东兴期货
DONGXING FUTURES

风险提示

期货研究报告

2017 年 09 月 18 日

研发中心

# 9 月 18 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 |
| 2017/09/15 | 金融 | 沪深300 | IF1710 | 3823 | 3811.6 | 0.30% |
| | | 上证50 | IH1710 | 2681 | 2691.8 | -0.40% |
| | | 中证500 | IC1710 | 6588 | 6512.8 | 1.15% |
| | | 5年期国债 | TF1712 | 97.69 | 97.73 | -0.04% |
| | | 10年期国债 | T1712 | 95.355 | 95.155 | 0.21% |
| 2017/09/15 | 有色 | 铜 | CU1711 | 50380 | 51740 | -2.63% |
| | | 铝 | AL1711 | 16250 | 15870 | 2.39% |
| | | 锌 | ZN1711 | 24620 | 24575 | 0.18% |
| | | 镍 | NI1801 | 87760 | 92750 | -5.38% |
| 2017/09/15 | 黑色 | 螺纹 | RB1801 | 3805 | 3916 | -2.83% |
| | | 热卷 | HC1801 | 4065 | 4151 | -2.07% |
| | | 铁矿 | I1801 | 508 | 534.5 | -4.96% |
| | | 焦炭 | J1801 | 2279 | 2402 | -5.12% |
| | | 焦煤 | JM1801 | 1315.5 | 1408.5 | -6.60% |
| 2017/09/15 | 化工 | 橡胶 | RU1801 | 15725 | 16760 | -6.18% |
| | | 塑料 | L1801 | 9750 | 10075 | -3.23% |
| | | PP | PP1801 | 8885 | 9243 | -3.87% |
| | | PTA | TA1801 | 5256 | 5282 | -0.49% |
| | | 甲醇 | MA1801 | 2805 | 2881 | -2.64% |
| | | 沥青 | BU1712 | 2492 | 2468 | 0.97% |
| 2017/09/15 | 农产品 | 白糖 | SR1801 | 6184 | 6148 | 0.59% |
| | | 棉花 | CF1801 | 15305 | 15560 | -1.64% |
| | | 豆粕 | M1801 | 2738 | 2717 | 0.77% |
| | | 菜粕 | RM1801 | 2159 | 2163 | -0.18% |
| | | 豆油 | Y1801 | 6410 | 6320 | 1.42% |
| | | 棕榈油 | P1801 | 5784 | 5504 | 5.09% |
| | | 菜籽油 | OI1801 | 6954 | 6902 | 0.75% |
| | | 玉米 | C1801 | 1691 | 1687 | 0.24% |
| | | 淀粉 | CS1801 | 1965 | 1986 | -1.06% |

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 |
| 2017/09/14 | 铁矿 | 603.86 | I1801 | 510 | -93.86 | 2017/09/08 | -79.55 |
| | | | I1805 | 491.5 | -112.36 | | -98.55 |
| 2017/09/15 | 螺纹 | 4186 | RB1710 | 4006 | -179.57 | 2017/09/08 | -197.11 |
| | | | RB1801 | 3805 | -380.57 | | -321.11 |
| 2017/09/15 | LLDPE | 9800 | L1801 | 9750 | -50.00 | 2017/09/08 | -25.00 |
| | | | L1805 | 9785 | -15.00 | | -10.00 |
| 2017/09/15 | PP | 8900 | PP1801 | 8885 | -15.00 | 2017/09/08 | 43.00 |
| | | | PP1805 | 8943 | 43.00 | | 72.00 |
| 2017/09/15 | 棕榈油 | 5830 | P1801 | 5784 | -46.00 | 2017/09/08 | -96.00 |
| | | | P1805 | 5712 | -118.00 | | -40.00 |
| 2017/09/15 | 焦煤 | 1450 | JM1801 | 1315.5 | -134.50 | 2017/09/08 | -41.50 |
| | | | JM1805 | 1233 | -217.00 | | -138.50 |
| 2017/09/15 | 焦炭 | 2457 | J1801 | 2279 | -177.72 | 2017/09/08 | 1.18 |
| | | | J1805 | 2106.5 | -350.22 | | -169.82 |
| 2017/09/15 | 动力煤 | 615 | ZC801 | 651.4 | 36.40 | 2017/09/08 | 31.00 |
| | | | ZC805 | 594.4 | -20.60 | | -18.80 |

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： |
| 2017/09/14 | 铁矿 | 603.86 | 现货价格：进口铁矿石:62%品位:干基粉矿含税价 |
| 2017/09/15 | 螺纹 | 4186 | 现货价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海，扣除理计价格 |
| 2017/09/15 | LLDPE | 9800 | 完税自提价(低端价):线型低密度聚乙烯LLDPE(膜级):上海 |
| 2017/09/15 | PP | 8900 | 市场价(现货基准价):PP粒(T30S):余姚 |
| 2017/09/15 | 棕榈油 | 5830 | 交货价:棕榈油:天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价 |
| 2017/09/15 | 焦煤 | 1450 | 京唐港:库提价(含税):主焦煤(A10%,V24%,<0.8%S,G80):河北产 |
| 2017/09/15 | 焦炭 | 2457 | 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 |
| 2017/09/15 | 动力煤 | 615 | 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 |
|---|---|---|---|---|
| 9月19日 | 美国8月营建许可总数 | 美国商务部 | 20:30 | 高 |
| 9月19日 | 美国8月新屋开工年化总数 | 美国商务部 | 20:30 | 高 |
| 9月20日 | 美国8月成屋销售年化总数 | 美国全国房地产经纪人协会 | 22:00 | 高 |
| 9月21日 | 美联储利率决议 | 美联储 | 02:00 | 高 |
| 9月21日 | 美国截至9月16日当周初请失业金人数 | 美国劳工部 | 20:30 | 高 |
| 9月22日 | 德国9月Markit制造业PMI初值 | 市场研究机构Markit | 15:30 | 高 |
| 9月22日 | 欧元区9月Markit制造业PMI初值 | 市场研究机构Markit | 16:00 | 高 |
| 9月22日 | 美国9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、国企去杠杆提速，新一轮债转股实施以来，钢铁行业已签订债转股框架协议约1500亿元。工信部有关负责人表示，下一步将加快钢铁行业去杠杆，抓紧落实已签订的债转股框架协议，支持债转股实施机构多渠道筹资。截至目前，成立一年的中国国有企业结构调整基金已完成交割和近期拟完成交割的项目超过310亿元，圆满完成今年投资计划，实现良好盈利。目前储备项目金额尚有520亿元。国企混改项目将是基金下一步投资重点方向。

央行数据显示8月新增社融超预期，为1.48万亿，M2增速由7月的9.2%继续降至8.9%；当月金融机构贷款增加1.0万亿，同比多增1433亿。8月新增社融总量1.48万亿，同比多增186亿。其中对实体贷款新增1.15万亿，同比多增3497亿，表内贷款仍是社融增长的主要支撑；表外融资中，信托贷款较高，但委托贷款、票据融资依然低迷。

本周央行公开市场有2100亿逆回购到期，其中周三到周五分别到期300亿、600亿、1200亿；无正回购和央票到期。此外上周六有1135亿MLF到期，恰逢周末顺延到本周一。周一央行进行2800亿7天、200亿28天期逆回购操作，当日无逆回购到期，单日净投放3000亿。银行间流动性偏紧，预计央行节前灵活操作提速提量。降准预期虽然有所升温，但是考虑到通胀率小幅回升以及降准操作缺乏精准度，判断短期降准的可能性并不高。

2、基本面数据回落，各指数上周均走整理态势，周期领跌调整。目前进入三季报预披露时点，地产、消费业绩对板块形成阶段性支撑。操作方面，期指IF10前多谨持，周内关注沪深300指数3800点平台支撑。

2、国债

公开市场方面，上周央行公开市场逆回购到期1100亿，投放3700亿，净投放2600亿。上周六有1135亿MLF到期，恰逢周末将顺延到本周一到期。本周央行公开市场有2100亿逆回购到期，其中周一到周五分别到期0、0、300亿、600亿、1200亿。

资金方面，上周适逢月中金融机构缴准，资金价格多数回升。银行间质押利率1日涨11.63bp收于2.7133%，7日涨7.97bp收于2.9079%，14日涨28.85bp收于4.06%；Shibor隔夜涨5.98bp收于2.6958%，2周涨1.3bp收于3.7218%，3月跌6.34bp收于4.3647%。

现券一级市场方面，上周共发行1693亿记账式国债和政金债，其中，记账式附息国债973亿、国开债280亿、进出口债150亿、农发债290亿。除30年期国债和10年期农发债外，一级市场发行利率均低于前一日二级市场到期收益率。

现券二级市场方面，上周中债国债到期收益率曲线短升长降，期限利差收窄。具体地，1年期升1.34bp收于

3.4759%、3 年期升 0.97bp 收于 3.5217%、5 年期升 1.84bp 收于 3.5995%，7 年期降 0.51bp 收于 3.6688%，10 年期降 0.23bp 收于 3.5982%。

期债方面，8 月通胀数据超预期，压制债市，上周一国债期货跟随现货下跌。而上周四公布的 8 月份经济数据有所回落，支撑债市，当日国债期货大涨，T1712 合约涨幅高达 4.1%。上周国债期货合约多数小幅收涨，TF1712 跌 0.04%收于 97.69，T1712 涨 0.21%收于 95.355，TF1803 涨 0.01%收于 97.84，T1803 涨 0.29%收于 95.455。

1706 合约已于上周完成最后的交割，本次交割量相对较大，期现套利的 IRR 较高是主要原因。TF1709 合约共交割 1201 手，交割金额 12.03 亿元，交割率 2.28%，共 13 支可交割券被用于交割，且多为老券；T1709 合约共交割 1559 亿元，交割金额 14.7 亿元，交割率 2.76%，共 9 支可交割券被用于交割，主要为 160010.IB 和 160017.IB。

操作方面，8 月新增社融超预期，M1、M2 增速不及预期，资金持续脱虚向实，对债市形成利空因素。本周为财政缴税高峰期，尽管央行上周已提前在公开市场投放资金以对冲缴税缴准的影响，但本周资金仍可能略偏紧，料资金价格小幅抬升。本周建议逢高做空，TF1712 关注 97.507 底部支撑，97.85 顶部压制；T1712 关注 94.98 底部支撑，95.465 顶部压制。

3、能源化工

聚烯烃

套保盘止盈带动现货库存上涨，内外盘倒挂或提供支撑。LLD、PP 前期套保盘止盈，部分锁定货源重新流入市场。结合前期多头资金的离场，LLDPE 和 PP 上周持续回落。目前两油石化库存约为 68，周内一度突破 70。与去年同期水平相比，目前库存处于中位值水平。但是去年同期进入 G20 的装置集中检修期，今年库存水平偏低（尤其是贸易商和下游生产商环节）。随着套保盘的止盈，现货库存压力释放。

供应端仍有压力，拉丝和线性的生产比例变动不大。短线 PP 装置检修略有上升，但仍需关注后续中天合创、神华新疆的投产压力和大装置的重启压力。而 LLD 方面，供应结构变化不大。上周新开的宁煤煤制油装置因装置故障停车，因初期开工率不高，停车对供应的影响有限。

此外，供应的边际变量关注粉料和进出口量。伴随着拉丝现货及期货价格的下调，粉料支撑（8200-8500 之间）将逐渐增强。LLD 和 PP 内外盘价差由利润转为亏损，对远期的进口量有抑制。但是进口量对内外盘价差约有 1 月左右的时滞，目前进口量仍对盘面有所冲击。

结合目前的库存水平（中位值）和供应情况，短期供应压力仍有所增长。供应的减量预期主要看后期进口量和粒粉的替代。需求方面，目前已进入需求旺季。上周地膜和棚膜利润仍亏损，BOPP 利润有所回落，下游库存偏低。后期多头交易的主要逻辑为进口量的回落以及下游补库。关注两者数据，若有好转或迎来 LLD 和 PP 的企稳。

此外兴兴能源和盛虹减少了外采甲醇用量，结合烯烃大跌带动 MA 的下跌。短期或迎来多 PP01 空 MA01 套利操作机会。但甲醇主要产区现货价格和外盘价格支撑偏强，或是头寸的主要风险。

PTA

此前受飓风影响的炼油产能陆续恢复，同时 OPEC8 月产量也出现了下降，原油价格出现大幅度上涨，布伦特原油收 55.48 美元/桶，上涨 3.16%，WTI 原油收 50.37 美元/桶，上涨 6.09%。

截止 9 月 15 日当周，美国活跃石油钻机数继续下降 7 台至 749 台，钻机数出现明显的放缓。此前受飓风影响，美国原油产量降至 878.1 万桶/天，目前也已经恢复到 935.5 万桶/天。而受到飓风影响的炼厂，已经恢复之前的负荷，原油的供给和库存压力将得以缓解。OPEC 方面原油产量连续四个月呈现上涨之后首度出现下降。IEA 也将 2017 年全球原油需求增长预期上调 10 万桶/天至 160 万桶/天，引发油价此轮反弹。

原油价格保持大涨并没有带动 PX 价格，目前 PTA 工厂 PX 库存都处于高位。PX（FOB 韩国）价格本周五报于 818.67 美元/吨，下跌 1.21%。PTA 方面，只有虹港石化 140 万吨/年 PTA 进行检修。PTA 供给偏紧有所缓解，目前报于 5195 元/吨，微涨 0.68%。PTA 开工率维持 70.90 处于高位。下游聚酯开工率位 87.15%，较周一上涨 0.51%。江浙织机受到环保等因素的影响，维持在 72%有所下降。长丝库存方面 POY 为 3.5 天，FDY 库存为 3.5 天，保持库存低位。DTY 长丝库存维持 11 天的低位。长丝价格 POY 上涨 50 元报于 8750 元/吨，FDY 价格上涨 50 元报于 9350 元

/吨，DTY 价格上涨 50 元报于 10150 元/吨。目前涤纶长丝库存持续处于低位，短期 PTA 开工率保持高位，后续还有装置面临检修产能供应已经达到了比较高的位置，原油价格开始上涨，目前下游终端需求持续向好，而且库存处于低位，随时有补库需求，一旦厂家开始补库按照现在 PTA 的供给，将产生进一步供给矛盾。
综合来看，下游需求向好同时下游涤纶长丝库存目前处于低位，长丝价格出现了回暖，利润保持高位，虽然因为环保问题喷机企业很多关停，但是这些抑制的刚性需求将在环保之后被释放出来，一旦 PTA 装置再临时出现问题或者下游需求持续回暖出现补库存行情将大幅带动 PTA 价格上扬，关注 1801 合约 5200 位置支撑。

4、橡胶
上一周，天然橡胶期货价格跟跟随工业品弱势氛围急速下跌，跌破 16000 的前期重要支撑位。上周 RU1801 由 16760 上涨至 15725，跌幅 6.18%。库存方面，上期所天然橡胶期货库存 370170 吨，较上周增加 5590 吨。保税区天胶库存为 14.96 万吨，较上周维持不变。保税区橡胶总库存降至 20.33 万吨。根据季节性规律，后期库存变化应该较为温和。现货方面，天然橡胶现货价格较为坚挺，跟随期价小幅下跌。云南国营全乳胶上海报价 13300 元/吨，同比下跌 6.99%。泰三烟片胶上海报价 16400 元/吨，同比下跌 5.20%。越南 3L 胶上海报价 13800 元/吨，同比下跌 4.17%。
产业链方面，据泰国 9 月 15 日消息，泰国农业部长 Chatcheai Sarikulya 周五表示，国际橡胶三方理事会（ITRC）成员国泰国、马来西亚和印尼于泰国曼谷召开会议，决定将越南纳入 ITRC。目前泰国、马来西亚和印尼的产量约占全球天胶产量近七成，越南加入后，ITRC 成员国产量将占到近八成，因此 ITRC 稳定橡胶行业的能力也会得以提升。会议中未达成限制出口决议，但 Chatchai 表示，ITRC 密切关注胶价走势，限制出口仍是未来选项之一。三国保价会议结果无亮点，但市场已经提前预支了对减产的期望。
8 月，越南出口天然橡胶 17.2 万吨，同比增长 15.4%，环比增长 13.6%。1-8 月共出口天然橡胶 80.6 万吨，同比增长 12.8%。8 月，越南出口中国天然橡胶 11.5 万吨，同比增长 32.7%，环比增长 12.8%。前 8 月出口中国 51 万吨，同比增长 25.8%。
天胶跟随工业品整体氛围下挫，说明天胶依然是一个跟随型品种，很难有独立的行情。供应端和库存压力依然难以忽视。01 沪胶跌破了上升趋势线以及前期各项支撑，或重回弱势，看向前期低点 14280。策略：不要盲目追空，等待反弹高位沽空，01 沪胶关注 16000 压制。

5、有色金属
沪铜
周内沪铜指数下跌 2.66%，持仓上涨 0.63%，周成交降低 2.55%；伦铜指数回撤 2.88%。本周沪铜维持与板块的正向联动，宏观品种如黄金、原油与铜价的正向关系增强，而美元兑铜价的压制作用攀升至 0.805（相关系数）。美国经济数据向好，美元暂回稳，金融市场避险情绪小幅缓和，TED 利差指数周内维稳在 0.28 附近，VIX 金融风险情绪指标较上周均值下降 1.4 至 10.48。
LME 库存周内增加 9.12 万吨至 30.44 万吨，其中亚洲、欧洲库存同增，美洲库存现回落。SHFE 库存周内减少 6100 吨至 16.67 万吨，可用库存回落 6884 吨。LME 铜库存连续 4 日累计增加 9.5 万余吨，当周库存创 2017 年 7 月以来新高；上期所库存虽现回落，但降幅不及 LME 增幅，全球显性库存维持回升态势。现货方面，临近交割，隔月价差稳定在 120 元/吨左右，持货商报价升水坚挺，周内期铜跳水，下游逢低买盘增多，呈现供需双活跃局面。LME 现货铜贴水 46 美元/吨，受累于高库存，创下 2009 年来最高贴水。
预料下周铜价将维持震荡走势，或考验 5 万整数关口。8 月中国宏观数据不及预期，美国数据面利好，美元止跌回升至 92.4 附近，施压铜价。下周宏观面偏清淡，市场情绪会主导铜价走向；基本面上，8 月铜管企业开工率环比下降 3.76 个百分点，空调消费逐渐走弱，下游消费重点转向基建与交运。下周，伦铜关注 6425-6640，沪铜关注 50000-51700。

沪铝

上周国内外铝价走势相对强势，周一在河南采暖季限产政策的提振下，沪铝指数大涨 4%并站稳 16500 关口；周五国内商品集体回调，沪铝指数下跌至 16285，周涨 2.42%，成交量增 36.2 万致 437.6 万手，持仓量增 4.1 万致 97.7 万手，库存增 1.87 万至 53.56 万吨；LME 铝收跌 0.1%至 2089.5，成交量增 0.74 万至 7.5 万手，持仓量增 1.7 万至 71.9 万手，库存减 0.81 万至 131.34 万吨，注销仓单占比小升至 13.54%。

基本面:

1、 上周一河南省出台采暖季限产政策，对省内 13 家电解铝企业和 11 家氧化铝企业分别限产 30%以上；对 33 家达到特别排放限值要求的炭素企业限产 50%以上；同时，对 39 家有色金属再生企业的熔铸工序实施轮停。

2、 据 SMM 统计，上周一国内主要地区电解铝库存环比下降 3.2 万吨至 160.9 万吨，上周四库存环比增加 3.3 万吨至 164.2 万吨。

3、 上周国内氧化铝价格继续飙升，上周五山西地区氧化铝均价 3310 元/吨，较之前一周上周约 250 元/吨，涨幅 8%。

4、 上周末环保局表示北方采暖季电解铝环保限产 30%与违规产能关停并不重叠，环保限产限制的是合规产能。

预计短期铝价仍将以偏强姿态运行，基本面以利多为主。上周河北省出台采暖季限产计划，将限产范围扩大到全省范围，高于市场预期；同时，环保部表示环保限产与违规产能关停并不重叠，这就意味这前期关停的违规产能并不在限产范围之内，据此计算，进入采暖季电解铝产能缩减将超过 250 万吨，同样高于市场预期。同时，山西环保限产将延续到“十九大”，氧化铝价格将维持坚挺，从成本端支撑铝价。建议短期以逢低买入的操作思路为主，背靠 16000 逢低做多安全边际较高。关注铝锭库存、上游氧化铝价格以及采暖季限产政策变化。沪铝指数关注 16000-16800，LME 铝关注 2080-2150。

6、黑色产业链

铁矿石

基本面:

进口矿市场价格弱势下行，青岛港 61.5%PB 粉矿较上周下跌 14 至 563 元/湿吨。国产矿价格稳中下跌，钢厂观望心态浓，贸易商挺价积极，唐山 66%铁精粉湿基不含税持稳于 535 元/吨。港口库存较上周下降 129 至 13261 万吨，其中天津港和大连港因到港偏少致库存降幅明显，山东主港到港略微恢复致降幅趋缓。钢厂进口矿库存较上周下降 1 至 24 天，处于偏低的水平，钢厂补库并不积极。

操作建议:

从供应端来看，国外矿山步入发货旺季，高品矿到港陆续增多，对当前结构性紧缺问题有一些改善。而需求端，高炉开工率连续一个半月下滑，受到环保限产影响，铁矿需求有所抑制。总体来看，当前铁矿基本面有所弱化。但考虑到目前正处金九银十旺季，长假来临之前，钢厂或有提前备货动作。在需求没有被证伪前，铁矿经历了前期的下跌后，本周或以震荡为主，01 合约关注区间 495-520。

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。