



兴业期货早会通报

2017.12.18

操盘建议

金融期货方面：资金面和政策面有增量驱动，期债可轻仓试多。商品方面：有色金属暂无趋势性转多信号，黑色链品种走势分化、且波幅较大，持组合操作思路。

操作上：

1.质押融资新规利多债市，T1803 新多入场;2.镍矿有潜在供给压力，且关键位阻力有效，新多暂观望；3.高炉复产预期将致钢铁利润收窄，买 I1805-卖 RB1805 组合入场。

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					
2017/12/18	工业品	做空MA1805	5%	3星	2017/12/14	2950	0.24%	中性	偏空	偏空	2	持有					
		做多I1805-做空RB1805	5%	3星	2017/12/18	7.4	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入					
		总计	10%		总收益率		155.3%	夏普值			/						
2017/12/18	调入策略	做多I1805-做空RB1805			调出策略	做多RU1805											
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，股指杠杆为5倍。 备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站： <a href="http://www.cifutures.com.cn/">http://www.cifutures.com.cn/</a> 或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！																	

李光军

从业资格号：F0249721

投资咨询资格号：

Z0001454

更多资讯内容

请关注本公司网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn/)



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>暂缺突破动能，新单观望</p> <p>周五(12月15日)，A股连续弱势下探，上证综指收跌0.8%报3266.15点；深成指跌1%报10988.12点；创业板指跌0.58%报1783.97点。两市成交3767亿元，处于阶段低位。本周，沪指跌0.72%，录得周线五连阴；深成指涨0.58%，结束此前四周连跌。</p> <p>盘面上，权重板块跌多涨少，市场人气依旧低迷，量能掣肘股指走势。新零售、雄安及人工智能等概念板块表现较强</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为3.86(+2.81，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-5.43(-6.88)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为28.76(-2.62)，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5.2(+2.4)和-14.2(-3.45)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为26.6(+3.6)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美国11月工业产出环比+0.2%，预期+0.3%；2.央企1-11月实现营收同比+14.3%，实现利润同比+17.2%。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.十部委共同发布《北方地区冬季清洁取暖规划(2017-2021)》，力争5年时间左右，基本实现雾霾严重化城市地区的散煤供暖清洁化；2.据悉，续航150公里以下新能源汽车补贴或取消，超70%产品受波及；3.据财政部，自2018年1月1日起取消钢材、绿泥石等产品的出口关税</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2.724%(-7.9bp，日涨跌幅，下同)；7天期报2.871%(+0.3bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.6939%(-11.75bp)，7天期报2.9185%(+1.87bp)；2.截至12月14日，A股融资余额为10226.29亿元，较前日增加25.2亿元。</p> <p>综合近日盘面看，市场整体做多热情仍难以集聚，致股指难以上破关键位阻力；但其关键位支撑尚存、且宏观面和行业基本面暂无利空，预计其整体维持区间震荡。</p> <p>操作上：股指持震荡思路，新单观望。</p>	研发部 李光军	021-80220273



国债	<p>质押融资新规呵护，债市向上修复</p> <p>国债期货上周呈现 V 形走势，后半周强势上涨，五年债和十年债周涨幅分别为 0.09% 和 0.3%。</p> <p>流动性：年底资金相对紧张，央行呵护意图明显。</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 (12.11-12.15) 央行公开市场进行了 5600 亿逆回购和 2880 亿 MLF 投放，同时有 4800 亿逆回购到期，上周总计净投放 3680 亿元。</p> <p>银行间流动性方面，上周质押式回购利率长端出现回落。截止 12 月 15 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率 (下同) 报收 2.69% (+10.60BP), DR007 报收 2.92% (+9.21BP), DR014 报收 4.16% (+38.75BP), DR1M 报收 4.57% (-43.43BP)；SHIBOR 利率小幅上行，截止 12 月 15 日，SHIBOR 隔夜报收 2.72% (+11.60BP), SHIBOR 7 天报收 2.87% (+7.20BP), SHIBOR 14 天报收 3.87% (+2.00BP), SHIBOR 1 月报收 4.58% (+2.57BP)。</p> <p>国内利率债市场：一级市场发行量小幅减少，利率债收益率多数上行。</p> <p>一级市场方面，上周共发行利率债 31 只，发行总额 1175.04 亿元。</p> <p>二级市场方面，上周各期限利率债多数上行。截止 12 月 15 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.78% (+2.35BP), 3.77% (+0.99BP), 3.85% (+0.06BP), 3.89% (-1.98BP)；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% (+2.84BP), 4.73% (+4.81BP), 4.77% (+4.20BP), 4.80% (+2.71BP)；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 4.58% (+3.54BP), 4.74% (+6.32BP), 4.81% (+1.94BP), 4.93% (+7.22BP)。</p> <p>综合来看，基本面对债市影响仍偏中性。央行最新发布《中国人民银行自动质押融资业务管理办法》将增强 SLF 利率作为利率走廊顶部的作用，有利于提高货币政策工具的有效性。对银行间流动性形成利好。上周央行的 MLF 超量续作也对流动性形成利多。同时前期的利空因素逐步落地，部分不及预期也对债市情绪形成一定利好。短期内期债或继续反弹。</p> <p>操作上：T1803 多单持有。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315
有色金属	<p>有色低位回升，铜锌持多头思路</p> <p>上周有色金属低位返升，沪铜上涨 2.36%，沪铝上涨 0.91%，沪锌上涨 2.63%，沪镍上涨 1.11%。资金流向方面，有色板块资金流出约 10 亿，沪铜 (-15 亿)，沪铝 (+5 亿)，沪锌 (+11 亿)，沪镍 (-9 亿)。</p> <p>当周宏观面主要消息如下：</p>	研发部 郑景阳	021-80220262



<p>国际方面：(1)美联储 12 月货币政策会议决定，将联邦基金目标利率区间由 1.0%-1.25%上调到 1.25%-1.50%，预期明年将加息三次；(2)欧洲央行 12 月 14 日公布利率决议，维持三大利率不变，重申将月度购债规模从 600 亿欧元削减至 300 亿欧元，明年 1 月起执行，并持续至少 9 个月。</p> <p>国内方面：(1)11 月新增人民币贷款 11200 亿元，预期 7850 亿元，前值 6632 亿元。M2 同比增 9.1%，环比+0.3 个百分点，同比-2.3 个百分点，预期 8.9%，前值 8.8%。11 月社会融资规模增量为 1.6 万亿元，同比-2346 亿。(2)中国 11 月规模以上工业增加值同比 6.1%，预期 6.1%，前值 6.2%；(3)中国 11 月社会消费品零售总额同比 10.2%，预期 10.3%，前值 10%。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-12-15，SMM 1#电解铜现货价格为 52560 元/吨，较前周上涨 1195 元/吨，较近月合约贴水 5 元/吨，本周进入交割周期，现货升贴水完全由隔月价差引导，周内隔月价差变动区间在 120 元/吨~180 元/吨，周初，因价差拉大现货逐渐转为升水，但成交无力，周后两天持货商开始向 1801 合约贴水报价，贴水大至 100-贴水 70 元/吨。由于沪期铜盘面企稳回升，贸易商接货贴水百元以上的好铜，下游维持稳定接货；周后铜价回到 52000 元/吨以上且对当月合约保持交割水平的高升水，接货意愿明显变淡。周五为当月合约最后一个交易日，成交积极性下降，多等待下周换月之后。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14050 元/吨，较前周上涨 130 元/吨，较近月合约贴水 90 元/吨，虽然临近交割，但年底持货商出货变现意愿较强，市场可流通货源十分充裕，因此贴水难以收窄，周内贴水集中在 140~100 元/吨。目前隔月价差 120 元/吨，交割后除了一部分交割货源会流出，冶炼厂及贸易商都会加快出货换现的节奏，而铝价的短期反弹更会对下游消费欲望产生抑制，预计现货贴水将进一步扩大至 240~180 元/吨，考虑到铝价暂时企稳，成交活跃度或将小幅提高。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25500 元/吨，较前周上涨 730 元/吨，较近月合约贴水 100 元/吨，本周锌价震荡走高，炼厂及贸易商积极出货，但伴随锌价震荡走高，下游采购转为谨慎，仅保持刚需，导致沪现货升水持续走低；本周沪锌现货市场整体成交略清淡，不及上周。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 89825 元/吨，较前周上涨 1525 元/吨，较近月合约升水 1025 元/吨，周初期镍走低，下游钢厂等企业逢低拿货。周中镍价上修，市场观望居多。后半周镍价趋稳后市场成交情况改</p>		
---	--	--



<p>善。整周市场成交活跃度较上周较差。当周金川上调镍价 1800 元至 89800 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 50 吨；上期所铜库存小计 14.21 万吨，较前周减少 16016 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 110.6 万吨，较前周增加 11425 吨；上期所铝库存小计 73.64 万吨，较前周增加 21573 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 19.38 万吨，较前周减少 7375 吨；上期所锌库存小计 7.06 万吨，较前周增加 4789 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.49 万吨，较前周减少 2088 吨；上期所镍库存小计 3.96 万吨，较前周减少 1481 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 12 月 15 日，伦铜现货价为 6736 美元/吨，较 3 月合约贴水 31 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.77 ( 进口比值为 7.84 )，进口亏损 469 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 7.84 )，进口亏损 208 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2036 美元/吨，较 3 月合约贴水 15.5 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 2582 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 8.2 )，进口亏损 2202 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3183 美元/吨，较 3 月合约贴水 0.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.13 ( 进口比值为 8.25 )，进口亏损 372 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 1026 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11170 美元/吨，较 3 月合约升水 19 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.02 ( 进口比值为 8.04 )，进口亏损 277 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.03 ( 进口比值为 8.05 )，进口亏损 119 元/吨。</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)12-18 欧元区 11 月 CPI 终值；(2)12-21 美国第 3 季度实际 GDP 终值；(3)12-22 美国 11 月核心 PCE 物价指数。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，截止 12 月 15 日，上海保税区铜库存 48.7 万吨，环比-0.4 万吨；(2)经国务院关税税则委员会审议，并报经国务院批准，继 2017 年 12 月 1 日降低部分消费品进口关税之后，自 2018 年 1 月 1 日起，我国还将对其他进出口关税进行部分调整；(3)据 MyMetal，截</p>		
--	--	--



	<p>止 12 月 15 日，全国主要市场锌锭库存 10.93 万吨，环比+0.95 万吨；(5)截止 12 月 15 日，全国七大港口镍矿库存 709 万湿吨，环比+15 万湿吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：美联储 12 月货币政策会议决定加息 25 个基点，且预计明年仍会加息三次，符合市场预期，加息靴子落地后，美元利多出尽，继续上涨的动能正在减弱，但本周税改迎来最终议案的投票，最终结果将决定美元的走势。欧洲央行全面上调 17-19 年的经济增速预期，全球经济复苏态势良好。上周下游补库需求增加导致上期所库存下降 1.6 万吨，短期铜价看涨氛围良好，技术上亦突破关键阻力位，建议沪铜多单继续持有。</p> <p>铝：11 月原铝产量同比下滑 16.8% 至 235 万吨，连续第 5 个月下降，已降至 2015 年 2 月以来的低位，上周四社会库存也下降 1.8 万吨，产量、库存双降为铝价提供支撑，但库存下降信号有待进一步确认，且氧化铝价格下跌或令成本继续下移，铝价反弹高度存疑，因此建议沪铝多单暂观望。</p> <p>锌：部分矿山停产、检修令产量有所下滑，国内锌精矿供给维持紧张，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，而下游消费整体仍较平稳，因此锌锭社会库存将维持低位，沪锌多单继续持有。</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，俄镍进口成本增加或导致其流入受限，而下调 200 系热轧不锈钢卷、不锈钢锭、合金钢锭、不锈钢坯、合金钢坯的出口关税将促进下游不锈钢出口，因此上周五夜盘镍价在该消息提振下上涨约 4%。但上周国内港口库存出现反季节性回升，且菲律宾雨季过后出货预计提前，国内镍矿供给压力增加，沪镍短期关注 95000 的阻力位，建议新单暂观望。</p> <p>单边策略：CU1802、ZN1802 多单持有。</p> <p>套保策略：铜、锌保持买保头寸不变。</p>		
钢矿	<p>钢厂高利润难以维持，逢高做空 05 螺矿比</p> <p>昨日黑色系整体表现震荡偏弱。截止 12 月 15 日下午收盘，螺纹钢下跌 1.17%，热卷下跌 0.03%，铁矿石一周涨 4.63%，持仓量方面，螺纹、热卷以及铁矿石整体减仓。周五夜盘原料走势强于成材，螺纹热卷小幅上涨，铁矿石大幅反弹。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石 上周铁矿石市场整体偏震荡，钢厂采购以按需采购为主。其中，国产矿方面，市场价格整体较平稳，矿选商挺价意愿较强。进口矿方面，检修结束后，澳洲矿石发运量回升，港口库存压力增加，部分港口现货价格和现货期货价格调整，但考虑到钢厂对高品资源的需求相对</p>	研发部 魏莹	021-80220132



<p>较多，贸易商低价出售意愿不强。预计本周铁矿石市场震荡为主。</p> <p>截止 12 月 15 日，普氏指数 71.45 美元/吨 ( 上周 +1.95 )，折合盘面价格 581.3 元/吨 ( 上周 +13.7 )；青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 509 元/吨(上周+9) , 折合盘面价格 560.76 元/吨 ( 上周 +9.78 )，对应 01 基差 70.76 ( 上周 +20.78 )，05 基差为 52.76 ( 上周 +8.28 )。天津港巴西 63.5% 粗粉车板价 450 元/吨(上周-5) , 折合盘面价 474.13 元/吨 ( 上周 -5.43 )，对应 01 基差为 -15.87 ( 上周 +5.57 )，05 基差为 -33.87 ( 上周 -6.93 )。</p> <p>截止 12 月 15 日，05 螺矿比为 7.53 ( 上周 -0.16 )，05 螺矿比持续收窄，长期看，螺矿比有持续收窄的趋势，但是短期走势受限产等因素扰动会有变化。</p> <p>2、海运市场价格 海运市场价格涨跌互现。截止 12 月 14 日，巴西线运费为 19.71(上周-1.25) , 澳洲线运费为 9.81(上周+0.11)。澳洲线运费小幅回升 , 而巴西运费降低。</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>上周国内建筑钢材市场价格小幅下跌 , 基差继续走阔。截止 12 月 15 日, 上海 HRB400 20mm 为 4800 元/吨(上周 0) , 天津 HRB400 20mm 为 4440 元/吨 ( 上周 -10 )。螺纹钢 1801 上海基差 743 元/吨 ( 上周 +78 ) , 天津基差 372 元/吨 ( 上周 +68 ) , 螺纹钢 1805 上海基差 1124 元/吨 ( 上周 +71 ) , 天津基差 753 元/吨 ( 上周 +61 )。</p> <p>上周国内热轧价格进一步走强，基差继续走阔。截止 12 月 15 日, 上海热卷 4.75mm 为 4260 元/吨 ( 较上周 +40 ) , 热卷 1801 基差 127 元/吨 ( 较上周 +42 ) , 热卷 1805 基差 334 元/吨 ( 较上周 +37 )。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润继续增加。截止 12 月 15 日，螺纹利润 ( 原料成本滞后 4 周 ) 1580 元/吨(较上周 +48) 热轧利润 1106 元/吨(较上周 +59)。</p> <p>观点综述及建议：限产范围继续扩大，螺纹热卷基本面出现分化。螺纹方面，在产量整体继续减少的背景下，螺纹钢的钢厂库存首度出现回升，而社会库存降幅大幅收窄，一定程度上说明了螺纹钢的终端需求在季节因素影响下出现较明显回落，未来工地停工将继续增加，需求弱势明显。而热卷方面，下游需求相对螺纹钢更加稳定，叠加制造业预期向好，热卷整体走势或将强于螺纹。而铁矿石方面，复产预期下，贸易商节前开始为钢厂囤货，在吨钢利润维持高位的情况下，钢厂对高品资源需求相对坚挺，加之明年经济有增速回落压力，钢厂高利润难以维持，螺矿比有持续收窄的预期。策略上，买 HC1805- 卖 RB1805 组合可继续持有，目标价差 150 到 200 ；买 I1805- 卖</p>		
---	--	--



	RB1805 组合在 7.3 至 7.5 之间逢高入场，目标比值 6.6。		
煤炭产业链	<p>供应偏紧叠加补库需求，焦炭 1805 轻仓试多 昨日黑色系整体出现回调，双焦跌幅居前，截至 12 月 14 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 14 日，动力煤指数 CCI5500 为 695 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 5.6 元/吨(-3.4)，基差小幅收窄；郑煤 1-5 价差为 76.6(+7.6)，1-5 价格有所扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 12 月 14 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1600 元/吨(+0)，焦煤 1801 基差为 316.5 元/吨(+3)，焦煤 1805 基差为 363.5 元/吨(+48.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2345 元/吨(+100)，焦炭 1801 基差为 161 元/吨(+103.5)，焦炭 1805 基差为 347(+170.5)。焦煤 1-5 价差为 +47(+45.5)；焦炭 1-5 价差 186(+67)；煤焦比 J1801/JM1801 为 1.70(+0)，由于焦炭 1801 合约走交割行情，焦炭 1-5 价差近期持续走强。而煤焦比与前期持平。</p> <p>3、海运价格方面：</p> <p>截止 12 月 14 日，中国沿海煤炭运价指数报 1691.87(+2.58%)，国内运费持续回升；波罗的海干散货指数报价报 1668(-3.58%)，BCI 指数报 3963(-6.5%)，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 14 日，秦皇岛港库存 671 万吨(+4 万吨)。秦皇岛预到船舶数 15 艘，锚地船舶数 99 艘。近期秦港成交回升，库存水平小幅回升。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1155.00 万吨(+2.26%)，可用天数 16 天(-1 天)，日耗 72.19 万吨/天(+8.65%)。北方出现大范围大雪降温天气，电厂日耗大幅提升，补库增加，煤炭库存小幅回升。</p> <p>三、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 12 月 14 日，焦化厂模拟利润为 234.5(+100)；螺纹上海现货价格为 4830 元/吨(-20)，螺纹钢天津现货价格为 4530 元/吨(-70)，螺纹钢模拟利润为 1371.96 元/吨(-54.08)，热卷上海现货价格为 4260</p>	研发部 魏莹	021-80220132



	<p>元/吨(0)，热卷模拟利润为 871.90 元/吨(-30.27)。钢材现货出现回调，吨钢利润降低。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、动力煤：火车运力瓶颈或将持续至 1 月，动力煤到港量有限而下游需求向好，继续推高港口煤价。需求方面旺季特征较明显，北方出现大范围大雪降温天气，取暖用电需求增加，加之燃煤取暖需求亦有回升，叠加建立健全煤炭最低库存制度政策倾向下电厂有补库需求，郑煤下游询盘增加，整体走势依然维持强势。后期需继续关注运力问题以及 1 月合约交割情况。策略上，ZC801 前多继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤：受近期西北地区环保检查的冲击，焦炭供应再度收紧，而下游钢厂仍有焦炭补库需求，北方大雪天气以及年末车皮紧张造成的运输困难亦拖累钢厂焦炭补库进度，加之出口需求增加，焦炭整体处于供应偏紧的状态。除此之外，年底焦煤供应有限叠加下游补库需求，焦煤现货陆续调涨，亦为焦炭提供成本支撑，在吨钢利润维持高位的情况下，焦化厂向下游议价的能力相对较强。并且在复产逻辑下，焦炭远月基本面预期尚好。综合来看，焦炭走势震荡偏强。另外，经过现货累计 500 元/吨的涨价，而期货近期受成材拖累出现回调，焦炭 1805 合约基差已经扩大至 300 以上，为多头提供一定保护。结合盘面看，焦炭 1805 合约下方 2000 支撑位仍然有效。策略上，J1805 新单轻仓试多，入场点位 2000 附近，目标价位 2100。撑。策略上，J1805 新多观望，等待入场机会。</p>		
原油	<p>美国原油产量持续增长，原油新空逢高介入</p> <p>油价走势：上周油价先扬后抑，WTI 全周收涨 0.03% 或 0.02 美元/桶，收于 57.36 美元/桶，布油收跌 0.22% 或 0.14 美元/桶，报收 63.25 美元/桶。</p> <p>美元指数：上周美元涨势减缓，整体收涨 0.02%，上周的美联储加息态度较为谨慎，不及市场预期的鹰派令美元承压下滑，但上周包括零售销售、PMI 及就业市场等数据的表现强劲为美元提供支撑，并且周二即将举行最后一轮投票的税改最终版通过概率也不断增加，预计本周美元将在税改通过的利多提振下呈现偏强运行态势。</p> <p>基本面消息方面：1. 截止 12 月 15 日美国当周原油钻井数 747 台，环降 4 台。</p> <p>综合预测：上周油市的主要热点有二，一是北海输油管道关闭引起的供给过剩缓解乐观预期，二是三大组织 (EIA/IEA/OPEC) 对于美国原油产量增长的担忧引起的利空；</p> <p>北海 Forties 输油管道被迫关闭维修令油价大幅上涨，但随后三大机构发布的月报则令原油承压下滑，其主</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



	<p>要利空来源于其对于美国产量持续增长的预期，且其可能导致 2018 年油市再平衡无法顺利达成，在该预期下，原油钻井数的下滑产生的影响有限，且预计在油价高位的情况下，美国原油产量将继续增长，并且炼厂开工季节性回落将令美国原油库存回升，本周油价或呈现偏空格局，新空可逢高介入。</p> <p>WTI-BRENT 价差已收窄至 5 美元/桶附近，多价差组合可止盈离场。</p> <p>单边策略：WTI1801、布油 1802 新空逢高介入。</p> <p>套利策略：多 WTI-空 BRENT 价差离场。</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>		
甲醇 聚烯 烃	<p>夜盘集体上涨，聚烯烃或小幅反弹</p> <p>12 月 15 日，塑料主力合约增仓 2.9 万手-0.48%，基差 330 ( 较昨日+45 )；PP 主力合约增仓 1.8 万手-0.72%，基差 565 ( 较昨日+65 )；甲醇主力合约日盘-0.24%，夜盘+1.55%，基差 402 ( 较昨日+67 )；L-PP 价差 435 ( +20 )；PP-3MA 价差 241，较昨日-44。</p> <p>上游：美国石油钻井平台 6 周以来首次减少，国际油价高位震荡，WTI+0.33%，Brent-0.22%。CFR 东北亚乙烯 1330 ( +0 ) 美元/吨，CFR 中国丙烯 974 ( +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：农膜原料价格延续弱势，地膜需求偏弱；甲醛及二甲醚小幅上涨。</p> <p>现货行情：</p> <p>LLDPE：华北地区 9500-9650 元/吨，华东地区 9700-9850 元/吨，华南地区 9950-10050 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 9000-9150 元/吨，华南地区 9100-9300 元/吨，华东地区粉料价格 8850-8950 元/吨；</p> <p>MA：华东地区 3630-3700 元/吨，华南地区 3900-3950 元/吨，西北地区 2860-3180 元/吨。华东华南价格下跌 30 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：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</p>	研发部 杨帆	021-80220265



	<p>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>热点关注：</p> <ol style="list-style-type: none"><li>财政部称中国明年 1 月 1 日起将取消钢材、绿泥石等产品的出口关税。</li><li>12 月 16 日，中海油新增 300 万方，累计 725 万方天然气资源调配至北方。</li></ol> <p>综合简评：</p> <p>受进口料到港消息影响，看空情绪渐起，上周五空头增仓，聚烯烃测试 BOLL 下轨支撑。仓单 L1801 为 4379 手 (+0)，PP1801 为 3350 手(-30)。年底石化厂惯例去库存，贸易商也让利报盘积极出货，中期仍以下跌为主，但周五夜盘商品整体走强或令跌势趋缓。预计今日聚烯烃止跌上扬，短多可入场。</p> <p>甲醇夜盘空头获利减仓，修复上周跌幅。国家积极解决缺气难题，天然气价格企稳。本周随着珠海区域陆续解封，华东及华南均有集中到港现象，预计进口船货数量在 25.2 万-26 万吨。甲醇现货有所松动，但高基差低库存仍未改善，新空等待入场时机。</p> <p>操作建议：PP1805 新多入场。</p>		
天然 橡胶	<p>库存压力抑制胶价，沪胶新单观望</p> <p>上周沪胶主力合约收于 14415 元/吨，同比+2.49%，持仓 339872 手，同比+22130 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1) 截止 12 月 15 日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12350 元/吨 (+250，周环比涨跌，下同)，与近月基差-1500 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14600 元/吨 (含 17% 税) (+400)。下游需求表现清淡，使得业者缺乏操盘信心，橡胶盘面整体波动较小，市场观望情绪浓郁，周内实单成交一般。</p> <p>(2) 截止 12 月 15 日 泰国合艾原料市场生胶片 42.66 泰铢/公斤 (-0.74)，泰三烟片 45.90 泰铢/公斤 (-1.10)，田间胶水 41.50 泰铢/公斤 (-6)，杯胶 35.50 泰铢/公斤 (-0.5)；</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 15 日，海南产区胶水 12.6 元/公斤 (+0.70)。</p> <p>合成胶价格方面：</p> <p>截止 12 月 15 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)。部分下游资金受限开工提升动力不足，加之下跌行情中谨慎观望为主，刚需小单采购。</p> <p>轮胎企业开工率：</p>	研发部 秦政阳	021-80220261



	<p>截止 2017 年 12 月 15 日 , 山东地区全钢胎开工率为 67.98% , 国内半钢胎开工率为 67.64% , 全钢胎及半钢胎均有所回升。</p> <p>库存动态 :</p> <p>(1) 截止 12 月 15 日上期所库存 35.91 万吨 ( 较前周 +12003 吨 ) , 上期所注册仓单 27.07 万吨 ( 较前周 +17690 吨 ); (2) 截止 12 月 15 日 , 青岛保税区橡胶库存合计 21.94 万吨 ( 较 12 月 1 日 +0.66 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 0.0mm ( -0.4 ) 左右 , 泰国南部产区降雨在 14.4mm ( -10.7 ) 左右 ; 印尼北部产区降雨在 52.6mm ( +18.5 ) 左右 , 印尼南部产区降雨在 88.7mm ( +43.9 ) 左右 ; 马来西亚主产区降雨在 44.7mm ( +28.6 ) 左右 ; 越南主产区大部地区降雨在 0.1mm ( -54.5 ) 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) ANRPC : 预计 2017 年天胶产量增 4.5% 出口增 5.4% 。 (2) 截至 2017 年 12 月 15 日 , 青岛保税区库存增加至 21.94 万吨 较 12 月初增加 0.66 万吨 整体增 3.10% 。</p> <p>综合看 , 周五沪胶震荡上行态势 , 基本面看国内供给将随月底海南产区停割后全面中断 , 而东南亚割胶要持续到明年 2 月 , 若在此期间受拉尼娜现象扰动 , 或将对全球供应造成影响 , 且上周泰农业部申请的三项扶持胶价计划如正式批复 , 将大幅减缓未来整体的供给压力 , 但后续实施力度和可实施性有待进一步的验证 , 下游需求略有好转 , 体现在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 , 但青岛保税区库存仍处于季节性上升阶段 , 截止周五 , 天然橡胶较月初上升了 0.53 万吨 , 库存高企仍是制约胶价上行的主要原因 , 预计短期盘面上行空间有限 , 建议沪胶新单暂观望。</p> <p>单边策略 : RU1805 前多持有 , 新单暂观望。</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>基本面指引有限 , PTA 新单宜观望</p> <p>盘面描述 : 截止 2017 年 12 月 15 日当周 , PTA 先抑后扬 , 全周收跌 1.26% 或 68 元 / 吨 , 收于 5332 元 / 吨 , 周内成交量减 120.0 万手至 256.8 万手 , 持仓减 8.3 万手至 90.3 万手 , 周五夜间上涨 0.41 或 22 元 / 吨 , 收于 5354 元 / 吨。</p> <p>模拟利润 : 2017 年 12 月 14 日 , PX 价格为 901.0 美元 / 吨 , CFR 中国 / 台湾较上日 -7.3 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 289.8 元 / 吨。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



	<p>现货市场：2017年12月15日,根据CCFEI价格指数,PTA内盘现货报价5690元/吨,较上日-15元/吨,MEG内盘现货报价7380元/吨,较上日+20元/吨;逸盛石化PTA现货主港现款自提报价5720元/吨,价格下调10元/吨;外盘卖出价735美元/吨,价格持稳;截止12月14日,PTA工厂负荷率76.86%,较上日不变。</p> <p>原油方面：上周原油呈现震荡走势,WTI上周上行0.03%或0.02美元/桶,收于57.36美元/桶,布油上周收跌0.22%或0.14美元/桶,报收63.25美元/桶。</p> <p>下游方面：2017年12月15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8875元/吨,较上日不变,涤纶长丝FDY150D/96F报价8875元/吨,较上日不变,涤纶长丝DTY150D/48F报价10150元/吨,较上日不变,截止12月13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/年计划本周投醋酸试车。</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：下游需求即将季节性下降,并且桐昆预计于本周投料运行,现货市场供应紧张情况将得到缓解,PTA上方压力仍在,但同时扬子石化、宁波逸盛装置短期内无望重启,因此桐昆投料带来的增量利空影响有限,PTA或呈现偏弱震荡格局,但预计本周整体市场情绪仍将是主导PTA走势的主要因素,空单安全性不高,新单建议观望。</p> <p>单边策略：TA805新单观望。</p> <p>产业策略：预期价格偏弱震荡的状态下,上游企业套保头寸宜增加。</p>		
棉纺产业链	<p>基本面仍偏弱,郑棉新空逢高入场</p> <p>上周郑棉主力合约收于15060元/吨,同比-2.71%,持仓260492手,同比-23528手,周内维持震荡偏弱走势。</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15日,中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于15797元/吨(-45元/吨,周涨跌幅,下同),较主力1805合约基差为737元/吨(+375),周初基差受郑棉跳水影响大幅走强。内地棉籽收购价为1.03元/斤(-0.01),籽棉收购价格为3.21元/斤(-0.10),折合盈面利润率为4.55%(对应CF801合</p>	研发部 秦政阳	021-80220261



<p>约，下同），南疆棉籽收购价为 0.81 元/斤（持平），南疆手摘棉收购价格为 3.12 元/斤（-0.06），折合盘面利润率为 6.21%；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 4.12%。</p> <p>截止 12 月 14 日，全国累计加工 429.96 万吨，周加工量 30.5 万吨。其中新疆累计加工 419.68 万吨，周增量 28.8 万吨。兵团累计加工 138.46 万吨，地方累计加工 281.22 万吨，全国累计公检 396.43 万吨，公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 12 月 15 日，郑棉注册仓单 1978 张(+443 张，周涨跌幅，下同)，其中新疆棉 1356 张(+334)；有效预报 1516 张(+514)，总量 3494 张(+957)。</p> <p>(2) 进口棉方面：周内进口指数大幅回升，国内外价差有所收窄。截止 12 月 15 日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于 86.21 美分/磅(+1.29)，折滑准税约为 15437 元/吨(+145)，较同级地产棉价差为 360 元/吨(未考虑配额价格，-190)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪：</p> <p>美国：德州南部上周有降雨，本周多云天气为主；南部其他地区凉爽、干燥的天气利于晚秋的野外采收工作；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：未来三天，全国大部降水稀少，西南地区东部、内蒙古中东部、东北地区东部等地的部分地区有小雨（雪）或雨夹雪天气。</p> <p>中游环节跟踪：</p> <p>(1) 纱线方面：粘胶短纤市场相对平静，价格维持平稳，产品小幅动销，业内人士利空心态略有好转。截止 12 月 15 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(-5)，纺纱利润为 383 元/吨(-45)；涤短 1.4D*38mm 均价为 8775 元/吨(-225)，利润为 +242 元/吨(-91)；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 14485 元/吨(+305)；粘胶短纤和纯棉价差为 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 15 日，32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.735 元/米(-0.004)，40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.007 元/米(-0.004)。</p> <p>上周相关重点报告及数据：</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，ICE 期棉保持了一周的涨势，主要原因在于 USDA 本月因印度病虫害影响下调对全球产量的预测，后因美联储加息影响美元走强，周末有所回调，基本面看国内棉花受季节性集中上市影响现货价格出现较明显的下跌，且今年国内因抛储延期，目前供给压力仍存，需求端看明年 3-8 月为抛储期，国内纺企年底的补库需求也仅为 3 个月左右的量，整体看供大于求的逻辑未变，郑棉上行空间有限，预计后市或将震荡偏弱运行。</p> <p>单边策略：CF805 新空在 15200 以上逢高入场。</p>		
--	--	--	--



## 免责条款

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