东兴期货
DONGXING FUTURES

风险提示

期货研究报告

2017 年 03 月 20 日

研发中心

3 月 20 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
2017-03-17	金融	沪深300	IF1704	3407.2	3381	0.77%
		上证50	IH1704	2335	2324	0.47%
		中证500	IC1704	6410	6317.2	1.47%
		5年期国债	TF1706	98.82	98.115	0.72%
		10年期国债	T1706	96.28	94.685	1.68%
2017-03-17	有色	铜	CU1704	47550	46550	2.15%
		铝	AL1704	13670	13830	-1.16%
		锌	ZN1704	23365	21960	6.40%
		镍	NI1705	84460	83690	0.92%
2017-03-17	黑色	螺纹	RB1705	3575	3402	5.09%
		热卷	HC1705	3542	3423	3.48%
		铁矿	I1705	715.5	656	9.07%
		焦炭	J1705	1856	1768	4.98%
		焦煤	JM1705	1275.5	1273.5	0.16%
2017-03-17	化工	橡胶	RU1705	18230	17640	3.34%
		塑料	L1705	9405	9115	3.18%
		PP	PP1705	8355	8120	2.89%
		PTA	TA1705	5110	5096	0.27%
		甲醇	MA1705	2675	2731	-2.05%
		沥青	BU1706	2688	2650	1.43%
2017-03-17	农产品	白糖	SR1705	6749	6758	-0.13%
		棉花	CF1705	15215	15465	-1.62%
		豆粕	M1705	2851	2860	-0.31%
		菜粕	RM1705	2370	2384	-0.59%
		豆油	Y1705	6374	6414	-0.62%
		棕榈油	P1705	5904	5758	2.54%
		菜籽油	OI1705	6482	6430	0.81%
		玉米	C1705	1578	1587	-0.57%
		淀粉	CS1705	1865	1879	-0.75%

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
2017-03-17	**铁矿**	749.66	I1705	715.5	-34.16	2017-03-13	-46.17
			I1709	638.5	-111.16		-123.67
2017-03-17	**螺纹**	3866	RB1705	3575	-290.98	2017-03-13	-251.67
			RB1710	3369	-496.98		-513.67
2017-03-17	**LLDPE**	9350	L1705	9405	55.00	2017-03-13	60.00
			L1709	9445	95.00		75.00
2017-03-17	**PP**	8400	PP1705	8355	-45.00	2017-03-13	-5.00
			PP1709	8485	85.00		84.00
2017-03-17	**棕榈油**	5950	P1705	5904	-46.00	2017-03-13	-60.00
			P1709	5612	-338.00		-328.00
2017-03-17	**焦煤**	1440	JM1705	1298	-142.00	2017-03-10	-196.50
			JM1709	1253	-187.00		-203.00
2017-03-17	**焦炭**	1931	J1705	1856	-74.65	2017-03-13	-101.63
			J1709	1729	-201.65		-235.13
2017-03-17	**动力煤**	625	ZC705	623	-2.00	2017-03-13	-15.40
			ZC709	563.8	-61.20		-75.60

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：
2017-03-17	**铁矿**	749.66	现货价格：进口铁矿石:62%品位:干基粉矿含税价
2017-03-17	**螺纹**	3866	现货价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海，扣除理计价格
2017-03-17	**LLDPE**	9350	出厂价:线型低密度聚乙烯LLDPE(DFDA-7042):扬子石化
2017-03-17	**PP**	8400	市场价(现货基准价):PP粒(T30S):余姚
2017-03-17	**棕榈油**	5950	交货价:棕榈油:天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017-03-17	**焦煤**	1440	京唐港:库提价(含税):主焦煤(A10%,V24%,<0.8%S,G80):河北产
2017-03-17	**焦炭**	1931	天津港:平仓价(含税):一级冶金焦(A<12.5%,<0.65%S,CSR>65%,Mt8%):山西产，水分折算后
2017-03-17	**动力煤**	625	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	海外数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
3月20日	德国2月PPI年率	德国统计局	15:00	高
3月22日	美国2月成屋销售年化总数	美国全国房地产经纪人协会	22:00	高
3月23日	美国截至3月18日当周初请失业金人数	美国劳工部	20:30	高
3月23日	美国2月季调后新屋销售年化总数	美国商务部	20:00	高
3月24日	德国3月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	16:30	高
3月24日	欧元区3月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	16:30	高
3月24日	美国2月耐用品订单月率初值	美国商务部	20:30	高
3月24日	美国3月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	21:45	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、周末多部委联合发声，控制信贷资金过度流向房地产，妥善处置房地产泡沫、互联网金融等风险点，确保不发生系统性金融风险。北京等各地地产调控政策再次加码，因城施策，旨在去杠杆。从数据来看，1-2月土地购置以及房地产投资数据企稳回升，投资料可延续，限购政策本身不会对投资形成急跌风险。

上周美联储加息，公开市场上周全面提高利率。本周逆回购到期不集中，周一到周五分别有600亿元、500亿元、500亿元、200亿元和300亿元逆回购到期。值得注意的是，临近季末，考核以及结算压力尚存，资金面料维持紧平衡。

二级市场，国企改革进展提速。周五中国神华发布年报显示，将派发590.72亿元的现金分红。考虑到神华集团为第一大股东，集团获得这笔分红很大概率会用于兼并重组其它煤炭央企。此外，中国核建控股股东与中国核工业集团公司筹划重组。

2、本周国内外风险事件较为清淡，两会闭幕，各项政策落地。综合考虑，上证50或重新强于中证500，操作方面，期指IF04单边暂避，关注沪深300指数20日均线争夺。

2、贵金属

基本面上，ETF目前已停止流出，我们依然坚持前期ETF低点可能就是年内低点。主要理由是800吨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，下方空间非常有限。实物需求方面，年后实物需求恢复不错。目前升水在3元/克上方，显示3月开始国内实物需求加速复苏，预计2月进口量会在80吨左右，3月进口量可能超过100吨。从交易策略上说，我们建议前期多单继续持有。虽然3月已加息，但是3月可能是上半年通胀高点，3月过后通胀回落美联储6月加息概率很低，因此黄金在今后3个月有空间和时间走出一波上涨行情。并且从盘面看，美联储加息后美元指数不涨反跌皆显示美元上涨动能衰竭，因此建议3月15日后黄金多单持有，择机仍可加仓。风险提示：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

供应持续做减法，下游仍以消耗产成品库存为主

OPEC主要原油输出国前期减产履约程度较好，但仍处于供过于求。后期履约大头中的沙特、俄罗斯意向不明，且美国页岩油投资增速达60%，原油后续供应增长忧虑再起。矛盾仍聚集在原油供应缩减方（OPEC）和原油供应增

长方（北美）。
周内产业链价格持续下滑，L、PP 下跌后甲醇持续补跌：3 月起 PE、PP 陆续进入检修期。PE 新增进口冲击不大，PP 或内销转出口。上游甲醇价格面临主要供应压力仍为现有库存和注销仓单的消化。
PP、PE 下游工厂开工率皆已恢复至正常水平，但是新增订单不及预期，目前仍以消化产成品库存为主。
华南地区塑料制品及加工调研显示，节后库存高企问题不完全是需求端的问题，至少可以说华南区域的需求复苏符合预期。另外，后期华南区域需求进一步提升的空间已不大，接下来增量需求的关键在于华北区域。
华北地膜工厂调研显示，当前政府取消了对地膜的集中采购，转而通过市场自主调节采购。目前农膜需求被分散在各个工厂，多数工厂小单成交为主。据悉，当前地膜备货程度在 10%-20%，较往年同期较差，需求有所推迟。
短期内甲醇制烯烃装置的亏损导致盛虹、神华宁煤等装置频频传出停车、延后投产等传闻，短期甲醇或持续补跌，较 L、PP 偏弱。但甲醇进口量仍有限，且外盘价格居高不下，建议耐心等待甲醇的低位做多机会。

4、有色金属

沪铜

周内沪铜与伦铜走势轮动，与板块相关品种如镍、铝的相关性回落，而美元与铜价的正向关系再度反弹走强。金融市场风险情绪恢复平稳，VIX 风险指标较上周下降 0.15 至 11.55，TED 利差指数周均维持 0.38 水平，周内走势先抑后扬，自美联储宣布加息后，TED 利差重回 0.42 上方平稳运行。
LME 库存再涨 1.21 万吨至 33.76 万吨，其中亚洲库存领涨 1.05 万吨。SHFE 库存周内降低 1454 吨至 32.53 万吨，可用库存减少 1.26 万吨。自上周贸易商交仓后，LME 库存增幅回归正常水平；SHFE 库存小幅回落，但仓单持续走高，可用库存走低；叠加观察，全球显性库存或到达季节性高点，去库是大概率事件。现货方面，合约换月结束，现货恢复高贴水，周均贴水 61 元/吨，随着下游开工好转，企业库存回落，现货贴水或逐步收窄。
预料下周铜价延续震荡走势，价格重心稳步上移。基本面上，矿端罢工事件尚未解决，现货 TC 跌破 70 美元/吨，铜矿供应依旧紧俏；而精铜废铜价差收窄至 1400 元/吨下方，企业转向采购废铜，故市场未现恐慌。宏观上，周内的焦点转移至英退欧谈判以及法国大选，而美联储官员关于加息步调的言论或成为扰乱因素之一。周内，伦铜关注 5780-6000，沪铜关注 47000-49350。

沪锌

上周国内外锌价一改之前的颓势，迎来久违的强势格局。沪锌指数收报 23360，周涨幅 6.40%，成交量增 41.2 万至 428.7 万手，持仓量减 12614 至 45.2 万手，库存降 1.2 万至 18.6 万吨；LME 锌周内涨 6.74%至 2892，成交量增 1803 至 62589 手，持仓量减 10617 至 28.6 万手，库存减 6575 至 37.6 万吨，住销仓单占比小幅回升至 46.56%。
上周国内外锌价大涨与多方面因素有关。第一，据安泰科，国内主要锌冶炼厂近期将集中停产检修，共同应对不合理加工费。其中已经停产的包括：株冶 10 万吨产能、河池南方 10 万吨、葫芦岛 5 万吨产能；3 月下旬停产的包括：汉中锌业 12 万吨、陕西锌业 10 万吨、东岭 7 万吨；4 月份停产的包括：豫光金铅 10 万吨、紫金 10 万吨。同时白银公司也将削减部分产量。此次减产共涉及全国 9 家冶炼厂共计超过 74 万吨产能。虽然近期锌矿加工费有所回升，国产矿加工费由之前的 3800 回升至 3950 附近，进口加工费由之前的 30 美元回升至 35 美元左右，但依然处于历史低值水平。且由于国产矿价格分成机制的存在，导致进口矿亏损幅度日益加剧，目前冶炼厂使用进口矿亏损超过 1500 元/吨。第二、“两会”结束，北方镀锌企业陆续开工，下游需求逐渐好转。第三、美联储加息落地，但对公开表态偏“鸽派”，美元承压下行，带动基本金属上行。
预计本周锌价或将继续呈现相对强势的格局。随着停产检修高峰的来临，对精炼锌供应的影响将在 4 月份逐渐显现出来，锌价将延续相对强势的格局。但从技术面上看，锌价在 24000 附件或存在一定的压力。建议周内采取逢低做多的操作思路，并关注国内主要锌冶炼厂停产检修进度。LME 锌点位关注 2850-3000，沪锌 1705 合约关注 23500-24000。

5、黑色产业链

动力煤

安监局消息，市场消息称，原计划四月初开始的大秦线“春季集中修”将推迟到四月底或者五月初进行。铁路方面表示，原因在于当前煤炭资源紧张，港口存煤急剧下滑，部分电厂存煤下降急需补库。大秦线春季维修一般持续 20-25 天，届时，煤炭发运量将减少约 16.6%，日均进车将由正常的 120 万吨降至 105 万吨甚至 100 万吨，秦皇岛港日均进车量将减少 1000 车以上。

本周秦皇岛 5500 大卡动力煤价格+5.0%至 675.6 元/吨，环渤海指数+1.0%至 599 元/吨。截至 3 月 17 日，秦皇岛煤炭库存+8.2%至 463.5 万吨。电厂耗煤方面，6 大发电集团日均耗煤量-1.6%至 63 万吨。电厂库存方面，6 大电厂库存-2.9%至 971 万吨,，库存可用天数-1.3%至 15.4 天。秦皇岛港锚地船舶+16.4%至 64 艘。海运费方面，秦皇岛至广州海运费-4.5%至 61.2 元/吨，秦皇岛至上海海运费-7.3%至 48.6 元/吨。波罗的海干散货指数（BDI）+10.1%至 1196。

本周动力煤市场延续此前的火热势头，产地煤矿因安全、环保检查停产、减产，呈现供不应求的状态，港口库存虽略有回升，但现货资源依然紧张，加之下游电厂库存持续下滑，采购补库意愿丝毫不减，煤价一路上行，预计短期内仍将保持强势。05 动煤主力合约或仍将维持强势，关注 620-650 区间。

铁矿石

基本面:

进口矿方面，本周价格稳中探涨，但成交并没有明显放量，青岛港 61.5%PB 粉矿较上周上涨 20 至 675 元/湿吨。国产矿方面，总体来说比较稳定，唐山 66%铁精粉湿基不含税报价 685 元/吨，与上周持平。库存方面，港口库存较上周上涨 53 至 13182 万吨，属于历史高位。钢厂进口矿平均库存可用天数下降 1.5 至 27.5 天，仍旧处于偏高水平。

操作建议:

进一步来看，现阶段钢厂利润高企，而两会限产结束后，高炉开工率有所抬头，后期仍有一定上涨空间，支撑铁矿石的需求，但是当前供应端压力不小，铁矿石暂时缺乏大幅上涨的条件。操作上，建议宽幅震荡思路对待，05 铁矿关注区间 700-740。

6、农产品

郑糖

一周消息面:

1. 印度食品部长周二表示，该国至少在近期内没有下调糖进口关税的计划。
2. 截至 3 月 15 日，泰国 2016/17 榨季累计压榨甘蔗 8365.2 万吨，同比减少 6.9%，累计制糖 910.5 万吨（原糖值），同比下降 3.3%。不过，甘蔗出糖率由去年同期的 10.48%增至 10.88%。
3. 截至 16 日不完全统计广西已经有 74 家糖厂收榨，同比增加 22 家，预计到四月上旬将全部收榨。
4. 商务部决定将进口食糖保障措施调查期限延长 2 个月，即在 2017 年 5 月 22 日前结束调查。

行情研判:

上周内外糖走势震荡为主。周五收盘后商务部公造保障措施调查期限延长，夜盘原糖郑糖均大幅下跌，但原糖在郑糖闭市后尾盘惊现大量买单大幅反弹而逆转跌势。国际方面，市场对印度进口已颇感麻木，虽然印度估产大幅下调，但政府依然坚持不下调关税。广西收榨进度同比提前，产量预期将明显下调，农业部 3 月份的供需形势分析报告也将 2016/17 年度的中国食糖产量由先前的 990 万吨下调至 970 万吨。虽然市场对保障措施调查期限延长理解为重大利空，但无定论，未来仍有出台利多政策的可能性。6500 元政策底依然成立，经过调整之后的郑糖 1705 离 6500-6700 的逢低做多区间更近了一步。

豆类

1、美国农业部发布的 3 月份全球农业产量月度报告显示，2016/17 年度巴西大豆产量预计达到创纪录的 1.08 亿吨，比上月预测值高出 400 万吨，比上年增加 1150 万吨。巴西大豆收获面积预计达到创纪录的 3390 万公顷，与上月预测一致，高于上年的 3330 万公顷。

2、据巴西农业分析咨询机构 AgRural 称，截至 3 月 9 日，巴西 2016/17 年度大豆收割工作已完成 56%。作为对比，去年同期巴西大豆的收获进度为 52%，五年同期平均进度为 47%。

3、美国农业部周一发布的报告显示，私人出口商报告对未知目的地售出 120,000 吨大豆，在 2017/18 年度交货。

4、美国农业部发布的出口检验周报显示，上周美国大豆出口检验量呈现季节性下滑。截至 3 月 9 日的一周，美国大豆出口检验量为 656,288 吨，上周为 946,047 吨，去年同期为 715,847 吨。

整体来看，美豆依旧上行空间有限，因南美洲大量上市以及美豆种植面积扩大预期。美豆关注 1020 美分阻力，以及 980 美分支撑。预计反弹后，仍以下行为主。05 连豆粕关注 2920/2880 阻力，反弹高度有限。国内库存水平依旧偏高，现货压制近月，近月压制远月，09 连豆油关注 6580 阻力，反弹做空为主。油脂库存压力依旧偏大，油粕比以下行为主。

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。