



风险提示

期货研究报告

2017 年 11 月 20 日

研发中心

11 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
2017-11-17	金融	沪深300	IF1712	4118.2	4111.2	0.17%
		上证50	IH1712	2937.2	2873.8	2.21%
		中证500	IC1712	6323.6	6581.8	-3.92%
		5年期国债	TF1712	96.025	95.99	0.04%
		10年期国债	T1712	92.49	92.69	-0.22%
2017-11-17	有色	铜	CU1801	52910	53580	-1.25%
		铝	AL1801	15400	15520	-0.77%
		锌	ZN1801	25115	25605	-1.91%
		镍	NI1801	92130	99120	-7.05%
2017-11-17	黑色	螺纹钢	RB1801	3854	3834	0.52%
		热卷	HC1801	3934	4011	-1.92%
		铁矿	I1801	462.5	462.5	0.00%
		焦炭	J1801	1836	1826.5	0.52%
		焦煤	JM1801	1177	1214.5	-3.09%
2017-11-17	化工	橡胶	RU1801	13295	13855	-4.04%
		塑料	L1801	9620	9810	-1.94%
		PP	PP1801	9060	9077	-0.19%
		PTA	TA1801	5520	5346	3.25%
		甲醇	MA1801	2911	2834	2.72%
		沥青	BU1712	2462	2540	-3.07%
2017-11-17	农产品	白糖	SR1801	6363	6435	-1.12%
		棉花	CF1801	15035	15190	-1.02%
		豆粕	M1801	2850	2794	2.00%
		菜粕	RM1801	2277	2206	3.22%
		豆油	Y1801	5958	6078	-1.97%
		棕榈油	P1801	5478	5600	-2.18%
		菜籽油	OI1801	6680	6802	-1.79%
		玉米	C1801	1677	1685	-0.47%
		淀粉	CS1801	2073	2076	-0.14%
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
2017-11-17	铁矿	507.05	I1801	462.5	-44.55	2017-11-10	-51.15
			I1805	468.5	-38.55		-29.15
2017-11-17	螺纹	4278	RB1801	3854	-424.35	2017-11-09	-382.49
			RB1805	3632	-646.35		-420.49
2017-11-17	LLDPE	9550	L1801	9620	70.00	2017-11-09	110.00
			L1805	9570	20.00		100.00
2017-11-17	PP	8800	PP1801	9060	260.00	2017-11-09	-23.00
			PP1805	9113	313.00		69.00
2017-11-17	棕榈油	5520	P1801	5478	-42.00	2017-11-10	-70.00
			P1805	5574	54.00		50.00
2017-11-17	焦煤	1400	JM1801	1177	-223.00	2017-11-09	-185.50
			JM1805	1175	-225.00		-168.00
2017-11-17	焦炭	1885	J1801	1836	-48.68	2017-11-09	-78.66
			J1805	1887.5	2.82		5.34
2017-11-17	动力煤	620	ZC801	633.6	13.60	2017-11-08	21.60
			ZC805	582.2	-37.80		-26.20
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：
2017-11-17	铁矿	507.05	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2017-11-17	螺纹	4278	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2017-11-17	LLDPE	9550	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2017-11-17	PP	8800	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2017-11-17	棕榈油	5520	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017-11-17	焦煤	1400	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2017-11-17	焦炭	1885	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
2017-11-17	动力煤	620	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
11月21日	美国10月成屋销售年化总数	美国全国房地产经纪人协会	23:00	高
11月22日	美国10月耐用品订单月率初值	美国商务部	21:30	高
11月22日	美国截至11月18日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
11月22日	美国11月密歇根大学消费者信心指数终值	密歇根大学	23:00	高
11月23日	德国第三季度末季调GDP年率终值	德国统计局	15:00	高
11月23日	德国11月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	16:30	高
11月23日	欧元区11月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	17:00	高
11月24日	美国11月Markit制造业PMI初值	市场调查公司Markit	22:45	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、上周末，中国人民银行官网发布了我国资管行业首个统一的监管标准，旨在统一产品标准、消除监管套利、规范业务发展，以防范系统性金融风险。另外，中国央行公布三季度货币政策执行报告称，继续实施稳健中性的货币政策，在维护金融安全的前提下，放宽境外金融机构的市场准入限制。

央行今日进行700亿7天、200亿14天和100亿63天逆回购操作，当日有800亿逆回购到期，单日净投放200亿。上周央行公开市场操作逆回购口径净投放8100亿，创近10个月单周新高。此外，上周五央行和财政部1200亿3个月期国库现金定存中标利率高于10月16日800亿3个月国库现金定存中标利率，这意味着银行存款压力仍没有放松。本周央行公开市场共有6400亿逆回购到期，周四还有800亿3个月国库现金定存到期。随着税期扰动因素消退，公开市场操作力度将大概率调降，资金面保持平稳。

2、上周，上证综指连跌4日，跌破40日均线，创近半年最长连跌记录。两融余额9连升，续创22个月新高。操作方面，谨慎者IF12前多减持，沪深300指数关注10日均线支撑。

2、国债

公开市场方面，上周央行公开市场逆回购到期3400亿，投放11500亿，净投放8100亿。本周有6400亿逆回购到期，周一到周五分别到期800亿元、1700亿元、1900亿元、1700亿元、300亿元。此外，上周五央行和财政部1200亿3个月期国库现金定存中标利率4.60%，本周四有800亿国库现金定存到期。

资金方面，上周进入缴税缴准高峰期，但央行大量净投放8100亿维稳资金面，资金价格涨跌不一。本周有6400亿逆回购和800亿国库定存到期，料资金紧平衡。具体地，银行间质押利率1日跌2.3bp收于2.7149%，7日跌6.33bp收于2.8805%，14日涨7.3bp收于4.0066%；Shibor隔夜涨2.1bp收于2.738%，2周涨3.4bp收于3.846%，3月涨12.69bp收于4.6016%。

现券一级市场方面，上周共发行1107亿记账式国债和政金债，其中，记账式付息国债622亿、国开债265亿、进出口债0亿、农发债220亿。发行利率多数高于二级市场利率，需求一般。现券二级市场方面，上周中债国债关键期限到期收益率涨跌不一，10年-5年利差小幅走阔。具体地，1年期涨2.32bp收于3.6154%、3年期升2.37bp收于3.7449%、5年期降4.03bp收于3.8647%，7年期跌0.49bp收于3.9545%，10年期升2bp收于3.92%。

期债方面，上周税期高峰资金收紧预期叠加经济数据公布前的悲观预期，导致在没有明显利空消息的情况下，周一利率大幅攀升，十年期债跌幅达 0.67%。收盘后央行发布 10 月份金融数据，M2 同比增速 8.8%，创历史新低；社融同比 13%，略低于市场预期。上周二公布 10 月经济数据，工业增加值同比增长 6.2%，社会消费品零售总额同比增长 10%，增幅均低于 9 月。当日期债有所回升，次日涨幅扩大。具体地，TF1712 涨 0.04% 收于 96.025，T1712 跌 0.22% 收于 92.49，TF1803 涨 0.07% 收于 96.34，T1803 跌 0.06% 收于 92.695。

操作方面，上周央行大量净投放维稳税期资金波动，在一定程度上提振市场信心。而本周资金扰动因素消退，资金大概率维持紧平衡，不支持期债继续上涨。10 月经济数据的利多因素基本出清，而本周是数据真空期，基本上也不支撑期债继续上涨。上周末公布资管新规，监管落地，长期看好好债市，但短期内利空难以出清，债市承压，政策面本周利空债市。本周建议前空单继续持有，T1803 关注 93 顶部压制；TF1803 关注 96.5 顶部压制。

3、能源化工

聚烯烃

原油：利多消息集中堆积，WTI 大幅上涨但量能未匹配

近期中东地缘动乱频传，brent 持续走强，随后页岩油产量增速下滑支撑 WTI 跟随涨势。上周 keystone 管道泄露导致 44.6 万桶/天的管道流量关闭。利多消息的堆积导致了盘面涨势的持续，但是量能上并未完全匹配。目前的价位已经包含了足够多的利好消息，投资者需谨慎如果中东地缘因素后续未能进一步发酵的话，油价在缺乏利多持续支撑的情况下回落的可能性。

内盘化工品中，MA 支撑 PP 价格，L 展开弱势调整

目前 LLDPE 主流现货报价为 9550-9600 元/吨，PP 拉丝主流现货报价为 8650-8750 元/吨，临沂粉料报价为 8550 元/吨。L01、PP01 升水主流现货价格。现货价格回落 100 元/吨左右。

替代品方面，HDPE 进一步高报支撑 LLD 价格；粉料报盘回落，粉料价格支撑减弱。

供应方面，烯烃大装置重启，装置检修率进一步回落，拉丝装置生产比例略有升高；LLD 装置生产比例接近高位值。后续烯烃仍有部分装置等待重启，后续供应压力较大。

需求方面，甲醇下游需求维持平稳，MTO 装置利润再次回落，PP-MA 比价再次回落。若 MA 现货价格无法进一步抬升，MA 上升空间或受到抑制。农膜利润进一步压制，需求环节或做减法。BOPP 受到产业链带动略有上涨。

策略方面，L 持续偏弱，L-PP 策略离场。目前 L-PP-MA 的矛盾之处主要集中在 MA-PP 上，PP 价格走弱、供应压力增大，而甲醇端现货偏强、港口可流通库存仍偏低。PP-MA 价差收窄至低位，后期或有望放大，但攻击头寸尚不确定，仍需观望。

MA1-5 价差已接近历史高位，但在基差仍偏强势、可流通货源偏低的情况下，暂无反套的驱动。关注现货报价情况，若基差有走弱的迹象，或驱动反套交易。

PTA

本月初的沙特反腐事件继续发酵，本次反腐行动意在清除保守势力。目前沙特内忧外患，阿美上市是其目前最大的政治目的，所以其坚决延长减产，因此 11 月底的会议是非常关键的。本周布伦特原油和 WTI 原油出现 6 周来首次下跌，布伦特原油收于 62.72 美元/桶，下跌 1.26%。WTI 原油收于 56.68 美元/桶，下跌 0.11%。

截止 11 月 17 日当周，石油钻井数维持 738 台，但是 Permian 盆地钻机数继续上升 5 台至 391 台，增长明显。美国原油产量继续上升至 964 万桶/天。出口方面，由于 BRENT-WTI 价差巨大，继续刺激美国原油的出口。目前来看，11 月 OPEC 会议上决定减产延至 18 年底应该没什么问题。未来的话还要看 OPEC 国家关于限产的执行力度。同时需要关注伊朗、伊拉克等国的地缘政治影响。

PX 价格随原油价格波动较小，目前 PTA 工厂 PX 库存有出现下降趋势。PX (FOB 韩国) 价格本周五报于 880 美元/吨，较周一下跌 8 美元。PTA 方面，华彬石化 140 万吨上周末减产、天津石化 35 万吨上周结束检修开始重启、中石化仪征化纤 2 号 65 万吨/年 PTA 装置明日重启，江阴汉邦石化其 220 万吨/年 PTA 装置于 11 月 19 日因故短停。综合来看现货端仍然偏紧，目前开工率为 73.37%。PTA 短期供给仍将偏紧，目前报于 5,540 元/吨，基本在 5500-5600 之间波动。下游聚酯开工率为 89.17%，较维持高位，江浙织机开工率维持 76%。长丝库存方面 POY 维持为 6.5 天，FDY 库存维持为 6.5 天。DTY 长丝库存同样没有变化，为 12.5 天。长丝价格 POY 上涨 100 元报于 9100 元/吨，FDY 价格上涨 50 元报于 9500 元/吨，DTY 价格上涨 50 元报于 10550 元/吨。涤纶长丝上涨主要原因是原材料 PTA 上涨，下游刚性需求比较大。目前涤纶长丝库存仍然处于低位但是开工率仍保持高位，PTA 未来两个月陆续有检修装置，将保持在 70%左右，原油价格继续保持稳步上升趋势，PX-石脑油价差有望缩小，目前下游终端需求进入 11 月有出现转弱预期，但是库存处于相对低位，PTA 现货供应偏紧。

综合来看，下游需求保持平稳但是下游涤纶长丝库存目前仍不算高，长丝价格保持高位，利润持续保持，PTA 加工费保持 800-900 附近波动，11 月翔鹭复产和桐昆 12 月份复产预计加工费将有回落，关注 1801 合约 5500-5600。

4、橡胶

本周，沪胶期价跟随工业品下跌遭受重挫。主力合约 RU1801 由 13855 下跌至 13295，跌幅 4.04%。库存方面，上期所天然橡胶期货库存 417390 吨，较上周增加 16320 吨。保税区天胶库存为 11.64 万吨，较上周维持不变。由于合成胶库存增加，目前保税区橡胶总库存为 19.90 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，天然橡胶现货价格略有下跌。云南国营全乳胶上海报价 11700 元/吨，同比下跌 1.68%。泰三烟片胶上海报价 13900 元/吨，同比下跌 2.80%。越南 3L 胶上海报价 12000 元/吨，较上周下跌 2.44%。

产业链方面，截至 10 月，全球天然橡胶产量同比增长 5%至 1042.9 万吨，消费量同比增长 1.1%至 1073 万吨。预计今年全球天胶产量较去年增加 60.5 万吨。全球主要天胶生产国产量均有增加，印尼增速最低，仅 0.7%。泰国、越南分别增加 1.9%和 11.3%，中国增加 7.6%。据估算，2017 年全球天胶消费量同比增加 1.1%。

10 月，越南出口天然橡胶 11.66 万吨，同比下降 10.3%，环比下滑 22.4%。本月出口中国 7.3 万吨，同比减少 12.5%，环比下降 27.6%。本月出口中国天胶数量的占总出口量比重为 62%。截至 10 月，越南天然橡胶共出口 107.1 万吨，同比增长 7.7%；出口中国同比增长 17.2%至 68 万吨。

目前看来天胶基本面依然维持供过于求的弱势格局。产胶国割胶旺季，而下游需求低迷。11 月老仓单注销，按时间预计本周交易所库存将大幅下降。但是巨大的升水早已把年底库存变化的预期充分考虑在价差中了，不足以成为多头炒作的依据。而上周期货库存依然在持续增加，即使库存减少 10 余万吨，现货库存总量也异常庞大，足以让多头望而却步。预计中长期沪胶依然震荡偏弱，高位沽空。01 沪胶关注 13000 支撑。

5、有色金属

沪铜

周内，沪铜指数下跌 1.00%，持仓增长 10.33%，周成交回升 14.06%；伦铜指数小涨 0.07%。周内铜价与各品种的相关性维持稳定，其中镍价对板块的指引性最强，宏观品种对铜价的联动性小幅增强。周内金融市场避险情绪小幅回升，TED 利差指数周内回落 0.03 至 0.16 水平，VIX 风险情绪指标较上周上涨 1.67 至 11.84。

LME 库存降低 1.25 万吨至 24.77 万吨，其中亚洲库存领降，欧洲库存小增 1600 吨。SHFE 库存周内上涨 1.73 万吨至 16.28 万吨，可用库存回升 8133 吨。内外库存此消彼长，沪伦比值高企不下，不排除进口持续增长的可能。现货方面，周内合约交割，交割前现货升贴水回归平水上方；交割结束后延续供大于求局面，现货全面贴水，成交先扬后抑，周均贴水 21 元/吨。

预料下周铜价将维持宽幅震荡，价格重心或向下移动。宏观上，经济数据清淡。基本面，国统局数据 10 月精铜产量同比增 6.3%，11 月以来沪伦比值高企，进口维持盈利状态，市场货源充裕，SHFE 库存大幅增长，供大于求格局将继续施压铜价。下周，伦铜关注 6690-6895，沪铜关注 52000-54000。

6、黑色产业链

焦煤焦炭

上周，焦炭市场继续偏弱运行，焦煤价格近期出现下跌，或继续弱势下调。焦化开工率上周继续下降，最新一期焦炉产能利用率(100家)数据为68.45%，降3.5%。上周黑色系商品期货震荡为主，焦炭1801合约上周收1836.0，跌0.80%，焦煤1801合约上周收1177.0，涨0.68%。

焦炭现货市场弱稳，各地涨跌互现，但钢厂多数不接受价格提涨，其中华北部分地区价格补跌100元/吨。由于华东北地区采暖季限产开始执行，钢厂产能利用率大幅下降，对焦炭的需求减弱。然而由于焦企价格弱势，大部分焦企陷入亏损，主动限产叠加焦企环保限产，导致焦化开工率出现大幅下降。最新一期焦炉产能利用率为68.45%左右，较之前降3.5%。焦企主被动限产使得上周的焦炭库存出现下降，独立焦化厂库存降至78.04万吨，降7.9万吨，钢厂方面的焦炭库存，同样出现下降，为441.9万吨，下降7.3万吨。焦炭产能利用率的大幅下降使得库存有所消化，但整体目前焦炭库存依然偏高。

国内主流焦炭现货参考行情如下：山西地区焦炭市场现准一级1520-1600/吨，一级焦报740-1840元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂1650元/吨，准一级到厂1660元/吨，邯郸地区二级焦出厂含税价为1510元/吨。上周国内焦煤市场弱稳运行，焦企由于焦炭价格大幅下跌利润陷入亏损，主被动限产叠加导致焦煤需求量收缩，与此同时焦企对焦煤价格接受程度降低，采购继续放缓。与此同时近期煤矿开工较为积极，库存累积明显。山西柳林主焦煤报1450元/吨(出厂含税)。焦煤近期由于下游主被动限产，焦炉产能利用率快速下降，焦煤需求持续收缩，同时煤矿的焦煤库存继续快速反弹，供需关系较弱。

煤焦的供需关系虽都偏弱，现货走弱，近期期价涨跌或围绕升贴水以及焦企的产能利用率是否有超预期的收缩展开，煤焦1801建议以观望为主。

螺纹钢

上一周，螺纹钢期货价格呈现震荡下行的格局。RB1805合约由3810元下跌至3632元，跌幅为4.7%。库存方面，螺纹钢钢厂库存190.26万吨，较上周减少29.45万吨。社会库存427.36万吨，较上周减少17.21万吨。现货价格方面，螺纹钢HRB400，20mm上海报价4140元/吨，较周初上涨4150元，小幅上涨0.24%。

基本面：

1. 1-10月份，全国房地产开发投资90544亿元，同比增长7.8%，增速比1-9月份回落0.3个百分点。全国商品房销售面积130254万平方米，同比增长8.2%，增速比1-9月回落1.1个百分点。全国商品房销售额102990亿元，同比增长12.6%，其中住宅销售额增长9.6%。房地产开发企业土地购置面积19048万平方米，同比增长12.9%。10月末，全国商品房待售面积60258万平方米，比9月末减少882万平方米。基础设施投资113103亿元，同比增长19.6%。

2. 2017年10月份我国粗钢产量7236万吨，同比增长6.1%，10月份全国粗钢日均产量233.42万吨，环比下降2.51%；1-10月我国粗钢产量70950万吨，同比增长6.1%。2017年10月份我国生铁产量6002万吨，同比增长2.3%，生铁日均产量193.61万吨；1-10月我国生铁产量60297万吨，同比增长2.7%。2017年10月份我国钢材产量9179万吨，同比下降1.6%，钢材日均产量296.09万吨；1-10月我国钢材产量90273万吨，同比增长1.1%。

操作建议：

上一周，市场库存数据表现强劲，螺纹钢库存大幅降低67.4万吨。但是，市场反应相对平淡，并没出现预想中的反弹。主要是受到宏观经济数据不及预期的影响。房地产开发投资环比1-9月下降。同时，房地产销售面积连续两个月出现同比下降。引发市场对远期需求减弱的预期，压制了钢价上行。华北地区上一周正式进入供暖季，各方广泛关注的“环保季限产”正式拉开大幕。我们需要持续关注限产执行力度与库存去化情况。若限产得到有力执行，同时库存持续去化，将为钢价反弹提供支持。操作方面，本周RB1805合约仍将持续震荡，短期以观望为主。

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 3 至 467 元/湿吨。国产矿价格稳中有涨，唐山 66% 铁精粉湿基不含税较上周上涨 5 至 475 元/吨。港口库存较上周下跌 26.37 至 13815 万吨。疏港量较上周上涨 17.09 至 285.68 万吨，涨幅较大。钢厂进口矿库存天数较上周下降 1 至 22 天，钢厂采购态度趋于谨慎。

操作建议:

供应端来看，港口天量库存压顶，而四季度正处矿山发货旺季，澳洲巴西发货量逼近 2400 万吨的高位，后期仍有一定增量，供应压力不小。需求端，上周高炉开工率大幅下跌 7.05 至 63.12%，和我们预期的一致，不利于铁矿需求，本周随着山西和山东部分高炉复产，开工率可能止跌。总体来看，铁矿供需矛盾依旧较大，中短期价格维持弱势。目前采暖限产已正式开始，但市场对限产执行力度抱有分歧，故铁矿价格下跌有所反复。操作上，建议空单暂时观望，待反弹衰竭后再行沽空。

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。