

2 月 27 日期货品种周度操作建议

目 录

一、周度数据及风险提示	2
二、各品种风险判断	4

一、周度数据及风险提示

1、周度涨跌幅

 东兴期货		周度涨跌幅				
日期	类别	品种	合约	收盘	上周同期	涨跌幅
2017-02-24	金融	沪深300	IF1703	3453	3392.4	1.79%
		上证50	IH1703	2382.2	2355.2	1.15%
		中证500	IC1703	6410.6	6213	3.18%
		5年期国债	TF1706	98.795	98.57	0.23%
		10年期国债	T1706	95.655	95.12	0.56%
2017-02-24	有色	铜	CU1703	47600	48220	-1.29%
		铝	AL1703	13605	13980	-2.68%
		锌	ZN1703	22845	23250	-1.74%
		镍	NI1705	89110	90690	-1.74%
2017-02-24	黑色	螺纹钢	RB1705	3498	3473	0.72%
		热卷	HC1705	3591	3741	-4.01%
		铁矿	I1705	698.5	702	-0.50%
		焦炭	J1705	1716	1694.5	1.27%
		焦煤	JM1705	1257.5	1235.5	1.78%
2017-02-24	化工	橡胶	RU1705	18800	20380	-7.75%
		塑料	L1705	9675	9885	-2.12%
		PP	PP1705	8656	8921	-2.97%
		PTA	TA1705	5592	5674	-1.45%
		甲醇	MA1705	2933	3047	-3.74%
		沥青	BU1706	2880	2804	2.71%
2017-02-24	农产品	白糖	SR1705	6791	6840	-0.72%
		棉花	CF1705	15900	15515	2.48%
		豆粕	M1705	2878	2906	-0.96%
		菜粕	RM1705	2394	2430	-1.48%
		豆油	Y1705	6588	6690	-1.52%
		棕榈油	P1705	5826	5918	-1.55%
		菜籽油	OI1705	6836	6916	-1.16%
		玉米	C1705	1591	1566	1.60%
		淀粉	CS1705	1885	1796	4.96%

免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

2、品种基差

 东兴期货		周度基差表					
日期	品种	现货	合约	合约价格	期货升贴水	上周日期	上周升贴水
2017-02-24	铁矿	762.83	I1705	698.5	-64.33	2017-02-20	-57.01
			I1709	641.5	-121.33		-110.01
2017-02-24	螺纹	3711	RB1705	3498	-213.34	2017-02-20	-206.58
			RB1710	3382	-329.34		-348.58
2017-02-24	LLDPE	9800	L1705	9675	-125.00	2017-02-20	-75.00
			L1709	9795	-5.00		45.00
2017-02-24	PP	8750	PP1705	8656	-94.00	2017-02-20	87.00
			PP1709	8780	30.00		192.00
2017-02-24	棕榈油	5970	P1705	5826	-144.00	2017-02-20	-190.00
			P1709	5618	-352.00		-410.00
2017-02-23	焦煤	1490	JM1705	1219	-271.00	2017-02-17	-234.50
			JM1709	1199	-291.00		-218.00
2017-02-24	焦炭	1905	J1705	1716	-189.11	2017-02-20	-213.28
			J1709	1672	-233.11		-252.28
2017-02-24	动力煤	590	ZC705	562.8	-27.20	2017-02-20	-33.80
			ZC709	542.4	-47.60		-48.00

免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

 东兴期货		周度基差表	
日期	品种	现货	注：
2017-02-24	铁矿	762.83	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2017-02-24	螺纹	3711	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2017-02-24	LLDPE	9800	出厂价：线型低密度聚乙烯LLDPE (DFDA-7042)：扬子石化
2017-02-24	PP	8750	市场价(现货基准价)：PP粒(T30S)：余姚
2017-02-24	棕榈油	5970	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017-02-23	焦煤	1490	京唐港：库提价(含税)：主焦煤(A10%，V24%，<0.8%S，G80)：河北产
2017-02-24	焦炭	1905	天津港：平仓价(含税)：一级冶金焦(A<12.5%，<0.65%S，CSR>65%，Mt 8%)：山西产，水分折算后
2017-02-24	动力煤	590	市场价：动力煤(Q5500，山西产)：秦皇岛

免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

3、国内外重要数据提示

日期	国内数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
3月1日	中国2月官方制造业/非制造业 PMI	中国物流与采购联合会	09:00	高
3月1日	中国2月财新制造业 PMI	Markit 公司	09:45	高
3月3日	中国2月财新服务业 PMI	财新银行与英国研究公司 Markit Group	09:45	高

日期	海外数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
2月27日	欧元区经济景气指数	欧盟统计局	18:00	高
2月27日	美国1月耐用品订单月率初值	美国商务部	21:30	高
2月27日	美国1月季调后成屋签约销售指数月率	全美房地产经纪商协会	23:00	高
2月28日	欧元区2月末季调 CPI 年率	欧盟统计局	18:00	高
2月28日	美国四季度实际 GDP 年化季率修正值	美国商务部	21:30	高
2月28日	美国第四季度 PCE 物价指数年率修正值	美国商务部	21:30	高
3月1日	德国2月季调后失业率	德国统计局	16:55	高
3月1日	德国2月 CPI 年率初值	德国联邦统计局	21:00	高
3月1日	美国1月 PCE 物价指数年率	美国商务部	21:30	高
3月1日	美国2月 ISM 制造业 PMI	美国供应管理协会	23:00	高
3月2日	欧元区1月失业率	欧盟统计局	18:00	高
3月2日	美国截至2月25日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
3月3日	欧元区1月零售销售月率	欧盟统计局	18:00	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、证监会主席刘士余：资本市场就像穿珍珠项链，上市公司数量要增加；资本市场自我修复功能比预期好，具备加大 IPO 力度条件；有信心解决 IPO 堰塞湖问题；严把 IPO 质量关，去年 90 多家企业撤出上市排队；过段时间大家还会看到查处“忽悠式”重组的大案；资本市场敞开怀抱欢迎科技创新企业。证监会的首要任务是监管，不怕因为从严监管“掉羽毛”，要保护投资者权益。

央行本周公开市场 4300 亿元逆回购到期，无央票和正回购到期。周一到周五（2月27日-3月3日）分别有 1000 亿元、800 亿元、700 亿元、1000 亿元和 800 亿元逆回购到期。另外，周一有 535 亿元 MLF 操作到期。

2、两市高位盘整，进入两会窗口期，政策面因素或主导盘面。鉴于监管层对于 IPO 的态度，以及政策导向，预计二八行情总体趋势不变，中小成长短期为补涨的概率较高。操作方面，期指 IF03 前多持有，关注沪深 300 指数 3450 点位支撑。

2、贵金属

基本上,ETF 目前处于流入阶段,前期 ETF 低点可能就是年内低点。主要理由是日前 ETF 持仓处于 2016 年 5 月加速流入的起点,并且与 ETF 总市值与标普比例低点相对应,继续流出空间非常有限。实物需求方面,年后实物需求恢复不错。在元旦美元额度更新后,1-2 月升水仍然保持在 2 元/克上方,显示实物确实恢复,预计 1 月进口量会在 80 吨左右。从交易策略上说,本周各国的 CPI 及 PPI 集中公布,因低基数及需求回暖因素,预计本月公布的通胀数据会继续走高,市场可能开始炒作美联储加息。盘面上,上周 CFTC 持仓一个月来首次多头减少。总体来看,本周金价回调的可能性较大。建议前期多单大部分获利了结,建议外盘 1170-1200 美元/盎司区间加仓黄金多头。风险提示:3 月 15 日荷兰大选,4 月 23 日法国总统第一轮投票,5 月 3 日法国总统第二轮投票。

3、聚烯烃

虽然原油持续高位震荡,节后化工品下游拿货弱于预期,回调压力增大。上周在 PE、PP 期现连跌的带动下,甲醇价格转头向下补跌。

1、期货跟随现货下跌,近远月价差持续,内盘弱于外盘

截至 2 月 27 日,PP T30S 粒料周跌幅达 300 元/吨,PP1705 期现略平水。LLDPE 周跌幅达 500 元/吨,L1705 期现略平水。期现回归微平水格局,短期关注社会库存变化对盘面的指引。

近远月方面,09 合约持续强于 05 合约。显示市场对 L、PP 长线看多。L5-9 价差达到-140,PP5-9 价差达到-133。目前 LLDPE 美金价格换算成人民币后价格为 10350-10550 元/吨之间,PP 拉丝美金价格换算成人民币后价格为 9350-9450 元/吨之间。内外盘价差达 1000 元/吨左右。

2、库存去化不如预期,但现货降价意愿有限

节后下游工厂拿货不如预期,周内库存小幅上升,促使现货价格下调。在内外盘现货价差拉大的情况下,部分 L 和 PP 或由内销转为出口,限制了进一步的下跌空间。

短线关注现货价格企稳后的低位做多机会。9-5 价差若进一步扩大至 200,接近无风险正套机会时,可考虑轻仓多 5 空 9。

4、有色金属

沪铜

周内期铜与各品种间的关系保持稳定,延续基本面主导,而美元对铜价的正相关性略微回调。金融市场风险情绪回稳,TED 利差无明显波动,周均值为 0.53,VIX 风险情绪指数逐步向长期均值靠拢,周均值较上周上涨 0.32 至 11.60,随着市场逐步适应特朗普时而荒谬时而强硬的言论,场上的风险情绪逐渐平复,其对金融市场的扰动作用逐步减弱。

LME 库存下降 1.83 万吨至 21.08 万吨,其中亚洲库存领降 1.14 万吨。SHFE 库存周内减少 5831 吨,可用库存降低 7630 吨。LME 库存延续降幅,下降速率平稳,而 SHFE 库存是自 2016 年 11 月以来首次出现回落,或预示着消费旺季提前到来。1 月精铜进口同比下降 13.4%至 27.86 万吨,春节临近,企业备库充足,进口需求放缓尚在情理之中;1 月保税库存却上涨 3 万吨,结合进口盈亏观察,1 月进口盈利窗口时有开启,但盈利幅度普遍较低,故造成货物滞留保税库。现货方面,周均现货贴水 180 元/吨,较上周扩大 147.5 元/吨,节前企业完成一轮备库,虽生产逐步恢复,但企业目前已消耗库存为主,现货需求相对疲弱。

预料下周铜价延续震荡走势,价格中心或向上修正。基本上,矿端供应紧俏依旧支撑铜价,下游需求虽逐渐恢复,但节前备库或导致消费端的提振因素略显滞后。宏观上,特朗普言论对美元走势影响仍旧扰动市场,周内美联储几位重要官员将发表讲话,预计延续鹰派言论;中国方面,即将公布的 PMI 数据(2 月其他官方数据因春节因素暂不公布)或成为资金炒作的一个引爆点。周内,伦铜关注 5830-6050,沪铜关注 47000-50000。

沪铝

上周国内铝价出现明显回调,沪铝指数上周五报收 13760,跌幅 2.34%,成交量减 64.2 万手至 256.4 万手,持仓

量小增 2122 至 69.9 万手，库存增加 4334 至 19.4 万吨；LME 铝价走势以震荡为主，周内微涨 0.03% 至 1885，成交量降 1.6 万手至 6.3 万手，持仓量降 9164 至 68.5 万手，注销仓单占比上升至 39.3%，沪伦比下降至 7.27 附近。目前主导铝价走势的主要因素包括三个方面。首先是上游巨大的供应压力。产量方面，据 SMM 统计，1 月份电解铝和氧化铝产量分别出现了 22% 和 21.7% 的增幅，预期 2 月份电解铝产量增速达到 17.8%；库存方面，上周全国五地铝锭库存达到 95.3 万吨，较之前一周增加 7.5 万吨，较年初上涨约 60 万吨，累库速度非常明显。其次是供给侧改革及北方治霾造成的电解铝去产能预期。作为工信部认定的产能过剩行业，钢铁、水泥和玻璃等相关改革措施均已出台，但电解铝行业的相关政策迟迟未能落地，市场预期不断加深。最后是电解铝的成本因素，目前上游氧化铝价格企稳于 2950 附近，但阳极炭块价格从年初的 2600 附近上涨至 3300 附近，涨幅 27% 左右；同时动力煤指数从年初的 500 点附近涨至目前的 560 附近，涨幅 12% 左右；按照我们的模型计算，目前电解铝成本超过 13500，较一月份上涨 500 左右。

预计本周铝价或将呈现震荡偏强的格局，下方支撑 13500 附近。周内可采取背靠 13500 逢低做多的交易策略。虽然上方供应压力巨大，但下方有成本支撑，且市场还存在一定的政策预期，13500 下方做多安全边际较高。沪铝 1704 合约点位关注 13800-14200，LME 铝价 1870-1920。

5、黑色产业链

焦煤焦炭

焦煤焦炭现货市场依然持续弱势，上周焦煤焦炭 05 合约小幅上涨，其中焦煤 05 合约上涨 1.78%，焦炭 05 合约上涨 1.27%。上周螺纹钢价格大幅上涨以及社会库存下降对焦煤焦炭形成支撑。

上周焦炭现货市场持续走弱，主流地区焦价普降 50-100 元/吨。焦企开工继续小幅下滑，焦企亏损状况逐步加剧，山西部分焦企有主动限产迹象；近期焦企出货状况转好，焦炭库存小幅下降；上游方面本周焦煤价格高位回落，焦钢企业炼焦煤采购多持观望态度，炼焦煤库存仍处较高水平，尚可维持正常生产；下游钢材价格大幅上涨，钢厂收益状况良好，带动焦炭需求转好。

国内主流焦炭现货参考行情如下：天津港 160 减 8（港外 113 港内 47），连云港 16.5 增 6.5，日照港 48 减 1，青岛港 33 增 3（单位：万吨）。山西地区焦炭市场现准一级 1500-1550 元/吨，一级焦报 1600-1650 元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂 1700 元/吨，准一级到厂 1720 元/吨。

本周国内焦煤市场延续回调行情，山西多地区煤价下跌 50-70 元/吨，山西柳林主焦煤报 1480 元/吨（出厂含税）。全国性安全检查、276 天生产等政策因素使得煤矿有一定挺价意愿。焦钢企业库存仍保持充足水平，压价意愿同样强烈，且由于焦炭利润倒挂，焦炉有减产迹象，后期焦煤需求并不乐观。

中期看来，清理地条钢对螺纹钢带来的利好使焦煤焦炭上周保持强势，但上周清理地条钢的细则出台后，经测算后需求端的缺口并没有预期中的大。截至 24 日收盘，焦煤 05 合约目前期现价差为 1 元/吨，焦炭 05 合约期现价差为 -21.5 元/吨，煤焦期货暂时完成贴水修复。综合考虑，建议谨慎持有 05 煤焦多单。

动力煤

国家能源局 2 月 17 日发布《2017 年能源工作指导意见》，力争关闭落后煤矿 500 处以上，退出产能 5000 万吨左右。

国家能源局发布《煤炭深加工“十三五”规划》，到 2020 年产能目标为煤制油 1300 万吨，煤制天然气 170 亿立方米，按 4 吨耗煤/吨油和 5 吨耗煤/千立方天然气估算，新增产能或带来耗煤增量 1 亿吨/年。

2 月 18 日，商务部海关总署发布公告称，本年度暂停进口朝鲜原产煤炭（包括海关已接受申报但尚未办理放行手续的煤炭）。该公告自 2017 年 2 月 19 日起执行，有效期至 2017 年 12 月 31 日。

本周六大电厂平均日耗 61.11 万吨，环比上升 4.69 万吨，周五库存 1111.11 万吨，环比下降 5.01%。北方四港日均吞吐量 92.5 万吨，环比上升 6.05 万吨，日均调入量环比上升 8.40 万吨至 85.80 万吨，四港库存合计 921.8 万吨，环比下降 4.99%，港口煤价上涨 15 元左右。CBCFI 煤炭运费秦皇岛-上海 33.4 元/吨，上涨 9.8 元/吨，秦皇岛-广州 40.5 元/吨，上涨 9.1 元/吨。波罗的海干散货指数（BDI）875 点，上涨 134 点。

1 月以来港口库存出现反季节下滑，主要源于去年年底安全大检查后供给端出现主动收缩。年后部分矿井复产状况不佳，而港坑煤价倒挂叠加近期雨雪天气致运输受阻，坑口货源向港口转移不畅，港口库存持续下滑。3 月上旬之前电厂耗煤仍将维持上升的态势，沿海需求不会太差，而两会结束之前供给端大幅回升的可能性不大，总体来看港口供需偏紧的局面仍将延续一段时间，3 月后半月需求转淡及复产加速后供需边际或将转向。短期动煤仍持多头思路，逢低轻仓布局多单，关注 550-600 区间。

铁矿石

基本面：

进口矿方面，整周价格先扬后抑，青岛港 61.5%PB 粉矿较上周上涨 5 至 695 元/湿吨。国产矿方面，由于钢厂加大对内矿的采购，其价格上涨较大且成交不错，唐山 66%铁精粉湿基不含税较上周上涨 70 至 640 元/吨。此外，受到天气影响，疏港量持续下降，而港口库存则较上周上涨 150 至 13081 万吨，再创新高，各品位矿资源较为充足。钢厂进口矿平均库存可用天数较上周下降 1 至 28 天，但仍处于高位。

操作建议：

步入 3 月，预计巴西澳洲矿石到港或陆续增加，各品位资源供应方面则较为充足，后期港口库存压力将有所凸显。但从需求端来看，钢厂高企的利润确实对铁矿石有所支撑，尤其利于高品矿，铁矿供需矛盾仍有待积累。目前来看，随着资金博弈的加剧，铁矿上方风险逐步放大，因此，操作上，不建议再次追高，05 铁矿前期多单可逢高部分止盈并轻仓持有。

6、农产品

郑糖

一周消息面：

1. 国际糖业组织 (ISO) 周二将其对全球 16/17 年度糖市供应缺口预估从此前的 619 万吨调降至 586.9 万吨。全球 16/17 年度糖库存消费比料降至 43.78%，为 2010/11 年度以来最低位。
2. 截至 2 月 24 日，广西已有 9 家糖厂收榨，同比多出 3 家，收榨进度偏快。预计到 2 月底，广西还将有约 10 家糖厂收榨。
3. 中国 1 月份进口糖 41 万吨，同比增加 12 万吨，环比增加 19 万吨，略少于预期。2016/17 榨季中国累计进口糖 86.66 万吨，同比减少 54.83 万吨。

行情研判：

上周内外糖双双破位，外盘跌破 20 美分，郑糖 1705 跌破 6800 关键心理支撑。缅甸进口白糖增加再次将走私糖推向风口浪尖。虽然市场行情偏弱，但是广西收榨进度同比提前，产量或有下调预期，将对现货形成支撑。且价格的下跌或将使抛储暂停，我们仍坚持 6500 政策底的观点。郑糖 1705 静待逢低做多机会，关注 2 月产销数据和贸易救济政策动向。另外多 1705 空 1709 正套策略可以适当关注，如价差运行至 120 以上时可轻仓尝试。

豆类

美豆种植面积方面，美国农业部在年度展望论坛上预计，2017 年美国大豆种植面积为 8,800 万英亩纪录高位，高于分析师平均预期的 8,760 万英亩，亦高于 2016 年的 8,340 万英亩。此外，美国农业部预期 2017 年大豆均价为每蒲式耳 9.60 美元。

再来看南美洲大豆产量预估，巴西农业咨询机构 AgroConsult 公司发布报告称，2017 年巴西大豆产量将达到创纪录的 1.078 亿吨，原因在于大豆单产强劲。2017 年 2 月份到 3 月份期间，巴西将出口 900 万吨大豆。2017 年阿根廷大豆产量将达到 5400 万吨。作为对比，该机构早先预期阿根廷大豆产量为 5700 万吨。

截至 2 月 9 日当周，美豆当前年度销售净增 89 万吨，其中向中国销售 26 万吨，周度出口 114 万吨，出口销售表现略微好于市场预期。截至 2 月 16 日当周，美豆出口检验量 107.64 万吨，上周 114.56 万吨，略低于市场预期，去年同期 155 万吨，本年度累计出口检验量 4267 万吨，去年同期 3755 万吨。

整体来看，南美洲大豆丰产预期以及美豆种植面积增加预期继续施压美豆，美豆 1050 美分上方压力较大，预计整体美豆将弱势运行。国内市场，因港口油脂库存增加，油脂现货承压下行。05 连豆粕关注 2950 阻力和 2860 支撑，短线逢高做空操作。05 棕榈油关注 5750-5950 区间，预计本周区间震荡。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。