



## 兴业期货早会通报

2017.12.21

### 操盘建议

金融期货方面：股指关键位阻力有效、市场整体做多情绪不佳，其维持震荡或偏弱格局。  
商品方面：黑色链品种成材端相对偏弱，相关化工品有转多迹象。

操作上：

- 1.中小成长股技术面最弱、且配置价值相对最低，IC 空单持有；
- 2.需求走弱、供给难收缩，螺纹 RB1805 轻仓试空；3.泰国胶价提振计划确认，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
2017/12/21	金融衍生品	做空IC1801	5%	3星	2017/12/19	6160.6	0.04%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做多I1805-做空RB1805	5%	3星	2017/12/18	7.4	0.24%	中性	偏多	偏多	2	持有
	总计		10%	总收益率			154.9%	夏普值		/		
2017/12/21	调入策略	/					调出策略	/				

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>关键位阻力有效，IC 空单持有</p> <p>周三（12月20日），上证综指弱势整理，收盘跌0.27%报3287.61点；深成指跌0.65%报11003.33点；创业板指数跌0.89%报1782.41点。两市成交3625亿元，仍处于阶段低位。</p> <p>盘面上，周期股全面下挫、延续跌势，白马股虽有表现，但对指数整体贡献有限。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为0.49(+9.16，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-4.76(+4.61)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为40.96(+23.72)，期指预期转悲观。（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5(+1.4)和-8.4(+0.8)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为38.6(+2.6)，远月预期相对悲观。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国11月成屋销售总数为581万户，预期为553万户；2.中央经济工作会议指出，将加大力度提高经济质量，重点防控金融风险。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.《关于加强京津冀产业转移承接重点平台建设的意见》已正式印发，将围绕构建和提升“2+4+N”产业合作格局展开。</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2.73%(-1.1bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.874%(+0.1bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.6963%(-2.84bp)，7天期报2.9024%(+0bp)；2.截至12月19日，A股融资余额为10214.58亿元，较前日增加14.21亿元。</p> <p>综合近日盘面看，股指关键位阻力有效，而市场仍缺乏一致性做多热情；而中小成长股技术面最弱、且配置价值相对最低，空单安全性最高。</p> <p>操作上：市场情绪继续转悲观，IC空单持有。</p>	研发部 李光军	021-80220273
国债	<p>货币政策稳健中性，信贷社融合理增长</p> <p>昨日国债期货早盘小幅低开，午后震荡上行，主力合约TF1803和T1803分别上涨0.03%和0.03%。</p> <p>宏观面消息主要有： 中央经济工作会议12月18日至20日在北京举行。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315

	<p>习近平在会上发表重要讲话，总结党的十八大以来我国经济发展历程，分析当前经济形势，部署 2018 年经济工作。李克强在讲话中对明年经济工作作出具体部署，并作了总结讲话。</p> <p>流动性：央行公开市场连续投放，短端资金成本回落明显。</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行了 400 亿 7D、300 亿 14D 和 100 亿 28D 的逆回购操作，当日有 700 亿逆回购到期，单日净投放 100 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 20 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.70%(-2.84BP), DR007 报收 2.90%(0.00BP), DR014 报收 4.07%(+3.73BP), DR1M 报收 4.50%(-0.34BP)；SHIBOR 利率多数上行，短端出现回落，截止 12 月 20 日,SHIBOR 隔夜报收 2.73%(-1.10BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(+0.10BP), SHIBOR 14 天报收 3.90%(+0.70BP), SHIBOR 1 月报收 4.74%(+5.08BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数抬升。</p> <p>一级市场方面，昨日共有 2 只国债，发行，规模总计 520 亿。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数抬升。截止 12 月 20 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.80%(+2.99BP), 3.79%(+4.00BP), 3.84%(+0.76BP), 3.90%(0.00BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.62%(+4.98BP), 4.75%(+1.21BP), 4.79%(+1.51BP), 4.83%(+2.25BP)；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 4.66%(+4.55BP), 4.78%(+3.06BP), 4.82%(+1.29BP), 4.96%(+0.57BP)。</p> <p>综合来看，昨日公布了中央经济工作会议内容，会议特别强调，积极的财政政策取向不变，稳健的货币政策要保持中性，管住货币供给总闸门。同时还提到保持货币信贷和社会融资规模合理增长。从工作会议内容上看，负债端后续将进一步收缩，货币政策边际收紧，财政政策边际收缩，对债市并未出现利多因素。资金面方面，短端短端利率出现回落，但中长端利率持续走高。期债短期或走势偏弱。</p> <p>操作上：T1803 前多离场。</p>		
<p>有色 金属</p>	<p>国会通过税改，有色持多头思路</p> <p>周三日间有色金属走势偏强，夜盘则延续，铜镍涨逾 1%。</p> <p>当日宏观面主要消息如下： (1)美国共和党最终版税改法案再次在众议院获得足</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>够票数通过，议案将交由总统特朗普签署后生效。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-12-20，SMM 1#电解铜现货价格为 53350 元/吨，较前日上涨 70 元/吨，较近月合约贴水 200 元/吨，沪期铜继续高位震荡，下游采买低迷，年末结算将至，持货商加大清库存的力度，早市报价即显现甩货特征。部分贸易商适量收便宜货，市场显现供大于求的特征。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14310 元/吨，较前日上涨 130 元/吨，较近月合约贴水 250 元/吨，年底将至，持货商逢高换现意愿积极，中间商接货意愿谨慎，下游企业采取高价闭市态度，市场呈现供大于求的特征。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25610 元/吨，与前日持平，较近月合约升水 20 元/吨，炼厂保持正常出货；下游采购偏弱，导致升水持续走低，贸易商交投略清淡，市场整体成交不及昨日。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 94425 元/吨，较前日下跌 300 元/吨，较近月合约贴水 65 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）上海报价维持 94500 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 20.17 万吨，较前日增加 5000 吨；上期所铜库存 3.33 万吨，较前日增加 359 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 110.59 万吨，较前日减少 25 吨；上期所铝库存 70.19 万吨，较前日增加 996 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 19.13 万吨，较前日减少 575 吨；上期所锌库存 1.38 万吨，较前日减少 1024 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.45 万吨，较前日增加 1188 吨；上期所镍库存 3.14 万吨，较前日减少 60 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 12 月 20 日，伦铜现货价为 6845 美元/吨，较 3 月合约贴水 36.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.73（进口比值为 7.8），进口亏损 478 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.78（进口比值为 7.8），进口亏损 157 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2061 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 6.91（进口比值为 8.16），进口亏损 2596 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.11（进口比值为 8.16），进口亏损 2194 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3170 美元/吨，较 3 月合约贴水 8.75 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为</p>		
--	--	--	--

	<p>8.11 (进口比值为 8.21), 进口亏损 323 元/吨; 沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.89 (进口比值为 8.21), 进口亏损 1016 元/吨;</p> <p>(4)当日, 伦镍现货价为 11690 美元/吨, 较 3 月合约升水 6.75 美元/吨; 沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.01 (进口比值为 8.03), 进口亏损 301 元/吨; 沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.04 (进口比值为 8.03), 进口盈利 82 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下: (1)21:30 美国第 3 季度实际 GDP 终值; (2)23:00 欧元区 12 月消费者信心指数初值。</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: 美国参众两院最终批准近逾 30 年来最大规模税改, 未来只需要得到特朗普签署就会成为法案, 并有望于明年落地, 但下调企业税的大部分积极影响已经美元所消化, 美元指数因此回落, 利多有色金属。税改将带动美国经济增长, 全球经济增长预期乐观, 预计铜价维持强势, 沪铜多单继续持有。</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, 受氧化铝企业由于天然气供应不足减产消息提振, 铝价连续反弹, 但氧化铝企业目前主要动力仍为煤制气, 因此对产量影响有限, 且氧化铝库存较高, 价格或将进一步下跌, 因此不建议追多沪铝, 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, 锌价上行明显遇阻, 且周初社会库存增加 1.81 万吨, 表明需求未有明显转暖, 预计锌价震荡为主, 沪锌新单暂观望。</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 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、NI1805 多单持有。</p>		
<p>钢矿</p>	<p>炉料尾盘跳水, 螺纹 1805 新空尝试</p> <p>昨日黑色系钢矿整体宽幅震荡。截止 12 月 20 日下午收盘, 螺纹钢涨 0.34%, 热卷下跌 0.31%, 铁矿石微涨 0.09%, 持仓量方面, 钢矿持仓均出现下降。夜盘开盘钢矿强势反弹, 铁矿石领涨, 但尾盘铁矿石大幅跳水。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>一、矿石现货动态：1、铁矿石 昨日国内铁矿石震荡偏弱。国产矿方面，市场价格较稳定，商家盼涨心态为市场提供支撑，而成材震荡趋弱，矿商观望为主。进口矿方面，港口现货、远期现货价格均出现小幅调整，但高品矿延续强势，主流矿询盘较多，但块矿下游采购意愿不高。预计短期内，国内铁矿石市场走势偏震荡。</p> <p>截止 12 月 19 日，普氏指数 73.65 美元/吨 (-0.3)，折合盘面价格 598.8 元/吨 (-2.9)，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 527 元/吨(-2)，折合盘面价格 580.33 元/吨 (-2.17)，1805 合约基差为 51.33 (-2.67)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 465 元/吨(-0)，折合盘面价 490.43 元/吨 (-0)，1805 合约基差为-38.57 (-0.5)。</p> <p>截止 12 月 20 日，05 螺矿比为 7.19(+0.02)，05 螺矿比小幅回升。2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止 12 月 19 日，巴西线运费为 18.11(-0.59)，澳洲线运费为 9.53(-0.24)。澳洲线运费和巴西运费均出现小幅回调。</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回落，主力和近月合约基差均出现收窄。截止 12 月 20 日,上海 HRB400 20mm 为 4670 元/吨 (-100)，天津 HRB400 20mm 为 4300 元/吨 (-110)。螺纹钢 1801 上海基差 646 元/吨 (-84)，天津基差 265 元/吨 (-94)，螺纹钢 1805 上海基差 1010 元/吨 (-116)，天津基差 629 元/吨 (-126)。</p> <p>昨日国内热轧价格回落，主力和近月合约基差均出现收窄。截止 12 月 20 日,上海热卷 4.75mm 为 4280 元/吨 (-30)。热卷 1801 基差 169 元/吨 (-56)，热卷 1805 基差 440 元/吨 (-42)。</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 20 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周)1499 元/吨(较昨日-48)，热轧利润 1097 元/吨(较昨日-23)。</p> <p>观点综述及建议：近期黑色系整体驱动逻辑发生变化，钢材供需双弱，而炉料受钢厂原料补库以及高炉集中复产预期的驱动，走势强于钢材，同时炉料强势亦为钢材提供成本支撑，短期看炉料或将主导黑色系盘面整体走势。结合盘面看，昨日夜盘炉料集体跳水，成材亦难以维持单边上涨走势。另外采暖季结束高炉复产预期下，钢厂利润向原料端倾斜仍是长期主导逻辑，空螺矿比组合可继续持有。策略上，RB1805 新单日内短空尝试，3860-3870 逢高入场，目标 3810-3820，HC1805 前多止盈离场，组合上，买 I1805-卖 RB1805 可继续持有。</p>		
煤炭产业	钢材现货回调叠加焦企提产预期，焦炭 1805 合约前多止盈离场	研发部 魏莹	021-80220132



<p>链</p>	<p>昨日黑色系钢矿偏震荡，双焦小幅回落，截至 12 月 20 日下午收盘，焦炭 1805 跌 1.82%，持仓增加 2142 手，焦煤 1805 微跌 0.11%，持仓减少 22860 手，郑煤 1801 微跌 0.41%，持仓减少 18342 手。昨日夜盘，黑色系大幅反弹，但尾盘双焦跳水。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 12 月 20 日，动力煤指数 CCI5500 为 700 元/吨(+1)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 63.4 元/吨(+2.2)，基差小幅扩大；郑煤 1-5 价差为 51(-1.6)，1-5 价格有所收敛。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 12 月 20 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1600 元/吨(+0)，焦煤 1805 基差为 222 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 264.5(+40.5)。焦煤 5-9 价差为 57.5(-14.5)；焦炭 5-9 价差 106.5(-22)，双焦 5-9 价差收窄。煤焦比 J1805/JM1805 为 1.51(-0.03)，焦化厂提产预期增强，1805 合约焦煤走势强于焦炭，煤焦比持续收窄。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 12 月 20 日，中国沿海煤炭运价指数报 1656.15(-1.44%)，国内运费小幅回落；波罗的海干散货指数报价 1476(-4.6%)，BCI 指数报 3216(-8.4%)，国际运费继续大幅回落。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>动力煤：</p> <p>截止 12 月 20 日，秦皇岛港库存 677 万吨(+0.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 9 艘，锚地船舶数 111 艘。近期秦港成交较稳定，库存水平小幅回升。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1087.9 万吨(-1.13%)，可用天数 14 天(-1 天)，日耗 77.71 万吨/天(+5.94%)。下游电厂日耗大幅增加，库存持续降低，冬季用电高峰期，电厂仍有补库需求。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 20 日，焦化厂模拟利润为 374.61(+0)；螺纹上海现货价格为 4670 元/吨(-100)，螺纹钢天津现货价格为 4310 元/吨(-110)，螺纹钢模拟利润为 1248.41 元/吨(-48.72)，热卷上海现货价格为 4280 元/吨(-30)，热卷模拟利润为 847.1 元/吨(-24.42)。钢材现货降低，原料价格上涨，吨钢利润持续回落。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：目前，电厂日耗大幅攀升，动力煤需求处于旺季，需求支撑较强。远期看，在吨钢利润维持高位</p>	
----------	---	--

	<p>的情况下，采暖季结束高炉集中复产是大概率事件，而电炉产能也将逐步投入生产，对电煤需求亦形成提振。策略上，ZC805 前多继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤：双焦驱动因素较前期发生转变，在钢材需求下降的情况下，上行动力由跟随钢材上行转变为钢厂补库预期。加之煤矿年底安全生产导致供应量有限，焦煤基本面亦有利多因素支撑，焦煤走势震荡偏强。而由于钢材价格连续回调，对其形成一定压制，供应端焦化厂亦有提产预期，太原地区焦化厂或有恢复满产的计划，综合看，焦炭走势弱于焦煤。策略上，J1805 前多止盈离场，买 JM1805-卖 J1805 组合继续持有。</p>		
<p>原油</p>	<p>WTI 表现相对偏弱，多 BRENT-空 WTI 组合尝试</p> <p>油价走势：周三油价延续涨势，WTI 收涨 0.64%或 0.37 美元/桶，收于 58.03 美元/桶，布油则上涨 0.97%或 0.62 美元/桶，报收 64.5 美元/桶。</p> <p>美元指数：周三美元震荡格局延续，虽最终版税改法案顺利通过，且特朗普也已计划在 1 月 3 日签署法案，但此前提及，此时属于“卖事实”阶段，税改带来的利好预期早已兑现，日央行会议结果也令投资者表现谨慎，建议关注日央行利率决议、美国 GDP 数据、PCE 数据及就业数据，在此之前，预计美元仍延续震荡。</p> <p>基本面消息方面：1.美国截止 12 月 15 日当周 EIA 原油库存下滑 511.7 万桶，预期下滑 348.37 万桶，前值下滑 649.5 万桶；汽油库存上升 566.4 万桶，预期上升 173.28 万桶，前值上升 123.7 万桶；库欣地区库存上升 75.4 万桶，前值下滑 331.7 万桶；2.美国截止 12 月 15 日当周产量 978.9 万桶，前值 978 万桶。</p> <p>综合预测：超市场预期的原油库存降幅令油价得到一定提振，加上此前提及的风险事件，如委内瑞拉危机、中东局势可能导致的意外供应中断，Forties 输油管道继续关闭等均为油价提供有力支撑，驱动油价涨至区间上沿；但同时，美国原油产量仍旧在不断增加，虽出口有所上升，但这仍将不敌产量增加、季节性消费淡季带来的利空影响，原油库存降幅继续收窄、汽油库存继续上扬、库欣地区库存延续升势的概率较大，因此油价的上方阻力依旧存在，进一步突破区间上沿的可能性不大，追多风险较大；</p> <p>库欣库存现增加，令 WTI 表现相对偏弱，预计在北美消费淡季期间，以及北海 Forties 输油管道重开之前，BRENT-WTI 价差将有进一步上行空间，多 BRENT-空 WTI 组合可尝试。</p> <p>单边策略：原油新单暂观望。</p> <p>套利策略：多 BRENT-空 WTI 组合在 6.25 下方入场，目标位看至 6.8。</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</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>夜盘黑色回调，化工品跟盘走弱</p> <p>12月20日，塑料主力合约减仓2.1万手上涨0.31%，基差-70（较昨日-30）；PP主力合约减仓4142手上涨0.11%，基差250（较昨日-10）；甲醇主力合约日盘下跌0.34%，夜盘下跌1.92%，基差374（较昨日-20）；L-PP价差420（+20）；PP-3MA价差352，较昨日-80。</p> <p>上游：美国原油库存下降幅度超预期，国际油价小幅上涨，WTI+0.64%，Brent+0.97%。CFR东北亚乙烯1329（-1）美元/吨，CFR中国丙烯991（+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：棚膜需求继续减弱，地膜需求启动缓慢；甲醛需求萎缩，二甲醚继续上涨。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE：华北地区9530-9700元/吨，华东地区9650-9750元/吨，华南地区9800-10000元/吨，价格稳定；</p> <p>PP：粒料拉丝，华北地区8900-9050元/吨，华东地区9150-9350元/吨，华南地区9200-9350元/吨，涨跌互现，华东地区粉料价格8950-9050元/吨；</p> <p>MA：华东地区3640-3740元/吨，华南地区3940-3950元/吨，西北地区3030-3370元/吨。微涨10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>昨日多空博弈激烈，上下影线均较长，警惕出现黄昏之星反转形态。仓单L1801为4246手（+0），PP1801为2968手（-240）。期货高位盘整，现货市场成交以贸易商和套保商接货为主，下游买气不足。预计今日聚烯烃小幅回调。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>

	<p>甲醇 05 合约昨日一度冲破 3000，之后急转直下。某机构在甲醇 5 月合约上的空头席位已占到 18.6%，昨夜下跌或受资金推动。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 出厂价连续第六日上涨，达 7331 元/吨。长期空单建议继续持有，新单仍建议观望。</p> <p>操作建议：PP1805 前多离场，适当翻空。</p>		
天然橡胶	<p>政策面强支撑，沪胶多单持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 14470 元/吨，较前日 +0.42% 持仓 350954 手 较前日+6354 手 夜盘-0.17%，持仓+2704 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(不变,日环比涨跌,下同),与近月基差-1575 元/吨;泰国 RSS3 上海市场报价 14700 元/吨(含 17%税)(持平)。终端工厂拿货积极性欠佳导致实际需求较弱,市场价格持稳为主。</p> <p>(2)昨日,泰国合艾原料市场生胶片 43.31 泰铢/公斤(+0.21),泰三烟片 46.80 泰铢/公斤(+0.31),田间胶水 42.50 泰铢/公斤(+0.50),杯胶 36.50 泰铢/公斤(+0.50),泰国原料收购价格小涨。</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)。国内乳聚丁苯橡胶市场报价区间温和整理,局部市场略低价格出货意向减少。</p> <p>库存动态：</p> <p>截止 12 月 20 日,上期所注册仓单 27.71 万吨(较前日+1470 吨)。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)三角轮胎投资 5.8 亿美元在美国建立第一家工厂。</p> <p>(2)泰国内阁通过天胶价格提振方案。</p> <p>综合看,昨日沪胶整体围绕 14460 一线宽幅震荡,供给端国内产区将于年底全面停割,而 1 月是东南亚各国的产胶旺季,在此期间如若受到极端天气的扰动,或将对胶价有所提振,下游需求端看,上月汽车产销量环比同比双增,且上周全钢胎及半钢胎开工率回升,天胶近期供需矛盾实质上并无较大变化,但昨日泰内阁通过了提振胶价方案,主要希望从减少供给及增加国内消耗来加以干预,预计短期盘面或将维持上升趋势,建议沪胶新多在 14300 附近逢低入场。</p>	研发部 秦政阳	021-80220261

	<p>单边策略 :RU1805 前多持有 ,新多在 14300 附近逢低入场。</p> <p>套保策略：预计基差走强，加工企业可适当减少买保头寸。</p>		
PTA	<p>震荡格局或延续，PTA 新单宜观望</p> <p>盘面描述：2017 年 12 月 20 日，PTA 日间上涨 0.26%或 14 元/吨，收于 5378 元/吨，日内成交量减 6.4 万手至 47.1 万手，持仓减 1.3 万手至 84.1 万手，夜间下行 0.30%或 16 元/吨，收于 5362 元/吨。</p> <p>模拟利润：2017 年 12 月 19 日,PX 价格为 906.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+3.0 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 253.7 元/吨。</p> <p>现货市场：2017 年 12 月 20 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5705 元/吨，较上日+5 元/吨，MEG 内盘现货报价 7570 元/吨，较上日+90 元/吨；逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5720 元/吨，暂稳；外盘卖出价 735 美元/吨，价格持稳。截止 12 月 19 日，PTA 工厂负荷率 75.65%，较上日不变。</p> <p>原油方面：周三原油继续上涨，WTI 日间上行 0.64%或 0.37 美元/桶，收于 58.03 美元/桶，布油收涨 0.97%或 0.62 美元/桶，报收 64.50 美元/桶。</p> <p>下游方面：2017 年 12 月 20 日，聚酯切片报价 7725 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 8675 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9000 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 19 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.79%，较上日-0.14%。</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；5. 利万聚酯一套年产 70 万吨的 PTA 装置因故停车，预计 24 号左右开车重启。</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：宁波利万 60 万吨/年装置计划 20-23 日检修，但其产量较小，在桐昆已投料的背景下，对 PTA 价格影响有限，且若桐昆本周合格品下线也将缓解现货市场货源偏紧的格局，节日临近，下游需求将逐步转淡，目前来看，现货偏紧提供一定支撑，但后市新装置出料、老</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



	<p>装置重启、需求转淡则将持续压制价格，预计 PTA 仍将以区间震荡为主。</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>下行空间有限，郑棉新单观望</p> <p>昨日郑棉主力合约维持震荡偏弱走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花现货市场调整，受期货下跌影响，棉花市场看淡气氛略增浓，商家反映出货不易。截止 12 月 20 日,中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15790 元/吨(-3 元/吨,日涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 960 元/吨(+62),基差小幅走强。内地棉籽收购价为 1.03 元/斤(持平),籽棉收购价格为 3.2 元/斤(-0.01),折合盘面利润率为 4.95%(对应 CF801 合约,下同),新疆棉籽收购价为 0.83 元/斤(+0.02),新疆手摘棉收购价格为 3.23 元/斤(+0.01),折合盘面利润率为 3.03%;北疆棉籽收购价为 0.8 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 4.60%。</p> <p>截止 12 月 19 日,全国累计加工 448.05 万吨,日加工量 3.6 万吨。其中新疆累计加工 436.23 万吨,日增量 3.3 万吨。兵团累计加工 142.45 万吨,地方累计加工 293.78 万吨,全国累计公检 418.90 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 12 月 20 日,郑棉注册仓单 2205 张(+45 张,日涨跌幅,下同),其中新疆棉 1540 张(+128);有效预报 1852 张(+91),总量 4057 张(+136)。</p> <p>(2) 进口棉方面: ICE 期棉重心仍在上升,主要原因在于 USDA 本月下调了全球产量预测,且美棉未点价合同处于高位水平,预计后市仍有进一步上升的空间,进口指数昨日大幅回落,内外棉价差有所走扩。截止 12 月 20 日,中国棉花进口指数(FC Index M)收于 85.16 美分/磅(-1.04),折滑准税约为 15321 元/吨(-115),较同级地产棉价差为 469 元/吨(未考虑配额价格,+112)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 中端粘胶市场近期需求较前期有所好转,价格动静不大,后市观望为主。截止 12 月 20 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 391 元/吨(+133);涤短 1.4D*38mm 均价为 8825 元/吨(+75),利润为+202 元/吨(-2);粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14200 元/吨(+0)。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>



	<p>其中,涤纶短纤和纯棉纱价差为 14435 元/吨(+55);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 20 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,供给端全球棉花季节性集中上市,目前供给压力仍较大,下游需求看国内纺企采购需求偏弱,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,但郑棉已处相对价格低位,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 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