <p>周二（12月19日），上证综指单边上行，收盘涨0.88%报3296.54点，收复10日均线；深成指、上证50、创业板指、中小板指均涨逾1%。两市成交3329亿元，量能再创5个月新低。</p> <p>盘面上，金融、银行等权重板块表现抢眼，带动大盘走强；而区块链、5G及免疫治疗等题材板块表现亦较活跃，但周期股则延续低迷态势。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-8.67(-9.06，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-9.37(-0.43)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为17.24(-20.95)，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3.6(+8)和-9.2(+9)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为36(-4.6)，远月预期相对悲观。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国11月营建许可总数为129.8万，预期为127万；2.美国11月新屋开工总数为129.7万，预期为125万；3.据央行调查报告，第4季度企业家宏观经济热度指数为38.6%，环比2.7%，同比提高10.8%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.据发改委，全国碳排放交易体系即将启动、将建设交易市场；2.报告显示，2017年中国游戏市场实际销售收入达到2036.1亿元，同比+23.0%；3.截至11月底，券商、基金公司及其子公司专户业务、期货公司资管业务管理资产规模合计29.85万亿元，较10月底减少3600亿元。</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2.741%(+1.8bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.873%(+0.2bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.7247%(+1.24bp)，7天期报2.9024%(-1.33bp)；2.截至12月18日，A股融资余额为10200.37亿元，较前日增加9.44亿元。</p> <p>综合近日盘面和量能看，股指并无明确上攻动能；而宏观面和行业基本面亦缺乏明确增量提振因素，新单暂观望。中小板短线有所反弹，但关键位阻力有效，前空可持有。</p> <p>操作上：股指未突破压力区间，IC前空持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273

<p>国债</p>	<p>资金面相对平稳，市场情绪谨慎向好</p> <p>昨日国债期货早盘震荡运行，午后一度冲高后回落，主力合约 TF1803 和 T1803 分别下跌 0.01%和 0.02%。</p> <p>流动性：央行公开市场连续投放，资金成本部分回落。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行了 500 亿 7D、300 亿 14D 和 200 亿 28D 的逆回购操作，当日有 800 亿逆回购到期，单日净投放 200 亿。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率部分回落。截止 12 月 19 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.72%(+1.24BP), DR007 报收 2.90%(-1.33BP), DR014 报收 4.04%(-7.35BP), DR1M 报收 4.84%(+0.34BP)；SHIBOR 利率多数上行，截止 12 月 19 日,SHIBOR 隔夜报收 2.74%(+1.80BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(+0.20BP), SHIBOR 14 天报收 3.89%(+0.80BP), SHIBOR 1 月报收 4.69%(+4.87BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率涨跌不一。</p> <p>一级市场方面，昨日无利率债发行。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率涨跌不一。截止 12 月 19 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.77%(+0.99BP), 3.75%(-1.47BP), 3.83%(+0.64BP), 3.90%(+1.01BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.57%(+1.00BP), 4.74%(+0.45BP), 4.77%(+1.02BP), 4.81%(+1.51BP)；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 4.59%(+0.41BP), 4.73%(-0.74BP), 4.80%(-1.17BP), 4.92%(-1.20BP)。</p> <p>综合来看，资金面受到跨年压力，整体仍偏紧，但央行在公开市场连续进行资金投放，流动性相对平稳，跨年压力好于往年。利率债现货成交较为清淡，目前监管仍未全部落地，同时中央经济会议的召开让市场较为谨慎。短期内债市预计将继续震荡整理。</p> <p>操作上：T1803 前多轻仓持有。</p>	<p>研发部 张舒绮</p>	<p>021-80220315</p>
<p>有色金属</p>	<p>美国税改再起波澜，有色持多头思路</p> <p>周二日间有色金属涨跌互现，沪铜、沪铝小幅走低，沪锌下跌 0.78%，沪镍涨逾 2%，铜成交量减 67678 手至 18.9 万手，持仓量增 1606 手至 17.6 万手，锌成交量减 14.5 万手至 37.5 万手，持仓量减 4454 手至 20.4 万手，镍成交量减少 36.7 万手至 87.9 万手，持仓量减 3366 手至 53.0 万手。夜盘有色金属普遍上涨，沪铜上涨 0.54%，沪铝上涨 0.62%，沪锌上涨 0.41%，沪镍上涨 0.23%。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>(1)美国共和党最终版税改法案以 227 票赞成，203</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>票反对在众议院获得通过。但随后美国国会众议院助理们表示，众议院通过的共和党人税改立法议案与参议院规则存在冲突，众议院或需要进行第二轮投票。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-12-19，SMM 1#电解铜现货价格为 53280 元/吨，较前日下跌 80 元/吨，较近月合约贴水 145 元/吨，沪期铜高开低走，市场逢高换现意愿爆棚，当日现货市场凸显供大于求出现集中甩货现象，下游高位驻足，消费需求极少，贸易投机少量接货，有足够压价空间。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14180 元/吨，较前日上涨 10 元/吨，较近月合约贴水 210 元/吨，持货商维持积极出货态度，但由于近期极差套利空间较小，贸易商交投活跃度不高，且下游订单并未有明显改善，加之华东地区限制天然气供应量影响加工企业生产，因此下游采购意愿亦不佳，当日华东地区整体成交极差。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25610 元/吨，较前日下跌 60 元/吨，较近月合约升水 245 元/吨，炼厂积极出货，沪锌盘中跳水，刺激下游采购，带动贸易商交投，当日市场成交较昨日有所好转。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 94725 元/吨，较前日上涨 1350 元/吨，较近月合约升水 685 元/吨，上午镍价震荡下行，市场商家观望心态仍浓，下游钢厂等按需拿货，市场成交活跃度一般。当日金川公司电解镍（大板）上海报价增加 3100 元/吨至 900 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 19.67 万吨，较前日增加 1525 吨；上期所铜库存 3.29 万吨，较前日增加 381 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 110.59 万吨，较前日减少 50 吨；上期所铝库存 70.09 万吨，较前日减少 50 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 19.19 万吨，较前日减少 1850 吨；上期所锌库存 1.48 万吨，较前日减少 175 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.33 万吨，较前日减少 1536 吨；上期所镍库存 3.14 万吨，较前日增加 676 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 12 月 19 日，伦铜现货价为 6844 美元/吨，较 3 月合约贴水 30.75 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.8（进口比值为 7.83），进口亏损 205 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.81（进口比值为 7.83），进口亏损 163 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2048 美元/吨，较 3 月合约贴水 17.5 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 2635 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.09（进口比值为</p>	
--	---	--

	<p>8.2)，进口亏损 2291 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3196 美元/吨，较 3 月合约贴水 6 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.22（进口比值为 8.25），进口亏损 90 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 8.25），进口亏损 1007 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11530 美元/吨，较 3 月合约升水 23.5 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.08（进口比值为 8.07），进口盈利 100 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.07（进口比值为 8.07），进口亏损 17 元/吨。</p> <p>当日无重点关注数据及事件。</p> <p>产业链消息方面表现平静。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：美国税改再起波澜，众议院周三必须重新针对税改议案进行投票，以解决参议院的规则问题，但税改计划将增加赤字，且下调企业税的大部分积极影响已经被消化，因此即使通过也难以显著提振美元，利多有色金属。世界银行将中国 2017 年经济增长预期从 10 月的 6.7%上调至 6.8%，全球最大的铜消费国需求良好有望继续提振铜价，因此建议沪铜多单重新入场。</p> <p>铝：近期产量、库存双降为铝价提供支撑，但库存拐点信号有待进一步确认。另外，受今年“煤改气”影响，天然气供应短缺已经影响到氧化铝的生产，因此可以关注氧化铝止跌后对电解铝成本的支撑，建议新单继续保持观望。</p> <p>锌：部分矿山停产、检修令产量有所下滑，国内锌精矿供给紧张，冶炼端部分炼厂检修影响锌锭供给，沪伦比持续低位也令进口锌锭减少，供给端利多持续发酵，锌价连续上涨约 1500 点，但供给端的利多逐渐消化后，锌价上行明显受阻，且周初社会库存增加 1.81 万吨，表明需求未有明显转暖，因此建议沪锌多单暂止盈离场，空单等待进一步的信号。</p> <p>镍：上周国务院关税税则委员会发布的《2018 年关税调整方案》上调了镍板进口税率，俄镍进口成本增加后或导致其供给受限，而下调 200 系不锈钢的出口关税将促进不锈钢出口，需求预期增加。不锈钢市场供应缩减，预计本周 200 系、300 系不锈钢市场价格大概率将继续走高，钢厂利润回升，利好镍需求，因此建议沪镍多单持有。</p> <p>单边策略：CU1803 新多在 53750-54000 之间入场，目标 55000；NI1805 多单持有。</p>		
<p>钢矿</p>	<p>产能利用率持续降低，热卷 1805 轻仓试多 昨日黑色系整体呈现成材弱而原料强的走势。截止 12</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>月 19 日下午收盘,铁矿石跌 1.4%,螺纹钢跌 2.14%,热卷跌 2.89%,持仓量方面,铁矿石减仓,而螺纹和热卷持仓增加。夜盘钢矿震荡走高。</p> <p>一、矿石现货动态:</p> <p>1、铁矿石:</p> <p>昨日铁矿石市场稳中偏强。其中,国产矿方面,市场报价维持稳定,山东地区报价有所上调,矿商依旧多持惜售盼涨心态。进口矿方面,港口现货价格与远期现货价格整体上涨,限产大背景下钢厂对高品矿仍有刚性需求,且临近年底,铁矿石补库需求尚在。综合来看,铁矿石现货市场近期走势偏强。</p> <p>截止 12 月 19 日,普氏指数 73.95 美元/吨 (-0.5),折合盘面价格 601.3 元/吨 (-4.2);青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 529 元/吨(+15),折合盘面价格 582.5 元/吨 (+16.3),对应 01 基差 70.5 (+19.8),05 基差为 54 (+23.8)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 465 元/吨(+10),折合盘面价 490.43 元/吨 (+10.87),对应 01 基差为-21.57 (+14.37),05 基差为-38.07 (+18.37)。</p> <p>截止 12 月 19 日,05 螺矿比为 7.17 (-0.05),05 螺矿比持续收窄。</p> <p>2、海运市场报价</p> <p>海运市场价格涨跌互现。截止 12 月 18 日,巴西线运费为 18.70(-0.71),澳洲线运费为 9.76(-0.05)。国际海运费用回落。</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>昨日国内建筑钢材市场价格出现回落,主力合约基差均小幅走阔。截止 12 月 19 日,上海 HRB400 20mm 为 4770 元/吨 (-60),天津 HRB400 20mm 为 4410 元/吨 (-60)。螺纹钢 1801 上海基差 731 元/吨 (-5),天津基差 359 元/吨 (-5),螺纹钢 1805 上海基差 1127 元/吨 (+21),天津基差 755 元/吨 (+21)。</p> <p>昨日国内热轧价格维持不变,主力和近月合约基差均继续走阔。截止 12 月 19 日,上海热卷 4.75mm 为 4310 元/吨 (0)。热卷 1801 基差 225 元/吨 (+47),热卷 1805 基差 482 元/吨 (+114)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润均出现下滑。截止 12 月 19 日,螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 1555 元/吨(-28),热轧利润 1121 元/吨(-12)。</p> <p>观点综述及建议:热卷产能利用率在高炉限产及铁水逐利特性影响下逐步降低,库存维持低位,而需求端较稳定,加之 11 月经济超预期,在全球经济复苏的背景下,明年制造业预期向好,热卷有望企稳反弹。结合盘面看,热</p>	
--	--	--

	<p>卷下方支撑有效，多头曾仓为主。策略上，HC1805 新多可在 3830-3850 之间逢低入场，目标 3930。另外吨钢利润维持高位有利于钢厂进行原料冬储，叠加高炉复产预期下，矿煤焦钢产业链利润有从逐步从钢厂向炉料端转移的长期趋势，空螺矿比组合可长期持有。另外，热卷生产利润持续低于螺纹，热卷产能利用率有进一步降低可能，而季节性因素影响下螺纹下游需求相比热卷持续走弱，螺纹热卷强弱将逐步逆转，做多卷螺差组合耐心持有。策略上，买 I1805-卖 RB1805 组合继续持有，目标比值 6.6；买 HC1805-卖 RB1805 组合可继续持有。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>补库需求叠加焦企提产预期，买焦煤卖焦炭组合少量持有</p> <p>昨日黑色系整体走势依然呈现原料强于成材，焦煤日内领涨，截至 12 月 19 日下午收盘，焦煤 1805 涨 2.15%，持仓增加 65346 手，焦炭 1805 跌涨 1.88%，持仓减少 35450 手，郑煤 1801 跌 0.75%，持仓减少 31364 手。昨日夜盘，黑色系走势先抑后扬，焦煤继续领涨。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 19 日，动力煤指数 CCI5500 为 699 元/吨(+0)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；郑煤主力合约基差为 8.6 元/吨(+5.2)，基差小幅扩大；郑煤 1-5 价差为 52.6(-6.6)，1-5 价格有所收敛。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 12 月 19 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1600 元/吨(+0)，焦煤 1805 基差为 220.5 元/吨 (-29)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2345 元/吨(+0)，焦炭 1805 基差为 226(+40.5)。焦煤 1-5 价差为-37 (-50)；焦炭 1-5 价差 209.5 (+20.5)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.54(-0.06)，焦化厂提产预期使得焦煤 5 月相对 1 月强势，并且使得 1805 合约煤焦比继续收窄。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 12 月 19 日，中国沿海煤炭运价指数报 1680.34(-1.03%)，国内运费小幅回落；波罗的海干散货指数报价 1547(-2.6%)，BCI 指数报 3510(-4%)，国际运费大幅回落。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 19 日，秦皇岛港库存 676.5 万吨(+1.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 19 艘，锚地船舶数 108 艘。近期秦港成交较稳定，库存水平小幅增加。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1100.3 万吨(-1.72%)，可用天数 15 天(上周-0 天)，日耗 73.35 万吨/天(-1.72%)。电厂日</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>耗处于同期较高水平，库存快速回落，未来尚有补库空间。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 19 日，焦化厂模拟利润为 379.11(+150)；螺纹上海现货价格为 4770 元/吨(-60)，螺纹钢天津现货价格为 4410 元/吨(-60)，螺纹钢模拟利润为 1305.68 元/吨(-36.28)，热卷上海现货价格为 4310 元/吨(+0)，热卷模拟利润为 871.43 元/吨(-20.04)。建筑钢材现货下跌，而原料价格大幅上涨，导致吨钢利润继续降低。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤:12 月煤矿生产以安全为主，近期榆林地区大矿亦将停产检修保安全，加之燃煤取暖逐步放开，煤炭产地需求回升，现货价格亦企稳反弹，而下游电煤需求处于旺季，电厂日耗已经攀升至同期偏高水平，郑煤基本面维持强势。考虑到郑煤 1 月合约临近交割，主力合约将移至 5 月，策略上，ZC801 前多止盈离场，ZC805 新单可在 620-630 之间逢低买入。</p> <p>2、焦炭、焦煤：经历过多轮焦炭现货价格的调涨后，焦化厂盈利已经得到大幅改善，除行政性限产政策以外，焦化厂已经开始逐步提产，上周数据显示规模在 200 万吨以下的焦化厂开工率已经出现回升，小型焦化厂开工率已连续两周回升，加之山西太原焦化厂保民用气会议的后续影响，未来焦化厂开工率继续回升将是大概率事件。焦化厂生产逐步恢复，一方面将使得焦炭供应偏紧的状态逐步缓解，现货价格大概率企稳，另一方面，焦化厂将增加焦煤需求，以便扩大生产。同时，澳洲煤炭装船延迟，运输延误使得澳煤价格抬升，亦为焦煤形成支撑。综合来看，未来焦煤走势或将强于焦炭。策略上，J1805 前多可继续持有，组合上，买 JM1805-卖 J1805 在 5 月煤焦比 1.53 至 1.54 之间逢高入场，轻仓持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>油价上下受限，稳健者宜观望</p> <p>油价走势：周二油价走势偏强，WTI 收涨 0.54%或 0.31 美元/桶，收于 57.66 美元/桶，布油则上涨 0.77%或 0.49 美元/桶，报收 63.88 美元/桶。</p> <p>美元指数：周二美元延续偏弱走势，税改议案虽通过众议院投票，但因与参议院规则存在冲突，则需众议院再一次投票，虽税改大体上落地的风险不大，但短期内这仍令其不确定性有所增加，美元多头情绪受到一定抑制，并且明尼阿波利斯联储、达拉斯联储、亚特兰大联储以及旧金山联储纷纷发表关于就业市场增速放缓、加息宜谨慎、税改对经济提振有限，以及下调美国四季度 GDP 增速至 3.1%等鸽派观点，同样令美元承压，且当前处于税改进</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>

	<p>程的“卖事实”阶段，其落地带来的利多或不及想象中明显，美元短期内震荡局势或延续。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止 12 月 15 日当周 API 原油库存下滑 520 万桶，预期下滑 351.8 万桶，前值下滑 738 万桶；汽油库存上升 200.1 万桶，预期上升 223.1 万桶，前值上升 233.4 万桶；库欣地区库存上升 7 万桶，前值下滑 270.4 万桶；</p> <p>综合预测：库存数据出炉，原油库存延续降势，而汽油库存则继续上扬，值得注意的是，库欣地区库存停止下降，并且原油库存降幅也在收窄，随着美国产量的不断增加，以及季节性消费淡季的到来，原油库存降幅将继续收窄，而成品油库存则会继续堆积，这在近期内将成为油价的上方阻力；</p> <p>但同时，油市的上行风险也在增加，虽此前尼日利亚工人罢工结束，但委内瑞拉危机持续发酵，中东地区局势难言稳定，地缘政治导致的意外供应中断的风险在增加，并且 FORTIES 输油管道仍处关闭状态；</p> <p>EIA 数据将于夜间公布，预计库存变动趋势与 API 基本一致，而产量则有望继续增加，因此油价的反弹空间有限，近期其将在上述因素限制下，陷入震荡局势，趋势性机会较少，激进者可在 EIA 数据出炉前逢高短空，稳健者宜空仓观望。</p> <p>单边策略：WTI1802、布油 1802 前空逐步离场，新单暂观望。</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，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>聚烯烃增仓上行，甲醇基差开始修复</p> <p>12 月 19 日，塑料主力合约增仓 3.3 万手上涨 1.90%，基差 60（较昨日-180）；PP 主力合约增仓 9.5 万手上涨 1.84%，基差 260（较昨日-167）；甲醇主力合约日盘下跌 0.34%，夜盘上涨 1.54%，基差 394（较昨日+10）；L-PP 价差 400（-13）；PP-3MA 价差 432，较昨日+197。</p> <p>上游：福蒂斯管道停运加之 OPEC 减产继续，国际油价小幅上涨，WTI+0.54%，Brent+0.77%。CFR 东北亚乙烯 1330（+0）美元/吨，CFR 中国丙烯 991（+17）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：棚膜需求继续减弱，地膜需求启动缓慢；甲醛及二甲醚稳步上涨。</p> <p>现货行情：</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>LLDPE: 华北地区 9500-9700 元/吨, 华东地区 9650-9750 元/吨, 华南地区 9800-9950 元/吨, 价格松动 50 元/吨;</p> <p>PP: 粒料拉丝, 华北地区 8900-9000 元/吨, 华东地区 9050-9200 元/吨, 华南地区 9300-9350 元/吨, 华东地区粉料价格 8900-9000 元/吨;</p> <p>MA: 华东地区 3630-3650 元/吨, 华南地区 3920-3950 元/吨, 西北地区 3030-3370 元/吨。西北价格继续上涨 40 元/吨。</p> <p>装置动态:</p> <p>PP: 泉州炼厂 (20 万吨) 12 月 1 日起检修 45 天, 抚顺石化 (30 万吨) 12 月 13 日、中天合创 (35 万吨) 12 月 14 日临时停车。</p> <p>MA: 玫源 (50 万吨)、达州钢铁 (50 万吨)、重庆卡贝乐 (85 万吨) 和江油万利 (15 万吨) 因缺气 12 月 13 日起临时停车, 江苏索普 (50 万吨) 12 月 13 日临时停车, 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>昨日多头集中增仓, CCL 指标显示超买程度达年内新高。仓单 L1801 为 4246 手 (+0), PP1801 为 3208 手 (-29)。虽然期货大涨, 但石化厂出货不畅, 降价求成交。昨日听闻美国雪佛龙 PE 装置有延迟开车可能, 而 PP 对宁煤、云天化和青海盐湖等新装置产出状况担忧, 供给预期偏悲观, 预计今日聚烯烃高位整理。</p> <p>甲醇日盘略显疲弱, 夜盘增仓上行。南方部分地区出现限气保民用, 全国多地陆续进入气荒状态, 中国 LNG 出厂价连续第五日上涨, 达 7203 元/吨。天然气紧缺愈演愈烈, 甲醇现货高居不下, 01 合约基差仍有 300 以上修复空间, 短期维持强势判断, 新单暂观望。</p> <p>操作建议: PP1805 前多谨慎持有。</p>		
<p>天然橡胶</p>	<p>重心仍在上升, 沪胶多单持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 14420 元/吨, 较前日-0.79%, 持仓 344600 手, 较前日-7380 手, 夜盘+0.83%, 持仓+3034 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 12400 元/吨(-125, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-1520 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14700 元/吨(含 17%税)(-100)。市场交投气氛极度冷清, 贸易商反映实际走货困难, 终端工厂拿货积极性欠佳。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 43.10 泰铢/公斤(-0.25), 泰三烟片 46.49 泰铢/公斤(+0.10), 田间</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>

	<p>胶水 42.00 泰铢/公斤 (+0.50), 杯胶 36.00 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。</p> <p>(4)昨日, 海南产区胶水 12.4-12.5 元/公斤 (+0.1)。</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)。市场低价出货意向减缓, 但成交表现来看对高价延续抵触。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 12 月 19 日, 上期所注册仓单 27.56 万吨 (较前日+2750 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p> <p>(1)我国对于 1.6 升及以下排量的乘用车实行购置税优惠政策将于 2017 年底到期, 自 2018 年 1 月 1 日起, 车辆购置税将由目前的 7.5% 恢复到 10%。</p> <p>综合看, 昨日沪胶日间围绕 14420 一线震荡, 夜间盘面有所上浮, 供给端看国内供应将随海南产区停割后全面中断, 届时供给将主要依靠东南亚国家, 若在此期间出现极端天气, 如持续强降雨导致洪涝灾害等, 或将对全球产量造成影响, 但因目前国内库存高企, 且青岛保税区库存仍在进一步提升, 短期内受停割影响较小, 下游需求端看, 上月汽车产销量同环比双增, 且上周全钢胎及半钢胎开工率回升, 整体天胶近期供需矛盾实质上并无较大变化, 多为政策面利好预期所致, 未来仍需进一步跟进泰国稳定胶价政策的动态, 短期重点关注能否有效突破 14700 阻力位, 建议沪胶新多可待下一轮急跌后逢低入场。</p> <p>单边策略: RU1805 前多继续持有, 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>		
PTA	<p>上行空间有限, PTA 不宜追多</p> <p>盘面描述: 2017 年 12 月 19 日, PTA 日间上涨 0.49% 或 26 元/吨, 收于 5364 元/吨, 日内成交量增 3.4 万手至 53.5 万手, 持仓减 4.3 至 85.5 万手, 夜间上行 0.37% 或 20 元/吨, 收于 5384 元/吨。</p> <p>模拟利润: 2017 年 12 月 18 日, PX 价格为 903.0 美元/吨, CFR 中国/台湾较上日+1.0 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 276.5 元/吨。</p> <p>现货市场: 2017 年 12 月 19 日, 根据 CCFEI 价格指数, PTA 内盘现货报价 5700 元/吨, 较上日-5 元/吨, MEG 内盘现货报价 7480 元/吨, 较上日+30 元/吨; 逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5720 元/吨, 暂稳;</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



	<p>外盘卖出价 735 美元/吨，价格持稳。截止 12 月 18 日，PTA 工厂负荷率 75.65%，较上日-1.21%。</p> <p>原油方面：周二原油开始上涨，WTI 日间上行 0.54%或 0.31 美元/桶，收于 57.66 美元/桶，布油收涨 0.77%或 0.49 美元/桶，报收 63.88 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 12 月 19 日，聚酯切片报价 7700 元/吨，较上日不变，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8700 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8650 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 8950 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10125 元/吨，较上日不变。截止 12 月 18 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.93%，较上日不变。</p> <p>PTA 装置方面：1.扬子石化 60 万吨 PTA 装置于 11 月 26 日因故停车，推迟至 2 月份重启；2.桐昆新装置 220 万吨/年今天进醋酸，预计 21 日出产品；3. 珠海 BP125 万吨/年 PTA 装置于周末停车检修，计划检修 15 天；4. 宁波逸盛 65 万吨/年 PTA 装置于 12 月 10 日附近停车检修，目前装置已升温重启，已出合格品。</p> <p>下游装置方面：仪征石化涤纶短纤装置于上周停车检修，其他暂无听闻更多装置变动消息。</p> <p>综合预测：虽目前现货市场仍处于紧平衡状态，但新装置持续投产，并且下游消费节前转淡，将导致 PTA 装置负荷上升而聚酯工厂负荷下降，近期价格上涨主因整体板块情绪好转，在需求逐步转淡，装置渐次投产的背景下，其上行空间有限，不宜追多，但市场情绪也未见转空，因此空单也不宜入场，近期行情或陷入震荡，新单宜观望。</p> <p>单边策略：TA805 新单观望。</p> <p>产业策略：预期价格震荡的状态下，产业链企业套保头寸宜减少。</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>郑棉大幅跳水，前空止盈离场</p> <p>昨日郑棉主力合约收于 14895 元/吨，较前日-1.62%，持仓 301168 手，较前日+44542 手，夜盘-0.43%，持仓-48946 手，日间尾盘大幅跳水，下破 15000 支撑位，最低报 14840。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 目前新棉库存仍相对集中在轧花厂，且市场高低等级棉花略显分化，高等级走货相对略好，且显紧俏，部分商家亦有惜售心态，而低质量地产资源走货受阻，买家大多不感兴趣。截止 12 月 19 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15793 元/吨(-4 元/吨,日涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 898 元/吨(+231)，基差因郑棉跳水大幅走强。内地棉籽收购价为 1.03 元/斤（持平），籽棉收购价格为 3.21 元/斤（持</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>



<p>平), 折合盘面利润率为 4.59% (对应 CF801 合约, 下同), 南疆棉籽收购价为 0.81 元/斤 (+0.02), 南疆手摘棉收购价格为 3.23 元/斤 (-0.01), 折合盘面利润率为 3.31%; 北疆棉籽收购价为 0.78 元/斤 (+0.02), 北疆机采棉收购价格为 3 元/斤 (持平), 折合盘面利润率为 4.56%。</p> <p>截止 12 月 18 日, 全国累计加工 444.42 万吨, 日加工量 3.7 万吨。其中新疆累计加工 432.94 万吨, 日增量 3.4 万吨。兵团累计加工 141.72 万吨, 地方累计加工 291.22 万吨, 全国累计公检 412.88 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 12 月 19 日, 郑棉注册仓单 2160 张(+140 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 1540 张(+128); 有效预报 1761 张(-24), 总量 3921 张(+116)。</p> <p>(2) 进口棉方面: ICE 期棉有所反弹, 主要原因在于受印度病虫害影响, USDA 已在本月下调了全球产量预测, 美棉后市延续上升态势的可能性较大, 进口指数小幅下滑, 内外棉价差有所走扩。截止 12 月 19 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 86.20 美分/磅(-0.61), 折滑准税约为 15436 元/吨(-79), 较同级地产棉价差为 357 元/吨(未考虑配额价格, +75)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤厂家成本较大, 有上涨意愿, 目前已取消月结政策, 不过今动静不大, 后市观望为主, 预计反弹较困难。截止 12 月 19 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨 (+130 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(+90), 纺纱利润为 388 元/吨 (+134); 涤短 1.4D*38mm 均价为 8750 元/吨(-25), 利润为+204 元/吨(+20); 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 14510 元/吨 (+155); 粘胶短纤和纯棉价差为 9060 元/吨(+130); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23030 元/吨(+0), 较同级国产纱线价格 230 元/吨(+130)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 12 月 19 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.732 元/米(+0), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.004 元/米(+0)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, 供给端国内棉花季节性集中上市, 且今年国内因抛储延期, 目前供给压力较大, 下游需求看国内纺企采购需求仍偏弱, 多数仅少量采购疆棉和内地棉用作配棉, 但明年年初或将开启一轮新的补库需求, 整体看供大于求的逻辑仍在, 但经历昨日跳水后, 郑棉已处相对价格</p>
--



	<p>低位，盘面下行空间有限，预计后市或将处于低位震荡态势。</p> <p>单边策略：CF805 前空止盈离场，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