



兴业期货早会通报

2017.12.26

操盘建议

金融期货方面：股指关键位阻力有效，其震荡偏弱格局未改。商品期货方面：黑色链品种走势继续分化，仍宜持组合思路；化工品延续空头市。

操作上：

- 1.结合基本面和市场情绪看，中小成长股仍相对最弱，IC 空单继续持有；
- 2.供需结构强弱分化，买 HC1805-卖 RB1805 组合继续持有；
- 3.年底资金面趋紧，且需求弱勢，PP1805 前空持有。

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
2017/12/26	金融衍生品	做多IC1801	5%	3星	2017/12/19	6160.6	0.02%	中性	/	偏空	2	持有
	工业品	做空PP1805	5%	3星	2017/12/22	9183	0.43%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计		10%	总收益率			156.8%	夏普值			/	
2017/12/26	调入策略	/					调出策略	AL1803				
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2.5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	延续震荡偏弱走势，IC 空单继续持有 周一（12 月 25 日），截至收盘，上证综指跌 0.50% 报 3280.46 点，深证成指跌 0.80% 报 11005.50 点，创业板指跌 1.32% 报 1755.81 点，上证 50 跌 0.02% 报 2880.10 点。两市成交 3812 亿元，上日同期成交 3373 亿元。 盘面上，金融股高开低走，钢铁、煤炭等周期股则表现低迷，而题材股整体则大幅回调。 当日沪深 300 主力合约期现基差为-7.66(+6.94，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-7.7(+2.13)，处相对合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 23.59(+23.91)，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）。 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-2.8(-3.6)和-10.6(-2.6)，处相对合理区间；中证 500 期指主力合约较次月价差为 34.6(+2.2)，远月预期相对悲观。 宏观面主要消息如下： 1.截至 3 季度末，中央政府债务余额为 12.89 万亿，较二季度末增加 4230 万元；2.外管局称，将稳妥有序地推动金融市场双向开放。 行业面主要消息如下： 1.深交所称，将稳步提高直接融资比重，加大对产业整合并购重组的支持力度；2.截止 1 月末，银行业金融机构资产总额为 244.44 万亿，同比+10%；负债总额为 225.37 万亿元，同比+10%；3.全国 1-11 月社会物流总额同比+6.7%；同期总收入同比+11.9%。 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 2.569%(-4.3bp,日涨跌幅，下同)；7 天期报 2.881%(-1.4bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.5262%(-1.85bp)，7 天期报 2.8192%(+5.43bp)；2.截至 12 月 22 日，A 股融资余额为 10161.83 亿元，较前日减少 8.88 亿元。 综合近日盘面看，股指关键位阻力有效，其震荡偏弱格局未改。而从基本面和市场情绪看，中小成长股向下驱动仍相对明确，空头策略安全性最佳。 操作上：中小板仍相对最弱，IC 空单继续持有。	研发部 李光军	021-80220273
国债	多空因素交织，债市情绪谨慎 昨日国债期货开盘后小幅下挫，随后震荡上行，午后	研发部 张舒绮	021-80220315

	再度走弱，主力合约 TF1803 和 T1803 分别下跌 0.03% 和 0.1%。 流动性：央行公开市场暂停操作，短端资金成本继续回落。 公开市场操作方面，昨日央行暂停公开市场操作，当日有 1200 亿逆回购到期，单日净回笼 1200 亿。 银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率短端继续回落。截止 12 月 25 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.53%(-1.85BP), DR007 报收 2.82%(+5.43BP), DR014 报收 4.43%(+11.43BP), DR1M 报收 5.03%(+0.03BP)；SHIBOR 利率短端继续回落，截止 12 月 25 日,SHIBOR 隔夜报收 2.57%(-4.30BP), SHIBOR 7 天报收 2.88%(+1.40BP), SHIBOR 14 天报收 3.92%(+1.04BP), SHIBOR 1 月报收 4.92%(+7.60BP)。 国内利率债市场：各期限利率债收益率部分回落。 一级市场方面，昨日无利率债发行。 二级市场方面，昨日利率债收益率部分回落。截止 12 月 25 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%(0.00BP), 3.80%(-0.49BP), 3.81%(-2.02BP), 3.87%(-0.49BP)；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%(-4.02BP), 4.74%(-0.42BP), 4.80%(+1.20BP), 4.83%(+3.27BP)；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%(-4.66BP), 4.76%(+0.12BP), 4.84%(+1.20BP), 4.96%(+1.02BP)。 综合来看，受到年底财政投放的影响，短端资金成本继续回落，但中长端利率仍多数走高。央行连续两日暂停公开市场操作，资金明显宽松可能性极低，年底资金仍有一定压力。同时监管逐步出台并有加速迹象，银监会发文规范银信类业务，财政部对地方债态度从严，监管力度并未出现放松。债市短期内或将继续维持震荡。 操作上：新单暂时观望。		
有色金属	内盘缺乏指引，有色观望为主 周一有色金属冲高回落，夜盘则呈现震荡走势，铜铝锌镍均收跌，其中沪镍领跌。 当日宏观面消息表现平静。 现货方面： (1)截止 2017-12-25，SMM 1#电解铜现货价格为 54590 元/吨，较前日上涨 690 元/吨，较近月合约贴水 260 元/吨，沪期铜继续强势反弹，铜价站上 54500 元/吨一线。截至当日，今年长单交易基本结束，但年末资金压力愈加凸显，甩货潮仍持续，下游接货意愿低，贸易商亦进入结算状态。	研发部 郑景阳	021-80220262

	(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14420 元/吨，较前日上涨 130 元/吨，较近月合约贴水 300 元/吨，持货商抛货情绪严重，现货价格持续走低，中间商仓量较大，叠加年底资金结算因素，中间商不敢轻易接货，处谨慎观望状态，下游企业畏高按需采购，整体成交观望氛围浓厚。 (3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25750 元/吨，较前日上涨 220 元/吨，较近月合约升水 430 元/吨，炼厂到货正常，然销售阻力较大，整体成交有限。当日早盘锌价冲高后下游及贸易商畏高情绪明显，回落后因现货贴水和 18 年长单开始执行等因素，贸易商方面成交比较活跃，上海库存持续增加料升水将持续走弱。 (4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 95350 元/吨，较前日上涨 425 元/吨，较近月合约升水 1200 元/吨，当日上午下游钢厂等少量拿货，市场成交较差。部分贸易商年底关账暂停出货。当日金川公司电解镍（大板）上海报价上涨至 95600 元/吨。 库存方面： (1)LME 铜库存为 20.16 万吨，较前日减少 50 吨；上期所铜库存 3.37 万吨，较前日增加 1060 吨； (2)LME 铝库存为 110.5 万吨，较前日减少 1075 吨；上期所铝库存 70.38 万吨，较前日增加 1822 吨； (3)LME 锌库存为 18.67 万吨，较前日减少 1550 吨；上期所锌库存 1.1 万吨，较前日减少 576 吨； (4)LME 镍库存为 37.41 万吨，较前日增加 726 吨；上期所镍库存 3.17 万吨，较前日持平。 内外比价及进口盈亏方面： (1)截止 12 月 25 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 7.7（进口比值为 7.75），进口亏损 345 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.71（进口比值为 7.75），进口亏损 321 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 6.64（进口比值为 8.09），进口亏损 3146 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.83（进口比值为 8.09），进口亏损 2748 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 7.99（进口比值为 8.15），进口亏损 526 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.69（进口比值为 8.15），进口亏损 1498 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		
--	---	--	--

	7.91（进口比值为 7.98），进口亏损 841 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.87（进口比值为 7.98），进口亏损 1352 元/吨。 当日无重点关注数据及事件。 产业链消息方面： (1)据 SMM，截止 12 月 25 日，国内电解铝社会库存 175.2 万吨，环比+1.2 万吨。 观点综述及建议： 铜：美国参众两院最终批准近 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，导致伦铜连续 13 日收阳线。但昨日国外进入圣诞假期，沪铜在缺少伦铜的指引下，主要受国内现货市场疲软影响，涨势放缓，冲高回落，且由于天然气供应紧张，华北、华中、华东部分地区众多铜杆厂减产导致电解铜需求下滑，铜现货贴水下扩至 260 元/吨，因此沪铜上行驱动减弱，建议多单暂止盈离场。 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，而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，铝价自低位反弹，但周一社会库存止降反升，库存再次增加令铝价上行遇阻，因此建议沪铝多单继续等待库存出现趋势下降的信号，新单暂观望。 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，且受环保及天然气供应紧缺影响，镀锌、氧化锌等下游企业出现减产，叠加锌价高位，下游消费疲弱，上周社会库存增加 2.37 万吨，预计本周锌价回调为主，建议沪锌轻仓试空。 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，镍价中长期依然看涨。但年底资金紧张，下游钢厂少量拿货，镍价上行遇阻，建议沪镍新单暂观望。 单边策略：ZN1803 新空在 25250-25500 之间入场，目标 24500。		
钢矿	热卷供需结构向好，买卷卖螺组合持有 昨日黑色系整体跳空低开，日内大幅下挫，截止 12 月	研发部 魏莹	021-80220132

	25 日下午收盘,螺纹钢下跌 3.93%,热卷下跌 3.55%,铁矿石跌 3.75%,持仓量方面,钢矿均出现大幅减仓。昨夜盘,钢矿走势分化,钢材震荡上行而铁矿石延续弱势。 一、矿石现货动态: 1、铁矿石 昨日国内铁矿石市场震荡调整为主。国产矿方面,市场普遍猜测明年 1、2 月份钢厂会为复产补库,叠加多地铁矿石资源呈现紧俏局面,市场报价稳中趋强。进口矿方面,港口现货价格小幅调整,主体仍然维持稳定。预计未来在高炉复产预期下,铁矿石整体保持坚挺的概率较大。 截止 12 月 22 日,普氏指数 74.6 美元/吨,折合盘面价格 603.5 元/吨。截止 12 月 25 日,青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 532 元/吨(+5),折合盘面价格 585.76 元/吨(+5.43),1805 合约基差为 60.26(+25.93)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 470 元/吨(+5),折合盘面价 495.87 元/吨(+5.43),1805 合约基差为-29.63(+25.93)。 截止 12 月 25 日,05 螺矿比为 7.21(-0.01),05 螺矿比继续收窄。2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止 12 月 22 日,巴西线运费为 17.02(-0.23),澳洲线运费为 7(-1.43)。澳洲线运费和巴西运费大幅降低。 二、钢材市场动态: 昨日国内建筑钢材市场价格明显回落,主力和近月合约基差继续收窄。截止 12 月 25 日,上海 HRB400 20mm 为 4510 元/吨(-160),天津 HRB400 20mm 为 4170 元/吨(-180)。螺纹钢 1801 上海基差 486 元/吨(-68),天津基差 136 元/吨(-89),螺纹钢 1805 上海基差 862 元/吨(-10),天津基差 512 元/吨(-31)。 昨日国内热轧价格小幅回落,基差出现走阔。截止 12 月 25 日,上海热卷 4.75mm 为 4300 元/吨(-30)。热卷 1801 基差 190 元/吨(+28),热卷 1805 基差 471 元/吨(+111)。 2、主要钢材品种模拟利润情况 钢厂利润均持续下滑。截止 12 月 25 日,螺纹利润(原料成本滞后 4 周)1349 元/吨(-95),热轧利润 1054 元/吨(-35)。 观点综述及建议:由于热卷生产利润持续低于螺纹钢,铁水向螺纹钢倾斜的情况日趋明显,叠加年末热卷生产线检修较多,导致热卷上周产量降幅超过螺纹钢,而下游家电、汽车等制造业行业受季节性扰动因素较少,需求相对坚挺,因此在钢材社会库存出现明显回升的时候,热卷库存继续下降。考虑到钢材库存的冬储需求或将在 1 月开始,叠加明年制造业有望延续强势,热卷支撑较强,而卷螺价差有望进一步扩大。策略上,HC1805 前多继续持有,买 HC1805-卖 RB1805 组合继续持有。		
煤炭产业	焦炭供应增加,焦煤强于焦炭	研发部 魏莹	021-80220132

链	昨日黑色系整体大幅下挫，原料领跌，截至 12 月 22 日下午收盘，焦炭 1805 大跌 5.09%，持仓增加 23112 手，焦煤 1805 大跌 5.43%，持仓增加 9318 手，郑煤 1805 微跌 0.32%，持仓增加 10946 手，昨日夜盘，黑色系原料低位震荡，而成材小幅反弹。 一、价格链条： 1、动力煤： 截止 12 月 25 日，动力煤指数 CCI5500 为 703 元/吨(+0)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 75.4 元/吨(+2)，基差扩大；郑煤 1-5 价差为 66.6(+5.8)，郑煤 5-9 价差为 22.6 (-0.2)，1-5 价差扩大，而 5-9 价差小幅收敛。 2、焦煤焦炭： 截止 12 月 25 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1600 元/吨(+0)，焦煤 1805 基差为 283 元/吨 (-75.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2395 元/吨(+50)，焦炭 1805 基差为 387 (+160)。焦煤 1-5 价差为-44(+26.5)；焦炭 1-5 价差 305(+99)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.52(-0)，焦煤 5 月合约相对走强，煤焦比走势偏震荡。 3、海运价格方面： 截止 12 月 25 日，中国沿海煤炭运价指数报 1564 (-2.56%)，国内运费继续回落；截止 12 月 22 日，波罗的海干散货指数报价报 1366，BCI 指数报 2830，国际运费大幅回落。 二、库存链条： 1、动力煤： 截止 12 月 25 日，秦皇岛港库存 674 万吨(-2.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 9 艘，锚地船舶数 131 艘。近期秦港成交企稳，但由于天气原因，港口停泊船只数量增加，库存水平小幅回落。 六大电厂煤炭库存 1049.6 万吨(-0.3%)，可用天数 14 天(-0 天)，日耗 74.97 万吨/天(-0.3%)。水电疲软，电厂日耗维持高位，库存持续降低，可用天数维持较低水平。 三、利润链条： 焦煤、焦炭： 截止 12 月 25 日，焦化厂模拟利润为 353.22(-0)；螺纹上海现货价格为 4510 元/吨(-160)，螺纹天津现货价格为 4170 元/吨 (-180)，上海螺纹钢模拟利润为 1110.48 元/吨(-96.42)，热卷上海现货价格为 430 元/吨 (-30)，热卷模拟利润为 816.03 元/吨(-36.35)。钢材现货市场出现恐慌性下跌，吨钢利润大幅降低，焦化厂盈利亦大幅好转。 观点综述及建议：		
---	--	--	--

	1、动力煤：随着天气继续转冷，居民用电需求将继续增加，叠加今冬水电偏弱，电煤需求预期向好，但考虑到明年长协煤占比提高，且进口煤通关政策明年亦有望放松，铁路运力紧张问题也会逐步缓解，郑煤供需偏紧的状况边际上出现缓解迹象，走势大概率呈现高位震荡的态势。策略上，ZC805 新单观望。 2、焦炭、焦煤：昨日部分地区焦炭现货再度调涨 100 元/吨，钢厂接受度尚可，经过累计 750 元/吨的现货价格调整后，焦化厂盈利已经恢复至偏高水平，提产积极性较高，部分地区焦化厂限产政策亦有放松倾向，供应有望增加，而钢厂面对高价焦炭，已逐步放缓采购，焦炭供需偏紧的格局在逐步改善。但考虑到钢厂春节前或将再度进行原料补库，叠加高炉集中复产带来的原料需求，加之焦炭 1805 合约维持贴水程度较深，焦炭短期内或将宽幅震荡。而焦煤方面，非限产地区焦化厂由于盈利大幅改善，已有恢复满产的情况，焦煤需求有所改善，叠加年前国内焦煤供应偏紧，外煤价格优势减弱，短期内焦煤整体走势或强于焦炭。策略上，双焦单边走势偏震荡，新单观望，组合上，买 JM1805-卖 J1805 继续持有。		
原油	仍在寻求新交易逻辑，原油单边宜观望 油价走势：周一 WTI 与布油圣诞休市，今日恢复，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，资金面清淡背景下，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	研发部 贾舒畅	021-80220213

	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 25 日，塑料主力合约减仓 3 万手下跌 0.73%，基差 70（较昨日+90）；PP 主力合约减仓 1.9 万手下跌 0.42%，基差 356（较昨日+73）；甲醇主力合约减仓 2.8 万手下跌 1.98%，基差 456（较昨日+26）；L-PP 价差 403（-36）；PP-3MA 价差 552，较昨日+95。 上游：圣诞节欧美各大交易所休市。CFR 东北亚乙烯 1360（+0）美元/吨，CFR 中国丙烯 994（+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 9500-9650 元/吨，华东地区 9700-9750 元/吨，华南地区 9800-9950 元/吨，价格稳定； PP：粒料拉丝，华北地区 9000-9100 元/吨，华东地区 9100-9250 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 3520-3620 元/吨（-50），华南地区 3880-3910 元/吨（-15），西北地区 3030-3400 元/吨。 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，中煤蒙大（30 万吨）12 月 21 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。 综合简评：	研发部 杨帆	021-80220265

	昨日聚烯烃多头减仓，冲高后大幅回落，仓单 L1801 为 4246 手 (+0)，PP1801 为 2696 手(-36)。临近年底，市场资金紧缺，期货上涨动力不足，现货交投偏弱。今日维持下跌判断。 甲醇空头继续增仓，华东现货亦开始松动。中国 LNG 出差价格指数 7268，终结八日连涨。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。 操作建议：PP1805 前空持有。		
天然橡胶	库存高位压制胶价，沪胶新单观望 昨日沪胶主力合约收于 14030 元/吨 较前日-0.46%，持仓 367588 手，较前日+6006 手，夜盘+0.32%，持仓 -1148 手。 现货方面： (1)昨日云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12150 元/吨(+50，日环比涨跌，下同)，与近月基差-1415 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14300 元/吨(含 17%税) (+100)。下游实际需求提升不大，业者观望出货为主。 (2) 昨日，泰国合艾原料市场生胶片 43.75 泰铢/公斤 (+0.40)，泰三烟片 46.02 泰铢/公斤 (-0.11)，田间胶水 41.00 泰铢/公斤 (-2.50)，杯胶 36.50 泰铢/公斤 (-0.50)，泰国原料收购价格下跌为主。 (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 (持平)。 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)。市场商谈稳淡，业者随行就市报价，实际成交具体商谈。 库存动态： 截止 12 月 25 日，上期所注册仓单 28.81 万吨 (较前日 +4460 吨)。 产业链消息方面： (1)诺记轮胎计划扩大商用胎产能。(2)前 11 月越南天然橡胶出口同比增 8.4%，出口中国增 19%。(3)11 月日本丁苯及顺丁胶产量同环比双增。 综合看，昨日沪胶高开低走，夜盘开盘后探底回升，最低报 13720，创一个月来新低，结合基本面看并无新增利空因素，供给端本周末国内供应或将基本中断，海南部分产区能延续至下月中旬左右，近两周东南亚降雨量均保持在合理范围内，但因澳大利亚气象局月初已确认拉尼娜现象的出现，多数主产区仍存在受极端天气扰动的可能性，下游需求端看，上周全钢胎及半钢胎开工率继续呈小幅上升态势，但需求增速无法抵消库存高企所带来的负面压力，	研发部 秦政阳	021-80220261

	整体天胶供大于求的逻辑不变，后续重点关注泰国提振胶价政策的具体实施力度，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	年末资金面趋紧，PTA 上行空间有限 盘面描述：2017 年 12 月 25 日，PTA 日间上涨 0.15%或 8 元/吨，收于 5366 元/吨，日内成交量减 1.6 万手至 62.2 万手，持仓增 0.6 万手至 82.6 万手，夜间是上行 1.16%或 62 元/吨，收于 5428 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 25 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5675 元/吨，较上日-20 元/吨，MEG 内盘现货报价 7460 元/吨，较上日-10 元/吨；2017 年 12 月 22 日，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 22 日,PTA 工厂负荷率 74.22%，较上日不变。 原油方面：周一 WTI 与布油圣诞休市，今日恢复，上周油价整体呈现偏强震荡格局。 下游方面：2017 年 12 月 25 日,聚酯切片报价 7725 元/吨，较上日-25 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8700 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8700 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9075 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 22 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.18%，较上日-0.25%。 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 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. 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 装置于 12 月 20 日停车检修，目前已恢复重启。 下游装置方面：仪征石化 8 万吨涤纶短纤计划下周重启，广州泰宝 30 万吨聚酯瓶片计划近期重启，盛泽一套 8 万吨/年聚酯装置与 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：装置检修令现货市场货少格局暂时难以缓解，这也成为价格的上行驱动，但近期内下游需求将逐步转淡，其上方阻力同样存在，加之年末资金面开始趋紧，PTA 缺乏进一步上行驱动，震荡走势将延续。 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	下行空间有限，郑棉新单观望 昨日郑棉主力合约围绕 14960 一线震荡。 上游环节跟踪： （1）国产棉方面：受外棉大涨影响，国内棉花市场气氛好转，但整体价格仍偏弱，目前纺企随用随购，而高等级棉花略显紧俏。截止 12 月 25 日，中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15720 元/吨(-1 元/吨,日涨跌幅，下同)，较主力 1805 合约基差为 740 元/吨(-51)，基差小幅走弱。内地棉籽收购价为 1.02 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 1.80%（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 3.23 元/斤（-0.01），折合盘面利润率为-0.06%；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 0.91%。 截止 12 月 24 日，全国累计加工 463.68 万吨，日加工量 9.0 万吨。其中新疆累计加工 450.57 万吨，日增量 8.2 万吨。兵团累计加工 144.47 万吨，地方累计加工 306.10 万吨，全国累计公检 437.92 万吨，公检进度快于上年度水平。 截止 12 月 25 日，郑棉注册仓单 2657 张(+256 张,日涨跌幅，下同)，其中新疆棉 2418 张(+245)；有效预报 1893 张(-80)，总量 4550 张(+176)。 （2）进口棉方面：昨日外盘逢圣诞休市。截止 12 月 25 日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于 87.78 美分/磅(+0)，折滑准税约为 15615 元/吨(+0)，较同级地产棉价差为 105 元/吨(未考虑配额价格,-1)。 中游环节跟踪： （1）纱线方面：粘短市场气氛有所向好，下游用户整体信心有所恢复，正常拿货。截止 12 月 25 日，纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨（+160 元/吨），较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(+120)，纺纱利润为 468 元/吨(+161)；涤短 1.4D*38mm 均价为 8875 元/吨(+0)，利润为+258 元/吨(-95)；粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14300 元/吨(+0)。 其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为 14385 元/吨(+160)；粘胶短纤和纯棉价差为 8960 元/吨(+160)；进	研发部 秦政阳	021-80220261

	口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23000 元/吨(-10) ,较同级国产纱线价格 260 元/吨(+170)。 (2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 12 月 25 日,32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.726 元/米(-0.002), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 7.998 元/米(-0.002)。 下游产业链消息平静 综合看, 供给端因棉花季节性集中上市仍保持较大压力, 按此加工速度预计新年度新疆产量有望突破 500 万吨, 但受近期外棉大幅上涨影响, 国内现货市场气氛有所好转, 下游需求看国内多数纺企备货至 1 月中下旬, 届时将会有一轮补库需求, 且由于外棉走势强劲, 内外棉价差已迅速收窄, 对郑棉形成一定支撑, 短期看郑棉下行空间有限, 不易过分看空, 预计短期或将维持低位震荡态势。 单边策略: CF805 前多耐心持有, 新单观望为主。		
--	--	--	--

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