



风险提示

期货研究报告

2017 年 12 月 4 日

研发中心

12 月 4 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
2017/12/01	金融	沪深300	IF1712	3978.8	4099.2	-2.94%
		上证50	IH1712	2840.4	2940	-3.39%
		中证500	IC1712	6279	6227	0.84%
		5年期国债	TF1712	96.365	95.785	0.61%
		10年期国债	T1712	92.7	92.105	0.65%
2017/12/01	有色	铜	CU1801	52900	54340	-2.65%
		铝	AL1801	14600	15045	-2.96%
		锌	ZN1801	25185	25585	-1.56%
		镍	NI1805	90150	96880	-6.95%
2017/12/01	黑色	螺纹钢	RB1805	3977	3814	4.27%
		热卷	HC1805	3989	3862	3.29%
		铁矿	I1805	526	513.5	2.43%
		焦炭	J1805	2194	2111.5	3.91%
		焦煤	JM1805	1403	1324	5.97%
2017/12/01	化工	橡胶	RU1805	14525	14315	1.47%
		塑料	L1805	9390	9775	-3.94%
		PP	PP1805	8903	9260	-3.86%
		PTA	TA1805	5560	5468	1.68%
		甲醇	MA1805	2762	2798	-1.29%
		沥青	BU1806	2774	2768	0.22%
2017/12/01	农产品	白糖	SR1805	6130	6143	-0.21%
		棉花	CF1805	15460	14995	3.10%
		豆粕	M1805	2800	2842	-1.48%
		菜粕	RM1805	2286	2349	-2.68%
		豆油	Y1805	6046	6120	-1.21%
		棕榈油	P1805	5456	5496	-0.73%
		菜籽油	OI1805	6800	6876	-1.11%
		玉米	C1805	1759	1748	0.63%
		淀粉	CS1805	2068	2069	-0.05%
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
2017-12-01	铁矿	557.67	I1801	520	-37.67	2017-11-24	-43.75
			I1805	526	-31.67		-33.75
2017-12-01	螺纹	4959	RB1801	4278	-680.76	2017-11-23	-470.92
			RB1805	3977	-981.76		-649.92
2017-12-01	LLDPE	9550	L1801	9650	100.00	2017-11-23	110.00
			L1805	9390	-160.00		100.00
2017-12-01	PP	8900	PP1801	9030	130.00	2017-11-23	-23.00
			PP1805	8903	3.00		69.00
2017-12-01	棕榈油	5340	P1801	5346	6.00	2017-11-24	-12.00
			P1805	5456	116.00		96.00
2017-12-01	焦煤	1400	JM1801	1363	-37.00	2017-11-23	-60.50
			JM1805	1403	3.00		-76.00
2017-12-04	焦炭	1987	J1801	2102	115.17	2017-11-24	-1.92
			J1805	2194	207.17		83.08
2017-12-01	动力煤	615	ZC801	669.6	54.60	2017-11-22	33.40
			ZC805	611.4	-3.60		-16.60

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：
2017-12-01	铁矿	557.67	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2017-12-01	螺纹	4959	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2017-12-01	LLDPE	9550	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2017-12-01	PP	8900	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2017-12-01	棕榈油	5340	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017-12-01	焦煤	1400	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2017-12-04	焦炭	1987	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
2017-12-01	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
12月5日	中国11月财新服务业PMI	财新银行与英国研究公司 Markit	09:45	高
12月6日	中国11月外汇储备	中国央行	16:00	高
12月8日	中国11月贸易帐	中国海关总署	10:00	高
12月9日	中国11月CPI年率	中国国家统计局	09:30	高
12月9日	中国11月社会融资规模/M2货币供应年率	中国央行	16:00	高

日期	海外数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
12月5日	欧元区10月零售销售月率/年率	欧盟统计局	18:00	高
12月5日	美国11月ISM非制造业PMI	美国供应商管理协会	23:00	高
12月6日	美国11月ADP就业人数	美国自动数据处理公司	21:15	高
12月7日	欧元区第三季度季调后GDP年率终值	欧盟统计局	18:00	高
12月7日	美国截至12月2日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
12月8日	美国11月季调后非农就业人口变动	美国劳动统计局	21:30	高
12月8日	美国11月失业率	美国劳动统计局	21:30	高
12月8日	美国12月密歇根大学消费者信心指数初值	密歇根大学	23:00	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、银监会表示，1-10月银行表外业务同比增长放缓至16%。受政策调控影响，50城新房成交量连续9个月下滑。三四线楼市现降温迹象。另外，特朗普税改议案获得参议院51比49投票通过，这将是31年来国会首次修改税法，预计圣诞前可以完成立法。

央行今日继续暂停开展公开市场操作，今日有900亿元逆回购到期，为连续第二日净回笼。本周有7800亿逆回购到期，12月6日有1880亿MLF到期。短期来看，月初流动性扰动因素相对少，加上11月末资金投放到位，整体流动性不紧张。但中长期来看，年末资金面波动或难避免。

2、上周，A股呈现深强沪弱的格局，上证综指震荡走弱，盘中再度考验3300点，两融余额小幅回落。本周有50家公司解禁，按12月1日收盘价计算，解禁市值为621.43亿元，较上周增加227.19%。操作方面，流动性暂缓，期指贴水收窄，IF12轻仓试多，关注沪深300指数4000点争夺。

2、国债

上周期现均有较大涨幅，且期货表现好于现货。周三银监会领导称，中国经济仍将面临比较大的下行压力，也许在明年初或者一季度能反映出来。同日，朝鲜再次发射导弹，引发避险情绪。在以上因素的影响下，尽管周四公布的PMI数据好于预期，利率依然延续下行。这一方面来自于对经济下行的预期，另一方面也是对前期快速上行的调整。具体地，TF1803涨0.37%收于96.545，T1803涨0.54%收于92.98，TF1806涨0.06%收于96.695，T1806涨0.48%收于93.17。

公开市场方面，11月末财政支出力度较大，上周央行精准投放，公开市场连续多日零净投放，当周回笼9500亿，投放9100亿，净回笼400亿。本周有7800亿逆回购到期，且周三有1880亿MLF到期，央行或于周三一次性续作12月3750亿的MLF到期量。

资金方面，上周跨月结束，月末财政投放量较大，叠加央行公开市场精准对冲，流动性充裕，短端资金价格大幅下跌，跨年资金价格上涨。本周资金扰动因素较小，料资金紧平衡。

现券方面，上周一级市场共发行685亿附息国债和政金债，其中，附息国债264亿、国开债191亿、进出口债100亿、农发债130亿。发行情况尚可，多数发行利率低于前一日二级市场到期收益率。二级市场方面，上周银行间关键期限国债到期收益率全线下行，曲线走平。AAA企业债关键期限到期收益率全线上涨，曲线走平，信用利差全线走阔。

操作方面，近期内监管仍将是债市的主导因素，上周五“现金贷”新规落地，短期内对金融系统有一定程度的冲击，但长期看有利于去杠杆与风险出清。本周六将公布物价指数，料CPI小幅回落。此外，11月经济运行放缓，料经济数据小幅回落。料本周国债期货震荡调整，建议谨慎操作，前空单继续持有。TF1803关注96.5顶部压制，96底部支撑；T1803关注93顶部压制，92.1底部支撑。

策略方面，上周活跃券上涨幅度小于期货，基差多数收窄，活跃券IRR有所上涨，建议抓住正套机会，获取确定的IRR收益。

3、能源化工

聚烯烃

11月30日OPEC会议决定延长减产协议至18年底，油价应声反弹。这与前期预期一致，减产协议无法改变中期（17年底-18年初）供应增速压力仍大（尤其是17年初基数相对偏低）。盘面利多出尽，关注回调风险。

聚烯烃期现价格震荡走弱，甲醇受供应端缩减和船货延后到港的利好提振，现货和01合约走势偏强。L01回调至盘面相对进口套利亏损后出现了企稳；而PP01持续盘面进口价格倒挂，盘面上行空间止步于进口价格9300附近。11月甲醇走势先弱后强，西北等主要产区价格涨至3200附近，支撑甲醇01合约创下年内新高。内盘甲醇报价持续升水到港价格，内外盘套利窗口的打开抑制了上行之路。但随着冬季到来，运输和限产压力持续支撑西北等主要产区甲醇及01合约价格。

塑料下游农膜开工率回落，净进口增速继续攀升，以及PP净进口增速的收缩抑制了L-PP价差的走阔，但600以下价差存在较强支撑。后期，在宁煤三期、神华宁煤、青海盐湖、河北海伟等装置的重启对PP冲击更大。但进口冲击和上游价格支撑的差异仍有较大不确定性。L-PP头寸暂且观望。

塑料国内供应增加空间有限，主要关注外盘的冲击；PP国内供应增长预期对盘面的拖累较大，关注甲醇及丙烯、粉料的支撑；目前甲醇现货已经包含了国内装置开工率下滑和港口区可流通货源不足的利好预期，期货贴水幅度较深时的反弹力度强。但下游装置好转有限，MTP装置开工率受抑制，或限制甲醇进一步上行。目前聚烯烃产业链主要的矛盾集中于甲醇-PP。

01合约受益于低库存与现货价格的支撑，05合约受到远期供需走弱预期的打压。结合空头的主动换月，短期烯烃可考虑1-5正套机会。

PTA

11月30日OPEC年底维也纳会议上，OPEC和俄罗斯同意减产协议延长到18月底，各国油长都倾向于限产延长9个月，符合之前市场的普遍预期，但俄罗斯表态略显谨慎。截止本周，布伦特油收于63.73，微跌0.17%，WTI原油收于58.36，上涨0.43%。

截止12月1日当周，石油钻井数增加2台至749台，其中Permian盆地钻机数继续上升4台至397台，继续增长。美国原油产量继续上升至968.2万桶/天，同时美国原油及产品总库存环比减少0.52%至19.2亿桶，其中商业原油库存除战略储备环比减少0.75%至4.54亿桶，汽油产品库存环比增加1.72%至2.14亿桶。目前对于减产，沙特意愿强烈，但是在当前油价俄罗斯态度相对比较暧昧。预计未来布伦特油价将在55-65区间震荡。

随着PX的ACP价格确定在910，同时原油震荡向上，PX价格出现上涨。PX（FOB韩国）价格本周五报于910美元/吨，较周一上涨4.33美元。PTA方面，汉邦石化220万吨/年PTA装置于12月3日因故停车，但是翔鹭石化目前225万吨已经正常运行。综合来看现货端仍然偏紧，目前开工率为77.22%。PTA短期供给仍将偏紧，目前报于5,510元/吨，基本在5400-5600之间波动。下游聚酯开工率为89.58%，较维持高位，江浙织机开工率维持74%。长丝库存方面POY为8.5天，FDY库存为8.5天，各增加1.5天。DTY长丝库存增加1.5天，为14.0天。长丝价格POY下跌200元报于8850元/吨，FDY价格下跌400元报于9050元/吨，DTY价格下跌150元报于10400元/吨。目前涤纶长丝出现产销回落，部分厂家订单有减少趋势，厂家出现降价出售。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，同时复产装置利空出尽PTA伴随大宗商品出现反弹。

综合来看，目前下游终端需求进入12月有出现转弱，但是库存处于相对低位，厂家有补库存预期，PTA现货供应仍偏紧，下游涤纶长丝库存目前仍不算高，长丝价格虽有所下降，利润持续保持，PTA加工费出现反弹至800附近，桐昆12月份复产预计加工费将会在700附近，预计将持续出现近强远弱的格局，TA1801合约关注5500-5600位置。

4、橡胶

本周，沪胶期价因三国会议利好消息于周五反弹。主力合约RU1801由13845上涨至14065，涨幅1.59%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单238710吨，较上周增加16290吨。交易所小计库存338328万吨，增加15920万吨。保税区天胶库存为11.46万吨，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，天然橡胶现货价格相对疲软。云南国营全乳胶上海报价12400元/吨，同比上涨0.08%。泰三烟片胶上海报价14500元/吨，同比上涨1.40%。越南3L胶上海报价12300元/吨，较上周下跌2.38%。

产业链方面，东南亚三国达成限制出口协议。主产国限制出口35万吨，其中泰国23.4万，印尼9.5万，马来2万。限制出口预计12月起之后的3个月。

12月1日上期所橡胶中远海运物流即墨南泉库存点发生火灾，造成3.9万吨损失，其中涉及天然橡胶标准仓单9900吨；到期已转做现货的天然橡胶19850吨；根据仓库申报列入期货小计统计的范围内的天然橡胶现货为6827.523吨。

11月我国重卡市场共约销售各类车型8.35万辆，环比10月下降10%，比去年同期的9.18万辆下降9%。这意味着重卡市场连续十三个月的井喷式增长在今年11月戛然而止。

目前看来天胶基本面依然维持供过于求的弱势格局。国内陆续停割，下游轮胎淡季，而国际上主产国正处天胶产量旺季。然而，近期的市场传闻集中，连续利多释放，天胶期价大幅反弹，彰显了多头的决心。泰国南部持续降水，使国外天胶原料和成品大幅上涨，今年的水量与去年12月相当，但明显少于去年年底的两次洪水水量。此外，从历年来看出口减产力度存疑，主产国往往不会完全执行。而发生火灾的交割库仅约1万吨为新胶，其余均为老胶。占比较小。灾后当地监察预计将更为严格，部分货物或面临无库可用的境况而不得不加快销售速度，无形中可能对现货价格造成压制。从短期的利多来看，并没有在实质上对供需格局产生影响。因此，我们不建议大规模做多。目前观望为主等待高位沽空时机，关注需求端的数据变化和泰国产区的天气情况。

5、有色金属

沪铜

周内，沪铜指数上涨0.13%，持仓下降0.91%，周成交降低40.73%；伦铜指数回升0.68%。本周沪铜走势与板块的联动性略微降低，与原油、黄金等宏观品种的正向关系亦小幅回落，铜价转向自身基本面主导。周内OPEC会议召开叠加美联储成员公开讲话，金融市场避险情绪回升，TED利差指数周均上升4.12bp，VIX风险情绪指标较上周上升0.49至10.47。

本周，LME 库存下降 3.01 万吨至 18.35 万吨，其中亚洲库存再度领降 2.66 万吨。SHFE 库存周内上涨 8624 吨至 20.42 万吨，可用库存降低 5047 吨。11 月 LME 库存下降 8 万多吨，SHFE 库存增加近 6 万吨，内外库存此消彼长，库存转移逻辑未变。现货方面，本周现货成交呈现先抑后扬局势，周初现货贴水平稳，随着周尾贸易商资金入市，加之进口铜流入放缓，现货升水拉涨至 70 元/吨水平，周均现货贴水较上周回升 50 元/吨至贴水 70 元/吨。

预料下周铜价将维持宽幅震荡，多空博弈更加激烈。宏观上，英国脱欧事宜会谈周初举行，中国将公布 PMI、进出口以及货币供应等数据，宏观情绪对市场影响不可忽略；基本面，矿商和炼厂之间的 2018 年长单谈判，以 CSPT 为代表的炼厂方面期望 TC 在 90 美元/吨附近，而矿商方面则更希望以 TC 80 美元/吨左右甚至更低的数值达成协议，较大的预期差距令本次谈判后延，需继续关注。下周，伦铜关注 6700-7050，沪铜关注 52600-55200。

6、黑色产业链

焦煤焦炭

上周，焦炭市场由弱转强，多地焦炭现货提涨，华北地区累涨 100-200 元/吨，焦煤价格近期继续维持弱稳态势。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 67.97%，降 0.37%，供给端继续收缩。上周黑色系商品期货震荡偏强，焦炭 1801 合约上周收 2102.0，涨 5.28%，焦炭 1805 合约收 2194.0，涨 5.38%，焦煤 1801 合约上周收 1363.0，涨 3.53%，焦煤 1805 合约收 1403.0，涨 7.88%。

焦炭现货市场稳中偏强，华北普遍提涨，市场信心较强，主流部分地区价格上涨 100-200 元/吨。由于现货价格连续下跌使得焦化厂焦化利润陷入亏损，引发焦企主动限产，同时叠加政策限产使得焦炭供给快速收缩；而与此同时，钢厂的限产政策落地，在高利润背景下，钢厂对焦炭需求短时间内压缩空间较小，焦炭中间环节库存得以快速消化，整体库存出现拐点，以上种种因素使得焦炭的现货价格受到较强支撑。最新一期焦炉产能利用率为 67.97%，较之前降 0.37%。独立焦化厂库存降至 48.74 万吨，降 15.1 万吨，钢厂方面的焦炭库存，同样出现下降，为 424.12 万吨，下降 11.5 万吨。

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 1700-1750/吨，一级焦报 750-1840 元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂 1800 元/吨，准一级到厂 1810 元/吨，邯郸地区二级焦出厂含税价为 1710 元/吨。上周国内焦煤市场弱稳运行，焦企由于前期焦炭价格大幅下跌，焦化利润仍处于低位，主被动限产叠加导致焦煤需求量收缩，焦企对焦炭的采购情绪仍然比较低落。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有所反弹，供需关系较弱。近期焦炭或走势偏强，而焦煤处于弱稳格局，焦炭期货合约可偏多思路，焦煤 1801 临近交割月份或回归基本面，偏空思路操作，焦煤 1805 观望为主。

铁矿石

基本面：

进口矿市场价格持续走高，青岛港 61.5%PB 粉矿较上周上涨 18 至 513 元/湿吨。国产矿价格普遍上涨，唐山 66% 铁精粉湿基不含税持稳于 480 元/吨。港口库存较上周上涨 150.56 至 14135.50 万吨。疏港量较上周下降 14.23 至 261.75 万吨。钢厂进口矿库存天数较上周上涨 0.5 至 22.5 天，库存偏低，钢厂按需补库，采购节奏不变。

操作建议：

供应端来看，港口库存时隔 4 个月再次站上 1.4 亿吨关口，华南高品资源较为充足，但华北、华东相对紧缺。需求端，进入限产季，高炉开工率低位运行，本周有部分高炉检修结束复产，开工率或止跌企稳，另一方面，南方部分钢厂有冬储计划，而由于今年春节较晚，故沿江和南方钢厂或推迟到本月才有补库动作，一定程度上支撑矿价。总体来看，铁矿本周或继续跟随螺纹偏强运行，但长期来看价格仍难言反转，在当前基本面缺乏新的做多条件下，05 铁矿已逼近 550-575 强压力区间，建议前期多单可部分止盈，未入场者暂时观望为主。

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。