



风险提示

期货研究报告

2018 年 2 月 5 日

研发中心

2 月 5 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	2

一、周度数据及风险提示

1、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
2月5日	中国1月财新服务业PMI	Markit 公司	09:45	高
2月6日	中国1月外汇储备	中国央行	16:00	高
2月7日	中国1月贸易帐	中国海关总署	10:00	高
2月8日	中国1月PPI/CPI年率	中国国家统计局	09:30	高
2月8日	中国1月社会融资规模/M2供应年率	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
2月5日	美国1月ISM非制造业PMI	美国供应商管理协会	23:00	高
2月7日	美国截至2月3日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、上周经济观察报报道称，金融机构股票质押业务资金额度紧张，部分股质融资利率已从月初6.2%上升到超7%。新华网刊文称，混合所有制改革今年将继续向广度与深度的方向稳妥推进。另外，财经刊文称，防范金融领域出现系统性风险是今年三大任务之一。值得注意的是，中央一号文件全文发布，对实施乡村振兴战略进行了全面部署。

央行今日不开展公开市场操作，今日有400亿逆回购到期，自然净回笼400亿。自1月25日起至上周五，央行已连续7日未开展公开市场操作，累计净回笼11500亿元。上周累计净回笼7600亿，本周有2200亿逆回购到期。短期来看，资金较为充裕，跨年预期显著改善，中长期来看，流动性仍将维持平衡，或好于去年。

2、上周，上证综指一度跌1.7%击穿3400点以及30日线，周跌2.7%，结束周线6连阳。另外，上周五公布美国非农数据超预期，创下09年5月以来的新高，通胀预期上升推升利率，美国10年期国债利率创4年以来新高。利率大幅上升加上3月美联储加息概率提高，引发市场对未来流动性以及经济增长减速的担忧，导致美股重挫，欧洲股指也集体下跌。操作方面，期指IF02多单减持，沪深300指数关注20日均线压制。

2、国债

上周四公布PMI数据，1月份官方制造业PMI指数51.3，较12月回落0.3，仍保持在扩张区间。其中，新出口订单指数从12月的51.9大幅回落至49.5，已降至50以下，表明1月份出口有所回落。PMI数据回落带动当日期债上涨。上周资金面持续宽松，监管没有新的动静，期债当周呈震荡走势，TF1803跌0.01%收于95.95，T1803合约涨0.07%收于91.97。

上周公开市场逆回购到期7600亿，投放0亿，净回笼7600亿。尽管央行在公开市场上连续净回笼，但定向降准和临时准备金动用安排补充了大量的流动性，因此，上周资金利率仍有小幅下跌，资金面整体相对宽松。本周有2200亿逆回购到期，周一至周三分别到期400亿、800亿、1000亿，周四、周五无逆回购到期。春节临近，银行现金走款量或增多，而央行自1月25日停止逆回购操作以来，已于公开市场回笼1.15万亿，本周将有2200亿

逆回购到期，2月15日将有2435亿MLF到期，未来两周资金面压力会逐渐显现，料本周资金利率将小幅上行。此外，不排除央行重启逆回购操作和提前续作MLF的可能。

一级市场上周共发行400亿记账式付息国债和476亿政金债，除10年农发债外，一级发行利率均低于前一日二级市场到期收益率，全场倍数均较高，一级发行情况较好。二级市场方面，上周在资金面宽松的影响下，1年期利率持续下行，收益率曲线延续陡峭化。在一级招标向好，PMI数据小幅回落的影响下，长端利率小幅下行。AAA企业债到期收益率有所下行，信用利差收窄。

操作方面，本周经济数据真空期，资金面收紧或在一定程度上压制债市，但影响有限。料本周期债延续震荡调整走势，TF1803合约关注95.74底部支撑，96.17顶部压制；T1803合约关注91.38底部支撑，92.46顶部压制。

3、能源化工

聚烯烃

PE：华北煤化工低端市场价格9600元/吨，05合约平水，外盘价格折合人民币9700，内外价差略微顺挂。现货成交低迷。

PP：华东富德报价9300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8475元/吨，粉料价格9000元/吨，丙烯价格对PP粉料、粒料略有支撑，但粉料和粒料价格成交偏弱。

供给方面，2月2日PE和PP装置生产比例分别为90.9%和94.76%，开工均处于偏高水平。线性装置生产比例也维持历史高位。目前港口库存压力不大。PP外盘偏强，略有支撑。第五批环保进口批文出台，PE再生料批文核定量仅有723吨，体量非常少，这将会持续拉低PE的总供给增速。

需求方面，目前石化库存持续下降至58.5万吨，处于节前补库阶段，春节假日期间库存大概率累积。PE农膜企业开工率略有下滑（下降1%），包装膜企业开工率上升（上升3%）但后期或将回落。后期或迎来农膜消费旺季。PP需求平稳，市场交投随之转淡。

供需面来看，两油库存偏低，当期压力不大。供给方面，17年年末投产的装置已稳定量产，结合PE开工偏高，供应同比增速或放大。L-PP外盘价格反转的情况、市场关注外盘船货冲击的情况下，外盘价格或成为压制PE盘面价格的重要因素。短线L或弱于PP，但仍需关注PE下游农膜季节性旺季下补库行为对供需面的改善。

PTA

原油市场受到供给端影响，库存出现增加油价承压回调。截止本周，布伦特油收于68.23，下跌3.25%，WTI原油收于66.06，下跌1.63%。

截止2月2日当周，美国原油钻井上升6台至765台，其中Permian盆地的钻机数保持在427台。根据EIA发布的数据，美国原油库存终结连续十周下降的势头出现了上涨677.6万桶至4.184亿桶。同时，截止1月19日当周，美国原油产量环比上升4.1万桶/日至991.9万桶/天。而美国库欣地区的原油库存仍在下降，所以也使得WTI原油价格跌幅远小于布伦特。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。

本周原油价格出现下跌，PX价格也出现了小幅回调。PX（FOB韩国）价格本周五报于963.17美元/吨，较周一下跌7.5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，海南逸盛200万吨装置已于上周重启，嘉兴石化220万吨上周都进行了停车检修。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77.02%。PTA短期供给已经缓解，目前报于5,645元/吨，现货价格保持高位。下游聚酯开工率为81.73%，较维持高位但已经有所明显。由于下游聚酯涤纶价格回落以及春节来临，江浙织机开工率下降到41%。长丝库存方面POY维持8天，FDY库存维持8天。DTY长丝库存为15.0天，维持上周。长丝价格POY下降250报于8700元/吨，FDY价格下跌225元报于9175元/吨，DTY价格下跌200元报于10150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2月节前出现明显回落，虽然库存处于相对低位，但是厂家依然没有明显补库，

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，由于空头主动出击，沪胶接连下挫至 13000 上下，跌破前期低点。主力合约 RU1805 由 13770 下跌至 13005，跌幅 5.60%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 372280 吨，较上周增加 9530 吨。交易所小计库存 426498 吨，较上周增加 7188 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下跌。云南国营全乳胶上海报价 11650 元/吨，较上周下跌 3.72%。泰三烟片胶上海报价 14300 元/吨，同比下跌 2.05%。越南 3L 胶上海报价 11900 元/吨，同比下跌 1.65%。

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（含复合胶、混合胶）70.91 万吨，环比增长 29.4%，同比增长 20.42%。其中天胶 34.4 万吨，同比微降 0.2%；混合胶 35.6 万吨，同比大增 52.64%。2017 年中国天然橡胶（含复合胶、混合胶）进口 566.5 万吨，同比增长 26.36%；其中混合胶 275.2 万吨，同比增长 50.9%。

沪胶主力合约在经历了 4 个月的窄幅震荡后，又进入空头格局，目前在 13000 有较强的支撑。高库存和高升水依然是天胶的主要矛盾。空头主动打压 5 月合约，从而拉大 9-5 合约价差，获得库存展期以及移仓的价差空间。橡胶市场处于流动性回归再平衡的阶段，多空将进行新一轮博弈。我认为节前沪胶或仍将偏弱运行，主要原因在于临近春节下游轮胎厂开工率或走低，而春节补库一般在 1 月就已完成，但今年主动补库的意愿并不高。策略：空单继续持有，新空点 13600 左右。

5、有色金属

沪铝

上周国内外铝价弱势运行，沪铝指数周跌 1.43%至 14470，成交量增 23.3 万至 221.9 万手，持仓量增 3.16 万至 80.8 万手，库存增 0.44 万至 79.53 万吨；LME 铝收跌 2.01%至 2214.5，成交量增 0.81 万至 6.39 万手，持仓量减 2.27 万至 70.7 万手，库存减 0.38 万至 107.77 万吨，注销仓单占比小降至 21.70%，沪伦比小降至 6.49。

1、截止 2 月 2 日，全国主要地区电解铝社会库存 176.3 万吨，环比下降 0.2 万吨。

2、上周国内主要地区氧化铝低位企稳，山西 2820 较之前一周上涨 20 元/吨，河南 2920 较之前一周上涨 20 元/吨，贵州 2930 较之前一周持平。

3、据 SMM 统计，2017 年中国电解铝新投产产能 293 万吨，主要集中在山东、新疆跟西南地区。山东地区 2017 年电解铝新投产产能 110 万吨，占全国总新投产产能的 37.5%，位居全国第一；内蒙古地区新投产产能 70 万吨，占全国新投产产能的 23.9%，居全国第二。

短期本周铝价或将呈现震荡的运行格局，整体或偏强运作。电解铝库存虽小幅下降，但新疆运输问题仍在，在途库存大量积压。主要利多来源于成本支撑，目前上游氧化铝企稳回升，而近期动力煤价格一路坚挺，电解铝成本约 14500 左右，而铝锭长江价 14200 左右，成本倒挂。同时电解铝季节性补库以及新疆铝锭出疆状况或将一定程度上影响盘面走势。建议短期逢低做多的操作思路为主，关注电解铝库存以及上游氧化铝价格变化。沪铝指数关注 14300-14700，LME 铝关注 2200-2280。

6、黑色产业链

螺纹钢

上一周，螺纹钢期货价格横盘震荡。RB1805 合约由 3960 元下跌至 3926 元，下跌 0.88%。库存方面，螺纹钢钢厂库存 201.18 万吨，较前一周增加 21.33 万吨。社会库存 518.19 万吨，较前一周增加 69.93 万吨。现货价格方面，螺纹钢 HRB400，20mm 上海报价 3900 元/吨，与上周持平。

重要消息

1. Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 72.85%较上周降 0.22%，剔除淘汰产能的利用率为 79.05%较去年同期降 8.71%，钢厂盈利率 85.28%持平。本周各区域都有高炉检修，但多以 1-2 周的短期检修为主，预计下周开工率或将出现回升。

2. 1 月 30 日从中国网获悉，工信部副部长辛国斌表示，今年工信部将与相关部门一道，坚决贯彻落实中央的部署要求，坚定不移的进一步抓好钢铁去产能工作。在工作当中，工信部会进一步梳理薄弱环节，确保落后产能应去尽去，力争提前完成“十三五”压减粗钢产能 1.5 亿吨的上线目标。下一步工信部将会同有关部门，加强政策研究，在不增加产能的情况下，引导部分高炉转炉长流程企业转型为电炉企业，推动废钢资源的合理利用。

操作建议

本周现货价格在周中出现小幅调整，但受期货盘面提振，周四周五价格趋强。库存出现了较大幅度的增长。主要是受各地在途资源陆续入库所致。目前一些地方仍然有压港的现象，将给未来的库存带来一定的压力。距离春节还有 10 天时间，冬储也将接近尾声。考虑晚春节的因素，当前库存水平属于正常的状态。但是产量超过了过去两年，因此预计节后供应将不存在较大的缺口。预计本周价格仍将平稳运行，投资者可将注意力集中在年后的预期变化上。操作方面，RB1805 预计仍将维持震荡，建议继续关注 4000 元的价格争夺。

7、农产品

棉花

上一周，郑州棉花期货价格不断下调。CF1805 合约由 15520 元/吨下降至 15155 元/吨，跌 365 元/吨；美棉 1803 合约由 80.51 美分/磅下降至 77.36 美分/磅，跌 3.15 美分/磅。现货价格方面，中国棉花价格指数 312B 为 15715 元/吨，较上周涨 6 元/吨；CotlookA 指数为 87.85 美分/磅，较上周跌 4.55 美分/磅。

重要消息

国内市场：

截止 2018 年 2 月 5 号，全国新棉采摘基本结束，累计加工皮棉 516.8 万吨，总检验量 512.3 万吨。由于环保和需求等方面影响，近期下游棉浆粕和精制棉工厂开机率有限，少有成交，但由于近期棉籽价格持续坚挺，出现稳中上涨的现象，对短绒成本形成较大支撑，加上，棉油厂产出量有限，持货厂商挺价意愿较强，短绒棉局部报涨 50-100 元/吨。近期长绒棉现货价格较稳，成交较为清淡。

国际市场：

截止 2018 年 1 月 25 号，当周 17/18 年陆地棉签约 6.9 万吨，环比增加 31%。2017/18 年度美棉出口总签售 276.8 万吨，较去年同期增加 19.7%，占 2017/18 年度预测总出口量（322 万吨）的 86%。2018/19 年度美棉出口总签售量为 36.5 万吨，同比增加 129.6%。

操作建议：

本周郑棉价格走势偏弱，持续下跌。郑棉仓单继续增加，注册仓单 5375（+285）+有效预报 1277（-57）=6652。当前，全国销售率为 42.5%（同比下降 19%），下游接货意愿依旧一般。新疆预计今年较去年增产 100 万吨左右，目前新疆已经累计加工皮棉 495.2 万吨。新疆棉花产量大增，但下游需求依旧表现一般，纺织企业保持随用随买的模式，导致大量库存囤积在轧花厂。轧花厂已经借助上一轮郑棉的小幅上扬释放了部分销售压力，但春节后储备棉又将会开始轮出，届时棉花的总供应会变得更加充裕，销售压力也会随之陡然上升。因此我们预计郑棉短期内还是可能维持偏弱的走势，预计下方 14800-15000 元/吨附近的支撑作用较大。

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。