



风险提示

期货研究报告

2017 年 1 月 29 日

研发中心

1 月 29 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
2018-01-26	金融	沪深300	IF1802	4397.8	4303.6	2.19%
		上证50	IH1802	3189	3133.8	1.76%
		中证500	IC1802	6397	6232	2.65%
		5年期国债	TF1803	95.96	95.635	0.34%
		10年期国债	T1803	91.905	91.505	0.44%
2018-01-26	有色	铜	CU1803	53430	53710	-0.52%
		铝	AL1803	14625	14765	-0.95%
		锌	ZN1803	26185	26100	0.33%
		镍	NI1805	104360	96830	7.78%
2018-01-26	黑色	螺纹钢	RB1805	3945	3926	0.48%
		热卷	HC1805	3962	3923	0.99%
		铁矿	I1805	519	543.5	-4.51%
		焦炭	J1805	2041	1987	2.72%
		焦煤	JM1805	1301	1287.5	1.05%
2018-01-26	化工	橡胶	RU1805	13770	14065	-2.10%
		塑料	L1805	10010	9865	1.47%
		PP	PP1805	9596	9468	1.35%
		PTA	TA1805	5736	5614	2.17%
		甲醇	MA1805	2827	2800	0.96%
		沥青	BU1806	2914	2746	6.12%
2018-01-26	农产品	白糖	SR1805	5787	5759	0.49%
		棉花	CF1805	15520	15290	1.50%
		豆粕	M1805	2771	2780	-0.32%
		菜粕	RM1805	2298	2294	0.17%
		豆油	Y1805	5796	5678	2.08%
		棕榈油	P1805	5228	5150	1.51%
		菜籽油	OI1805	6518	6386	2.07%
		玉米	C1805	1796	1801	-0.28%
		淀粉	CS1805	2086	2099	-0.62%

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
2018-01-26	铁矿	566.18	I1805	519	-47.18	2018-01-19	-43.60
			I1809	537	-29.18		-30.60
2018-01-26	螺纹	4021	RB1805	3945	-75.62	2018-01-19	-63.69
			RB1810	3785	-235.62		-261.69
2018-01-26	LLDPE	9900	L1805	10010	110.00	2018-01-19	115.00
			L1809	9880	-20.00		-35.00
2018-01-26	PP	9500	PP1805	9596	96.00	2018-01-19	18.00
			PP1809	9581	81.00		-45.00
2018-01-26	棕榈油	5140	P1805	5228	88.00	2018-01-19	80.00
			P1809	5298	158.00		110.00
2018-01-26	焦煤	1560	JM1805	1301	-259.00	2018-01-19	-272.50
			JM1809	1261.5	-298.50		-305.00
2018-01-26	焦炭	2273	J1805	2041	-231.85	2018-01-19	-413.82
			J1809	1975.5	-297.35		-460.32
2018-01-26	动力煤	630	ZC805	673	43.00	2018-01-19	16.00
			ZC809	631.6	1.60		-11.80
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：
2018-01-26	铁矿	566.18	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2018-01-26	螺纹	4021	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2018-01-26	LLDPE	9900	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2018-01-26	PP	9500	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2018-01-26	棕榈油	5140	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2018-01-26	焦煤	1560	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2018-01-26	焦炭	2273	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
2018-01-26	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31日	中国1月官方制造业 PMI	中国物流与采购联合会	09:00	高
2月1日	中国1月财新制造业 PMI	Markit 公司	09:45	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29日	美国12月PCE物价指数年率	美国商务部	21:30	高
1月30日	欧元区第四季度季调后GDP年率初值	欧盟统计局	18:00	高
1月30日	德国1月CPI年率初值	德国联邦统计局	21:00	高
1月31日	德国1月季调后失业率	德国统计局	16:55	高
1月31日	欧元区1月末季调CPI年率初值	欧盟统计局	18:00	高
1月31日	欧元区12月失业率	欧盟统计局	18:00	高
1月31日	美国1月ADP就业人数	美国自动数据处理公司	21:15	高
1月31日	美国12月季调后成屋签约销售指数月率	全美房地产经纪商协会	23:00	高
2月1日	美联储利率决议	美联储	03:00	高
2月1日	德国1月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	16:55	高
2月1日	欧元区1月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	16:55	高
2月1日	美国截至1月27日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
2月1日	美国1月Markit制造业PMI终值	市场调查公司 Markit	22:45	高
2月2日	美国1月季调后非农就业人口变动	美国劳动统计局	21:30	高
2月2日	美国1月失业率	美国劳动统计局	21:30	高
2月2日	美国1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、上周末，发改委明确市场化债转股政策，允许才用股债结合的综合方案降低企业杠杆率，允许实施机构发起设立私募股权投资基金开展市场化债转股，允许上市公司、非上市公众公司发行权益类融资工具实施市场化债转股，鼓励规范市场化债转股模式创新。另外，经济参考报刊文称，2018年煤炭去产能目标或与2017年持平，伴随着版图扩张，结构性去产能将成为主攻方向，与重组整合战配合打响。其中，全面稽查僵尸企业是重头戏，相关法规标准将更为严格，产能置换指标交易等市场化手段也将加码。值得注意的是，上周召开了2018年全国银行业监督管理工作会议和全系统党风廉政建设暨纪检监察工作会议，银监会表示2018将努力抑制居民杠杆率，严控个贷违规流入股市和房市；大力整治违法违规业务，进一步深化政治银行市场乱象。会上郭树清还指出，2018年要进一步严监管强监管。

央行今日不进行公开市场操作，净回笼1400亿。按逆回购口径计算，上周公开市场操作净回笼3200亿，此外上周有1070亿MLF到期。本周央行公开市场操作有7600亿逆回购到期，无央票和正回购到期。1月25日，央行全面实施对普惠金融定向降准，预期释放3000亿元长期流动性，加上央行前期加大资金投放的影响下，短期资金

面维持宽松，因此央行收紧资金投放。中长期来看，预计市场流动性仍保持平衡。

2、上周，上证综指周涨 2.01%，连升六周；创业板指周涨 5.13%，结束两周连跌；香港恒生指数高开高走，周涨 2.79%，连涨 7 周，续创新高。操作方面，期指 IF02 多单持有，沪深 300 指数关注 5 日均线争夺。

2、国债

1 月份以来，监管政策接连落地、经济数据预期向好、资金面收紧，导致期债连续下跌。而上周在经济基本面的利空得到兑现、资金面有所放松、以及监管未有新动作的影响下，期债有修复性的回升。TF1803 涨 0.34% 收于 95.96，T1803 涨 0.44% 收于 91.905。

上周央行公开市场逆回购到期 8200 亿，投放 5000 亿，净回笼 3200 亿。本周有 7600 亿逆回购到期，其中周一至周五分别到期 1400 亿、2400 亿、2100 亿、800 亿、900 亿。

资金方面，央行于缴税期间在公开市场大量净投放，并于 1 月 25 日开始全面开展定向降准。因此，尽管上周公开市场连续净回笼，资金面依然不紧，短端资金价格大幅下跌。春节将近，金融机构将陆续动用“临时准备金动用安排（CRA）”，叠加月末财政支出，预计跨月资金价格涨幅有限，资金面紧平衡。

一级市场方面，上周共发行 400 亿记账式附息国债和 788 亿政金债，发行利率几乎全部低于前一日二级市场到期收益率，认购倍数较高，一级招标情况较好。二级市场方面，上周中债国债关键期限到期收益率多数下跌，曲线小幅走平。AAA 企业债关键期限到期收益率短升长降，曲线走平，信用利差扩大。

操作方面，本周经济数据真空期，资金面紧平衡，对期债的影响有限。但考虑到近期全国性降温或引发通胀预期，叠加监管的悲观预期不弱，债市仍然承压。预计本轮回升幅度有限，建议逐步了结获利的多单，TF1803 关注 95.72 底部支撑，96.15 顶部压制；T1803 关注 91.72 底部支撑，92.44 顶部压制。

3、能源化工

聚烯烃

原油短线回调，中线或维持强势。OPEC 至 2 月 10 日四周的原油交货量将下滑至 2414 万桶/日，中东原油装船将下滑至 1724 万桶/日。短线虽有抛压，中线或偏强震荡。随着库存下降、供需平衡表变紧，市场对价格上涨的承受力增强。

PE：华北煤化工低端市场价格 9780 元/吨，05 合约升水现货 125，外盘价格折合人民币 9700，内外价差略微顺挂。两油库存处于中等偏低水平，压力不大。现货成交低迷。需求方面，包装膜需求维稳，棚膜需求季节性走弱，地膜暂时放缓，但后期有季节性补库预期。供给方面，线性生产比例维持高位，宁煤二期量产，但库存暂未累积。外盘印度一套装置昨日爆炸停车，涉及 PE 产能 65 万吨，短期影响不大，关注后续是否发酵。

回料批文减少，市场预期年内进口量将大幅缩减。情绪的好转带动期现正反馈效应，且地膜季节性恢复预期，故供应增长预期未转化为库存的低位回升。上方空间受制于外盘价格和正反馈效应对供应增量的吸收力度。在外盘现货到港有限的情况下，内盘博弈的焦点集中在基差走势对库存的影响以及地膜的补库情况。

PP：华东富德报价 9430 元/吨，外盘现货涨至 9850 元/吨。外盘现货 > 05 合约 ≥ 华东油化工现货 > 富德报价。山东丙烯单体 8300 元/吨，粉料价格 8950 元/吨，丙烯价格对 PP 粒料略有支撑，粉料价格走弱。需求方面，塑编和 BOPP 刚需相对偏稳，两油库存处于中等偏低水平，压力不大。供应方面，存量供应中拉丝比例略有下降，降至 32%。新装置投产兑现（云天化和青海盐湖各 16 万吨，宁煤二期 30 万吨），存量装置大唐多伦 46 万吨装置 1 月重启，供给压力或逐步显现。

目前 L-PP 价差处于低位，需求方面，地膜逐渐进入需求旺季，而 PP 下游偏稳定。后期或迎来 L-PP 价差的回升。

PTA

本周美元指数回落到 90 以下近三年低点，大宗商品伴随弱势美元下强劲走强。截止本周，布伦特油收于 70.29，上涨 2.45%，WTI 原油收于 66.24，上涨 4.53%。

截止 1 月 26 日当周，美国原油钻井上升 12 台至 747 台，其中 Permian 盆地的钻机数上升了 18 台至 427 台，增速迅猛。根据 EIA 发布的数据，美国原油库存继续下降 107.1 万桶至 4.116 亿桶，连续十周下降。同时，截止 1 月 19 日当周，美国原油产量环比上升 12.8 万桶/日至 987.8 万桶/天。而沙特方面，在被关押两个多月后，在沙特当局的反腐行动中被捕的王子瓦利德·本·塔拉勒瓦利德王子 (al-Waleed bin Talal) 已于 27 日获释，沙特的反腐风暴或进入尾声。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。

本周原油价格继续上扬，PX 价格跟随上涨。PX (FOB 韩国) 价格本周五报于 981 美元/吨，较周一上涨 6.5 美元。PTA 方面，扬子石化 60 万吨装置空压机停车延长至 2 月重启，上海石化 40 万吨停车装置也将延长到 2 月，宁波利万 70 万吨装置上周意外停车目前也已重启。2 月份，福化装置预计碱洗停车，逸盛宁波 220 万吨有检修计划。目前开工率为 76.05%。PTA 短期供给已经缓解，目前报于 5,670 元/吨，现货价格保持高位。下游聚酯开工率为 84.13%，较维持高位但已经有所明显。由于下游聚酯涤纶价格回落，江浙织机开工率下降到 61%。长丝库存方面 POY 为 8 天，FDY 库存为 8 天，各上涨 0.5 天。DTY 长丝库存为 15.0 天，维持上周。长丝价格 POY 维持报于 8950 元/吨，FDY 价格下跌 50 元报于 9400 元/吨，DTY 价格下跌 50 元报于 10350 元/吨。目前涤纶长丝出现产销有所下滑，瓶片企业开工率明显降低，PTA 成本受 PX 价格上涨获得支撑。目前厂家库存偏低，但是厂家都没有补库的意愿，短期来看 PTA 供需将为宽松。

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 现货供应保持平稳，下游涤纶长丝库存目前仍不算高，长丝价格利润下降，PTA 加工费下降至 800 附近，现货贴水期货，关注 TA05 合约低位位置，TA1805 合约关注 5500-5800 位置。

4、橡胶

上周，沪胶下挫跌破 14000。主力合约 RU1805 由 14075 下跌至 13777，跌幅 2.12%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 362750 吨，较上周增加 13920 吨。交易所小计库存 419310 吨，较上周增加 3895 吨。保税区天胶库存为 13.7 万吨，较上周维持不变。目前保税区橡胶总库存为 24.63 万吨。现货方面，天然橡胶现货价格跟随期价小幅下跌。云南国营全乳胶上海报价 12100 元/吨，较上周下跌 0.82%。泰三烟片胶上海报价 14600 元/吨，同比下跌 0.68%。越南 3L 胶上海报价 12100 元/吨，同比维持不变。

产业链方面，2017 年 12 月泰国天然橡胶 (含乳胶和混合胶) 出口量为 50.51 万吨，环比上涨 3.03%，同比大涨 24.22%；其中出口混合胶 13.3 万吨，同比增长 112.3%。2017 年泰国天然橡胶、混合胶出口量合计 485.3 万吨。同比增长 12.9%；其中混合胶 119.2 万吨，同比增 68.9%。

海关总署数据显示，2017 年 12 月，中国进口天然橡胶增至 2017 年内最大值 34.4 万吨，环比大增 40.1%，同比微降 0.2%。2017 年，中国天胶进口总量 279.3 万吨，同比增长 11.7%；一般贸易、保税区仓储和保税仓库同比分别增加 32.2%、26.8%和 7.7%，而进料加工同比下滑 10.3%。

沪胶主力合约从 2017 年年 10 月起在 13600-15000 间震荡，目前已近震荡区间底部。目前多空拉锯，沪胶行情波澜不惊，持仓却节节攀高，暗流汹涌。空头交易国内高库存，期货高升水，需求平淡补库欲望不强；多头则交易可流动现货少，非标套利头寸过于集中即期货盘面虚空头寸太多，主产国进入减产期陆续停割，原料现货或稳中有升，限制出口政策的执行等。需要等待超预期的事件发生以使得趋势明晰。策略：观望为主，可适当短多操作，注意及时止盈，前低 13200 止损。

5、黑色产业链

焦煤焦炭

上周焦炭市场继续走弱，现货价格继续下跌，主流地区焦炭价格累计下调 350 元/吨。焦化企业综合开工率继续上升，环保检查方面的压力有所放松。最新一期焦炉产能利用率 (230 家) 数据为 76.66%，升 1.79%。上周黑色系商品先抑后扬，焦煤焦炭走势偏弱但在下半周展开反弹。焦炭 1805 合约收 2041.0，涨 3.76%，焦煤 1805 合约收 1301.0，涨 1.76%。

焦炭现货市场继续弱势运行，供需关系由前期的紧平衡逐渐转为偏宽松格局。目前各个环节焦炭库存均持续上升，钢厂对焦炭的补库需求也逐渐开始转弱，尤其是在目前钢材价格下跌，钢厂对焦炭的采购愈发谨慎。上周独立焦化厂库存继续小幅上升，市场观望气氛浓厚，价格继续下调，累跌 350 元/吨。焦炭目前焦化利润仍处于盈利状态，焦化厂的生产积极性较高，总体焦化厂产能利用率呈上升态势，最新一期焦炉产能利用率为 76.66%，较之前增 1.79%。综上，焦企供给逐渐转宽松，需求有所走弱，短期内焦炭现货或继续维持弱势格局。

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 1900-2010/吨，一级焦报 2000-2150 元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂 2000 元/吨，准一级到厂 2060 元/吨，邯郸地区二级焦出厂含税价为 1910 元/吨。上周国内焦煤市场弱稳运行，局部地区价格有所松动。但焦煤结构性紧缺问题依然存在，优质焦煤供应仍然偏紧，销售基本没有压力，优质焦煤价格得到支撑。山西柳林主焦煤报 1550 元/吨（出厂含税）。焦化厂方面目前焦炉产能利用率继续上升，对焦煤有一定需求，部分焦化厂存在补库需求，尤其是对优质焦煤，还有一定缺口。综合考虑春节前焦煤现货价格或继续保持稳定态势。

近期煤焦走势或以震荡偏弱为主，焦炭现货基本面继续走弱，现货仍有一定下跌空间，未来也有将弱势向上游传导的预期，煤焦 1805 或仍处在下跌趋势中。钢厂目前价格跌幅较大，整体建议观望为主，可逢高试空焦炭 1805 合约。

螺纹钢

上一周，螺纹钢期货价格震荡上行。RB1805 合约由 3937 元上涨至 3998 元，上涨 0.48%。库存方面，螺纹钢钢厂库存 178.85 万吨，较前一周减少 44.57 万吨。社会库存 448.25 万吨，较前一周增加 31.58 万吨。现货价格方面，螺纹钢 HRB400，20mm 上海报价 3900 元/吨，较上周上涨 30 元或 0.08%。

重要消息

1. Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 73.08%较上周降 0.34%，剔除淘汰产能的利用率为 79.29%较去年同期降 8.47%，钢厂盈利率 85.28%持平。本周高炉开工率继续持平，但华北和西北等地区仍因环保问题有大高炉停产，此外部分钢厂春节前有检修计划，产量整体呈下降趋势。

2. 河北广播电视台报道，邯郸近几日将持续重度及以上污染，经会商研判，邯郸市政府决定自 1 月 28 日 20 时至 2 月 1 日 24 时，强化重污染天气 II 级应急响应。措施如下：

全市钢铁企业烧结机全部停产，在确保安全前提下，所有高炉实施闷炉。承担供暖任务的高炉，自 1 月 29 日起，每天 8 时—16 时实施闷炉。

操作建议

上一周，钢厂库存下降 44.57 万吨，降幅大于之前一周。同时，社会库存增幅也低于预期。从统计数据来看，连续两周库存从钢厂转移到市场，显示冬储在持续进行。市场上心态乐观，成交相对活跃。这为钢价提供了有效的支撑。还有两周，就将进入春节假期，届时终端需求将基本归零。现在，冬储已经过半。后期我们更应该关注资金及年后预期的变化。操作方面，预计本周价格仍然将维持震荡向上的走势。若涨幅过大，行情或有反复。RB1805 建议继续持有多单，同时关注 4000 元一线的争夺。

6、农产品

棉花

上一周，郑州棉花期货价格在不断上行后，处于调整阶段。CF1805 合约由 15290 元/吨上升至 15520 元/吨，涨 230 元/吨；美棉 1803 合约由 82.63 美分/磅下降至 81.84 美分/磅，跌 0.79 美分/磅。现货价格方面，中国棉花价格指数 312B 为 15709 元/吨，较上周涨 43 元/吨；CotlookA 指数为 92.40 美分/磅，较上周跌 0.95 美分/磅。

重要消息

国内市场：截止 2018 年 1 月 26 号，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为 94.5%，同比下降 0.9%，较过去四年均值加快 1.8%，其中新疆交售达到 100%。根据国家棉花市场监测统计，国内棉花预计产量将达到 569.8 万吨，目前全国累计加工皮棉 515.0 万吨，其中新疆加工皮棉 458.3 万吨。

国际市场：截止 2018 年 1 月 18 号，2018 年 1 月 12-18 日，2017/18 年度美棉出口净签约量为 1.53 万吨，较前周减少 75%，较前四周平均值减少 70%。新增签约主要来自越南（1.53 吨）、印度尼西亚（7733 吨）、韩国（6962 吨）、土耳其（6872 吨）和泰国（2721 吨）。取消合同的国家主要有孟加拉国（2.23 万吨）、中国（6305 吨）和日本（295 吨）。

操作建议

本周郑棉价格在上移之后，处于调整阶段。本周郑棉仓单继续增加，注册仓单 5090(+195)+有效预报 1334(+356)=6424。造成仓单增加的主要原因是目前全国销售率为 42.4%（同比下降 17%），大量库存依然积压在轧花厂，下游需求依旧不及往年，因此轧花厂想借着这轮郑棉上涨的趋势来甩卖仓单。随着春节的日益临近，下游在高品质棉花的需求上有所提升，但整体依旧保持不温不火的行情，当前 CF1805 的合约价格升水 1 月合约交割价格，因此预计郑棉价格走势会维持目前的窄幅震荡，目前短期 K 线走势来看 15500-15600 元/吨会成为强有力的阻力位。

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。