



风险提示

期货研究报告

2017 年 1 月 8 日

研发中心

1 月 8 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	3

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
2018-01-05	金融	沪深300	IF1801	4148.2	4039.8	2.68%
		上证50	IH1801	2942.8	2869.2	2.57%
		中证500	IC1801	6400.8	6280.8	1.91%
		5年期国债	TF1803	96.26	96.605	-0.36%
		10年期国债	T1803	92.45	93.165	-0.77%
2018-01-05	有色	铜	CU1802	54860	55470	-1.10%
		铝	AL1802	15105	15225	-0.79%
		锌	ZN1802	26080	25725	1.38%
		镍	NI1805	98580	96870	1.77%
2018-01-05	黑色	螺纹	RB1805	3798	3794	0.11%
		热卷	HC1805	3842	3846	-0.10%
		铁矿	I1805	538.5	531.5	1.32%
		焦炭	J1805	2061.5	1979.5	4.14%
		焦煤	JM1805	1360.5	1313	3.62%
2018-01-05	化工	橡胶	RU1805	14090	14105	-0.11%
		塑料	L1805	9975	9800	1.79%
		PP	PP1805	9508	9285	2.40%
		PTA	TA1805	5630	5520	1.99%
		甲醇	MA1805	2924	2853	2.49%
		沥青	BU1806	2698	2622	2.90%
2018-01-05	农产品	白糖	SR1805	5867	5937	-1.18%
		棉花	CF1805	15170	14945	1.51%
		豆粕	M1805	2775	2761	0.51%
		菜粕	RM1805	2293	2290	0.13%
		豆油	Y1805	5824	5668	2.75%
		棕榈油	P1805	5362	5226	2.60%
		菜籽油	OI1805	6628	6418	3.27%
		玉米	C1805	1853	1816	2.04%
		淀粉	CS1805	2149	2123	1.22%

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、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9日	中国12月社会融资规模	中国央行	16:00	高
1月10日	中国12月CPI/PPI年率	中国国家统计局	09:30	高
1月13日	中国12月贸易帐	中国海关总署	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
1月8日	欧元区12月经济景气指数	欧盟统计局	18:00	高
1月8日	欧元区11月零售销售月率	欧盟统计局	18:00	高
1月9日	欧元区11月失业率	欧盟统计局	18:00	高
1月11日	德国2017年GDP年率	德国央行	17:00	高
1月11日	美国12月PPI年率	美国劳工局	21:30	高
1月11日	美国截至1月6日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
1月12日	美国12月零售销售月率	美国商务部	21:30	高
1月12日	美国12月末季调CPI年率	美国劳工部	21:30	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、上周末，银监会发布《商业银行委托贷款管理办法》，明确委托贷款资金不得从事债券、期货、金融衍生品、资产管理产品等投资。中国证券报头版刊文称，2018，金融监管延续依法、从严、全面已成共识。

央行今日未开展公开市场操作，为连续11日不开展公开市场操作，今日净回笼400亿。上周累计净回笼5100亿元，本周公开市场有4100亿逆回购到期，无正回购和央票到期，此外本周六还有1825亿MLF到期。近日，Shibor连续四日全线下跌，加上大行、股份制银行和城商农商，以及非银等各类机构均积极融出隔夜和月内短期资金，短期资金面宽松。鉴于年初“定向降准”落地和“临时准备金动用安排”的推出，春节前后流动性扰动因素或有所缓和，预计中长期流动性将维持紧平衡。

2、上周，上证综指连续上涨，一度突破3400点后回落，连涨6日，周涨2.56%，创2015年7月以来最大周涨幅。深成指周涨2.74%，创业板指周涨2.78%，两融余额三连增。操作方面，欧美指数持续收涨，IC贴水扩大，期指IF01可偏多思路，沪深300指数关注4150点争夺。

2、国债

上周国债期货整体收跌，TF1803跌0.36%收于96.26，T1803跌0.77%收于92.45。上周经济数据真空期，基本面对债市扰动不大。跨年时点结束，资金面转松，利好债市。然而，年前一行三会联合发布《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》（银发【2017】302号），全面规范债券交易业务、限制代持业务、杠杆率水平。监管力度加大，细则加速落地，对监管的悲观预期升温带动国债期货下跌。此外，上周国开债重启发行，催化一级市场供给压力预期，带动国债期货下跌。

公开市场操作方面，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4100亿逆回购到期，其中周一至周五分别到期400亿、1300亿、1200亿、300亿、900亿。1月份将有2895亿MLF到期，其中，本周六到期1825亿，24日到期1070亿，不排除本周五或下周一全额续作的可能。

资金方面，跨年时点结束，尽管央行连续两周净回笼，流动性依然充裕，资金利率全线下跌。本周后两个交易日将开始进入缴税缴准期，料资金价格开始回升，但整周来看资金面不会太紧。

现券方面，上周停发附息式国债，发行 600 亿政金债，发行规模有所回升，认购倍数较高。上周受资金利率大幅下行影响，1 年国债利率大幅下行，国债利率曲线平坦化得到明显修复。具体地，1 年期跌 25.17BP 收于 3.5392%，3 年期跌 6.44BP 收于 3.7164%，5 年期涨 0.39BP 收于 3.8484%，7 年期涨 0.59BP 收于 3.9057%，10 年期涨 4.05BP 收于 3.9212%。期货跌幅明显大于现货，表明上周国债期货大幅下跌主要是悲观预期升温导致的。

操作方面，本周将公布通胀和外贸数据，预计不会大幅偏离预期，对债市的影响不大。考虑到下周才进入缴税高峰期，本周资金面不会太紧。1 月 5 日银监会发布《商业银行大额风险暴露管理办法》，并向社会公开征求意见。

《办法》在本质上限制同业往来等业务，增加同业融资难度，倒逼机构加速去杠杆。负债端收缩会导致资产端的收缩，流动性好的利率债面临被抛售的风险，长期来看，利率依然面临较大的上行风险。考虑到上周的下跌是预期主导，存在超跌的嫌疑，本周有修复的动力。建议轻单做多，T1803 关注 92.1 底部支撑，92.9 顶部压制；TF1803 关注 96 底部支撑，96.6 顶部压制。

3、能源化工

PTA

伊朗国内抗议运动继续升级发酵，目前已经造成 21 人死亡，首都德黑兰约 450 人被捕。出于对伊朗国内局势政局动乱引发原油价格波动的担忧，油价再次出现上涨。截止本周，布伦特油收于 67.79 美元/桶，上涨 1.38%，WTI 原油收于 61.59，上涨 1.94%。

截止 12 月 29 日当周，美国石油钻井数减少 5 台至 742 台，去年同期美国石油活跃钻井数为 529 座，这一年来累计增加了 213 座。同时，当周美国原油产量回升到 978.2 万桶/天，刷新了去年的历史记录。伊朗的此次运动的导火索，也是直接原因。物价上涨，通货膨胀，失业率长期居高不下，这些困扰伊朗普通民众的问题久拖不决。不过伊朗国内的动乱对油价和市场的影响可能也不会特别长时间。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 925 美元/吨，较周一上涨 8.5 美元。PTA 方面，宁波台化年产 120 万吨的 PTA 装置故障进行停车检修，华彬石化 140 万吨/年装置计划 1 月 10 日重启，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，同时汉邦石化 220 万吨装置也有停车计划。综合来看现货端仍然偏紧，目前开工率为 71.76%。PTA 短期供给仍偏紧，目前报于 5,855 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 68%。长丝库存方面 POY 为 6 天，FDY 库存为 6 天，各减少 1.5 天。DTY 长丝库存为 13.5 天，减少 0.5 天。长丝价格 POY 上涨 200 元报于 8925 元/吨，FDY 价格上涨 175 元报于 9250 元/吨，DTY 价格上涨 100 元报于 10300 元/吨。目前涤纶长丝出现产销较上周继续回暖，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 加工费持续维持 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 5600-5800 位置。

4、橡胶

本周，沪胶继续窄幅下跌。主力合约 RU1805 由 14450 下跌至 14425，跌幅 0.17%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 313280 吨，较上周增加 7990 吨。交易所小计库存 396857 万吨，增加 6308 吨。保税区天胶库存为 12.08 万吨，较上周增加 0.73 万吨。目前保税区橡胶总库存为 23.56 万吨。现货方面，天然橡胶现货价格仍较低迷。云南国营全乳胶上海报价 12000 元/吨，较上周下跌 0.83%。泰三烟片胶上海报价 14300 元/吨，同比下跌 2.72%。越南 3L 胶上海报价 11950 元/吨，同比下跌 0.42%。

产业链方面，11月泰国出口天胶及混合胶共计48.8万吨，同比增长30%，环比增加14.3%。其中，天胶36.1万吨，同比增长17%，环比增加14.8%，前11月累计出口天胶329.6万吨，同比增加4.1%；混合胶出口12.7万吨，同比增长90.3%，环比下降6%，前11月混合胶总出口105.9万吨，同比增加64.7%。

11月中国进口天然橡胶（含复合胶、混合胶）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%；混合胶进口量29.13万吨，环比增加25.88%，同比增加106.01%。

天然橡胶行情已经横盘震荡了近3个月。基本上高库存、高升水、需求低迷的矛盾仍未解决。主产国的保价政策所带来的利多炒作已经殆尽，具体实施力度有待观察。最近物流运价指数有所回升，关注其持续性以及需求端的补库情况。预计天然橡胶期价依旧偏弱震荡，但下方空间也并不大。策略：依然空单继续持有，关注14000支撑。

5、有色金属

沪铝

本周外盘铝价以回调为主，沪铝指数周跌0.75%至15195，成交量178.9万手，持仓量减2.38万至89.8万手，库存增1.21万至76.62万吨；LME铝周跌3.27%至2205.5，成交量增327至55485，持仓量增2.28万至72.5万手，库存减0.25万吨至109.95万吨，注销仓单占比小降至24.98%，沪伦比6.89。

1、截止1月8日，全国主要地区电解铝社会库存174.4万吨，环比减少1.3万吨。

2、上周国内主要地区氧化铝价格企稳回升，山西涨70至2870，河南涨30至2930，山东持平至2780，贵州涨35至2915，广西涨55至2875。

3、据SMM，12月全国电解铝产量300.1万吨，同比增加1.7%。2017年全年全国电解铝产量3632万吨，同比增加14.4%。

4、上周国内主要地区现货铝锭成交价：上海涨70至14750，贴260；广州降70至14770，贴240；无锡涨70至14760，贴250。

预计短期铝价以震荡偏弱的运作格局为主。铝市基本面并无明显变化，市场前期炒作热点逐渐消退，铝价以回调为主。上游氧化铝逐渐止跌回升，目前电解铝成本回升至14500左右。建议短期以逢高做空为主，注意止损。关注电解铝库存，成本变化。沪铝指数关注14600-15200，LME铝关注2150-2250。

6、黑色产业链

焦煤焦炭

焦炭市场近期涨跌互现，现货价格高位震荡，安徽、河南等地焦企补涨100元/吨，日照钢铁焦炭采购价下调50元/吨。焦企利润已有明显改善，焦化开工率明显上升。最新一期焦炉产能利用率（100家）数据为72.51%，升4.23%。上周黑色系商品期货涨跌互现，焦煤焦炭震荡偏强。焦炭1805合约收2061.5，涨3.70%，焦煤1805合约收1360.5，涨3.50%。

焦炭现货市场高位震荡，钢厂对焦炭价格接受程度有所降低。目前钢厂焦炭库存有所反弹，钢厂近期对焦炭补库较为明显。上周独立焦化厂库存同样出现小幅上升，但仍处于较低的位置。近期焦炭现货持续高位，焦化厂焦化利润已有明显改善，焦化厂或进行复产，最新一期焦炉产能利用率为72.51%，较之前增4.23%。由于下游钢材价格有较大幅度的下调，钢厂对焦炭价格的接受程度开始降低，钢厂或压制焦炭价格，短期内焦炭现货或易跌难涨。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2250-2260/吨，一级焦报2310-2350元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂2300元/吨，准一级到厂2310元/吨，邯郸地区二级焦出厂含税价为2260元/吨。上周国内焦煤市场暂稳运行。焦煤供给方面目前仍存在一定结构性紧缺问题，低硫资源偏紧。另外，受雨雪天气影响，华北地区运输出现一定问题。山西柳林主焦煤报1500元/吨（出厂含税）。焦化厂方面目前焦炭价格处于高位，焦炉产能利用率上升，近期焦煤库存持续下降，库存转移明显，焦煤现货或在焦炭补库带动下仍有一定上涨空间。

近期煤焦走势仍然较强，虽然焦炭现货上涨动能减弱，但结合目前 1805 合约的贴水幅度，焦炭焦煤或在黑色系中仍保持偏强态势。钢厂目前价格承压下行，整体建议观望为主，可谨慎试多焦炭 1805 合约。

螺纹钢

上一周，螺纹钢期货价格震荡整理。RB1805 合约由 3801 元下跌至 3798 元，基本持平。库存方面，螺纹钢钢厂库存 220.48 万吨，较前一周增加 7.02 万吨。社会库存 350.92 万吨，较前一周增加 32.55 万吨。现货价格方面，螺纹钢 HRB400，20mm 上海报价元 4000 元/吨，较上周下跌 320 元或 7.4%。

重要消息

1. 上一周本周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 72.25% 较上周增 0.34%，剔除淘汰产能的利用率为 78.39% 较去年同期降 6.58%，钢厂盈利率 85.28% 持平。本周华北和华东地区高炉年检结束后复产，同时样本外徐州地区高炉月初复产，247 家样本钢厂高炉开工率环比增幅 1.74%，但大多处于暖炉状态，尚未恢复正常生产。预计下周高炉开工率变化不大，或整体微增。

操作建议

本周钢材现货价格出现了大幅度的下挫。中间环节总库增长 39.57 万吨，较上周增长 7.4%。增长幅度也快于去年。库存快速上升，有下游需求不振的影响。但是，主要原因还是当前钢材价格整体过高，同时今年春节较晚，导致贸易现阶段商冬储意愿较弱所致。当前的库存增加属于被动增加，因此预计在短期内钢材价格仍有下探的需要。但是，从第三方机构调研的情况来看。贸易商对 3 月份的开春行情，有比较乐观的预期。而预计待时间和价格合适时，将开始进行冬储。多数贸易商认为 3800 元左右是比较合理的冬储价格。操作方面，预计 RB1805 合约在本周仍将维持弱势，建议以观望为主，待市场情绪有所恢复，现货开始冬储后，可进场做多。

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。