



风险提示

期货研究报告

2017 年 12 月 11 日

研发中心

12 月 11 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
2017-12-08	金融	沪深300	IF1712	3998	3978.8	0.48%
		上证50	IH1712	2867	2840.4	0.94%
		中证500	IC1712	6174	6279	-1.67%
		5年期国债	TF1712	96.365	96.365	0.00%
		10年期国债	T1712	92.7	92.7	0.00%
2017-12-08	有色	铜	CU1801	51670	52900	-2.33%
		铝	AL1801	14225	14600	-2.57%
		锌	ZN1801	24865	25185	-1.27%
		镍	NI1805	89120	90150	-1.14%
2017-12-08	黑色	螺纹钢	RB1805	3828	3977	-3.75%
		热卷	HC1805	3923	3989	-1.65%
		铁矿	I1805	506.5	526	-3.71%
		焦炭	J1805	2065	2194	-5.88%
		焦煤	JM1805	1265.5	1403	-9.80%
2017-12-08	化工	橡胶	RU1805	14065	14525	-3.17%
		塑料	L1805	9465	9390	0.80%
		PP	PP1805	9018	8903	1.29%
		PTA	TA1805	5400	5560	-2.88%
		甲醇	MA1805	2862	2762	3.62%
		沥青	BU1806	2640	2774	-4.83%
2017-12-08	农产品	白糖	SR1805	6179	6130	0.80%
		棉花	CF1805	15480	15460	0.13%
		豆粕	M1805	2875	2800	2.68%
		菜粕	RM1805	2367	2286	3.54%
		豆油	Y1805	5872	6046	-2.88%
		棕榈油	P1805	5336	5456	-2.20%
		菜籽油	OI1805	6660	6800	-2.06%
		玉米	C1805	1774	1759	0.85%
		淀粉	CS1805	2087	2068	0.92%

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
2017-12-08	铁矿	545.7	I1801	501	-44.70	2017-12-04	-581.66
			I1805	506.5	-39.20		-581.66
2017-12-08	螺纹	4948	RB1801	4283	-665.45	2017-12-04	-704.09
			RB1805	3895	-1053.45		-1047.09
2017-12-08	LLDPE	8960	L1801	9590	630.00	2017-12-04	65.00
			L1805	9465	505.00		-125.00
2017-12-08	PP	7700	PP1801	9031	1331.00	2017-12-04	108.00
			PP1805	9018	1318.00		-61.00
2017-12-08	棕榈油	5230	P1801	5218	-12.00	2017-12-04	22.00
			P1805	5336	106.00		142.00
2017-12-08	焦煤	1400	JM1801	1237.5	-162.50	2017-12-04	-60.50
			JM1805	1265.5	-134.50		-19.00
2017-12-08	焦炭	2191	J1801	2100	-91.13	2017-12-04	104.58
			J1805	2065	-126.13		180.08
2017-12-08	动力煤	620	ZC801	683.4	63.40	2017-12-04	55.20
			ZC805	618.8	-1.20		1.80

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：
2017-12-08	铁矿	545.7	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2017-12-08	螺纹	4948	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2017-12-08	LLDPE	8960	完税自提价(低端价)：线型低密度聚乙烯LLDPE(膜级)：上海
2017-12-08	PP	7700	市场价(现货基准价)：PP粒(T30S)：余姚
2017-12-08	棕榈油	5230	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017-12-08	焦煤	1400	京唐港：库提价(含税)：主焦煤(A10%，V24%，<0.8%S，G80)：河北产
2017-12-08	焦炭	2191	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
2017-12-08	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	国内数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
12月14日	中国11月经济运行数据	中国国家统计局	10:00	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12日	美国11月PPI年率	美国劳工部	21:30	高
12月13日	德国11月CPI年率终值	德国联邦统计局	15:00	高
12月13日	美国11月未季调CPI年率	美国劳工部	21:30	高
12月14日	12月美联储利率决议	美联储	03:00	高
12月14日	德国12月Markit制造业PMI初值	市场研究机构 Markit	16:30	高
12月14日	欧元区12月Markit制造业PMI初值	市场研究机构 Markit	17:00	高
12月14日	欧元区12月利率决议	欧洲央行	20:45	高
12月14日	美国11月核心零售销售月率	美国商务部	21:30	高
12月14日	美国截至12月8日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
12月14日	美国12月Markit制造业PMI初值	市场研究机构 Markit	22:45	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、上周政治局会议对整体经济以及政策方向定调，总体而言决策层对经济形势很有信心，货币政策宽松预期进一步下降。会议提出三大攻坚战，防范金融风险、精准脱贫、污染防治。防范金融风险排首位，意味着2018年金融业大概率继续去产能。新华社发文称，金融监管重拳之下，是监管的高压态势，旨在坚决整治市场乱象，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。对不守规矩触碰监管红线并制造风险的金融机构，金融监管部门不能只靠风险提示或道义劝说实施监管，金融监管要严惩不贷。结合近期监管新规，“非信贷、降风险、缩链条、降成本”的监管大方向已明确，未来金融机构通道业务体量将明显收缩，尤其是“空转类”通道业务或走向终结。

流动性方面，本周公开市场将有4800亿逆回购到期，其中周一到周四分别到期600亿、1100亿、700亿、2400亿，周六有1870亿MLF到期。央行周一进行400亿元7天逆回购操作、400亿元28天期逆回购操作，净投放200亿元。临近年末，料央行短线操作愈加频繁，维持短端流动性，中长端利率难降。

2、上周两市继续整理，IH、IC比价回落，中小创超跌反弹。各指数接近重要均线位置，沪深300指数60日均线支撑，上证50指数40日均线支撑。本周预计召开中央经济工作会议，周四经济数据密集，加上美联储议息决议，风险事件比较集中，波动率料放大。期指方面本周交割，因此操作建议控制仓位，期指IF12可以60日均线作为支撑，轻仓参与反弹，周内注意移仓。

2、国债

上周国债期货整体收跌，TF1803跌0.21%收于96.345，T1803跌0.33%收于92.675。消息方面，上周二央行官员表示新的货币政策框架正在形成，并提及新兴经济体也应该启动货币政策正常化，引发市场的加息预期，期债午后跳水。上周三晚间银监会发布《商业银行流动性风险管理办法（修订征求意见稿）》，次日期债小幅收跌。

公开市场操作方面，上周央行公开市场回笼7800亿，投放2700亿，净回笼5100亿，本周公开市场到期4800亿。

上周三央行全额续作当日到期的 1880 亿 MLF，一改过去半年于每月第一笔 MLF 到期时一次性续作整月到期量的操作方法。此举超出市场预期，引发期债跌幅迅速扩大。央行主管金融时报随即发文称，预计 12 月份央行将开展两次 MLF 操作以熨平流动性，今年春节央行大概率也会推出类似 2017 年春节临时流动性便利安排，跨年、跨春节流动性供应是有保障的。官方的及时解读安抚了市场悲观情绪，期债随即止跌反弹。下一次 MLF 操作大概率是在本周四。

资金方面，月初资金转松，尽管央行上周于公开市场大量回笼资金，短端资金价格仍有较大幅度的下跌，1 个月和 3 个月的跨年、跨春节资金价格则持续攀升。虽然下周缴税缴准叠加大量逆回购到期，但预计央行将于公开市场大量投放并于周四开展本月第二次 MLF 操作，料资金紧平衡。

现券方面，上周发行 520.7 亿付息式国债和 580 亿政金债，发行规模有所回升，认购倍数较高，发行利率多低于前一日二级市场到期收益率。上周国债利率整体呈窄幅震荡走势，资金转松带动 1 年期利率上行，而宏观数据真空以及对经济增长的预期存在分歧导致长端利率变动幅度不大，国债利率曲线重归平坦化。AAA 企业债关键期限到期收益率则全线下行，短端利率大幅下行，曲线走陡，信用利差整体收窄。

操作方面，中国 11 月进口同比增 15.6%，预期 12.5%，前值 15.9%；出口增 10.3%，预期 2%，前值 6.1%；贸易顺差 2636 亿元，前值 2544.7 亿元。贸易顺差增加，带动 11 月外汇储备升至 3.11928 万亿美元，较 10 月增 100.64 亿美元，续创 2016 年 10 月以来新高，连续 10 个月上涨。11 月贸易数据和 PMI 数据好于预期，表明经济仍有韧性。当前市场对 11 月经济增长的预期存在分歧，而多空的对抗也体现在了胶着的价格上。如果周四公布的经济数据未能大幅超预期，那么短期内债市的主导因素仍将是资金面和政策面，料难有趋势性的涨跌。预计短期内十年利率中枢在 3.85%-4%，对应的 T1803 合约价格区间在 91.92-93.39。

策略方面，上周 1803-1806 跨期价差小幅下行。T 合约跨期价差仍有继续收窄的空间。建议做空跨期价差，做空 T1803 合约的同时做多 T1806 合约。上周跨品种价差收窄，目前中债利差触及 20 日均线，跨品种套利在多空两个方向上均有一定的空间。本周将公布经济数据，如果增速超预期，叠加近期监管加严、货币政策难以放松，十年利率有小幅上行的可能。而五年利率对上述影响因素的敏感性低于十年利率，因此 TF 跌幅可能小于 T。建议做陡曲线策略，做多 2 手 TF1803 合约的同时做空 1 手 T1803 合约。

3、能源化工

聚烯烃

L 主流现货报价为 9500 元/吨，外盘报价 9800。1-5 价差收窄，市场成交气氛不强，市场预期美国的清库行为将对外盘价格形成打压。

价差方面，HD 偏强而 LD 走弱，关注 LD 对 LL 的拖累。

供应面变化不大，库存维持中位值。需求关注国内包装膜需求继续稳中回升，棚膜需求季节性走弱，地膜尚未启动，关注 12 月中下旬地膜的逐步启动情况。

PP:

PP 主流现货报价为 9000 元/吨，外盘报价 9650。1-5 价差收至平水，无论是期现价差还是月间价差，相对合理。替代品方面，丙烯库存偏低、粉料支撑走强。成本端，甲醇支撑因素偏强。

供应方面，宁波富基检修 20 天、中化泉州检修 40 天，抵消了近期开工的宁煤二期和云天化等装置开工带来的供应增量。需求方面，塑编和 BOPP 刚需相对偏稳，库存偏低，但如果价格继续下跌，或影响补库节奏。

后期 L、PP 走势或逐渐分化，L 供应增量集中为外盘船货，PP 进口增量主要是大装置复产。目前 L 内外盘价格倒挂，PP 新增检修量能够弥补大装置重启带来的供应增量，整体供需面相对平稳。关注外盘现货动态和 PP 装置开工率。

PTA

上周 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。本周油价出现先抑后扬。截止本周，布伦特油收于 63.39，微跌 0.53%，WTI 原油收于 57.34，下跌 1.75%。

截止 12 月 8 日当周，石油钻井数增加 2 台至 751 台，其中 Permian 盆地钻机数继续上升 3 台至 400 台，继续增长创下几年新高。美国原油产量继续上升至 970.7 万桶/天，美国原油库存继续下降 560 万桶，但是汽油库存上升 678 万桶超于市场预期，同时对于中国的出口量高达 28 万桶/天。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。

本周原油回落，PX 价格也出现小幅回落。PX (FOB 韩国) 价格本周五报于 884 美元/吨，较周一上涨 1 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，宁波逸盛三号线 65 万吨/年 PTA 装置故障于周末停车，重启时间待定，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 72.73%。PTA 短期供给仍将偏紧，目前报于 5,725 元/吨，现货价格大幅上涨。下游聚酯开工率为 90.20%，较维持高位。由于下游聚酯涤纶价格回落，江浙织机开工率下降到 66%。长丝库存方面 POY 为 9 天，FDY 库存为 9 天，各增加 0.5 天。DTY 长丝库存为 14.0 天，维持不变。长丝价格 POY 下跌 25 元报于 8825 元/吨，FDY 价格下跌 25 元报于 9025 元/吨，DTY 价格维持报价 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，叠加 PTA 价格上涨，利润继续下降。但是由于目前厂家库存偏低，PTA 供给偏紧，原油价格高位震荡，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，长丝价格利润下降，PTA 加工费出现反弹至 1050 附近，现货大幅贴水期货，贴水远月，关注 TA01 合约低位位置，TA1801 合约关注 5450-5600 位置。

4、橡胶

本周，沪胶前期利好的涨势结束，重挫后重回底部震荡格局。主力合约 RU1801 由 14525 下跌至 14065，跌幅 3.17%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 252960 吨，较上周增加 14250 吨。交易所小计库存 347129 万吨，增加 8801 万吨。保税区天胶库存为 11.82 万吨，较上周增加 0.36 万吨。目前保税区橡胶总库存为 21.28 万吨。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 12100 元/吨，同比下跌 1.62%。泰三烟片胶上海报价 14200 元/吨，同比下跌 2.07%。越南 3L 胶上海报价 12100 元/吨，较上周下跌 1.63%。

产业链方面，11 月中国重卡市场销售约 8.35 万辆，环比下滑 10%同比下滑 9%，1-11 月累计销售 104.69 万辆，同比增长 49%。这意味着 2017 年重卡销量同比长达 11 个月的涨势戛然而止。替换市场平淡以及年末的高基数，重卡走弱也是可以预计的。

11 月中国进口天然及合成橡胶 67 万吨，同比增长 19.6%，环比增长约 26.4%。今年 1-11 月，中国共进口橡胶 632 吨，同比增长 24.4%。11 月进口增长的原因在于季节性因素，替代种植进口量增多，以及套利空的影响。

前期消息利多的市场情绪已经消耗殆尽，天胶期价走势重回基本面主导。目前看来天胶基本面依然维持供过于求的弱势格局。虽然国内产区陆续停割，但国际主产区仍处于天胶产量旺季。而下游也进入淡季，重卡销量下滑。预计 05 沪胶将维持 14000-15000 的底部震荡区间，在 14500-14700 附近轻仓逢高沽空。

5、有色金属

沪铝

上周国内外铝价延续之前的弱势下跌格局，沪铝指数跌 2.48%至 14325，成交量 278.8 万手，持仓量增 5.35 万至 88.6 万手，库存增 1.25 万至 71.48 万吨；LME 铝跌 2.8%至 2017，成交量减 2.02 万至 6.5 万手，持仓量微增 0.3 万至 68.2 万手，库存减 1.44 万至 109.45 万吨，注销仓单占比小降至 20.73%，沪伦比跌至 7.1 附近。

1、据我的有色网统计，截至 12 月 11 日，全国主要地区电解铝社会库存 169 万吨，环比减少 1.1 万吨。

2、据 SMM 统计，11 月（30 天）国内电解铝产量 290.6 万吨，同比增加 2.5%，1-11 月国内电解铝产量 3331.9 万吨，同比增加 15.7%；11 月氧化铝产量为 569.8 万吨，同比增幅 8.6%，日均产量为 19.0 万吨，日均产量环比下降 2.2%。

3、本周国内氧化铝成交价继续下跌，主流地区：山西周-265 至 3155、河南周-210 至 3215、贵阳周-175 至 3225。

4、11 月我国出口未锻轧铝及铝材 38 万吨，较上月增加 3 万吨，同比持平；中国 1-11 月累计出口未锻轧铝及铝材

435 万吨，同比增加 3.7%。

预计短期国内外铝价维持相对弱势的运行格局。上游氧化铝颓势未减，电解铝成本中枢下移，对铝价的支撑力度下降。电解铝库存虽有下降，但是否为拐点有待观察。11 月电解铝总产量虽然较 10 有所下降，但日均产量却高于 10 月份，反映采暖季限产力度有限。总体基本面仍偏利空。建议短期以逢高卖出的策略为主，关注库存及上游氧化铝价格变化。沪铝指数关注 14000-14500，LME 铝关注 2000-2050。

6、黑色产业链

焦煤焦炭

焦炭市场上周明显转强，多地焦炭现货继续提涨，主流地区累涨 300 元/吨，焦煤价格稳中偏强运行。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 66.82%，降 1.15%，供给端持续收缩。上周黑色系商品期货波动幅度较大，主要是由于上周四黑色商品暴跌，其中焦炭 1805 合约跌停。主力合约已转移至 1805 合约，1801 合约主要向现货基本面回归为主。焦炭 1805 合约收 2065.0，跌 4.73%，焦煤 1805 合约收 1265.5，跌 9.09%。

焦炭现货市场全面走强，华北普遍提涨，出货情况理想，贸易商接货积极，钢厂接受提价，主流部分地区价格上涨 300 元/吨。近期钢厂焦炭库存消化速度较快，同时焦炭产能利用率持续下降，供给收缩，钢厂在高利润背景下，在当下时点对焦炭有补库意愿。最新一期焦炉产能利用率为 66.82%，较之前降 1.15%。独立焦化厂库存降至 34.58 万吨，降 14.16 万吨，钢厂方面的焦炭库存同样明显下降，为 414.10 万吨，下降 10.02 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 1750-1900/吨，一级焦报 1910-2010 元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂 1870 元/吨，准一级到厂 1960 元/吨，邯郸地区二级焦出厂含税价为 1810 元/吨。

上周国内焦煤市场暂稳运行。临近年底，各类安全检查以及环保督查使得部分地区焦煤出现结构性紧缺，故焦企整体需求虽无明显改观，但焦煤价格依旧保持稳中偏强态势。山西柳林主焦煤报 1420 元/吨（出厂含税）。年末焦煤供给受限，暂无释放的迹象，低硫焦煤紧张，近期价格或稳中偏强。

近期煤焦或走势偏强，其中焦炭期货合约可偏多思路，建议可轻仓试多焦炭 1805，焦煤 1805 则可以观望为主。

螺纹钢

上一周，螺纹钢期货价格呈现冲高回落的走势。RB1805 合约由 3972 元下跌至 3895 元，跌幅为 2.06%。库存方面，螺纹钢钢厂库存 152.56 万吨，较前一周减少 4.31 万吨。社会库存 300.48 万吨，较前一周减少 10.51 万吨。现货价格方面，螺纹钢 HRB400，20mm 上海报价元 4800 元/吨，较上周下跌 10 元，下跌 0.2%。

基本面：

1. 工信部原材料司钢铁处处长徐文立在中国钢铁原材料市场高端论坛上表示，“十三五”的前两年，钢铁完成去产能已超过 1.15 亿吨，距离“十三五”1.5 亿吨的上限目标，还剩几千万吨的规模。徐文立表示，目前在钢铁产能置换方面存在着置换范围不清晰、没有严格执行产能置换的比例要求，普钢特钢产能折算系数差别较大等问题。为此工信部已经制定了新的产能置换文件，即将正式对外发布，并有望从明年开始实施。

2. 据 Mysteel 报道，武安市环保办要求，为应对重污染天气，在烧结排放指标超标的情况下，武安市钢铁企业烧结将适时全部停产。凡被国家、省、市各级督导组新发现的环境违法问题，立即停产整改至 12 月 31 日。另据了解，个别钢厂 11 日有烧结停产计划。

3. 徐州市人民政府发布《关于全力做好国家公祭日期间空气质量保障工作的通知》。《通知》要求，在 12 月 8 日至 31 日期间，全市所有钢铁、水泥、砖瓦、石灰烧制、水泥制品加工等企业实施停产，切断生产用电。

操作建议：

本周库存总量为 450 万吨，较往年减少 150 万吨左右，处于历史绝对的低位。本周末，工信部表态将加强产能置换管理。将有新的更严格的产能置换文件出台。同时，多地又出台临时限产措施。这些都将对本周钢材价格形成支撑。操作方面，RB1805 合约继续看多，关注 3850 元位置的支撑，可背靠此价位做多。

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。