



兴业期货早会通报

2017.12.25

操盘建议

金融期货方面：财政资金季节性投放属利多，但监管政策利空仍存，期债前多谨慎持有。

商品期货方面：有色金属多单可继续持有；化工品整体偏弱，宜持空头思路。

操作上：

- 1.资金面明显好转支撑债市，TF1803 前多持有；
- 2.铝锭库存连降、氧化铝价格持稳，AL1803 多单持有；
- 3.下游需求平淡，库存逐渐积累，PP1805 新空入场。

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
2017/12/25	金融衍生品	做空IC1801	5%	3星	2017/12/19	6160.6	-1.34%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做多AL1803	5%	3星	2017/12/22	14820	0.94%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做空PP1805	5%	3星	2017/12/25	9183	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
		总计		15%	总收益率			154.7%	夏普值			/
2017/12/25	调入策略	做空PP1805					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	整体处震荡区间，新单观望 上周五（12月22日），上证综指围绕3300点拉锯，收盘跌0.09%报3297.06点；深成指跌0.22%报11094.16点；创业板指数跌0.58%报1779.34点。两市成交3373亿元，创5个月次低。本周沪指涨近1%，结束五周连跌；深成指涨0.87%，连涨两周；创业板指跌0.26%，连跌三周。 盘面上，市场交投清淡，整体热点极为匮乏。 当日沪深300主力合约期现基差为-14.6(-0.45，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-9.83(+1.8)，处相对合理区间；中证500主力合约期现基差为-0.32(-11.82)，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0.8(+0.4)和-8(+0.6)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为32.4(-4.4)，远月预期相对悲观。 宏观面主要消息如下： 1.美国11月核心PCE物价指数同比+1.5%，符合预期；2.美国12月密歇根大学消费者信心指数终值为95.9，预期为97.2；3.美国11月耐用品订单初值环比+1.3%，预期+2%；4.国有企业1-11月利润总额同比+23.5%，前值+24.6%。 行业面主要消息如下： 1.央行副行长易纲称，要打好防范风险攻坚战，先要控制好总体杠杆率；2.银监会规范银信通道，不得违规投向房地产、地方政府融资平台、股市等领域。 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2.612%(-5.3bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.867%(-0.4bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.5447%(-6.56bp)，7天期报2.7649%(-5.65bp)；2.截至12月21日，A股融资余额为10219.61亿元，较前日增加13.15亿元。 综合近日盘面看，从宏观面和行业基本面看，股指依旧缺乏明确的提振因素。且市场做多情绪依旧偏弱，预期其仍维持震荡格局。 操作上：中小板空头暂无止损离场信号，IC前空持有，新单观望。	研发部 李光军	021-80220273
国债	财政支出释放流动性，监管细则加速落地	研发部	021-80220315

	国债期货前半周维持震荡，周五快速拉升，上周五五年债和十年债周涨幅分别为 0.34%和 0.21%。 流动性：财政支出释放流动性，短端资金成本明显回落。 上周央行公开市场前半周持续净投放，货币政策维持中性维稳操作。具体来看，上周（12.18-12.22）央行公开市场进行了 5500 亿逆回购，同时有 3500 亿逆回购到期和 1870 亿 MLF 到期，上周总计净投放 130 亿元。 银行间流动性方面，上周质押式回购利率短端明显回落。截止 12 月 22 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.54%(-14.92BP, 较上周, 下同), DR007 报收 2.76%(-15.36BP), DR014 报收 4.32%(+15.75BP), DR1M 报收 5.00%(+42.55BP)；SHIBOR 利率短端明显回落，截止 12 月 22 日,SHIBOR 隔夜报收 2.61%(-11.20BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(-0.40BP), SHIBOR 14 天报收 3.91%(+3.80BP), SHIBOR 1 月报收 4.84%(+7.33BP)。 国内利率债市场：一级市场发行量明显减少，利率债收益率多数上行。 一级市场方面，上周共发行利率债 13 只，发行总额 1400 亿元。 二级市场方面，上周各期限利率债多数上行。截止 12 月 22 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%(+1.98BP), 3.80%(+3.47BP), 3.83%(-1.83BP), 3.88%(-1.24BP)；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%(+11.37BP), 4.75%(+2.07BP), 4.78%(+0.95BP), 4.80%(+0.32BP)；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 4.70%(+11.86BP), 4.76%(+2.12BP), 4.82%(+1.48BP), 4.95%(+1.75BP)。 综合来看，上周五债券价格出现明显反弹主要受到财政支出带来的流动性明显放松，月底预计仍有财政存款继续投放，短端利率预计将进一步回落，资金面相对良好。上周末银监会再度发文对银信合作加强监管提出要求，监管细则正在加速落地。短期内资金面或将继续对债市形成一定支撑，但监管的加速落地或仍可能对债市形成冲击。 操作上：新单暂时观望。	张舒绮	
有色金属	经济复苏态势良好，有色持多头思路 上周有色金属普遍上涨，沪铜上涨 2.99%，沪铝上涨 1.25%，沪锌上涨 0.83%，沪镍上涨 6.41%。资金流向方面，有色板块资金流入约 15 亿，沪铜（+30 亿），沪铝（+1 亿），沪锌（-7 亿），沪镍（-9 亿）。 当周宏观面主要消息如下： 国际方面：(1)美国共和党最终版税改法案再次在众	研发部 郑景阳	021-80220262

	议院获得足够票数通过，议案将交由总统特朗普签署后生效；(2)美国三季度实际 GDP 年化季环比终值 3.2%，预期 3.3%，前值 3.3%。 现货方面： (1)截止 2017-12-22，SMM 1#电解铜现货价格为 53900 元/吨，较前周上涨 1340 元/吨，较近月合约贴水 5 元/吨，上周伦铜再攀高峰，沪铜随伦铜指引上涨。上周逢高换现意愿及企业因年末结算加大清库力度，货源涌出，持货商主动调价以求成交。铜价连续上涨，下游畏高观望。受限于天然气供应不足，华北、华中、华东部分铜材加工企业减产，下游需求减弱。上周，现货市场现年末甩货潮，至周五，现货升贴水已扩至贴水 270~贴水 200 元/吨。 (2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14290 元/吨，较前周上涨 240 元/吨，较近月合约贴水 90 元/吨，上周铝价脱离低位震荡上行。库存下滑及天然气限产因素使得氧化铝企业减产，为铝价的上涨提供支撑，但主力及铝指数持仓大减，令反弹动能于周后明显减弱。贸易商年底抛售换现清库存的意愿较强。贸易商及下游受限于资金以及年末结算、反弹的铝价都令华东整体消费难见起色，整体成交量不佳。 (3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25530 元/吨，较前周上涨 30 元/吨，较近月合约贴水 70 元/吨，伦锌重心稳步上抬，沪锌高位震荡。受环保及天然气问题影响，下游部分企业出现减产，此外，锌价居高，企业多为逢低按需采购。炼厂出货积极，但下游消费疲弱使得炼厂出货情况不佳。贸易商周内多以长单交投为主，交投较活跃；上周市场整体成交无好转。 (4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 94925 元/吨，较前周上涨 5100 元/吨，较近月合约贴水 15 元/吨，周初沪镍震荡上行，周尾于高位调整。整本周镍价重心上移，贸易商出货积极，但由于年底资金回拢，仅下游按需拿货，贸易商少有补货。整周成交活跃度较差。当周金川上调镍价 5000 元至 94800 元/吨。 库存方面： (1)LME 铜库存为 20.16 万吨，较前周增加 6400 吨；上期所铜库存小计 14.02 万吨，较前周减少 1918 吨； (2)LME 铝库存为 110.5 万吨，较前周减少 1000 吨；上期所铝库存小计 74.13 万吨，较前周增加 4935 吨； (3)LME 锌库存为 18.67 万吨，较前周减少 7075 吨；上期所锌库存小计 7.04 万吨，较前周减少 125 吨； (4)LME 镍库存为 37.41 万吨，较前周减少 714 吨；	
--	--	--

	上期所镍库存小计 4.万吨，较前周增加 406 吨。 内外比价及进口盈亏方面： (1)截止 12 月 22 日，伦铜现货价为 7019 美元/吨，较 3 月合约贴水 40 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.67（进口比值为 7.79），进口亏损 793 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 7.79），进口亏损 251 元/吨； (2)当日，伦铝现货价为 2137 美元/吨，较 3 月合约贴水 10.75 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.72（进口比值为 8.14），进口亏损 3014 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.94（进口比值为 8.13），进口亏损 2552 元/吨； (3)当日，伦锌现货价为 3234 美元/吨，较 3 月合约贴水 0.25 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.01（进口比值为 8.19），进口亏损 580 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.86（进口比值为 8.19），进口亏损 1067 元/吨； (4)当日，伦镍现货价为 12050 美元/吨，较 3 月合约贴水 9.25 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.94（进口比值为 8.02），进口亏损 886 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 8.02），进口亏损 318 元/吨。 本周重点关注数据及事件如下：(1)12-27 我国 11 月规模以上工业企业利润；(2)12-27 美国 12 月咨商会消费者信心指数；(3)12-31 我国 12 月官方制造业 PMI 值。 产业链消息方面： (1)据 SMM，截止 12 月 22 日，上海保税区铜库存 46.9 万吨，环比-1.8 万吨；(2)据 SMM，截止 12 月 22 日，国内进口铜精矿 TC 报 82-90 美元/吨，环比-1 美元/吨；(3)据 MyMetal，截止 12 月 22 日，全国主要市场锌锭库存 13.3 万吨，环比+2.37 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被美元所消化，美元指数低位徘徊，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，叠加欧洲央行全面上调 17-19 年的经济增速预期，全球经济复苏态势良好。本周国外进入圣诞假期，铜价涨势或放缓，但预计依然维持强势，建议沪铜多单继续持有。 铝：11 月国内原铝产量同比下滑 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，上周四国内电解铝社会库存再降 0.5 万吨，连续第二		
--	---	--	--

	周下降，产量及库存双降为铝价提供支撑，且受氧化铝企业因天然气供应不足减产影响，氧化铝价格初现止跌迹象，因此铝价延续反弹的概率较大，建议沪铝多单持有。 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，且上周社会库存增加 2.37 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：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，市场对需求预期回暖。此外，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：CU1802、AL1803、NI1805 多单持有。		
钢矿	基本面边际走势分化，买热卷空螺纹继续持有 上周黑色系强弱分化明显，炉料走势整体强于成材，截止 12 月 22 日下午收盘，螺纹钢上涨 3.09%，热卷上涨 1.12%，铁矿石大涨 7.48%，持仓量方面，热卷和铁矿石大幅增仓，螺纹持仓小幅增加。周五夜盘，黑色系整体减仓震荡下行。 一、矿石现货动态： 1、铁矿石 上周铁矿石价格整体小幅上涨，但整体走势受钢材市场影响较大，一度出现波动，临近周末，钢材市场企稳反弹，国内铁矿石厂商情绪得以企稳。国产矿方面，临近年底矿山检修，开工率下井，进口矿方面，到港量维持高位，而疏港量继续下降，港口库存创新高。目前，钢厂对于铁矿石的采购偏于谨慎，补库节奏放慢，大多以按需采购为主，预计市场短期内难以出现突破走势，但考虑到钢厂对于高品矿资源的需求以及钢厂铁矿石库存绝对量偏低，后期市场仍将呈现较为坚挺的走势。 截止 12 月 22 日，普氏指数 74.6 美元/吨（上周+3.15），折合盘面价格 603.5 元/吨（上周+22.3），青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 525 元/吨（上周+18），折合盘面价格 580.33 元/吨（上周+19.57），1805 合约基差为 34.33（上周-18.43）。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 465 元/吨（上海走+15），折合盘面价 490.43 元/吨（上周+16.3），1805 合约基差为-55.57（上周-21.7）。 截止 12 月 22 日，05 螺矿比为 7.22（上周-0.31），05 螺矿比收窄。 2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止 12 月 21 日，巴西线运费为 17.25（上周-2.46），澳洲线运费为	研发部 魏莹	021-80220132

	8.43(上周-1.37)。澳洲线运费和巴西运费大幅降低。 3、铁矿石库存动态： 截止 12 月 22 日，全国主要港口（45 港口）铁矿石库存达到 1.45 亿吨(上周+198.3 万吨)，铁矿石日均疏港量为 259.71 万吨（ 上周-4.07 万吨），国内大中型钢厂进口矿平均库存可用天数为 22 天（ 上周-1 天）。钢厂补库节奏放缓，厂内库存可用天数降低，铁矿石疏港量连续两周回落，港口库存创新高。 二、钢材市场动态： 1、螺纹钢： 上周国内建筑钢材市场价格小幅下跌，基差明显收敛。截止 12 月 22 日,上海 HRB400 20mm 为 4670 元/吨(上周-130),天津 HRB400 20mm 为 4350 元/吨(上周-90)。螺纹钢 1801 上海基差 554 元/吨（ 上周-189 ），天津基差 225 元/吨（ 上周-148 ），螺纹钢 1805 上海基差 872 元/吨（ 上周-252 ），天津基差 543 元/吨（ 上周-211 ）。 2、热卷： 上周国内热轧价格小幅走强，基差继续走阔。截止 12 月 22 日,上海热卷 4.75mm 为 4330 元/吨（ 上周+70 ）。热卷 1801 基差 162 元/吨（ 上周+35 ），热卷 1805 基差 360 元/吨（ 上周+26 ）。 3、主要钢材品种社会库存： 上周全国钢材社会库存总量 789.73 万吨（ 上周+12.45 ），螺纹钢社会库存 310.04 万吨（ 上周+12.17 ），热卷社会库存 176.73 万吨（ 上周-3.38 ）。 4、主要钢材品种模拟利润： 钢厂利润明显下滑。截止 12 月 22 日，螺纹利润（原料成本滞后 4 周）1443 元/吨(上周-137)，热轧利润 1089 元/吨(上周-17)。 观点综述及建议：钢材绝对库存处于历史同期最低位，而期现价差又处于同期绝对高位，在低库存保护下钢厂议价能力较强，现货价格亦难以大幅回调，主动增加库存的冬储需求或将在 1 月开始，叠加远月需求旺季预期，期货走势震荡上行。策略上，热卷可等待回调至 3900 附近买入机会。另外，热卷螺纹强弱分化将更加明显，螺纹钢生产利润低于热卷 150-200 元/吨，但现阶段螺纹钢生产利润却持续高于热卷 400 元/吨左右，导致钢厂在限产条件下将更多铁水转向螺纹钢，叠加年末热卷生产线检修较为集中，热卷供应相对较弱，上周 Mysteel 数据显示，热卷周度产量降幅持两周高于螺纹，加之明年制造业预期好于基建房地产，热卷需求预期相对较好。同时 05 卷螺价差仅为 30，做多具有较高安全边际。策略上，买 HC1805-卖 RB1805 组合继续持有。		
--	--	--	--

煤炭产业链	焦化厂开工明显回升，买焦煤卖焦炭组合持有 上周黑色系整体强弱分化，成材走势弱于原料，截至12月22日下午收盘，焦炭1805涨3.02%，持仓减少1722手，焦煤1805大涨9.78%，持仓增加72496手，郑煤1801涨1.94%，持仓增加84520手，周五夜盘，黑色系减仓震荡下行。 一、价格链条： 1、动力煤： 截止12月22日，动力煤指数CCI5500为703元/吨(上周+6)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约ZC805基差为73.4元/吨(上周-6)，基差有所收窄；郑煤1-5价差为60.8(上周-12.6)，郑煤5-9价差为22.8(上周+5)，上周1-5价差收敛后持续扩大，而5-9价差大幅扩大后持续收敛。 2、焦煤焦炭： 截止12月22日，京唐港山西产主焦煤提库价1600元/吨(上周+0)，焦煤1805基差为207.5元/吨(上周-124)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2345元/吨(上周+0)，焦炭1805基差为227(上周-62)。焦煤1-5价差为-70.5(上周-111.5)；焦炭1-5价差206(上周-20)；煤焦比J1805/JM1805为1.52(上周-0.1)，焦煤5月合约相对走强，煤焦比大幅收窄。 3、海运价格方面： 截止12月22日，中国沿海煤炭运价指数报1605.11(上周-5.92%)，国内运费回落；波罗的海干散货指数报1366(上周-15.63%)，BCI指数报2830(上周-25.07%)，国际运费大幅回落。 二、库存链条： 1、动力煤： 截止12月22日，秦皇岛港库存676.5万吨(上周+6万吨)。秦皇岛预到船舶数13艘，锚地船舶数119艘。近期秦港成交企稳，但由于天气原因，港口停泊船只数量维持高位，库存水平小幅增加。 六大电厂煤炭库存1059.6万吨(上周-7.5%)，可用天数14天(上周-2天)，日耗75.69万吨/天(上周+5.72%)。电厂日耗大幅回升，库存下降明显，可用天数维持较低水平。 2、焦煤、焦炭： 截止12月22日，焦煤方面，港口库存(六港合计)为187.1万吨(上周-7.81%)，独立焦化厂库存为760.35万吨(上周+4.16%)，可用天数17.63天(上周+0.46)，样本钢厂焦煤库存为847.41万吨(上周+0.93%)，大中型钢厂焦煤可用天数为15(上周+0)；焦炭方面，港口库存(四港合计)为272.5万吨(上周-5.05%)，独立焦化厂库存为	研发部 魏莹	021-80220132
-------	--	-----------	--------------

	30.63 万吨(上周+3.37%)，样本钢厂库存 419.72 万吨(上周+0.42%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为 11 天(上周-1 天)。钢厂冬储博弈增强，炉料补库节奏有所放缓，但未来仍由补库空间，而焦化厂提产明显，焦化厂开始着手增加焦煤库存。 三、产量链条： 焦煤、焦炭： 截止 12 月 22 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 70.39%(上周+1.57 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 69.44%(上周+3.85 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 65.84%(上周-0.06 个百分点)，全国钢铁厂高炉开工率为 62.15%(上周+0.27 个百分点)，高炉检修容积为 21.7 万立方米(上周-0.03%)，检修限产量 72.34 万吨(上周-0.39%)。限产对于钢材供应的影响趋于零，高炉开工小幅回升，而焦化厂盈利明显改善后，已经开始逐步提产。 四、利润链条： 焦煤、焦炭： 截止 12 月 22 日，焦化厂模拟利润为 376.11(上周+147)；螺纹上海现货价格为 4670 元/吨(上周-30)，螺纹天津现货价格为 4350 元/吨(上周-90)，上海螺纹钢模拟利润为 1206.9 元/吨(上周-136.18)，热卷上海现货价格为 4330 元/吨(上周+70)，热卷模拟利润为 852.38 元/吨(上周-16.52)。上周钢材现货市场大幅下跌后周末略有企稳，加上炉料价格尤其是焦炭、焦煤价格调涨，吨钢利润持续减少，焦化厂盈利亦大幅好转。 观点综述及建议： 1、动力煤：为保障冬季煤炭供应，进口煤通关限制政策有松动，原本进口煤禁入的二类港口已经开始接受进口煤通关，叠加铁路运力 1 月份有望释放，郑煤主力合约走势偏震荡。策略上，ZC801 前多离场观望。 2、焦炭、焦煤：焦炭供应有释放迹象，非限产地区焦化厂盈利改善后有开工有回升空间，而部分限产地区为保障民生用气，政策上有支持恢复满产的预期，需求方面，随着焦炭现货价格累计涨幅达到 650 元/吨，钢厂放缓采购，焦炭上行压力增加。而焦煤方面，由于年底煤矿检修增加，叠加运输偏紧，焦煤供应量有限，而下游焦化企业开工出现明显回升，焦煤需求有实质性增量，叠加高炉复产预期支撑，焦煤基本面支撑较强。策略上，买 JM1805-卖 J1805 组合继续持有。		
原油	进一步上行空间有限，原油单边宜观望 油价走势：上周油价整体呈现偏强震荡格局，但仍未有突破信号，WTI 周内上行 1.73%或 0.99 美元/桶，收	研发部 贾舒畅	021-80220213

	于 58.35 美元/桶，布油收涨 2.02%或 1.28 美元/桶，报收 64.53 美元/桶。 美元指数：上周美元持续回落，特朗普税改法案终于通过，但其带来的提振早已消耗殆尽，卖事实阶段行情走势展开，且美国经济数据喜忧参半，难以基于美元像样支撑，周五美国国会通过权宜支出法案避免政府停摆则暂止美元跌势，本周为美国市场“圣诞周”，且重要的美国经济数据也较少，美元预计将陷入低位震荡格局。 基本面消息方面：1.截止 12 月 22 日当周，美国原油活跃钻机数 747 座，较上周持平。 综合预测：上周油价在美元走弱、美原油库存超预期下滑以及市场对委内瑞拉动荡可能引起的原油供应担忧下持续上行，但美国原油产量逐周增加、季节性消费淡季可能造成的未来原油、汽油库存累积、Forties 管道正在加速恢复仍是横亘于当前油价区间的上方阻力； 投资者仍在寻求新的交易逻辑，当前影响因素纷杂且驱动不强，CFTC 净多持仓也在从历史高位下降，且本周正值圣诞，预计油价走势清淡，难有进一步上行空间，单边宜观望，BRENT-WTI 跨品种价差升至 6 美元/桶以上，在 BRENT 无新增利多的前提下，可逢高试空该价差组合。 单边策略：原油新单暂观望。 套利策略：空 BRENT1803-多 WTI1802 价差空头组合在 6.15 美元/桶上方入场，目标位 5.5 美元/桶。 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	聚烯烃下游需求偏弱，短期存回调可能 12 月 22 日，塑料主力合约减仓 1.8 万手下跌 0.57%，基差-20（较昨日+50）；PP 主力合约减仓 2.7 万手下跌 0.21%，基差 283（较昨日+19）；甲醇主力合约增仓 3.9 万手下跌 0.14%，基差 430（较昨日+4）；L-PP 价差 403（-36）；PP-3MA 价差 457，较昨日-7。 上游：沙特和俄罗斯承诺不会突然撤出减产协议，国际油价小幅上涨，WTI+0.21%，Brent-0.17%。CFR 东北亚乙烯 1360（+1）美元/吨，CFR 中国丙烯 994（+3）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：	研发部 杨帆	021-80220265

	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 3600-3640 元/吨, 华南地区 3900-3920 元/吨, 西北地区 3030-3370 元/吨。价格稳定。 装置动态: PE: 上海石化 (1PE) 二线 12 月 20 日检修 PP: 泉州炼厂 (20 万吨) 12 月 1 日起检修 45 天, 大唐多伦 (46 万吨) 12 月 19 日停车。 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。 热点关注: 美国时间 12 月 22 日, 特朗普正式签署美国税改法案, 预计将增加 1.46 万亿美元联邦赤字。 综合简评: 周五聚烯烃多头集中减仓, 一度下跌逾 1.5% 后尾盘拉升, 形成较长下影线。仓单 L1801 为 4246 手 (+0), PP1801 为 2732 手 (-200)。临近元旦, 现货交投偏弱, 地膜工厂开工不及往年, 地膜需求预计到 18 年 1 月才会真正启动。本周维持偏弱走势判断。 上周甲醇上涨乏力, 多头集中减仓。沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存 53.87 万吨 (+2.92 万吨), 可流通货源缩 7.3 万吨 (+0.3 万吨), 本周预计到港船货 22 万吨左右, 到港集中。中国 LNG 出差价格指数 7472, 已经连涨八日。甲醇供应偏紧情况短期难以解决, 大跌可能性较小, 短期警惕基差修复造成的价格反弹。预计本周围绕 2850-2950 震荡。 操作建议: PP1805 前空持有。		
天然橡胶	上行空间仍有限, 沪胶新单观望 上周沪胶主力合约收于 14005 元/吨, 同比-2.84%, 持仓 361582 手, 同比+21710 手。 现货方面: (1)截止 12 月 22 日, 云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12100 元/吨 (-250, 周环比涨跌, 下同), 与近月基差-1455 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14200 元/吨 (含 17% 税) (-400)。目前市场依然面临高库存压力, 国内库存增长与下游消耗缓慢的矛盾仍难以调和, 而国外高	研发部 秦政阳	021-80220261

	产季到来，总供应过剩矛盾突出，胶价反弹压力较大，市场心态较为迷茫，周内成交较少。 (2) 截止 12 月 22 日 泰国合艾原料市场生胶片 43.25 泰铢/公斤(+0.59),泰三烟片 46.13 泰铢/公斤(+0.23), 田间胶水 43.50 泰铢/公斤 (+2.00), 杯胶 37.00 泰铢/公斤 (+1.50); (3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。 (4)截止 12 月 22 日，海南产区胶水 12.5 元/公斤 (-0.10)。 合成胶价格方面： 截止 12 月 22 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)。目前销售公司库存压力不大，加之市场再起涨价传闻，业者持有货源不多情况下维持观望态度，价格多维持坚挺。 轮胎企业开工率： 截止 2017 年 12 月 22 日，山东地区全钢胎开工率为 68.05%，国内半钢胎开工率为 67.72%，全钢胎及半钢胎均有所回升。 库存动态： (1)截止 12 月 22 日上期所库存 37.32 万吨 (较前周 +14086 吨) ,上期所注册仓单 28.36 万吨(较前周+12970 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)。 产区天气： 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 57.0mm (+57) 左右，泰国南部产区降雨在 35.3mm(+20.9)左右 ;印尼北部产区降雨在 50.2mm(-2.4) 左右，印尼南部产区降雨在 2.3mm (-86.4) 左右；马来西亚主产区降雨在 108.5mm (+63.8) 左右；越南主产区大部地区降雨在 86.1mm (+86) 左右。预计马来西亚产区降雨量有所增加。 产业链消息方面： (1)11 月泰国天胶出口量较上月增加 4.6 万吨。(2)泰国农业部：泰国、马来西亚和印尼达成出口削减计划。 综合看 周五沪胶延续震荡偏弱格局 盘中下破 14000 整数支撑位，最低报 13895，结合基本面看并无新增利空因素，供给端本周海南东部产区或将停割，西部也将于下月中旬左右停割，届时国内供应将全面中断，未来东南亚产区受极端天气扰动的风险仍在，但就目前看降雨量均保持正常水平，下游需求端仍偏弱运行，整体天胶供大于求的逻辑并未改变，体现在库存始终保持在历史高位水平，且仍处在上升态势，泰、印、马三国虽达成出口削减计划，	
--	--	--

	但此利多情绪已大多被市场消化完毕，预计短期盘面上行空间有限，建议沪胶新单继续观望。 单边策略：RU1805 新单继续观望。 套保策略：预计基差走弱，加工企业可适当增加买保头寸。		
PTA	区间震荡格局难改，PTA 新单宜观望 盘面描述：截止 2017 年 12 月 22 日当周，PTA 先扬后抑，全周收涨 0.49%或 26 元/吨，收于 5358 元/吨，周内成交量减 5.5 万手至 251.3 万手，持仓减 8.3 万手至 82 万手，周五夜间下跌 0.60 或 32 元/吨，收于 5326 元/吨。 模拟利润：2017 年 12 月 21 日,PX 价格为 911.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+2.0 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 267.1 元/吨。 现货市场：2017 年 12 月 22 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5695 元/吨，较上日-5 元/吨，MEG 内盘现货报价 7470 元/吨，较上日-60 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 21 日,PTA 工厂负荷率 74.22%，较上日不变。 原油方面：上周原油呈现连续上涨走势，WTI 上周上行 1.73%或 0.99 美元/桶，收于 58.53 美元/桶，布油上周收涨 2.02%或 1.28 美元/桶，报收 64.53 美元/桶。 下游方面：2017 年 12 月 22 日,聚酯切片报价 7750 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 9075 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10125 元/吨，较上日不变，截止 12 月 21 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.43%，较上日-0.91%。 PTA 装置方面：1.扬子石化 65 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 21 日出产品；3. 珠海 BP125 万吨/年 PTA 装置于 12 月 15 日前后停车检修，计划 12 月 30 日附近重启；4. 海南逸盛 200 万吨/年 PTA 装置计划于 1 月 17 日附近停车检修 15 天；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：1.仪征石化 8 万吨涤纶短纤计划本周重启；2.广州泰宝 30 万吨聚酯瓶片计划近期重启；3.盛泽一套 8 万吨/年聚酯装置于 12 月 18 日停车检修，计划检修 45 天。	研发部 贾舒畅	021-80220213

	综合预测：桐昆合格品下线，但逸盛石化海南 200 万吨/年也将于 1 月 17 日检修，现货市场货少格局暂时难以缓解，PTA 下方仍有一定支撑，而节日临近，下游需求将逐步转淡，聚酯市场产销下滑仍为短期内趋势，因此其上方阻力也同样存在，预计 PTA 价格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	内外棉价差收窄，郑棉新单观望 上周郑棉主力合约收于 14930 元/吨，同比-0.86%，持仓 306286 手，同比+45794 手，维持震荡走势。 上游环节跟踪： （1）国产棉方面：目前纺企随用随购，而高等级棉花略显紧俏，低质量地产棉走货受阻，买家大多不感兴趣。截止 12 月 22 日，中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15721 元/吨(-76 元/吨，周涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 791 元/吨(+54)，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 1.80%（对应 CF801 合约，下同），南疆棉籽收购价为 0.83 元/斤（+0.02），南疆手摘棉收购价格为 3.24 元/斤（+0.12），折合盘面利润率为-0.57%；北疆棉籽收购价为 0.8 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 0.72%。 截止 12 月 21 日，全国累计加工 454.71 万吨，周加工量 24.8 万吨。其中新疆累计加工 442.35 万吨，周增量 22.7 万吨。兵团累计加工 143.79 万吨，地方累计加工 298.56 万吨，全国累计公检 427.98 万吨，公检进度快于上年度水平。 截止 12 月 22 日，郑棉注册仓单 2401 张(+423 张，周涨跌幅，下同)，其中新疆棉 2173 张(+817)；有效预报 1973 张(+457)，总量 4374 张(+880)。 （2）进口棉方面：上周 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，周内进口指数大幅回升，国内外价差收窄明显。截止 12 月 22 日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.78 美分/磅(+1.57)，折滑准税约为 15615 元/吨(+178)，较同级地产棉价差为 106 元/吨(未考虑配额价格,-254)。 中游环节跟踪：	研发部 秦政阳	021-80220261

	(1) 纱线方面: 粘胶短纤厂家成本压力较大, 小幅上推中端价格, 市场气氛有所活跃, 用户按需跟进。截止 12 月 22 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨 (+110 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨 (+25); 纺纱利润为 467 元/吨(-76); 涤短 1.4D*38mm 均价为 8875 元/吨(+75), 利润为+353 元/吨(+111); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14300 元/吨(+100)。 其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14385 元/吨 (+35); 粘胶短纤和纯棉价差为 8960 元/吨(+10); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23010 元/吨(-30), 较同级国产纱线价格 250 元/吨(+140)。 (2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 12 月 22 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.728 元/米(-0.007), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.000 元/米(-0.007)。 上周相关重点报告及数据: (1) 截止 2017 年 11 月, 纺企纱线库存为 22.33 天, 同比增加 6.37 天, 环比增加 0.76 天; 坯布库存为 26.76 天, 同比减少 1.36 天, 环比增加 1.42 天。从连续各月纱线及坯布库存变化走势看, 中下游环节需求总体表现正常。 综合看, 供给端因棉花季节性集中上市仍保持较大压力, 但受外棉近期大幅上涨影响, 国内现货市场气氛有所好转, 下游需求看国内纺企采购需求无较大改善, 多数仍保持随用随购, 短期供大于求的逻辑不变, 但由于外棉走势强劲, 内外棉价差已迅速收窄, 对郑棉形成一定支撑, 预计短期或将维持低位震荡态势。 单边策略: CF805 前多持有, 新单暂观望。		
--	--	--	--

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