



兴业期货早会通报

2017.12.22

操盘建议

金融期货方面：股指涨势缺乏基本面和量能支持，整体仍处震荡格局。商品期货方面：有色金属运行偏强，宜持多头思路；供需驱动下，黑色链成材端走势将有所分化，可尝试组合头寸。

操作上：

- 1.中小板阻力有效、且市场情绪相对最弱，IC 前空继续持有；
- 2.库存下降、氧化铝价格企稳，AL1803 轻仓试多；3.下游需求强弱分化，买 HC1805-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
2017/12/22	金融衍生品	做空IC1801	5%	3星	2017/12/19	6160.6	-1.36%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做多AL1803	5%	3星	2017/12/22	14820	0.00%	偏多	偏多	中性	2	调入
	总计		10%	总收益率			154.2%	夏普值			/	
2017/12/22	调入策略	做多AL1803					调出策略	做多I1805-做空RB1805				
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	暂无转多信号，IC 空单持有 周四（12月21日），上证综指午后围绕3300点整理，收盘涨0.38%报3300.06点；深成指涨1.04%报11118.25点；创业板指数涨0.41%报1789.74点；中小板指涨1.47%报7650.54点。两市成交3851亿元，仍处于阶段低位，量能制约股指更进一步。 盘面上，权重股走势平淡，国产芯片、5G等题材股表现抢眼，环保股亦权限走强。 当日沪深300主力合约期现基差为-14.15(-14.64，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-11.63(-6.87)，处相对合理区间；中证500主力合约期现基差为11.5(-29.46)，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）。 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0.4(-4.6)和-8.6(-0.2)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为36.8(-1.8)，远月预期相对悲观。 宏观面主要消息如下： 1.美国第3季度实际GDP终值环比+3.2%，为近2年来新高，预期+3.3%；2.欧元区12月消费者信心指数初值为0.5，预期为0.2；3.银监会称，将妥善化解地方政府隐性债务风险、有效防控房地产领域风险。 行业面主要消息如下： 1.央行称，将大力推动重点领域和关键环节的金融改革开放。2.全国1-11月新能源汽车累计销售60.9万辆，同比+51.4%。 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2.665%(-6.5bp,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2.6103%(-8.6bp)，7天期报2.8214%(-8.1bp)；2.截至12月20日，A股融资余额为10206.46亿元，较前日增加8.12亿元。 综合盘面看，股指虽有上涨、但缺乏量能配合；再结合基本面和市场情绪看，其仍无明确、持续的推涨动能，整体仍处震荡格局。中小成长股关键位阻力有效、且基本面相对最弱，空单暂无离场信号。 操作上：中小板空单仍有安全边际，IC前空持有。	研发部 李光军	021-80220273
国债	现券成交低迷，债市情绪谨慎 昨日国债期货早盘低开后震荡下行，午后出现回升，	研发部 张舒绮	021-80220315

	尾盘加速上涨，主力合约 TF1803 和 T1803 分别上涨 0.03%和 0.04%。 宏观面消息主要有： 日本 12 月 21 日当周央行政策利率-0.1%，预期-0.1%，前值-0.1%；维持 10 年期国债收益率目标在 0% 附近不变；日本央行行长：如有必要将调整政策，以维持实现 2%通胀目标的功能；在达成 2%的通胀目标前，都将保持宽松政策。 流动性：央行公开市场小幅净回笼，短端资金成本继续回落。 公开市场操作方面，昨日央行进行了 300 亿 7D、300 亿 14D 和 100 亿 28D 的逆回购操作，当日有 800 亿逆回购到期，单日净回笼 100 亿。 银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率短端回落。截止 12 月 21 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.61%(-8.60BP), DR007 报收 2.82%(-8.10BP), DR014 报收 4.53%(+45.81BP), DR1M 报收 4.62%(+0.12BP)；SHIBOR 利率短端回落，截止 12 月 21 日,SHIBOR 隔夜报收 2.67%(-6.50BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(-0.30BP), SHIBOR 14 天报收 3.90%(+0.60BP), SHIBOR 1 月报收 4.77%(+3.41BP)。 国内利率债市场：各期限利率债收益率多数抬升。 一级市场方面，昨日共有 5 只国开债和 3 只进出口债发行，规模总计 310 亿。 二级市场方面，昨日利率债收益率多数抬升。截止 12 月 21 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%(-0.50BP), 3.79%(+0.36BP), 3.84%(-0.10BP), 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 4.67%(+4.98BP), 4.77%(+1.79BP), 4.80%(+1.00BP), 4.83%(+0.02BP)；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 4.71%(+4.98BP), 4.77%(-0.62BP), 4.82%(+0.70BP), 4.96%(+0.51BP)。 综合来看，年末短端资金有所回落，但长端资金利率持续走高，整体年末资金面表现依旧偏紧。现券近几日成交量持续走弱，市场情绪依旧维持谨慎。美债近几日受到税改因素的影响，收益率快速上涨，对国内债市或略形成压制。同时中央经济工作会议并未出现对债市利多因素，短期内期债或继续维持震荡。 操作上：新单暂时观望。		
有色 金属	有色多数收涨，铜铝镍持多头思路 周四有色金属多数收涨，夜盘则延续。 当日宏观面主要消息如下： (1)美国三季度实际 GDP 年化季环比终值 3.2%，预	研发部 郑景阳	021-80220262

	期 3.3%，前值 3.3%。 现货方面： (1)截止 2017-12-21，SMM 1#电解铜现货价格为 53850 元/吨，较前日上涨 500 元/吨，较近月合约贴水 210 元/吨，沪期铜突破 54000 元/吨，持货商保持甩货换现节奏，好铜维持低青睐度，平水铜接货意愿低迷，湿法铜乏人问津。多数加工材厂受煤改气因素影响关炉停产，下游畏高情绪明显，接货意愿低迷，且年末进口铜清关入库，货源充沛，短期内呈供大于求的格局。 (2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14280 元/吨，较前日下跌 30 元/吨，较近月合约贴水 260 元/吨，持货商换现意愿依然积极，中间商买现抛期，接货意愿提升，下游企业依然高位观望，整体成交较昨日回暖。 (3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25540 元/吨，较前日下跌 70 元/吨，较近月合约升水 40 元/吨，炼厂出货积极性较低；下游逢低采购，但受限于天然气等因素生产受限，整体采购量有限。锌价盘中震荡下挫。 (4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 95100 元/吨，较前日上涨 675 元/吨，较近月合约升水 100 元/吨，当日镍价走势平稳，下游钢厂按需拿货，贸易商出货积极，但实际成交清淡。当日金川公司电解镍（大板）上海报价上涨 600 元/吨至 95100 元/吨。 库存方面： (1)LME 铜库存为 20.17 万吨，较前日增加 500 吨；上期所铜库存 3.29 万吨，较前日减少 400 吨； (2)LME 铝库存为 110.6 万吨，较前日减少 1950 吨；上期所铝库存 70.2 万吨，较前日增加 174 吨； (3)LME 锌库存为 18.82 万吨，较前日减少 1500 吨；上期所锌库存 1.33 万吨，较前日减少 524 吨； (4)LME 镍库存为 37.34 万吨，较前日减少 1524 吨；上期所镍库存 3.14 万吨，较前日减少 6 吨。 内外比价及进口盈亏方面： (1)截止 12 月 21 日，伦铜现货价为 6925 美元/吨，较 3 月合约贴水 46.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.72（进口比值为 7.81），进口亏损 578 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.75（进口比值为 7.81），进口亏损 364 元/吨； (2)当日，伦铝现货价为 2092 美元/吨，较 3 月合约贴水 16.75 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.81（进口比值为 8.16），进口亏损 2845 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.02（进口比值为 8.16），进口亏损 2409 元/吨； (3)当日，伦锌现货价为 3218 美元/吨，较 3 月合约贴水 10.25 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为		
--	--	--	--

	8.09（进口比值为 8.22），进口亏损 401 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.88（进口比值为 8.22），进口亏损 1071 元/吨； (4)当日，伦镍现货价为 11915 美元/吨，较 3 月合约贴水 6.25 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.97（进口比值为 8.04），进口亏损 814 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.99（进口比值为 8.04），进口亏损 523 元/吨。 当日重点关注数据及事件如下：(1)21:30 美国 11 月耐用品订单初值；(2)21:30 美国 11 月 PCE 物价指数。 产业链消息方面： (1)截止 12 月 21 日，国内电解铝社会库存 174 万吨，环比-0.5 万吨。 观点综述及建议： 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，且节日临近，市场交投淡静，美元连续第三日收跌，有色金属获支撑。美国 GDP 保持强劲增势，且税改将继续带动美国经济增长，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。 铝：近期电解铝产量、库存双双下降，且受氧化铝企业因天然气供应不足减产消息提振，铝价获支撑连续反弹，昨日国内电解铝社会库存再降 0.5 万吨，且氧化铝价格现止跌迹象，因此铝价延续反弹的概率较大，建议沪铝轻仓试多。 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。 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。近期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。 单边策略：AL1803 轻仓试多，入场区间在 14750-14850，目标 15000；CU1803、NI1805 多单持有。		
钢矿	下游需求分化较明显，买热卷空螺纹组合持有 昨日黑色系成材早盘低开高走，日内震荡上行，铁矿石宽幅震荡，螺纹钢上涨 1.29%，热卷上涨 1.07%，铁	研发部 魏莹	021-80220132

	矿石涨 0.57%，持仓量方面，螺纹和热卷持仓继续减少，而铁矿石增仓明显。夜盘成材延续强势，而矿石亦震荡上行。 一、矿石现货动态：1、铁矿石 昨日国内铁矿石整体震荡偏弱。国产矿方面，市场价格较为坚挺，整体资源维持偏紧状态。进口矿方面，港口现货、远期现货价格均出现小幅调整，市场成交有限，但市场对钢厂补库预期较强，导致价格回调幅度亦有限。预计短期内铁矿石市场仍以震荡调整为主。 截止 12 月 21 日，普氏指数 72.55 美元/吨 (-1.1)，折合盘面价格 590 元/吨(-8.8)，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 525 元/吨(-2)，折合盘面价格 578.15 元/吨 (-2.17)，1805 合约基差为 46.15 (-5.17)。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-41.57 (-3)。 截止 12 月 21 日，05 螺矿比为 7.24(+0.05)，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 20 日，巴西线运费为 17.5(-0.61)，澳洲线运费为 8.54(-0.99)。澳洲线运费和巴西运费大幅降低。二、钢材市场动态：1、主要钢材品种销量、销价情况 昨日国内建筑钢材市场价格略有增加，主力和近月合约基差继续收窄。截止 12 月 21 日,上海 HRB400 20mm 为 4670 元/吨 (0)，天津 HRB400 20mm 为 4330 元/吨 (+30)。螺纹钢 1801 上海基差 603 元/吨 (-43)，天津基差 253 元/吨 (-12)，螺纹钢 1805 上海基差 961 元/吨 (-49)，天津基差 611 元/吨 (-18)。 昨日国内热轧价格维持不变，主力和近月合约基差继续收窄。截止 12 月 21 日,上海热卷 4.75mm 为 4280 元/吨 (0)。热卷 1801 基差 151 元/吨 (-18)，热卷 1805 基差 399 元/吨 (-41)。 2、主要钢材品种模拟利润情况 钢厂利润均继续下滑。截止 12 月 21 日，螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 1454 元/吨(-42)，热轧利润 1084 元/吨(-13)。 观点综述及建议：今年成材库存始终维持低位，叠加冬季高炉大幅限产，在春季工地复工前，成材库存累积幅度大概率不及往年同期，未来或将出现短期供给缺口，并且成材 1805 合约基差始终维持偏高水平，期货价格回调空间有限。考虑到热卷螺纹下游需求季节性分化较明显，找钢网数据显示螺纹社会库存环比增加而热卷社会库存继续大幅下降，现货卷螺价差亦快速收窄，做多卷螺价差的组合可继续持有。钢厂利润向原料端倾斜在长期中期仍然有效，但易冬季高炉限产政策的扰动，空螺矿比组合止盈离场。策略上，RB1805 空单离场，组合上，买 I1805-卖		
--	---	--	--

	RB1805 止盈离场，买 HC1805-卖 RB1805 组合继续持有。		
煤炭产业链	焦炭产量或将逐步增加，买焦煤卖焦炭组合持有 昨日黑色系整体宽幅震荡，成材趋强而双焦震荡收跌，截至 12 月 20 日下午收盘，焦炭 1805 跌 0.41%，持仓增加 180 手，焦煤 1805 微跌 0.25%，持仓增加 43486 手，郑煤 1805 跌 0.88%，持仓增加 11264 手。昨日夜盘，黑色系整体大幅反弹。 一、价格链条： 1、动力煤： 截止 12 月 21 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 69 元/吨(+5.4)，基差小幅扩大；郑煤 1-5 价差为 56.4(+5.4)，1-5 价格有所扩大。 2、焦煤焦炭： 截止 12 月 21 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1600 元/吨(+0)，焦煤 1805 基差为 226.6 元/吨 (+3.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2345 元/吨(+0)，焦炭 1805 基差为 273(+8.5)。焦煤 5-9 价差为 70(+12.5)；焦炭 5-9 价差 112(+5.5)，双焦 5-9 价差扩大。煤焦比 J1805/JM1805 为 1.51(-0)，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。 3、海运价格方面： 截止 12 月 21 日，中国沿海煤炭运价指数报 1626.56(-1.79%)，国内运费持续回落；波罗的海干散货指数报价 1430(-3.12%)，BCI 指数报 3115(-3.14%)，国际运费连续七日回落。 二、库存链条： 动力煤： 截止 12 月 21 日，秦皇岛港库存 676 万吨(-1 万吨)。秦皇岛预到船舶数 17 艘，锚地船舶数 111 艘。近期秦港成交较回升，库存水平小幅减少。 六大电厂煤炭库存 1079.1 万吨(-0.81%)，可用天数 14 天(-0 天)，日耗 77.08 万吨/天(-0.81%)。下游电厂日耗大幅增加，库存持续降低，电厂未来有补库需求。 三、利润链条： 焦煤、焦炭： 截止 12 月 21 日，焦化厂模拟利润为 376.11(+1.5)；螺纹上海现货价格为 4670 元/吨(-0)，螺纹钢天津现货价格为 4330 元/吨(+30)，螺纹钢模拟利润为 1207.78 元/吨(-39)，热卷上海现货价格为 4280 元/吨(-0)，热卷模拟利润为 837.76 元/吨(-10.19)。钢材现货疲软，而原料价格上涨，吨钢利润持续回落。 观点综述及建议：	研发部 魏莹	021-80220132

	1、动力煤：下游电厂日耗大幅攀升，叠加冬季燃煤，需求旺季特征较明显，为郑煤提供较强支撑，同时临近年底，煤矿将陆续检修，供应增量有限，郑煤现货市场维持强势。并且吨钢利润长期处于高位，高炉集中复产以及电炉产能投产，将会提振工业用电需求，对电煤需求亦形成有效支撑。策略上，ZC805 前多继续持有。 2、焦炭、焦煤：部分焦企逐步提产，积极采购焦煤，需求支撑较强，而煤矿年底将陆续进行检修，产地供应量有限，焦煤基本面偏强，但发改委近期口头通知暂时取消进口煤限制性措施，以保障能源供应，外蒙煤进口将会增加，焦煤上行压力降亦将增强。焦化利润改善导致焦化厂有提产打算，山西焦企已开始缩短结焦时间，产量将会出现实质性增加，且钢厂原料补库步伐放缓，这将压制近期焦炭走势，但考虑到今年冬季钢材库存累积程度大概率不及往年，高炉春季大规模复产预期再度增强，对 5 月焦炭需求端形成支撑，焦炭走势整体偏震荡。策略上，买 JM1805-卖 J1805 组合继续持有。		
原油	暂无趋势性机会，原油单边宜观望 油价走势：周四原油涨幅收窄，WTI 日间上行 0.32%或 0.2 美元/桶，收于 58.23 美元/桶，布油收涨 0.22%或 0.14 美元/桶，报收 64.64 美元/桶。 美元指数：周四美元仍旧呈现震荡偏弱走势，周四的重磅数据美国 GDP 与初请人数等均不及预期，令美元承压，同时非美货币表现强劲也间接施压美指，税改甫通过，联邦政府停摆风险再度袭来，而当下民主党人或就国会希望通过的短期拨款法案的程序问题进行阻挠，美元不确定性回升，但圣诞节前资金面较为清淡，美元将以震荡为主，建议关注国会短期拨款法案的进展，这将影响到圣诞节后的市场情绪。 基本面消息方面：1.英力士称，北海 Forties 输油管道修复进程良好，将在圣诞节前后完工，1 月初全面重启，2018 年初期回归正常供油速度。 综合预测：英力士的声明令油价涨势得到抑制，北海地区原油供应正在加速恢复，管道关闭带来的提振也在逐步消退，目前的油市投资者仍在寻求主要交易逻辑，输油管道的意外关闭、美国周度的原油库存及供应数据均是对油价不可持续的短暂性影响； 可以看到，美国产量增加、季节性消费淡季、Forties 管道即将恢复是横亘于当前油价区间的上方阻力，而委内瑞拉的政局动荡引起的原油产量持续性下滑的担忧、中东、西非仍处乱局可能爆发的意外事件、原油库存超预期的下滑则是当前油价区间的下方支撑，在看到任一因素，或新增驱动成为主要矛盾的信号之前，油价将延续震荡走势，单边头寸机会较少，宜观望。	研发部 贾舒畅	021-80220213

	单边策略：原油新单暂观望。 套利策略：多 BRENT-空 WTI 组合离场。 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。		
甲醇 聚烯烃	聚烯烃超买严重，短期存回调可能 12 月 21 日，塑料主力合约减仓 2926 手上涨 0.05%，基差-75（较昨日-5）；PP 主力合约增仓 1 万手下跌 0.15%，基差 264（较昨日+14）；甲醇主力合约减仓 12 万手下跌 1.42%，基差 426（较昨日+52）；L-PP 价差 439（+19）；PP-3MA 价差 464，较昨日+112。 上游：美国原油库存下降幅度超预期，国际油价小幅上涨，WTI+0.34%，Brent+0.22%。CFR 东北亚乙烯 1359（+30）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）。 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。 现货行情： LLDPE：华北地区 9580-9650 元/吨，华东地区 9700-9800 元/吨，华南地区 9800-10000 元/吨，价格稳定； PP：粒料拉丝，华北地区 8950-9050 元/吨，华东地区 9100-9350 元/吨，华南地区 9200-9400 元/吨，华东地区粉料价格 8950-9050 元/吨； MA：华东地区 3560-3650 元/吨，华南地区 3900-3940 元/吨，西北地区 3000-3350 元/吨。华东地区下跌 90 元/吨。 装置动态： 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。 MA：玖源（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。 综合简评： 昨日聚烯烃窄幅波动，L 较 PP 相对强势。仓单 L1801 为 4246 手（+0），PP1801 为 2932 手（-36）。年底资金紧张，下游刚需采购为主，地膜需求缓慢跟进，厂	研发部 杨帆	021-80220265

	家开工率 3-5 成。本周福基和宁煤新投产累计 100 万吨 PP 装置，供大于求或令聚烯烃小幅回调。 甲醇隔夜随黑色小幅反弹，空头减仓偏多。目前 1 月合约基差在 300 左右，短期仍有修复可能，月底之前维持甲醇强势判断，今日预计 05 合约反弹至 2950 以上。 操作建议：PP1805 新空于 9350 以上入场。		
天然橡胶	夜盘重回低点，沪胶新单观望 昨日沪胶主力合约收于 14365 元/吨 较前日-0.66%，持仓 354924 手，较前日+3970 手，夜盘-2.43%，持仓 +8908 手。 现货方面： (1)昨日云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12450 元/吨(+50，日环比涨跌，下同)，与近月基差-1455 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14600 元/吨(含 17%税)(-100)。业者观望氛围浓厚，价格呈现反复震荡、进二退一节奏。 (2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 43.46 泰铢/公斤(+0.15)，泰三烟片 46.66 泰铢/公斤(-0.14)，田间胶水 43.00 泰铢/公斤(+0.50)，杯胶 36.50 泰铢/公斤(持平)，泰国原料收购价格窄调。 (3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。 (4)昨日，海南产区胶水 12.5-12.6 元/公斤(+0.1)。据海南当地业者反映若天气正常，海南东部将在本月底进入停割，而西部将在下月中旬前后进入停割。 合成胶价格方面： 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)。业者持有货源不多，加之部分民营工厂报价坚挺，故市场低价出货意向减缓。 库存动态： 截止 12 月 21 日，上期所注册仓单 27.79 万吨(较前日+820 吨)。 产业链消息方面： (1)10 月俄罗斯合成胶出口同比增 19.1%，出口中国同比增 25%。 综合看，昨日沪胶夜盘受资金面影响大幅跳水，最低报 14010，基本面看并无新增利空因素，海南东部产区或将在本月底停割，而西部也将于下月中旬左右停割，届时国内供应将全面中断，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影响，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，天胶供需实质上并无较大变化，后续仍需关注泰国对提振胶价计划的实施力度，预计短期盘面或将维持低位震荡态势，建议沪胶新单暂观望。	研发部 秦政阳	021-80220261

	单边策略：RU1805 前多以 14000 止损离场，新单暂观望。 套保策略：预计基差走弱，加工企业可适当增加买保头寸。		
PTA	震荡市难改，PTA 新单宜观望 盘面描述：2017 年 12 月 21 日，PTA 日间下跌 0.19%或 10 元/吨，收于 5368 元/吨，日内成交量减 10.2 万手至 36.9 万手，持仓减 2.3 万手至 81.8 万手，夜间下行 0.07%或 4 元/吨，收于 5364 元/吨。 模拟利润：2017 年 12 月 20 日,PX 价格为 909.0 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 250.6 元/吨。 现货市场：2017 年 12 月 21 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 7530 元/吨，较上日-40 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 20 日，PTA 工厂负荷率 74.22%，较上日-1.43%。 原油方面：周四原油涨幅收窄，WTI 日间上行 0.32%或 0.2 美元/桶，收于 58.23 美元/桶，布油收涨 0.22%或 0.14 美元/桶，报收 64.64 美元/桶。 下游方面：2017 年 12 月 21 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 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 9050 元/吨，较上日+50 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10125 元/吨，较上日不变。截止 12 月 20 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.62%，较上日-0.17%。 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。 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 综合预测：桐昆合格品下线，将逐步缓解现货市场货源偏紧的格局，且节日临近，下游需求将逐步转淡，供需格局转弱预期将施压期价，但就目前来看，现货偏紧格局	研发部 贾舒畅	021-80220213

	将不会一朝改变，仍会为 PTA 提供一定支撑，预计其仍将以区间震荡为主。 单边策略：TA805 新单观望。 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。		
棉纺产业链	隔夜美棉大涨，郑棉新多入场 昨日郑棉主力合约整体呈震荡上行态势。 上游环节跟踪: (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 21 日, 中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15782 元/吨(-8 元/吨, 日涨跌幅, 下同), 较主力 1805 合约基差为 907 元/吨(-53), 基差小幅走弱。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(持平), 折合盘面利润率为 4.97%(对应 CF801 合约, 下同), 南疆棉籽收购价为 0.83 元/斤(持平), 南疆手摘棉收购价格为 3.24 元/斤(+0.01), 折合盘面利润率为 2.74%; 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 4.62%。 截止 12 月 20 日, 全国累计加工 451.45 万吨, 日加工量 3.4 万吨。其中新疆累计加工 439.36 万吨, 日增量 3.1 万吨。兵团累计加工 143.17 万吨, 地方累计加工 296.18 万吨, 全国累计公检 423.34 万吨, 公检进度快于上年度水平。 截止 12 月 21 日, 郑棉注册仓单 2287 张(+82 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 2070 张(+79); 有效预报 1898 张(+46), 总量 4185 张(+128)。 (2) 进口棉方面: 隔夜 ICE 期棉大幅上涨, 主要原因在于 USDA 本月下调了全球产量预测, 且美元指数回落, 叠加美棉未点价合同处高位水平, 预计后市仍有进一步上升的空间, 进口指数小幅回升, 内外棉价差有所收窄。截止 12 月 21 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 85.77 美分/磅(+0.61), 折滑准税约为 15387 元/吨(+66), 较同级地产棉价差为 395 元/吨(未考虑配额价格, -74)。 中游环节跟踪: (1) 纱线方面: 粘胶市场表现平静, 市场气氛略有缓和, 低价商谈有所回升, 不过年末下游购买力有限, 刚需补货为主, 并且后期形势并不明朗, 观望心态仍占主流。截止 12 月 21 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨(+150 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(+110), 纺纱利润为 400 元/吨(+159); 涤短	研发部 秦政阳	021-80220261

	1.4D*38mm 均价为 8875 元/吨(+50)，利润为+223 元/吨(+21)；粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14200 元/吨(+0)。 其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为 14385 元/吨(+100)；粘胶短纤和纯棉价差为 9060 元/吨(+150)；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(+150)。 (2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 12 月 21 日,32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.728 元/米(-0.002)，40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.000 元/米(-0.002)。 下游产业链消息平静 综合看，供给端国内棉花季节性集中上市，目前供给压力仍存，高等级新棉走货相对较好，下游需求看国内纺企采购需求仍无较大改善，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，且在远月目前价位下，新棉仓单注册利润空间较小，不易过分看空盘面，预计短期或将维持震荡上升趋势。 单边策略：CF805 新多可在 14900 附近逢低入场。		
--	---	--	--

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