



兴业期货早会通报

2018.01.02

操盘建议

金融期货方面：央行政策利多资金面，债市情绪有所好转，期债新多入场。商品期货方面：主要工业品趋势暂不明确，新单宜观望；贵金属避险驱动仍存，可仍持多头思路。

操作上：

- 1.临时准备金释放流动性，T1803 新多入场；
- 2.美元偏弱且朝鲜局势紧张将继续推升金价，沪金 AU1806 前多继续持有。

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
2018/1/2	工业品	做多JM1805-做空J1805	5%	3星	2017/12/29	1.51	0.07%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多NI1805	5%	3星	2017/12/29	97270	-0.41%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1806	5%	3星	2017/12/27	277	0.29%	偏多	/	偏多	2	持有
	总计		15%	总收益率			154.2%	夏普值		/		
2018/1/2	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	整体做多情绪不旺，新单仍无入场信号 上周五（12月29日），上证综指站上3300点红盘收官，报3307.17点，涨幅0.33%。深成指涨0.61%报11040.45点；创业板指数涨0.44%报1752.65点。两市成交3658亿元，处于阶段低位。 盘面上，白酒、有色金属、非银金融等权重板块表现仍相对低迷，国产芯片、无线充电、360、苹果等题材股涨幅则靠前。 当日沪深300主力合约期现基差为-8.95(+2.15，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-8.76(-1.21)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为-29.78(-28.03)，期指预期乐观。（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-6.4(-6.8)和-9.8(-4.6)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为-5.4(-26.8)，远月预期乐观。 宏观面主要消息如下： 1.欧元区11月M3货币供应同比+4.9%，符合预期；2.我国12月官方制造业PMI值为51.6，连续17个月处荣枯线上方，预期为51.7；3.央行称，要实施好稳健中性货币政策、切实管住货币供给总闸门。 行业面主要消息如下： 1.环境保护税法实施条例公布，18年1月1日起与环境保护税法同步施行；2.银监会印发《金融资产管理公司资本管理办法（试行）》，纳入杠杆率监管指标及要求。 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2.84%(+16.8bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.954%(+2.9bp)；2.截至12月28日，A股融资余额为10316.15亿元，较前日增加35.77亿元。 综合盘面看，中小成长股涨幅虽相对较大，但权重股表现较平淡，市场整体做多情绪依旧不旺。而宏观面和行业基本面仍缺明确的利多指引，预计股指整体维持区间震荡格局。 操作上：股指支撑增强、但整体无转势信号，新单观望。	研发部 李光军	021-80220273
国债	临时准备金释放流动性，债市短期向上修复 国债期货前半周震荡下行，后半周收复部分跌幅，上周五年债和十年债周涨幅分别为-0.04%和-0.06%。	研发部 张舒绮	021-80220315

	宏观面消息主要有： 央行发布消息称，为满足春节前商业银行因现金大量投放而产生临时流动性需求，决定建立“临时准备金动用安排”，在现金投放中占比较高的全国性商业银行在春节期间存在临时流动性缺口时，可临时使用不超过两个百分点的法定存款准备金，使用期限为 30 天。 中国 12 月官方制造业 PMI 51.6，连续 17 个月站稳荣枯线上方。12 月官方非制造业 PMI 指数 55.0，连续两个月实现环比上升。国家统计局基于 PMI 判断，预计全年经济增长 6.9%左右。 流动性：央行全周暂停公开市场操作，资金成本明显抬升。 上周央行在公开市场全周暂停操作。具体来看，上周（12.25-12.29）央行公开市场零投放，同时有 2900 亿逆回购到期，单周净回笼 2900 亿元。 银行间流动性方面，上周质押式回购利率全线抬升。截止 12 月 29 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.96%(+41.34BP)，DR007 报收 3.09%(+32.63BP)，DR014 报收 5.25%(+92.66BP)，DR1M 报收 6.26%(+125.68BP)；SHIBOR 利率短端全线抬升，截止 12 月 29 日，SHIBOR 隔夜报收 2.84%(+22.80BP)，SHIBOR 7 天报收 2.95%(+8.70BP)，SHIBOR 14 天报收 3.99%(+8.00BP)，SHIBOR 1 月报收 4.94%(+2.25BP)。 国内利率债市场：一级市场发行量持续减少，利率债收益率多数上行。 一级市场方面，上周共发行利率债 3 只，发行总额 170.5 亿元。 二级市场方面，上周各期限利率债多数上行。截止 12 月 29 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.79%(-0.70BP)，3.78%(-1.92BP)，3.84%(+1.10BP)，3.88%(+0.27BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.68%(+2.10BP)，4.79%(+4.43BP)，4.81%(+2.98BP)，4.82%(+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 4.73%(+2.43BP)，4.79%(+3.06BP)，4.85%(+3.11BP)，4.99%(+4.31BP)。 综合来看，上周央行连续一周在公开市场暂停操作并表示银行体系流动性总量处于较高水平。但市场流动性明显紧张，财政投放不及预期，银行和非银间流动性矛盾凸显。上周五央行宣布“临时准备金动用安排”，时间为 30 天，为缓解春节流动性紧张意图明显，并把范围扩大至全国性银行，预计在春节期间释放金额大约在 1.5 万亿。短期内受到“临时降准”的影响，资金面和市场情绪预计都		
--	---	--	--

	将有明显提振，但货币仍难出现长期宽松，期债逢低可短多参与。 操作上：T1803 新多逢低入场。		
有色金属	铜价涨势放缓，沪铜新单观望 上周有色金属普遍上涨，沪铜上涨 1.98%，沪铝上涨 4.07%，沪锌上涨 0.63%，沪镍上涨 1.02%。资金流向方面，有色板块资金流出约 100 亿，沪铜（50 亿），沪铝（+3 亿），沪锌（-15 亿），沪镍（-35 亿）。 当日宏观面主要消息如下： 国内方面：(1)11 月规模以上工业企业实现利润总额 7858.2 亿元，同比增 14.9%，前值增 25.1%；(2)中国 12 月官方制造业 PMI51.6，预期 51.7，前值 51.8。 现货方面： (1)截止 2017-12-29，SMM 1#电解铜现货价格为 55260 元/吨，较前周上涨 1360 元/吨，较近月合约贴水 195 元/吨，上周市场充分展现年末特征。票以稀为贵特点显现，企业多已全面进入年度结算中，周初抛货潮的氛围有所转变，于周四市场换现意愿降低，有资金实力的贸易商出手收货，报价快速反升。周五持货商报价上调至贴水 200 元/吨-160 元/吨，为跨年后的现货报价水平指引了方向。 (2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14700 元/吨，较前周上涨 410 元/吨，较近月合约贴水 380 元/吨，上周市场呈年末换现潮，持货商急于抛货换现，市场货源充裕。大多企业进入年末结算状态，有资金实力的贸易商利用年内的大贴水买现抛期，周内成交活跃度先抑后扬，周后现货成交意愿增加。 (3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25640 元/吨，较前周上涨 110 元/吨，较近月合约贴水 80 元/吨，上周锌价偏强震荡，年末炼厂及贸易商面临回款等压力，积极抛售库存，然下游消费不温不火，天然气环保等因素，始终限制下游生产，加之高锌价背景下，下游仅保持刚需采购，难以带动现货市场成交。 (4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 96050 元/吨，较前周上涨 1125 元/吨，较近月合约贴水 350 元/吨，上周为年末最后一周，部分贸易商关账。周中下游钢厂及合金等企业趁低适量拿货，部分贸易商看好后市少量补货。后半周镍价回暖，商家畏高。整周成交活跃度较差。当周金川上调镍价 1300 元至 96400 元/吨。 库存方面： (1)LME 铜库存为 20.17 万吨，较前周增加 575 吨；上期所铜库存小计 15.05 万吨，较前周增加 10278 吨； (2)LME 铝库存为 110.19 万吨，较前周减少 6050 吨；上期所铝库存小计 75.41 万吨，较前周增加 12809	研发部 郑景阳	021-80220262

	吨； (3)LME 锌库存为 18.21 万吨，较前周减少 7675 吨；上期所锌库存小计 6.86 万吨，较前周减少 1806 吨； (4)LME 镍库存为 36.78 万吨，较前周减少 7158 吨；上期所镍库存小计 4.42 万吨，较前周增加 4185 吨。 内外比价及进口盈亏方面： (1)截止 12 月 29 日，伦铜现货价为 7157 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 7.65（进口比值为 7.72），进口亏损 477 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.68（进口比值为 7.72），进口亏损 282 元/吨； (2)当日，伦铝现货价为 2242 美元/吨，较 3 月合约贴水 12 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.53（进口比值为 8.04），进口亏损 3402 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.81（进口比值为 8.04），进口亏损 2778 元/吨； (3)当日，伦锌现货价为 3309 美元/吨，较 3 月合约升水 18.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.87（进口比值为 8.11），进口亏损 814 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.8（进口比值为 8.11），进口亏损 1042 元/吨； (4)当日，伦镍现货价为 12260 美元/吨，较 3 月合约贴水 2.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.88（进口比值为 7.94），进口亏损 804 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.91（进口比值为 7.94），进口亏损 355 元/吨。 本周重点关注数据及事件如下：(1)1-2 欧元区 12 月 Markit 制造业 PMI 终值；(2)1-3 美国 12 月 ISM 制造业 PMI 值；(3)1-4 美联储 12 月利率会议纪要；(4)1-5 欧元区 12 月 CPI 初值；(5)1-5 美国 12 月非农就业人数及失业率。 产业链消息方面： (1)据 SMM，12 月铜下游行业 PMI 综合指数终值为 50.93，较预期初值增加 0.78，继续位于荣枯线以上。预期 1 月采购经理人指数为 48.21；(2)据 SMM，12 月镍下游行业 PMI 综合指数终值为 46.81%，低于荣枯线但好于前值及预期；(3)据海关公布数据，我国 11 月精铜进口量同比增加 19%；(4)据 SMM，截止 12 月 29 日上海有色网进口干净矿现货 TC 报 81-89 美元/吨，较上周降低 1 美元/吨；(5)CSPT 敲定 2018 年一季度地板价为 87 美元/吨，环比-8 美元/吨；(6)截止 12 月 29 日，上海保税区库存 47.5 万吨，环比+0.6 万吨；(7)据		
--	--	--	--

	MyMetal, 截止 12 月 29 日, 全国主要市场锌锭现货库存 13.33 万吨, 环比+0.03 万吨; (8)截止 12 月 29 日, 全国港口镍矿库存 865 万湿吨, 环比-28 万湿吨。 观点综述及建议: 铜: 税改的大部分积极影响已被美元所消化, 美元利多出尽, 上周走势较疲弱。而美国税改叠加欧元区经济向好令市场对全球经济复苏预期乐观, 伦铜走出 15 连阳。但 12 月国内制造业 PMI51.6, 较上月回落 0.2 个百分点, 经济逐步放缓或引发市场对需求的担忧, 且现铜贴水 195 元/吨, 预计期现价差或有所回归, 因此铜价继续上涨的动能减弱, 建议新单观望。 铝: 市场聚焦魏桥减产问题, 中长期存在减产的预期, 叠加原铝产量连续第 5 个月下降, 以及氧化铝企业因天然气供应不足减产致氧化铝价格持稳, 铝价连续三日收涨, 但上周四社会库存再增加 2.2 万吨至 176.2 万吨, 创近 10 年历史最高水平, 而且魏桥大幅减产兑现的可能性不大, 因此警惕铝价出现“买预期卖现实”的现象, 建议新单暂观望。 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, 1 月加工费继续维持低位, 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, 供给端对锌价形成支撑, 但受天然气供应紧张影响, 镀锌、氧化锌等下游企业出现减产, 且近期污染天气频繁, 华北镀锌企业已于近日被要求限产, 因此上周初库存累积至近期高位, 但也难以继续增加, 目前锌价上下两难, 建议保持观望。 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, 需求预期增加。此外, 近期华东某大型镍生铁工厂检修将影响高镍生铁月供应量约 30%, 并将持续至 1 月, 因此高镍生铁价格易涨难跌。而且明年起至 2020 年底新能源汽车免征车辆购置税, 新能源热度有望继续发酵, 镍价上涨的概率较大, 建议沪镍新多入场。 单边策略: NI1805 多单持有。		
钢矿	钢材现货下跌风险释放, 逢低做多钢矿 1805 合约 上周黑色系整体先抑后扬, 截止 12 月 29 日下午收盘, 螺纹钢一周下跌 3.75%, 热卷下跌 3.12%, 铁矿石跌 2.66%, 持仓量方面, 螺纹、铁矿石大幅减仓, 热卷小幅增仓。 一、矿石现货动态: 1、铁矿石 上周铁矿石市场整体分化, 国内矿市场表现坚挺, 价格小幅上涨, 而进口矿市场则呈现弱势回调的态势。受假期及年底资金紧张等因素影响, 铁矿石市场成	研发部 魏莹	021-80220132

	交低迷,加之钢材现货市场大幅回调,钢厂利润明显降低,亦降低了铁矿石需求量,对铁矿石价格形成压制。短期内,铁矿石表现整体跟随钢材,短期走势仍然偏震荡。 截止 12 月 29 日,普氏指数 74.35 美元/吨(上周-0.1),折合盘面价格 598.3 元/吨(上周-5.3)。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 523 元/吨(上周-4),折合盘面价格 575.98 元/吨(上周-4.35),1805 合约基差为 44.48(上周+10.15)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 480 元/吨(上周+15),折合盘面价 506.74 元/吨(上周+16.3),1805 合约基差为-24.76(上周+30)。 截止 12 月 29 日,05 螺矿比为 7.14(上周-0.08),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: 上周国内建筑钢材市场价格持续下跌,基差明显收敛。截止 12 月 29 日,上海 HRB400 20mm 为 4320 元/吨(上周-350),天津 HRB400 20mm 为 4070 元/吨(上周-280)。螺纹钢 1805 上海基差 660 元/吨(上周-213),天津基差 402 元/吨(上周-141)。 上周国内热轧价格出现下滑,主力合约基差继续走阔。截止 12 月 29 日,上海热卷 4.75mm 为 4230 元/吨(上周-100)。热卷 1801 基差 70 元/吨(上周-92),热卷 1805 基差 384 元/吨(上周+24)。 上周全国钢材社会库存总量 793.19 万吨(上周+6.91),螺纹钢社会库存 318.37 万吨(上周+8.33),热卷社会库存 170.84 万吨(上周-5.89)。 2、主要钢材品种模拟利润情况 钢厂利润持续下滑。截止 12 月 29 日,螺纹利润(原料成本滞后 4 周)1195 元/吨(上周-22),热轧利润 995 元/吨(上周-16)。 观点综述及建议:钢材现货市场经过上周大幅回调之后,前期积累的部分风险有所释放,降幅逐步收窄,而钢材社会库存始终处于绝对低位,在高炉开工率难以出现大幅提高的条件下,现货继续大幅回调空间有限,本周或将逐步企稳。加上上周五央行出台建立“临时准备金动用安排”政策,资金紧张的局面将有所放松。待现货企稳之后,贸易商补库需求大概率将增加。铁矿石方面,钢厂铁矿石库存可用天数下降至 21 天,春节前钢厂或将对铁矿石进行补库,加之节后高炉复产预期下,铁矿石运行重心有上行趋势。策略上,HC1805 前多继续持有, RB1805 新多在 3730-3750 之间逢低做多,或者 I1805 新多在 500-520 之间逢低做多,组合上,买 HC1805-卖 RB1805 组合	
--	---	--

	止盈离场。		
煤炭产业链	钢材利润大幅降低，双焦跟随钢材为主 上周黑色系整体先抑后强，截至 12 月 29 日下午收盘，焦炭 1805 一周下跌 6.54%，持仓增加 25778 手，焦煤 1805 一周下跌 5.71%，持仓减少 6122 手，郑煤 1805 跌 3.84%，持仓减少 666 手。 一、价格链条： 1、动力煤： 截止 12 月 29 日，动力煤指数 CCI5500 为 708 元/吨(上周+5)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 102.6 元/吨(上周+29.2)，基差大幅扩大；郑煤 1-5 价差为 84.6(上周+23.8)，郑煤 5-9 价差为 19.8 (上周-3)，郑煤 5-9 价差收窄。 2、焦煤焦炭： 截止 12 月 29 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 287 元/吨 (上周+79.5)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2495 元/吨(上周+150)，焦炭 1805 基差为 515.5(上周+288.5)。焦煤 5-9 价差为 53(上周-22)；焦炭 5-9 价差 72.5(上周-38.5)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.51(上周-0.01)，焦煤，5-9 价差收窄，05 合约煤焦比继续收窄。 3、海运价格方面： 截止 12 月 29 日，中国沿海煤炭运价指数报 1179.67(上周-26.51%)，国内运费大幅回落。 二、库存链条： 1、动力煤： 截止 12 月 29 日，秦皇岛港库存 657 万吨(上周-19.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 9 艘，锚地船舶数 111 艘。近期秦港停泊船只数量维持高位，库存水平大幅减少。 六大电厂煤炭库存 990.49 万吨(上周-6.52%)，可用天数 13 天(上周-1 天)，日耗 76.19 万吨/天(上周+0.67%)。电厂日耗维持同期高位，库存大幅下降且可用天数偏低，未来还有补库空间。 2、焦煤、焦炭： 截止 12 月 29 日，焦煤方面，港口库存(六港合计)为 207 万吨(上周+10.64%)，独立焦化厂库存为 796.6 万吨(上周+4.77%)，可用天数 18.29 天(上周+0.66)，样本钢厂焦煤库存为 821.80 万吨(上周-3.02%)，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 300 万吨(上周+10.09%)，独立焦化厂库存为 31.70 万吨(上周+3.49%)，样本钢厂库存 441.20 万吨(上周+5.12%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为 11 天	研发部 魏莹	021-80220132

	(上周-0天)。焦炭整体库存增加明显,焦化厂主动增加焦煤库存。 三、产量链条: 焦煤、焦炭: 截止12月29日,焦化厂(产能<100万吨)开工率为76.21%(上周+5.82个百分点),焦化厂(产能100~200万吨)开工率为74.35%(上周+4.91个百分点),焦化厂(产能>200万吨)开工率为64.93%(上周-0.91个百分点),全国钢铁厂高炉开工率为62.57%(上周+0.42个百分点),高炉检修容积为21.26万立方米(上周-2.03%),检修限产量70.91万吨(上周-1.98%)。焦化厂增产较明显,而钢厂部分检修高炉复工,高炉开工率回升。 四、利润链条: 焦煤、焦炭: 截止12月29日,焦化厂模拟利润为367.94(上周+21.89);螺纹上海现货价格为4320元/吨(上周-350),螺纹天津现货价格为4070元/吨(上周-280),上海螺纹钢模拟利润为1195元/吨(上周-22),热卷上海现货价格为4230元/吨(上周-100),热卷模拟利润为995元/吨(上周-16)。上周钢材现货市场大幅下跌,炉料价格尤其是焦炭、焦煤价格调涨,吨钢利润持续减少,焦化厂盈利继续小幅增加。 观点综述及建议: 1、动力煤:为缓解年前国内燃煤供应紧张问题,2018年2月15日前暂时取消对进口煤的从严监管措施,进口煤供应有增量预期,加之发改委引导煤价回归意图并未变化,对郑煤形成一定压制。但是电厂日耗维持高位而库存平均可用天数处于偏低水平,电煤需求旺季特征明显,叠加煤炭最低库存限制使得电厂补库空间较大,以及长协煤供应导致市场煤供应有限,郑煤基本面仍然维持强势。策略上,ZC805新单观望,等待调整后的做多机会,关注590-600之间。 2、焦炭、焦煤:焦化厂盈利已经有400元/吨左右,加上山西部分承担民用供暖任务的焦企限产已经放松,焦企开工率大幅回升,焦炭供应偏紧状态有所缓解。而焦煤方面进口煤限制政策暂时取消,焦煤供应有增加预期,但焦化厂开工明显回升,对焦煤需求支撑较强,焦煤基本面短期仍强于焦炭。另外,检修高炉逐渐恢复生产,全国高炉开工率有所回升,叠加钢材现货市场企稳后,钢厂有春节前补充原料库存预期,焦煤焦炭需求仍有支撑,叠加焦炭期货深度贴水,一旦钢材价格企稳反弹,焦炭或将出现一波贴水修复行情。策略上,J1805新多观望,等		
--	--	--	--

	待介入机会，买 JM1805-卖 J1805 组合减仓，兑现部分盈利。		
原油	进一步上行空间有限，原油单边宜观望 油价走势：圣诞周油价再创新高，WTI 周度涨幅为 3%或 1.75 美元/桶，收于 60.1 美元/桶，布油收涨 3.24%或 2.09 美元/桶，报收 66.62 美元/桶。 美元指数：上周美元持续下行，周跌幅超 1%，特朗普税改进入“卖事实”阶段、市场对于税改、基建刺激施行后的政府财政赤字的担忧、美债收益率回落、年末资金面清淡以及其他地区经济强劲致非美货币上扬等因素均不断施压美元，本周非农将成美元能否回升关键，在此之前预计美元将延续偏弱震荡态势。 基本面消息方面：1 利比亚石油公司主席表示，周二发生爆炸的输油管道的修复工作需一周时间，目前输送量 17 万桶/日；2.英力士公司称，Forties 管道已完全恢复；3.美国截止 12 月 29 日当周，美国原油钻机数持稳于 747 座，全年增幅 42%；4.据 EIA，美国 10 月原油产量上升 16.7 万桶/日至 964 万桶/日，创纪录新高。 综合预测：上周油价主要受到利比亚输油管道受袭中断提振，且原油库存继续超预期下滑同样提供支撑，但 Forties 管道已完全恢复，且利比亚方面也在逐渐恢复，供给意外中断时间产生的提振逐渐消退，油价的涨幅也在收窄； 美国 10 月原油产量再创新高，并且周度产量数据亦印证此点，市场普遍预期 2018 年美国原油产量将超 1000 万桶/日，美国方面对于 OPEC 减产的拖累是油价上方难以突破的中长期阻力，因此油价后市进一步上行的空间有限，且据达拉斯联储调研，WTI 超过 60 美元，钻机活动将大量增加也将是油价压力，预计本周油价仍以高位震荡为主，单边宜观望。 单边策略：原油新单暂观望。 套利策略：空 BRENT1803-多 WTI1802 价差组合仍持空头思路。 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。	研发部 贾舒畅	021-80220213
甲醇 聚烯 烃	油价表现强势，化工品整体受支撑。 12 月 29 日，塑料主力合约减仓 6392 手上涨 0.41%，基差 -200 (较昨日 -40)；PP 主力合约减仓 2.8 万手上涨 0.22%，基差 215 (较昨日 -20)；甲醇主力合约减仓 2.8 万手上涨 0.49%，基差 277 (较昨日 -64)；	研发部 杨帆	021-80220265

	L-PP 价差 515 (+20); PP-3MA 价差 726 , 较昨日-22。 上游：欧佩克主导减产，石油库存下降，WTI 自 2015 年以来首次突破 60 美元，WTI+0.35%，Brent+0.63%，CFR 东北亚乙烯 1380 (+20) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1009 (+7) 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：农膜和棚膜价格横盘整理，地膜订单缓慢跟进；甲醛交投偏弱，二甲醚稳中下行。 现货行情： LLDPE：华北地区 9500-9750 元/吨 (+0/+0)，华东地区 9700-9800 元/吨 (+0/+0)，华南地区 9800-9950 元/吨 (+0/+0)； PP：粒料拉丝，华北地区 9100-9150 元/吨 (+50/+50)，华东地区 9200-9450 元/吨 (+100/+250)，华南地区 9350-9450 元/吨 (+150/+100)，华东地区粉料价格 8950-9050 元/吨 (+0/+0)； MA：华东地区 3300-3330 元/吨 (+80/+10)，华南地区 3740-3800 元/吨 (+80/+80)，西北地区 2950-3400 (+0/+0) 元/吨。 装置动态： PE：中天合创 (LDPE) 检修，中原石化 (全密度二期) 故障检修。 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，锦西石化 (15 万吨) 12 月 28 日停车至春节后。 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，中原大化 (50 万吨) 11 月 30 日起检修，内蒙古博源 (40 万吨) 12 月 26 日起检修。 综合简评： 聚烯烃 12 月整体涨幅超过 5%。神华宁煤 7042 已开始销售，一月将迎来供应高峰。伊朗爆发全国范围示威游行，但暂未对 PE 的供给及运输产生影响。预计今日运行区间，L1805 9700-9843，PP1805 9250-9400。 甲醇年前最后一日温和上涨，01 合约涨停，05 合约 12 月整体上涨 5.71%。中国 LNG 出厂价格指数 5532 (-3.35%)。上周沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存 51.23 万吨 (-2.64)，可流通货源 9.1 万吨 (+1.8)。据传闻兴兴近日有检修计划，且打算外销部分		
--	---	--	--

	甲醇长约。甲醇目前仍面临下游需求转弱的问题，预计今日 MA1805 运行区间 2820-2880。 操作建议：单边：新单观望。 套利：空 L1805 多 PP1805 持有，目标价差 400 以下。		
天然橡胶	需求仍偏弱，沪胶新单观望 上周沪胶主力合约收于 14105 元/吨，同比+0.71%，持仓 361926 手，同比+344 手。 现货方面： (1)截止 12 月 29 日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12100 元/吨（不变，周环比涨跌，下同），与近月基差-1635 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14500 元/吨（含 17%税）（+300）。上月行情表现疲态，既没有抓住泰国的保价政策进行炒作，也没有对基差进一步修复。同时面对低迷的需求环境，业者观望氛围浓厚，形成价格反复震荡、进二退一的节奏。 (2) 截止 12 月 29 日 泰国合艾原料市场生胶片 44.33 泰铢/公斤（+1.08），泰三烟片 48.00 泰铢/公斤（+1.87），田间胶水 40.00 泰铢/公斤（-3.5），杯胶 37.00 泰铢/公斤（持平）； (3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。 (4)截止 12 月 29 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 29 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）。丁苯橡胶生产企业开工偏高，市场货源流通充裕；然下游买气稳淡，市场成交气氛偏弱。 轮胎企业开工率： 截止 2017 年 12 月 29 日，山东地区全钢胎开工率为 65.9%，国内半钢胎开工率为 69.03%，全钢胎开工率大幅下滑，半钢胎有所回升。 库存动态： (1)截止 12 月 29 日上期所库存 38.33 万吨（较前周+10131 吨），上期所注册仓单 30.53 万吨（较前周+21670 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 0.0mm（-57）左右，泰国南部产区降雨在 103.0mm（+67.7）左右；印尼北部产区降雨在 52.2mm（+2）左右，印尼南部产区降雨在 24.0mm（+21.7）左右；马来西亚主产区降雨在 67.3mm（-41.2）左右；越南	研发部 秦政阳	021-80220261

	主产区大部地区降雨在 2.6mm (-83.5) 左右。本周泰国南部产区降雨明显增加。 产业链消息方面： (1)11 月日本合成胶出口量同比增加 2.1%，出口中国同比微降 0.1%。(2)11 月日本轮胎出口同比降 5.2%。 综合看，昨日沪胶整体震荡偏弱走势，供给端看海南部分产区割胶能延续至下月中旬左右，目前因国内库存高企，停割对整体供给影响有限，需求端仍偏弱运行，体现在上周全钢胎开工率大幅下滑，且上期所库存及青岛保税区库存均处于上升态势，整体看天胶供大于求的逻辑不变，本周重点关注泰国南部降雨对割胶造成的实际影响，建议沪胶新单暂观望。 单边策略：RU1805 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	供需向好、成本上升，PTA 前多继续持有 盘面描述：截止 2017 年 12 月 29 日当周，PTA 连续上扬，全周收涨 3.02%或 162 元/吨，收于 5520 元/吨，周内成交量增 55.4 万手至 306.7 万手，持仓增 15.3 万手至 97.3 万手。 模拟利润：2017 年 12 月 28 日,PX 价格为 929.0 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+4.0 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 125.5 元/吨。 现货市场：2017 年 12 月 29 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5700 元/吨，较上日+50 元/吨，MEG 内盘现货报价 7670 元/吨，较上日+10 元/吨；恒力石化 PTA 内盘卖出价报 6000 元/吨主港自提，价格暂稳；美金卖出价 750 美元/吨，价格暂稳；截止 12 月 28 日,PTA 工厂负荷率 74.55%，较上日不变。 原油方面：上周原油走势偏强，WTI 上周上行 3.00%或 1.75 美元/桶，收于 60.10 美元/桶，布油上周收涨 3.24%或 2.09 美元/桶，报收 66.62 美元/桶。 下游方面：2018 年 1 月 1 日,聚酯切片报价 7850 元/吨，较上日+75 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8750 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8800 元/吨，较上日+25 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9100 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10175 元/吨，较上日+50 元/吨，截止 12 月 28 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.8%，较上日不变。 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.珠海 BP 125 万吨/年 PTA 装置于 12 月 15 日停车检修，按计划于 12	研发部 贾舒畅	021-80220213

	月 30 日升温重启；3. 海南逸盛 220 万吨/年 PTA 装置计划于 1 月 17 日停车检修 15 天；4. 海伦石化 2 号 120 万吨/年装置 1 月初存在检修计划；5 三房巷海伦石化 2 号 PTA 装置计划元旦起停车检修，计划检修 20 天，该装置年产能 120 万吨。 下游装置方面：1.盛泽一套 25 万吨聚合预计将于 1 月初开始检修，该装置配套有光相关品种；2.一套绍兴 40 万吨/年聚酯装置计划 1 月 15 日附近检修，检修时间 40 天左右，主要配套生产涤纶 FDY 产品。 综合预测：上周 PTA 期价持续上扬，下游工厂节前备货预期改善需求、后续存在海伦及逸盛海南装置的检修计划令 PTA 供给端偏紧是主要驱动，且上周 1 月 PX 的 ACP 达成于 915 美元/吨，环比涨 5 美元/吨，成本端带来的支撑也将发酵，本周 PTA 价格预计在供需偏强、成本抬升的背景下延续涨势，前多可继续持有。 单边策略：TA805 前多继续持有。 产业策略：预期价格震荡偏强的状态下，下游企业买保头寸宜增加。		
棉纺产业链	内外棉价差已扭转，郑棉多单持有 上周郑棉主力合约收于 14945 元/吨，同比+0.1%，持仓 291894 手，同比-14392 手，震荡偏弱走势。 上游环节跟踪: (1) 国产棉方面:整体随用随买为主，需求乏力，棉价上行仍显力不从心，陷入持续走低局面，再加上棉花市场年内预计难现趋势性交易机会，成交量、持仓量萎靡，导致棉价恐难有趋势性的表现。截止 12 月 29 日,中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15699 元/吨(-22 元/吨,周涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 754 元/吨(-37),基差小幅走强。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤(+0.02),籽棉收购价格为 3.17 元/斤(-0.03),折合盘面利润率为 2.92%(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 3.18 元/斤(-0.06),折合盘面利润率为 1.28%;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 0.69%。 截止 12 月 28 日,全国累计加工 473.54 万吨,周加工量 18.8 万吨。其中新疆累计加工 459.45 万吨,周增量 17.1 万吨。兵团累计加工 145.94 万吨,地方累计加工 313.51 万吨,全国累计公检 452.35 万吨,公检进度快于上年度水平。 截止 12 月 29 日,郑棉注册仓单 3243 张(+842 张,周涨跌幅,下同),其中新疆棉 3243 张(+1070);有效预报 1687 张(-286),总量 4930 张(+556)。	研发部 秦政阳	021-80220261

	(2) 进口棉方面: 上周 ICE 期棉仍保持上升态势, 主要原因在于印度因病虫害影响大幅减产, 且美元指数周内持续下滑, 叠加美棉未点价合同仍处高位水平, 预计后市仍有进一步上升的空间, 周内进口指数小幅回升, 国内外价差由正转负, 一改倒挂格局。截止 12 月 29 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 88.65 美分/磅(+0.87), 折滑准税约为 15725 元/吨(+110), 较同级地产棉价差为 -26 元/吨(未考虑配额价格, -132)。 中游环节跟踪: (1) 纱线方面: 涤纶短纤和粘胶短纤原料的价格均处于震荡调整中, 相对稳定。截止 12 月 29 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(+75), 纺纱利润为 491 元/吨(-22); 涤短 1.4D*38mm 均价为 8900 元/吨(+75), 利润为+189 元/吨(-165); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14350 元/吨(+150)。 其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14360 元/吨 (+85); 粘胶短纤和纯棉价差为 8910 元/吨(+10); 进口纯棉纱 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 28 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.722 元/米(-0.006), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 7.994 元/米(-0.006)。 上周相关重点报告及数据: (1) 截止 2017 年 11 月, 棉布累计出口量为 83.27 亿米, 同比增加 1.85, 较上月有明显提升。从出口结构看, 当月一般贸易占比为 84.67%, 持续处高位; 进料加工占比为 10.80%。 综合看, 供给端棉花集中上市, 但目前全国累计加工增速已开始放缓, 下游需求端年底因下游企业资金短缺, 现货市场销售偏弱, 但本月中下旬国内纺企因前期囤货用完或将开启一波新的补库需求。ICE 期棉走势依然保持强劲, 市场认为去年 12 月 USDA 平衡表仍高估其产量, 加上上周美元指数持续走弱, 内外棉价差一改长期倒挂格局, 预计短期棉花棉纱或将呈震荡偏强态势。 单边策略: CF805 前多持有, 新单观望。		
--	---	--	--

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