



风险提示

期货研究报告

2017 年 12 月 18 日

研发中心

12 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
2017/12/15	金融	沪深300	IF1801	3977	3997.4	-0.51%
		上证50	IH1801	2825.6	2873.8	-1.68%
		中证500	IC1801	6207	6133	1.21%
		5年期国债	TF1803	96.435	96.345	0.09%
		10年期国债	T1803	92.905	92.675	0.25%
2017/12/15	有色	铜	CU1802	52920	51700	2.36%
		铝	AL1802	14450	14320	0.91%
		锌	ZN1802	25355	24705	2.63%
		镍	NI1805	90110	89120	1.11%
2017/12/15	黑色	螺纹钢	RB1805	3824	3895	-1.82%
		热卷	HC1805	3926	3923	0.08%
		铁矿	I1805	508	506.5	0.30%
		焦炭	J1805	2056	2065	-0.44%
		焦煤	JM1805	1268.5	1265.5	0.24%
2017/12/15	化工	橡胶	RU1805	14415	14065	2.49%
		塑料	L1805	9370	9465	-1.00%
		PP	PP1805	8935	9018	-0.92%
		PTA	TA1805	5332	5400	-1.26%
		甲醇	MA1805	2898	2862	1.26%
		沥青	BU1806	2622	2640	-0.68%
2017/12/15	农产品	白糖	SR1805	5961	6179	-3.53%
		棉花	CF1805	15060	15480	-2.71%
		豆粕	M1805	2811	2875	-2.23%
		菜粕	RM1805	2324	2367	-1.82%
		豆油	Y1805	5802	5872	-1.19%
		棕榈油	P1805	5246	5336	-1.69%
		菜籽油	OI1805	6612	6660	-0.72%
		玉米	C1805	1792	1774	1.01%
		淀粉	CS1805	2101	2087	0.67%

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
2017/12/15	铁矿	547.48	I1801	490	-57.48	2017/12/08	-54.76
			I1805	508	-39.48		-50.26
2017/12/15	螺纹	4948	RB1801	4205	-743.45	2017/12/07	-665.45
			RB1805	3824	-1124.45		-1053.45
2017/12/15	LLDPE	9500	L1801	9525	25.00	2017/12/07	40.00
			L1805	9370	-130.00		-85.00
2017/12/15	PP	9050	PP1801	8974	-76.00	2017/12/07	131.00
			PP1805	8935	-115.00		118.00
2017/12/15	棕榈油	5130	P1801	5152	22.00	2017/12/08	-12.00
			P1805	5246	116.00		106.00
2017/12/15	焦煤	1430	JM1801	1309.5	-120.50	2017/12/07	-162.50
			JM1805	1268.5	-161.50		-134.50
2017/12/15	焦炭	2395	J1801	2282	-113.43	2017/12/07	-114.95
			J1805	2056	-339.43		-149.95
2017/12/15	动力煤	620	ZC801	691	71.00	2017/12/06	63.40
			ZC805	617.6	-2.40		-1.20

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：
2017/12/15	铁矿	547.48	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2017/12/15	螺纹	4948	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2017/12/15	LLDPE	9500	完税自提价(低端价)：线型低密度聚乙烯LLDPE(膜级)：上海
2017/12/15	PP	9050	市场价(现货基准价)：PP粒(T30S)：余姚
2017/12/15	棕榈油	5130	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017/12/15	焦煤	1430	京唐港：库提价(含税)：主焦煤(A10%，V24%，<0.8%S，G80)：河北产
2017/12/15	焦炭	2395	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
2017/12/15	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18日	中国经济工作会议			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18日	欧元区11月CPI同比终值	欧盟统计局	18:00	高
12月19日	美国11月新屋开工	美国商务部	21:30	高
12月19日	美国11月营建许可	美国商务部	21:30	高
12月20日	美国11月成屋销售总数年化	美国商务部	23:00	高
12月21日	美国三季度实际GDP年化季环比终值	美国商务部	21:30	高
12月21日	美国12月16日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
12月22日	法国三季度GDP季环比终值	法国国家统计局	15:45	高
12月22日	美国11月个人收入环比	美国商务部	21:30	高
12月22日	美国11月个人消费支出（PCE）环比	美国商务部	21:30	高
12月22日	美国11月耐用品订单环比初值	美国商务部	21:30	高
12月22日	美国11月新屋销售	美国商务部	23:00	高
12月22日	美国12月密歇根大学消费者信心指数终值	密歇根大学	23:00	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、本周召开中央经济工作会议，料会议仍将延续十九大提出的“稳中求进”的政策基调，促进经济有质的提高。中央政治局会议中重点提到的防范债务风险使宏观杠杆率得到有效控制、瞄准特殊贫困人口精准扶贫、环保在降低污染物的同时使得生态环境质量总体改善等目标，也将成为本次会议的重点。

流动性方面，本周央行公开市场将有3500亿逆回购到期，其中周一到周五分别到期400亿、800亿、700亿、800亿、800亿，无正回购和央票到期。周一有400亿元逆回购到期，央行进行1200亿元7天逆回购操作、1100亿元14天期逆回购操作、700亿元28天期逆回购操作，公开市场净投放2600亿元。近期跨年利率上移，公开市场操作符合预期，料本周央行会持续大额净投放平滑短期资金。

2、上周两市继续回调，IH、IC比价回落，恒生A-H溢价回调。沪深300指数跌破60日均线支撑，上证50指数跌破40日均线支撑。海外美国税改获批概率走强，美股新高，金融科技股均继续上涨。期指方面，谨慎者可不参与反弹，IF01周内关注沪深300指数60日均线争夺。

2、国债

上周前半周，受悲观预期影响期债延续下跌，后两日国内宏观数据和美联储加息的“靴子落地”，宏观数据小幅回落，但经济韧性仍强。美联储14日如期加息25个基点，央行跟随上调公开市场操作利率5个基点，幅度小于市场预期且投放量高于预期，引发市场情绪好转，期债止跌回升，当周收涨，TF1803涨0.09%收于96.435，T1803涨0.25%收于92.905。

公开市场操作方面，适逢月中财政缴税期，央行于公开市场投放流动性维稳资金面。上周央行公开市场逆回购投放5600亿，回笼4800亿，净投放800亿。周四央行进行了本月第二次MLF操作，超量续作的同时提高公开市场操

作利率 5 个基点。此前市场多有预期，认为央行会跟随美联储加息。但今年前两次上调政策利率的幅度均为 10 个基点，本次上调幅度明显低于预期，央行略显“鸽派”的态度带动市场情绪好转。

资金方面，上周财政缴税高峰期回笼大量资金，尽管央行在公开市场上适量投放以缓解资金紧势，但一方面投放量相对较少，不足以对冲财政缴税的回笼量，另一方面政策利率上调提高了机构的资金借贷成本，上周资金价格大幅上涨。本周缴税影响会逐渐消退，叠加财政资金将开始陆续投放，流动性可能会好于上周，料资金价格小幅回落。

操作方面，上周宏观数据及外围影响因素众多，前期市场情绪疲软，利率较快上行。随着各个“靴子落地”，短期内的利空出尽，目前情绪有所好转，上周最后两个交易日利率回升幅度较大。但当前无论是国内基本面还是全球货币政策正常化进程，都不支撑利率大幅下行，当前回调空间有限，预计本周 T1803 合约在 92.31-93.41 之间波动，建议逢高做空。

3、能源化工

聚烯烃

L 主流现货报价为 9550 元/吨，外盘报价 9800。1-5 价差维持 back 结构。前期市场预期美国的清库行为暂未到来，前期过度悲观的预期或迎来纠偏，短线 L05 获反弹动能。

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，宁煤二期开车。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。关注美国陶氏、艾克森美孚等装置的开车动态。

PP:

PP 主流现货报价为 9000 元/吨，外盘报价 9500。1-5 价差转为 contango 结构，市场预期中性偏乐观。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。关注宁波福基、宁煤等装置的开工情况。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。目前烯烃均维持内外盘价格倒挂，L05<L01≈内盘现货<外盘现货，内盘现货<PP01<PP05<外盘现货。符合前期 L 弱于 PP 的判断。目前因 L 外盘冲击暂无法兑现，在工业品的反弹过程中或得到修复机会。PP 供需中性且原料支撑偏强。关注短线估值修复驱动后的高位试空机会。

PTA

周一由于北海最大油田 Forties 因输油管道破损于昨日起被迫关停数周以进行修复，从而收紧了国际原油市场供应，作为布伦特原油期货价格的组成指标，随后布伦特原油发生反弹。截止本周，布伦特油收于 63.25，微跌 0.24%，WTI 原油收于 57.36，基本持平。

截止 12 月 15 日当周，美国石油钻井数下降 4 台至 747 台，其中 Permian 盆地钻机数出现回落下降 3 台至 397 台。截止，12 月 8 日当周美国原油产量继续上升至 978 万桶/天，刷新了今年的历史记录。同时，美国商业原油库存减少 511 万桶至 4.43 亿桶，虽然低于 5 去年同期但高于 5 年均值。汽油库存增加 566 万桶至 2.26 亿桶，馏分油库存减少 137 万桶至 1.28 亿桶。沙特计划从 18 年 1 月起大幅提升国内成品油价格，并对国内石油制品加征 5% 的增值税。从沙特的种种举措，势必坚挺油价。未来油价的变化还是在 OPEC 限产与美国页岩油增量间的博弈。

本周原油价格盘整，PX 价格出现小幅回落。PX (FOB 韩国) 价格本周五报于 881 美元/吨，较周一下跌 1.67 美元。

PTA 方面，扬子石化 60 万吨 PTA 预计延期至 2 月重启。宁波逸盛 65 万吨 PTA 装置于 12 月 10 日附近停车检修，目前装置已升温重启，已出合格品。珠海 BP125 万吨 PTA 装置上周末周末正式停车，预计维持 10 天左右。嘉兴石化 220 万吨 PTA 已经试车，正式投产预计在本周。综合来看现货端仍然偏紧，目前开工率为 76.86%。PTA 短期供给仍将偏紧，目前报于 5,690 元/吨，现货价格大幅上涨。下游聚酯开工率为 88.93%，较维持高位但已经有所下降。由于下游聚酯涤纶价格回落，江浙织机开工率下降到 70%。长丝库存方面 POY 为 10 天，FDY 库存为 10 天，各增加 1 天。DTY

长丝库存为 15.0 天，也增加一天。长丝价格 POY 下跌 200 元报于 8625 元/吨，FDY 价格下跌 175 元报于 8850 元/吨，DTY 价格下跌 200 元报于 10200 元/吨。目前涤纶长丝出现产销回落，厂家现金流大幅回落，叠加 PTA 价格上涨，利润继续下降。虽然目前厂家库存偏低，PTA 供给偏紧，但是厂家都没有补库的意愿，很多瓶片企业开始降低开工率。综合来看，目前下游终端需求进入 12 月出现转弱，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 5350-5600 位置。

4、橡胶

本周，沪胶受泰国保价方案提振而反弹。主力合约 RU1805 由 14445 上涨至 14765，涨幅 2.22%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 270650 吨，较上周增加 17690 吨。交易所小计库存 359132 万吨，增加 12003 万吨。保税区天胶库存为 12.35 万吨，较上周增加 0.53 万吨。目前保税区橡胶总库存为 21.94 万吨。现货方面，天然橡胶现货价格跟涨幅度并不大。云南国营全乳胶上海报价 12350 元/吨，同比上涨 2.07%。泰三烟片胶上海报价 14600 元/吨，同比上涨 2.82%。越南 3L 胶上海报价 12200 元/吨，较上周下上涨 0.83%。

产业链方面，天然橡胶生产国协会（ANRPC）报告，1-11 月世界天胶产量为 1167.6 万吨，同比增长 4.7%。4.7%的增速略低于 1-10 月天胶产量 5%的增速，主要原因在于主产国天气局部影响了些产量。

泰国政府 186 亿泰铢稳定胶价计划，主要涉及橡胶收购计划、低息贷款计划和减产计划。橡胶收购计划中包括胶片 96484 吨，乳胶 107431 吨。低息贷款计划预计该计划将能够稀释 35 万吨的胶片供给量。

近期主产国保价消息频出，一定程度上给天然橡胶期价提供支撑。但是现货库存超量的矛盾仍未改变，现货市场观望气氛浓重。另一方面，保价政策是否落地以及执行力度存疑，根据往年经验往往最后无疾而终。而这些利多消息并不能在中长期改变天胶供过于求较为弱势的基本面。因此策略：观望为主，高位沽空，入场点 14500-14700。

5、有色金属

沪铝

上周国内外铝价触底反弹，沪铝指数周涨 1.05%至 14475，成交量减 71.8 万至 207 万手，持仓量增 3.09 万至 91.7 万手，库存增 2.16 万至 73.64 万吨；LME 铝周涨 2.18%至 2061，成交量减 1.25 万至 5.28 万手，持仓量减 0.9 万至 67.3 万手，库存增 1.14 万至 110.6 万吨，注销仓单占比下降至 19.6，沪伦比下移至 7.01 附近。

1、据 SMM 统计，截止 12 月 15 日全国主要地区电解铝社会库存 174.5 万吨，环比减少 1.8 万吨；

2、上游氧化铝延续之前的颓势，截至上周五，北方市场报价 2900-2950，南方市场报价 2850-2900。从区域上看，山西吕梁成交价 2910，河南三门峡 2930，山东滨州 2930，广西百色 2850，较之前一周下降 250 左右。

3、据我的有色网调研，11 月中国电解铝运行产能 3574.8 万吨，产量 293.49 万吨，环比减少 3%，同比减少 1%。预计短期回调幅度有限，较其他基本金属，铝价运行仍然偏弱。虽然以目前氧化铝价位计算，电解铝成本倒挂，但上游氧化铝颓势未减，尚不能对铝价形成强有力的支撑。电解铝库存虽有下降，但是否为拐点有待观察。因此，从目前来看，上周铝价止跌回升更多是技术面反弹和整个大宗商品上涨带动，反弹幅度不可期望过高。建议短期以逢高卖出的策略为主，关注电解铝库存及上游氧化铝价格变化。沪铝指数关注 14300-14800，LME 铝关注 2000-2100。

6、黑色产业链

焦煤焦炭

焦炭市场上周依旧偏强运行，各地现货价格普遍上涨，市场看涨心态较强，焦煤价格稳中偏强运行。焦化开工率上周仍在继续下降，最新一期焦炉产能利用率（100 家）数据为 66.18%，降 0.64%。上周黑色系商品期货涨跌互现，波动较大。1801 合约继续向现货基本面回归，跟随现货上涨，1805 合约走势偏强。焦炭 1805 合约收 2056.0，涨 2.52%，

焦煤 1805 合约收 1268.5，涨 1.97%。

焦炭现货市场持续走强，全国各地普遍提涨，贸易商接货减少，但钢厂接受提价，焦化厂出货良好，主流部分地区价格累涨 600 元/吨。钢厂焦炭库存持续消化中，目前钢厂利润丰厚，对焦炭接货意愿良好，部分钢厂已经开始对焦炭进行补库，独立焦化厂库存出现明显下降。最新一期焦炉产能利用率为 66.18%，较之前降 0.64%。独立焦化厂库存继续降至 29.63 万吨，降 4.95 万吨，钢厂方面的焦炭库存由于补库出现反弹，为 417.95 万吨，增 3.93 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 1960-2050/吨，一级焦报 2010-2100 元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂 2070 元/吨，准一级到厂 2160 元/吨，邯郸地区二级焦出厂含税价为 2010 元/吨。

上周国内焦煤市场暂稳运行。临近年底，煤矿的生产意愿偏弱，年底安全检查也使得供给受限。山西柳林主焦煤报 1420 元/吨（出厂含税）。焦化厂方面目前焦炭价格继续走强，对焦炭采购意愿好转，焦煤现货近期或同样保持偏强态势。

近期煤焦走势偏强，结合目前 05 合约的基差，焦炭期货合约可继续偏多思路，建议可逢低试多焦炭 1805。

螺纹钢

上一周，螺纹钢期货价格呈现先跌的走势。RB1805 合约由 3988 元下跌至 3824 元，跌幅为 1.82%。库存方面，螺纹钢钢厂库存 172.81 万吨，较前一周增加 20.25 万吨。社会库存 297.87 万吨，较前一周减少 2.61 万吨。现货价格方面，螺纹钢 HRB400，20mm 上海报价元 4800 元/吨，与上周持平。

基本面：

1. 本周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 71.32%较上周降 0.33%，剔除淘汰产能的利用率为 77.39%较去年同期降 9.57%，钢厂盈利率 85.28%持平。本周高炉变化主要集中在华北和华东地区，且多以临时性高炉检修和检修完毕后复产高炉为主，整体开工率弱稳，但检修高炉多于下半周开始，因而本周铁水产量不降反增。预计下周高炉开工率小幅微增。

2. 11 月全国粗钢日均产量 220.5 万吨，环比下降 5.54%。据国家统计局数据，2017 年 1-11 月份我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 76480 万吨、65614 万吨和 97298 万吨，同比分别增长 5.7%、2.3%和 1.1%。其中 11 月份粗钢、生铁和钢材产量分别为 6615 万吨、5488 万吨和 8685 万吨，同比分别增长 2.2%、下降 3.5%和下降 2.9%。11 月份粗钢、生铁和钢材日均产量分别为 220.5 万吨、182.93 万吨和 289.5 万吨，较 10 月份日均产量分别下降 5.54%、5.51%和 2.23%。

3. 财政部：中国明年 1 月 1 日起将取消钢材、绿泥石等产品的出口关税。经国务院关税税则委员会审议，并报经国务院批准，继 2017 年 12 月 1 日降低部分消费品进口关税之后，自 2018 年 1 月 1 日起，我国还将对其他进出口关税进行部分调整。根据国务院全面禁止进口环境危害大、群众反映强烈的固体废物的有关精神，与进口废物管理目录的调整时间相衔接，取消废镁砖、废钢渣、废矿渣等商品进口暂定税率，恢复执行最惠国税率。统筹考虑产业发展和出口情况变化，将取消钢材、绿泥石等产品的出口关税，适当降低三元复合肥、磷灰石、煤焦油、木片、硅铬铁、钢坯等产品的出口关税。

操作建议：

本周库存拐点降临。社会库存小幅下降，但是钢厂库存出现了较为明显的回升。随着华北冬季的到来，天气已经不能满足建筑工地施工的条件。北方需求出现下降，是造成上周期货价格下跌的主要原因。但是，我现在应着重关注南方特别是西南地区的需求状况。环保限产方面，从调研情况来看，限产基本落实。高炉产能利用率的大幅下降，从数据层面印证了限产的得到相对严格执行的结论。随着各地限产的不断落实，供给的减少，将对钢材的现货价格形成支撑。因此，我们认为现阶段期货 1000 元的贴水，仍是将以期货上涨回归现货的形式修复。操作层面，RB1805 合约可继续做多，同时本周关注 4000 元之上的压力。

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。