



风险提示

期货研究报告

2017年1月2日

研发中心

1月2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
2017-12-30	金融	沪深300	IF1801	4039.8	4069.2	-0.72%
		上证50	IH1801	2869.2	2890.6	-0.74%
		中证500	IC1801	6280.8	6243.2	0.60%
		5年期国债	TF1803	96.605	96.64	-0.04%
		10年期国债	T1803	93.165	93.22	-0.06%
2017-12-30	有色	铜	CU1802	55470	54500	1.78%
		铝	AL1802	15225	14630	4.07%
		锌	ZN1802	25725	25565	0.63%
		镍	NI1805	96870	95890	1.02%
2017-12-30	黑色	螺纹钢	RB1805	3794	3942	-3.75%
		热卷	HC1805	3846	3970	-3.12%
		铁矿	I1805	531.5	546	-2.66%
		焦炭	J1805	1979.5	2118	-6.54%
		焦煤	JM1805	1313	1392.5	-5.71%
2017-12-30	化工	橡胶	RU1805	14105	14005	0.71%
		塑料	L1805	9800	9620	1.87%
		PP	PP1805	9285	9217	0.74%
		PTA	TA1805	5520	5358	3.02%
		甲醇	MA1805	2853	2920	-2.29%
		沥青	BU1806	2622	2588	1.31%
2017-12-30	农产品	白糖	SR1805	5937	5961	-0.40%
		棉花	CF1805	14945	14930	0.10%
		豆粕	M1805	2761	2786	-0.90%
		菜粕	RM1805	2290	2299	-0.39%
		豆油	Y1805	5668	5622	0.82%
		棕榈油	P1805	5226	5134	1.79%
		菜籽油	OI1805	6418	6410	0.12%
		玉米	C1805	1816	1823	-0.38%
淀粉	CS1805	2123	2138	-0.70%		

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
2017-12-29	铁矿	569.23	I1801	480	-89.23	2017-12-22	-68.76
			I1805	531.5	-37.73		-43.76
2017-12-29	螺纹	4454	RB1801	4248	-205.61	2017-12-21	-554.43
			RB1805	3794	-659.61		-872.43
2017-12-29	LLDPE	9769	L1801	9560	-209.00	2017-12-21	-10.00
			L1805	9800	31.00		70.00
2017-12-29	PP	9278	PP1801	9136	-142.00	2017-12-21	-80.00
			PP1805	9285	7.00		86.00
2017-12-29	棕榈油	5100	P1801	4946	-154.00	2017-12-22	-38.00
			P1805	5226	126.00		134.00
2017-12-29	焦煤	1480	JM1801	1321	-159.00	2017-12-21	-108.00
			JM1805	1313	-167.00		-37.50
2017-12-29	焦炭	2549	J1801	2350	-198.66	2017-12-21	-97.47
			J1805	1979.5	-569.16		-303.47
2017-12-29	动力煤	630	ZC801	690	60.00	2017-12-20	65.40
			ZC805	605.4	-24.60		4.60

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：
2017-12-29	铁矿	569.23	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2017-12-29	螺纹	4454	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2017-12-29	LLDPE	9769	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2017-12-29	PP	9278	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2017-12-29	棕榈油	5100	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017-12-29	焦煤	1480	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2017-12-29	焦炭	2549	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
2017-12-29	动力煤	630	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
1月2日	中国12月财新制造业PMI	Markit公司	09:45	高
1月4日	中国12月财新服务业PMI	财新银行与英国研究公司 Markit Group	09:45	高
1月6日	中国12月外汇储备	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
1月2日	德国12月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	16:55	高
1月2日	欧元区12月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	17:00	高
1月2日	美国12月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	22:45	高
1月3日	德国12月季调后失业率	德国统计局	16:55	高
1月3日	美国12月ISM制造业PMI	美国供应管理协会	23:00	高
1月4日	美国12月ADP就业人数	美国自动数据处理公司	21:15	高
1月4日	美国截至12月30日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
1月5日	德国11月实际零售销售月率	德国联邦统计局	15:00	高
1月5日	欧元区12月末季调CPI年率初值	欧盟统计局	18:00	高
1月5日	美国12月季调后非农就业人口变动	美国劳动统计局	21:30	高
1月5日	美国12月失业率	美国劳动统计局	21:30	高
1月5日	美国12月ISM非制造业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，央行货币政策委员会2017年第四季度例会上强调，要实施好稳健中性的货币政策，维护流动性合理稳定，有效控制宏观杠杆率，并守住不发生系统性金融风险的底线。另外，中央农村工作会议明确指出，坚持农村土地集体所有制，要建立职业农民制度。

流动性方面，央行今日未开展公开市场操作，已连续七日暂停开展公开市场操作，当日有2900亿逆回购到期，净回笼2900亿。本周央行公开市场有5100亿逆回购到期，无正回购和央票到期。央行称，年末财政力度加大，对冲央行逆回购到期等因素后仍将推高银行体系流动性总量，年末流动性总量处于较高水平。值得注意的是，央行还建立了“临时准备金动用安排”，现金投放占比较高的全国性商业银行在春节期间存在临时流动性缺口时，可临时使用不超过2%的法定存款准备金，使用期限为30天。市场认为“临时准备金动用安排”是TFL升级版，将有效对冲春节流动性扰动，提振市场情绪，预计资金面维持紧平衡。

2、上周，两市回暖，年内沪指涨6.56%，上证50指数涨25.08%，创业板指跌10.67%。两融余额四连升，创一个月新高。1月沪深两市解禁市值高达5447.4亿元，环比分别大增92.7%、78.9%，规模年内第二，同时创下16年以来近3年的第二解禁高峰月。操作方面，IC升水扩大，IH、IC比价回落，期指IF01轻仓试多，沪深300指数关注60日均线争夺。

2、国债

上周央行公开市场逆回购到期 5100 亿，投放 0 亿，净回笼 5100 亿。本周央行公开市场有 5100 亿逆回购到期，其中周一到周五分别到期 1600 亿、1300 亿、900 亿、1300 亿、0 亿。1 月份将有 2895 亿 MLF 到期，其中，13 日到期 1825 亿，24 日到期 1070 亿。央行于上周五表示为缓解春节期间流动性紧张，将向现金需求较大的全国性商业银行提供临时准备金动用安排，期限为 30 天。机构测算此操作将释放约 1.5 万亿，将大幅缓解春节流动性紧张局势。

资金方面，上周适逢跨年时点，尽管财政大量投放资金，但在 MPA 考核的压力下，银行融出意愿不高，非银融入资金的压力较大，流动性出现明显的结构性紧张，非银机构资金成本大幅上涨，且波动性放大。DR001 上涨 41.34BP 收于 2.9581%，DR007 上涨 32.63BP 收于 3.0912%，DR014 上涨 92.66BP 收于 5.2466%。而 R001 上涨 97.38BP 至 3.5871%，R007 上涨 239.01BP 至 5.4198%，R014 上涨 122.97BP 收于 6.6659%。随着跨年结束，本周资金利率将逐步回落，但考虑到本周 5100 亿逆回购到期，叠加对春节期间资金紧张的预期，资金价格回落的空间有限。

现券方面，临近年末，上周记账式国债和政策债停发，二级市场交投清淡，国债利率持续窄幅震荡，关键期限到期收益率短降长升，曲线小幅走陡，但 10 年-5 年利差收窄。AAA 企业债关键期限到期收益率全线上行，曲线走平，信用利差持续扩大。

操作方面，12 月制造业 PMI 为 51.6，略低于预期的 51.7 和前值 51.8。12 月受环保限产的影响，工业企业生产减弱，生产指数小幅回落。新订单指数小幅回落，但新出口订单指数持续上涨，表明外需强劲，但内需疲软。受上游工业品去产能影响，主要原材料购进价格指数持续上涨，原材料库存持续下滑，将继续带动对原材料进口的需求。上周国债期货呈窄幅震荡走势，整体变动不大，TF1803 合约跌 0.04% 收于 96.605，T1803 合约跌 0.1%，收于 93.165。本周随着资金价格的小幅回调以及基本面数据的小幅回落，料国债期货维持窄幅震荡走势，或见小幅上行。建议轻单做多，TF1803 关注 96.36 底部支撑，96.79 顶部压力；T1803 关注 92.72 底部支撑，93.44 顶部压力。

3、能源化工

聚烯烃

年末伊朗的不稳定局势或对近期本就脆弱的原油供需面造成冲击，若持续发酵或导致原油供应量进一步收紧，关注市场对伊朗局势的解读。

L 主流现货报价为 9800 元/吨，外盘报价 9650。5-9 价差维持 back 结构。首批再生料进口限额导致再生料进口供应较去年同期大幅减少，短线 L05 应声上行。价差方面关注 LD 对 LL 的拖累，进口套利窗口打开，关注是否有足够的货源流入，弥补再生料供应的减少。

供应方面，库存维持中位值，宁煤二期已出料。国内供应或稳步上升，美国装置投产延后。需求方面主要看地膜需求的恢复。

PP:

PP 主流现货报价为 9100 元/吨，外盘报价 9650。5-9 价差为 back 结构，塑料再生料进口配额限制对 PP 的影响小于 L。替代品方面，粉料价格 8900 对 PP 目前的价格有一定支撑，前期的成本支撑甲醇在下跌后支撑作用减弱。供应方面，主要的变量为宁煤二期和宁波福击新装置的供应增量，若两套装置稳定生产，供应压力降逐渐增大。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 在塑料再生料进口配额趋紧的利好支撑下，现货和期货价格上行，目前进口窗口已经打开。长期来看，进口窗口的打开必然迎来船货的补充，但是在短期进口货源并未到港的情况下，进口窗口的打开或只是价差结构的撕裂。L05 多头可谨慎持有，建议不要高位加多。PP 方面，在两套装置未投产、库存维持中偏低水平的情况下，或跟随 LLDPE 继续反弹，但在甲醇下跌后，MTP 装置已经重现利润，前期支撑因素转弱。建议少做多看，关注库存是否如期累库。

PTA

本周前半段，原油表现强劲主要受到利比亚原油管道爆炸的意外影响，同时美国原油库存不断下降也支撑了油价。截止本周，布伦特油收于 66.87，上涨 2.48%，WTI 原油收于 60.42，上涨 3.33%。

截止 12 月 29 日当周，美国石油钻井数与上周持平保持 747 台，去年同期美国石油活跃钻井数为 525 座，这一年来累计增加了 222 座。根据 EIA 发布的月报，10 月美国原油产量增加 16.7 万桶/日至 964 万桶/日，为逾 46 年最高月度产量水平。同时，EIA 将 9 月产量下修 1.1 万桶/日至 947 万桶/日，如果 10 月数据在下月未被下修的话，这将成为 1971 年 5 月以来最高月度产量。上周二，利比亚原油供应中断，其原因是受到武装份子袭击导致供应意外中断。不过利比亚供应中断对油价和市场的影响可能也较为短暂。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。

本周原油价格上扬，PX 价格跟随上涨。PX (FOB 韩国) 价格本周五报于 908 美元/吨，较周一上涨 17 美元。PTA 方面，上周嘉兴石化 220 万吨 PTA 已经试车并成功出产品。但是上海石化 40 万吨的故障，三房巷 120 万吨 PTA 和海南逸盛 220 万吨装置于 1 月的检修计划。综合来看现货端仍然偏紧，目前开工率为 73.61%。PTA 短期供给仍将偏紧，目前报于 5,700 元/吨，现货价格保持高位。下游聚酯开工率为 88.80%，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 7.5 天，FDY 库存为 7.5 天，各减少一天。DTY 长丝库存为 14.0 天，也减少一天。长丝价格 POY 上涨 50 元报于 8725 元/吨，FDY 价格上涨 75 元报于 9075 元/吨，DTY 价格上涨 50 元报于 10200 元/吨。目前涤纶长丝出现产销较上周出现回暖，厂家现金流出现好转，PTA 价格上涨，利润虽然压缩但是由于全年利润良好并没有减产预期。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，也没有大幅减少开工的意愿。

综合来看，目前下游终端需求进入 1 月没有出现大规模减弱，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，现货贴水期货逐步修复，关注 TA05 合约低位位置，TA1805 合约关注 5500-5700 位置。

4、橡胶

本周，沪胶继续窄幅下跌。主力合约 RU1805 由 14005 上涨至 14105，涨幅 0.71%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 305290 吨，较上周增加 12970 吨。交易所小计库存 383349 万吨，增加 10131 吨。保税区天胶库存为 12.35 万吨，较上周维持不变。目前保税区橡胶总库存为 21.94 万吨。现货方面，天然橡胶现货价格仍较低迷跌。云南国营全乳胶上海报价 12100 元/吨，较上周维持不变。泰三烟片胶上海报价 14500 元/吨，同比上涨 2.11%。越南 3L 胶上海报价 11800 元/吨，同比下跌 0.84%。

产业链方面，2017 年 11 月中国进口天然橡胶（包含乳胶、混合胶等 10 个税则号）共计 54.79 万吨，环比增长 28.92%，同比增长 24.18%。其中天胶进口 24.58 万吨，同比下降 14.9%，环比增长 32.9%；混合胶进口 29.13 万吨，环比增长 25.88%，同比增长 106.01%。

11 月中国出口轮胎 4015.5 万条，同比下降 1.6%，环比增长 3.1%，其中出口美国 502 万条，同比下降 14.1%。1-11 月，中国累计出口轮胎 4.38 亿条，同比增长 2.1%。

目前天然橡胶行情依然是高库存、高升水、供大于求的弱势基本面与跃跃欲试的政策之间的矛盾。目前这个相对低位，主动做空的资金很少，也有抄底资金存在，下跌空间并不大。但是中期弱势格局难见逆转基础，短期也缺乏大幅反弹的诱因。预计新年伊始沪胶仍将保持窄幅震荡。策略：依然空单继续持有，新空暂缓，新空入场点 14500-14700。

5、有色金属

沪铝

本周外盘铝价继续维持之前的强势格局，LME 铝周涨 4.44% 至 2280，创近 5 年新高，周中最高达 2290.5，成交量减 1.21 万至 5.5 万手，持仓量增 3.97 万至 70.2 万手，库存减 0.3 至 110.19 万吨，促销仓单占比上升至 25.17%；沪铝指数收涨 4.33% 至 15310，成交量增 77.8 万至 314.1 万手，持仓量增 7.29 至 92.2 万手，库存增 1.28 万至 75.41 万吨，沪伦比下降至 6.67。

- 1、截止 12 月 29 日，全国主要地区电解铝社会库存 176.2 万吨，环比增加 2.2 万吨。
- 2、上周国内主要地区氧化铝价格有所企稳，山西降 25 至 2870，河南持平至 2980，山东持平至 2800。
- 3、上周国内主要地区现货铝锭成交价：上海涨 450 至 14700，贴 395；广州涨 510 至 14890，贴 205；无锡涨 410 至 14690，贴 405。

此次铝价连续大涨的主要驱动力源于之前美国拟将提高铝材进口关税。从全球角度看，电解铝国内相对过剩而国外相对短缺，铝材出口是平衡两个市场的主要手段（铝锭出口暂定税率 15%，铝材出口税率 20%，但有 13%-17% 的出口退税）。此次美国提高铝材进口关税，或将加剧国内国外两个市场的割裂程度，从而导致国外更加短缺而国内更加过剩，利多 LME 铝而利空沪铝。因此此次铝价上涨过程中，LME 铝价更加强势，沪铝只是被动跟涨。而目前国内铝价在 15000 以上缺乏相应的基本面支撑。建议短期以观望为主，待 LME 铝企稳后做空沪铝，或者直接做空沪伦比。沪铝指数关注 15000-15500，LME 铝关注 2250-2300。

6、黑色产业链

螺纹钢

上一周，螺纹钢期货价格回调。RB1805 合约由 3944 元下跌至 3794 元，跌幅为 3.75%。库存方面，螺纹钢钢厂库存 213.46 万吨，较前一周增加 23.76 万吨。社会库存 318.37 万吨，较前一周增加 8.33 万吨。现货价格方面，螺纹钢 HRB400，20mm 上海报价元 4320 元/吨，较上周下跌元或 4.2%。

重要消息

1. 上一周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 71.91%较上周增 0.58%，剔除淘汰产能的利用率为 78.03%较上年同期降 8.23%，钢厂盈利率 85.28%持平。本周部分钢厂高炉年检但多以小高炉为主，河北因供暖任务有高炉复产的情况，且内陆地区有大高炉检修结束，因此本周开工整体回升。下周徐州地区限产结束，复产高炉较多，开工率或仍将上升。
2. 1 月 1 日，沙钢 1 月上旬螺纹钢下调 350 元、盘螺下调 400 元、高线下调 400 元。现螺纹钢 4650 元、高线 4580 元、盘螺 4700 元。

操作建议

1 月 1 日沙钢大幅下调了本旬建材报价，下调螺纹钢价格至 4650 元每吨。现阶段，华东地区螺纹钢报价基本在 4400 元左右。沙钢下调本旬报价，可理解为修复钢厂和贸易商之间价格倒挂的情况，下调幅度基本符合预期。投资者对此不必过分恐慌。

本周库存继续累积，螺纹钢中间环节库存共提高 32.09 万吨，与往年同期增量持平。分结构来看，钢厂库存上升 23.76 万吨，而社会库存仅上升 8.33 万吨。显示在高价格的背景下，贸易商冬储意愿较低。而冬储是支撑螺纹钢淡季价格的关键。因此，在未来一段时间内，我们需要着重关注钢厂是否会给出冬储政策，从而激发下游的冬储积极性。本周操作方面，预计 RB1805 仍将以弱势震荡为主，关注 3650-3850 的区间。

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。