



风险提示

期货研究报告

2017 年 11 月 27 日

研发中心

11 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
2017-11-24	金融	沪深300	IF1712	4099.2	4118.2	-0.46%
		上证50	IH1712	2940	2937.2	0.10%
		中证500	IC1712	6227	6323.6	-1.53%
		5年期国债	TF1712	95.785	96.025	-0.25%
		10年期国债	T1712	92.105	92.49	-0.42%
2017-11-24	有色	铜	CU1801	54340	52910	2.70%
		铝	AL1801	15045	15400	-2.31%
		锌	ZN1801	25585	25115	1.87%
		镍	NI1805	96880	92750	4.45%
2017-11-24	黑色	螺纹钢	RB1805	3814	3632	5.01%
		热卷	HC1805	3862	3741	3.23%
		铁矿	I1805	513.5	468.5	9.61%
		焦炭	J1805	2111.5	1887.5	11.87%
		焦煤	JM1805	1324	1175	12.68%
2017-11-24	化工	橡胶	RU1805	14315	13750	4.11%
		塑料	L1805	9775	9570	2.14%
		PP	PP1805	9260	9113	1.61%
		PTA	TA1805	5468	5364	1.94%
		甲醇	MA1805	2798	2727	2.60%
		沥青	BU1806	2768	2632	5.17%
2017-11-24	农产品	白糖	SR1805	6143	6044	1.64%
		棉花	CF1805	14995	15095	-0.66%
		豆粕	M1805	2842	2769	2.64%
		菜粕	RM1805	2349	2272	3.39%
		豆油	Y1805	6120	6124	-0.07%
		棕榈油	P1805	5496	5574	-1.40%
		菜籽油	OI1805	6876	6870	0.09%
		玉米	C1805	1748	1728	1.16%
		淀粉	CS1805	2069	2055	0.68%

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
2017-11-24	铁矿	534.48	I1801	491.5	-42.98	2017-11-16	-44.55
			I1805	507.5	-26.98		-38.55
2017-11-24	螺纹	4464	RB1801	3993	-470.92	2017-11-16	-424.35
			RB1805	3814	-649.92		-646.35
2017-11-24	LLDPE	9700	L1801	9780	80.00	2017-11-16	70.00
			L1805	9775	75.00		20.00
2017-11-24	PP	9050	PP1801	9143	93.00	2017-11-15	260.00
			PP1805	9199	149.00		313.00
2017-11-24	棕榈油	5400	P1801	5388	-12.00	2017-11-17	-42.00
			P1805	5496	96.00		54.00
2017-11-24	焦煤	1400	JM1801	1339.5	-60.50	2017-11-16	-223.00
			JM1805	1324	-76.00		-225.00
2017-11-24	焦炭	1885	J1801	2019.5	134.82	2017-11-16	-69.16
			J1805	2111.5	226.82		-17.66
2017-11-24	动力煤	615	ZC801	648.4	33.40	2017-11-15	13.60
			ZC805	598.4	-16.60		-37.80
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：
2017-11-24	铁矿	534.48	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2017-11-24	螺纹	4464	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2017-11-24	LLDPE	9700	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2017-11-24	PP	9050	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2017-11-24	棕榈油	5400	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017-11-24	焦煤	1400	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2017-11-24	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
2017-11-24	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	国内数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
11月27日	中国10月规模以上工业企业利润年率	中国央行	09:30	高
11月30日	中国11月官方制造业PMI	中国物流与采购联合会	09:00	高
12月1日	中国11月财新制造业PMI	Markit 公司	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
11月29日	德国11月CPI年率初值	德国联邦统计局	21:00	高
11月29日	美国第三季度实际GDP年化季率修正值	美国商务部	21:30	高
11月29日	美国第三季度核心PCE物价指数年化季率修正值	美国商务部	21:30	高
11月29日	美国10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
11月30日	德国11月季调后失业率	德国统计局	16:55	高
11月30日	欧元区10月失业率	欧盟统计局	18:00	高
11月30日	欧元区11月末季调CPI年率初值	欧盟统计局	18:00	高
12月1日	德国11月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	16:55	高
12月1日	欧元区11月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	17:00	高
12月1日	美国11月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	22:45	高
12月1日	美国11月ISM制造业PMI	美国供应管理协会	23:00	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、能源化工

PTA

11月16日，从加拿大向美国中西部和墨西哥湾沿岸地区输送原油的主要管道——Keystone 输油管道在南达科他州突发泄漏事故，泄漏规模约5000桶，合21万加仑(接近80万升，即800立方米)原油外泄，这也导致了美原油库存超预期下跌。刺激本周布伦特原油大涨，布伦特原油收于63.73美元/桶，上涨1.61%。WTI原油收于58.97美元/桶，上涨4.28%。

截止11月24日当周，石油钻井数增加9台至747台，其中Permian盆地钻机数继续上升2台至393台，继续增长。美国原油产量继续上升至964万桶/天。WTI原油由于库存超预期下跌，Brent-WTI价差收窄。目前来看，11月OPEC会议，俄罗斯的态度越来越明晰，市场对于决定减产延至18年底保持乐观。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价格随原油价格上涨，目前PTA工厂PX库存出现下降趋势。PX(FOB韩国)价格本周五报于890.67美元/吨，较周一上涨5.67美元。PTA方面，中石化扬子石化60万吨PTA装置周末因故临时停车，预计20天重启。逸盛大连1号线225万吨/年的PTA装置因故于11月20日停车检修，现已于周末重启。但是翔鹭石化目前150万吨装置已经正常运行，另外150万吨在预计也将完成调试。综合来看现货端仍然偏紧，目前开工率为72.43%。PTA短期供给仍将偏紧，目前报于5,460元/吨，基本在5400-5600之间波动。下游聚酯开工率为89.41%，较维持高位，江浙织机开工率维持76%。长丝库存方面POY为7天，FDY库存为7天，均微增0.5天。DTY长丝库存同样没有变化，为12.5天。长丝价格POY下跌50元报于9050元/吨，FDY价格下跌50元报于9450元/吨，DTY价格维持报于10550元/吨。目前涤纶长丝出现产销下降，部分厂家订单减少趋势。但是由于目前厂家库存偏低，PTA供给偏紧，原油价格继续保持稳步上升趋势成本端支撑。

综合来看，目前下游终端需求进入11月有出现转弱，但是库存处于相对低位，PTA现货供应偏紧，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加工费出现回落至700附近，翔鹭预期剩余产能将继续复产和桐昆12月份复产预计加工费将会在600-700区间，关注1801合约5400-5500。

3、橡胶

本周，沪胶期价跟随工业品小幅反弹。主力合约RU1801由13295上涨至13845，涨幅4.14%。库存方面，老仓单注销，上期所天然橡胶期货仓单222420吨，较上周减少194970吨。交易所小计库存322408万吨，减少187948万吨。保税区天胶库存为11.46万吨，较上周维持减少0.18万吨。由于合成胶库存增加，目前保税区橡胶总库存为20.61万吨。根据季节性规律，后期库存变化应该较为温和。现货方面，天然橡胶现货价格有所回暖。云南国营全乳胶上海报价12300元/吨，同比上涨5.13%。泰三烟片胶上海报价14300元/吨，同比上涨2.88%。越南3L胶上海报价12600元/吨，较上周上涨5%。

产业链方面，10月，泰国出口天然橡胶31.4万吨，同比增长6.4%，环比增长5.2%。出口量较前几个月开始增加。本月，烟片胶出口7万吨，同比大增81.1%环比微增0.1%。乳胶出口10.9万吨，同比增长3.6%，环比增长1.8%。此外，标胶出口量同比下滑19%至11.9万吨，环比增长13.9%。截至10月，泰国标胶出口同比下滑8.1%，乳胶出口同比下降7%，带动天然橡胶出口同比微降0.7%至293.4万吨。但是烟片胶出口量同比大增26.2%至56.6万吨。

9月，美国进口天然橡胶8.3万吨，同比大增17.2%，环比增长4.2%。本月，美国标胶、烟片胶、乳胶进口量同环比均有提升。其中，标胶同比增长20.2%，环比增长4.3%。烟片胶同比环比分别增长6.6%和4.5%。乳胶同比增长13.3%，环比微增0.4%。截至9月，美国进口天然橡胶73.2万吨，同比增长2%。其中乳胶增幅高达27.1%，烟片胶增长9.9%，而标胶同比微降0.5%。

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。轮胎厂开工率结束连续几周上升态势而转为下降。11月老仓单注销，期货小计库存和仓单表观数据出现大幅下降，显性库存转为隐性。但注销后现货端承压，库存压力并未缓解。目前工业品市场情绪较高，天胶多空双方逐步移仓，前期破位下跌后，走出修复走势。预计中长期沪胶依然震荡偏弱，轻仓高位沽空。01沪胶关注14000-14300压制。

4、有色金属

沪铜

周内，沪铜指数上涨 2.69%，持仓增长 1.43%，周成交降低 32.09%；伦铜指数会上 3.19%。沪铜走势周内与板块依旧维持最强联动性，宏观品种原油、黄金等对铜价的指引走强，而美元对铜价的压制作用小幅回落。周内金融市场避险情绪回落，风险偏好走强，TED 利差指数周内维持稳定在 0.16 水平，VIX 风险情绪指标较上周下降 1.8 至 9.98。

周内，LME 库存降低 3.41 万吨至 21.36 万吨，其中亚洲库存领降 2.75 万吨。SHFE 库存周内上涨 2013 吨至 16.48 万吨，可用库存回升 3640 吨。近期 LME 库存持续大幅回落，上期所库存逐步攀升，内外库存转移逻辑未变。现货方面，周内成交逐渐转好，随着铜价重心上移，现货市场现买涨不买跌局面，交投活跃，周均现货贴水 120 元/吨。

预料下周铜价将维持宽幅震荡，价格重心或考验短期均线支撑。宏观上，下周国内外公布一系列 PMI 等重要经济指标，四季度经济小幅走弱或将再被印证；基本面，10 月精铜进口同比增长 12.36%至 21.33 万吨，进口增长从旁印证内外库存转移逻辑，国内显性库存持续回升，进口增长，实际需求显疲弱。下周，伦铜关注 6830-7050，沪铜关注 53340-55000。

沪铝

上周国内外铝价走势分化，内盘弱势运行而外盘相对较强。沪铝指数周跌 2.14%至 15115，成交量增 59.5 万至 254.5 万手，持仓量减 0.74 万至 79.2 万手，库存增 0.33 万至 69.46 万吨；LME 铝周涨 0.97%至 2130，成交量减 1.96 万至 4.67 万手，持仓量增 0.65 万至 66.4 万手，库存减 3.28 万至 112.5 万吨，注销仓单占比下降至 20.59%，沪伦比小降至 7.3 附近。

1、据财新报道，魏桥集团采暖季不再关停电解铝产能。

2、据 SMM 统计，截至 11 月 24 日，全国主要地区电解铝社会库存 174.9 万吨，环比减少 0.1 万吨。

3、上周国内主要地区氧化铝价格继续回落，山西吕梁 3544 (-104)，河南三门峡 3554 (-104)，山东滨州 3534 (-98)，广西百色 3448 (-56)。

4、据海关数据，2017 年 10 月我国氧化铝进口量 1.13 万吨，同比增长 78.2%；1-10 月累计进口 9.32 万吨，累计同比增长 4.7%。

5、WBMS：1-9 月全球原铝市场供应短缺 146.3 万吨。

预计短期国内外铝价维持相对弱势的运行格局。魏桥限产豁免或一定程度上影响到其他铝厂限产意愿，市场对采暖季限产力度有所质疑，铝价承压。同时，受新疆运输影响，铝锭库存有所下降，但下降幅度较小，整体库存依然高企。另一方面，氧化铝持续回调，铝锭成本中枢下移。目前以 3500 左右的氧化铝计算，电解铝成本 15000 左右。建议短期以逢高卖出的策略为主，关注魏桥事件的后续动态以及采暖季限产情况。沪铝指数关注 14700-15200，LME 铝关注 2100-2150。

5、黑色产业链

螺纹钢

上一周，螺纹钢期货价格呈现单边上行的格局。RB1805 合约由 3627 元上涨至 3814 元，涨幅为 5.01%。库存方面，螺纹钢钢厂库存 181.5 万吨，较上周减少 8.76 万吨。社会库存 334.91 万吨，较上周减少 26.79 万吨。现货价格方面，螺纹钢 HRB400，20mm 上海报价元 4330/吨，较周初上涨 140 元，上涨 3.3%。

基本面：

1. 上周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 72.37%较前一周降 0.26%，剔除淘汰产能的利用率为 78.52%较去年同期降 8.81%，钢厂盈利率 85.28%持平。山西环保结束与华北部分高炉例检结束，但唐山地区仍有部分高炉因采暖季限产停炉且多以大高炉为主，因此整体开工率小幅增加，利用率继续小降。下周预计整体开工率微增。
2. 唐山钢坯市场资源保持弱供应减量趋势，上周五统计唐山地区 164 座高炉中有 93 座检修（含停产），检修高炉容积合计 78780m³；影响产量约 159.67 万吨。产能利用率 39.85%，与上周降 9.89%。剔除 2016 年去产能淘汰高炉后产能利用率约在 50.97%，与上周降 8.67%。唐山钢坯资源供应维持在低位，舍弃部分外卖量轧制利润尚可的品种钢材的长流程钢企增多，厂家挺价意愿强烈。

操作建议：

上周库存下降 35.55 万吨，库存去化速度较之前几周明显降低。反应下游需求有逐渐转弱的可能。11 月以来的库存大幅去化，一方面是 10 月施工延后释放所致，另一方面是下游企业出于对采暖季限产缺货预期抓紧补充库存的影响。虽然库存去化速度放缓，但是库存的绝对值处于历史低点。甚至出现了部分建材规格短缺的现象。另一方面，上周限产地区的产能利用率大幅下降。显示，限产正在陆续落实。接下来，如果冬季环保限产执行力度较强，供给端收缩讲超过需求的回落。钢价或将维持偏强震荡的格局。操作方面，由于期货合约对现货大幅贴水，现货价格保持坚挺。因此，期货有向上修复铁水的需求。RB1805 合约可在低位尝试多单，关注 4000 元的压力。

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。