



风险提示

期货研究报告

2018 年 2 月 26 日

研发中心

2 月 26 日期货品种周度操作建议

目 录

一、周度数据及风险提示	1
二、各品种风险判断	2

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
2018-02-23	金融	沪深300	IF1803	4049.6	3952.4	2.46%
		上证50	IH1803	2953.8	2867.2	3.02%
		中证500	IC1803	5833.4	5708	2.20%
		5年期国债	TF1806	95.935	96.045	-0.11%
		10年期国债	T1806	91.795	91.94	-0.16%
2018-02-23	有色	铜	CU1804	53590	52790	1.52%
		铝	AL1804	14365	14105	1.84%
		锌	ZN1804	26560	26650	-0.34%
		镍	NI1805	104950	103490	1.41%
2018-02-23	黑色	螺纹	RB1805	3949	3934	0.38%
		热卷	HC1805	3972	3984	-0.30%
		铁矿	I1805	548.5	539.5	1.67%
		焦炭	J1805	2221	2141.5	3.71%
		焦煤	JM1805	1398	1373.5	1.78%
2018-02-23	化工	橡胶	RU1805	12850	12500	2.80%
		塑料	L1805	9590	9535	0.58%
		PP	PP1805	9304	9326	-0.24%
		PTA	TA1805	5754	5630	2.20%
		甲醇	MA1805	2765	2719	1.69%
		沥青	BU1806	2778	2684	3.50%
2018-02-23	农产品	白糖	SR1805	5802	5759	0.75%
		棉花	CF1805	15080	14900	1.21%
		豆粕	M1805	2957	2857	3.50%
		菜粕	RM1805	2461	2380	3.40%
		豆油	Y1805	5748	5634	2.02%
		棕榈油	P1805	5256	5140	2.26%
		菜籽油	OI1805	6350	6240	1.76%
		玉米	C1805	1813	1812	0.06%
		淀粉	CS1805	2134	2127	0.33%
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
2018-02-24	铁矿	589.36	I1805	548.5	-40.86	2018-02-07	-50.50
			I1809	561.5	-27.86		-40.00
2018-02-24	螺纹	4196	RB1805	3949	-102.55	2018-02-13	-86.62
			RB1810	3845	-206.55		-225.62
2018-02-24	LLDPE	9450	L1805	9590	140.00	2018-02-11	20.00
			L1809	9435	-15.00		-165.00
2018-02-24	PP	9200	PP1805	9304	104.00	2018-02-07	38.00
			PP1809	9301	101.00		11.00
2018-02-24	棕榈油	5160	P1805	5256	96.00	2018-02-09	50.00
			P1809	5282	122.00		96.00
2018-02-24	焦煤	1560	JM1805	1398	-162.00	2018-02-12	-186.50
			JM1809	1319	-241.00		-265.50
2018-02-24	焦炭	2273	J1805	2221	-51.85	2018-02-13	-134.42
			J1809	2105	-167.85		-221.92
2018-02-24	动力煤	625	ZC805	651.2	26.20	2018-02-11	9.40
			ZC809	616.4	-8.60		-11.00
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：
2018-02-24	铁矿	589.36	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2018-02-24	螺纹	4196	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2018-02-24	LLDPE	9450	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2018-02-24	PP	9200	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2018-02-24	棕榈油	5160	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2018-02-24	焦煤	1560	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2018-02-24	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
2018-02-24	动力煤	625	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
2月28日	中国2月官方制造业 PMI	中国物流与采购联合会	09:00	高
3月1日	中国2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
2月27日	德国2月CPI年率初值	德国联邦统计局	21:00	高
2月27日	美国1月耐用品订单月率初值	美国商务部	21:30	高
2月28日	德国2月季调后失业率	德国统计局	16:55	高
2月28日	欧元区2月未季调CPI年率	欧盟统计局	18:00	高
2月28日	美国第四季度核心PCE物价指数年率修正值	美国商务部	21:30	高
2月28日	美国第四季度实际GDP年化季率修正值	美国商务部	21:30	高
2月28日	美国1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
3月1日	欧元区2月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	17:00	高
3月1日	欧元区1月失业率	欧盟统计局	18:00	高
3月1日	美国1月核心PCE物价指数年率	美国商务部	21:30	高
3月1日	美国截至2月24日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
3月1日	美国2月Markit制造业PMI终值	市场研究机构 Markit	22:45	高
3月2日	美国2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，河北省召开常委会扩大会议，会议上强调要进一步深化雄安新区规划内容和完善规划体系，要适时启动一批基础性重要项目建设。另外，《粤港澳大湾区城市群发展规划》也将于今年上半年推出。受国务院委托，证监会主席刘士余向全国人大常委会作说明，建议股票发行注册制授权决定期限延长两年至2020年2月29日。此外，中共中央政治局召开会议指出，要保持宏观政策连续性，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。银监会修改外资银行行政许可项实施办法，进一步扩大银行业对外开放。值得关注的是，本周三将召开第十九届三中全会，并于周末召开两会。

海外方面，美联储半年度货币政策报告指出，劳动力市场接近充分就业状态，美国经济强劲，将保证进一步渐进式加息。本周二新任美联储主席鲍威尔将进行半年一度的国会证词。

春节假期后，央行连续两日进行大额逆回购操作，分别于2月22日和2月23日进行3500亿和2300亿逆回购操作。今日，央行开展1000亿7天、300亿28天、200亿63天逆回购操作，当日无逆回购到期，净投放1500亿。本周央行公开市场有2700亿逆回购到期。春节后连续净投放累计近千亿元，当前资金面延续节前宽松态势，但中长期来看，2018年货币政策仍将保持稳健中性，宏观流动性保持紧平衡。

2、春节假期后，两市连续收涨，周内累计涨幅2.8%，连涨两周，两个交易日净买入近42亿元。操作方面，政策预期提升两市波动或平稳，期指IF03前多谨持，关注沪深300指数4000点支撑。

2、能源化工

PTA

本周原油受 OPEC 减产执行率处于高位、美国原油库存超预期下降等因素刺激出现反弹。截止本周，布伦特油收于 67.31，上涨 2.50%，WTI 原油收于 63.55，上涨 1.86%。

截止 2 月 23 日当周，美国原油钻井上升 1 台至 799 台，其中 Permian 盆地的钻机数下降 2 台至 435 台，小幅下降。同时，截止 2 月 9 日当周，美国原油产量环比上升 2 万桶/天至 1027.1 万桶/天。根据 EIA 发布的数据，美国原油下滑 162 万桶，为五周来的最大降幅。原油库存为 1 月初以来的首次减少，库欣地区的原油供应则连续 9 周减少至 2014 年以来的最低水平。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。

本周原油价格出现反弹，PX 价格也出现反弹。PX（FOB 韩国）价格本周五报于 960 美元/吨，较周一上涨 7.67 美元。PTA 方面，扬子石化 60 万吨装置空压机停车延长至 2 月 19 日重启失败于 23 日投料，宁波逸盛 65 万吨于 21 日进行检修，上海石化 40 万吨再度延期至 3 月中旬，逸盛大化 375 万吨因故减产目前已经提升部分负荷，同时 225 万吨计划 3 月初检修 2 周。目前开工率为 75.27%。PTA 由于供给回暖出现累库，但是受益于原材料价格支撑，目前报于 5,925 元/吨，现货价格保持震荡区间。下游聚酯开工率为 77.86%，节后开始回暖。春节过后首周，江浙织机开工率依然维持 17%。长丝库存方面 POY 为 8 天，FDY 库存为 8 天，维持上周。DTY 长丝库存为 15.0 天，维持上周。长丝价格 POY 上涨 100 报于 8750 元/吨，FDY 价格上涨 100 元报于 9200 元/吨，DTY 价格维持报于 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，同时织造企业受春节的持续影响开工率也明显下降。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，目前下游终端需求在节后将出现需求回暖，但是库存处于相对低位，PTA 现货目前受逸盛检修影响短期出现紧张，下游涤纶长丝库存目前仍不算高，长丝价格被上游进一步压缩，PTA 加工费保持在 1050 的高位，现货升水期货 150，短期加工费处于高位，关注 PX 价格和下游需求是否节后快速恢复，TA1805 合约关注 5600-5900 位置。

3、橡胶

本周，节后受整体情绪回暖带动以及泰国政府欲强令暂定部分胶园割胶传闻的影响，主力合约 RU1805 由 12500 反弹至 12850，涨幅 2.8%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 390380 吨，较上周增加 900 吨。交易所小计库存 434550 吨，较上周增加 2500 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上涨。云南国营全乳胶上海报价 12000 元/吨，较上周上涨 5.26%。泰三烟片胶上海报价 14600 元/吨，同比上涨 3.55%。越南 3L 胶上海报价 12100 元/吨，同比上涨 3.42%。产业链方面，1 月，泰国出口天胶 31 万吨，同比增长 4.4%，较去年 12 月下滑 15.4%。其中标胶出口量 12.1 万吨，同环比均有下降，同比降 18.1%，环比降 13.1%。烟片胶出口同比微增 0.9%至 5.3 万吨，环比降 27.7%。此外，1 月泰国混合胶出口同比猛增 70%至 11.5 万吨，较去年 12 月减少 13.3%。1 月泰国天胶、混合胶共出口 42.4 万吨，同比增长 16.6%。按这个数字，目前泰国政府实际控制的 3 个月出口限制量远高于三国协定的泰国 23.4 万吨。而 2 月中旬起，泰国出口商已陆续完成出口额度，预计 2、3 月泰国三种胶的出口量会有更大降幅。

泰国农业部拟计划在全国 300 万莱橡胶园暂停割胶 3 个月，时间为今年 5-7 月。若实行该计划，在 7 月后胶农可以收获更多的橡胶，这三个月的时间也可使市场上减少 20 万吨橡胶，从而提振胶价。首先，我们认为实行的可能性依旧不大，若实施或积极影响市场，可能会在短期给多头炒作的热点。关注该项议案进展情况。

我认为近期天胶的反弹除了商品情绪普遍回暖，更重要的季节性因素。比如主产国即将停割、限制出口政策执行、需求面节后开工恢复叠加欧美车市利好数据。然而高库存高升水依然是核心矛盾。预计近期会出现一波反弹，但反弹力度或值得观望。策略：趋势空单减磅轻仓持有，新空暂缓。

4、有色金属

沪铝

上周一至周三内盘春节休市，沪铝指数涨 1.91% 至 14410，持仓量增 2.53 万至 78.8 万手，库存增 0.84 万至 81.18 万吨；LME 铝跌 2.36% 至 2147.5，成交量减 2.4 万至 6.42 万手，持仓量减 2.11 万至 68.2 万手，库存增 1.04 万至 131.42 万吨，注销仓单占比下降至 12.95%，沪伦比 6.68 左右。

- 1、现货市场上，上周 A00 铝锭长江价-80 至 13950 元/吨，南储价-30 至 14070 元/吨。
- 2、上周国内春节休市，全国主要地区铝锭社会库存增 14.2 万吨至 195.9 万吨。
- 3、上周国内主要地区氧化铝低位企稳，山西 2860 较之前一周下跌 40 元/吨，河南 2920 较之前一周持平，贵州 2930 较之前一周持平。
- 4、美国总统唐纳德·特朗普希望对进入美国的所有铝征收最高 10% 的关税，税率比商务部最严厉的建议高出逾 2.5 个百分点。
- 5、2 月 22 日，国际铝业协会（IAI）公布数据显示，全球 1 月原铝产量增至 555.7 万吨，12 月修正后为 539.8 万吨。中国产量自 12 月的 271.4 万吨攀升至 287.7 万吨。
- 6、2 月 21 日，世界金属统计局数据显示，2017 年全球原铝市场供应短缺 141.4 万吨，2016 年全年供应短缺 77.0 万吨。

预计本周铝价或将呈现震荡偏强的运行格局。内盘方面，春节第一周库存增加 14.2 万吨，低于 2017 年的 16.9 万吨和 2016 年的 16.2 万吨，在产量大幅高于往年的情况下，铝锭累计速度却低于往年。外盘方面，美国总统倾向于对铝进口实施最严厉关税，有关铝的决定可以在 4 月 19 日前做出。建议短期以逢低做多为主，关注电解铝库存以及美国关于铝进口政策变化。沪铝指数关注 14200-14600，LME 铝关注 2150-2200。

5、黑色产业链

焦煤焦炭

上周焦炭市场氛围良好，节后暂无大面积涨价，强稳运行，前期的跌势已有明显缓解，目前销售良好。焦化企业综合产能利用率节后微降，开工整体较为稳定，最新一期焦炉产能利用率（100 家）数据为 79.94%，降 0.11%。上周黑色系商品期货走势较强，焦煤焦炭受限产政策提振表现强势。焦炭 1805 合约收 2221.0，涨 4.13%，焦煤 1805 合约收 1398.0，涨 1.93%。

焦炭现货市场强稳运行，由于唐山市全市启动重污染预警，近期将有力度较大的限产。目前焦炭库存由于受春节影响，假期间钢厂采购较少，以钢厂焦炭库存消耗为主，故焦化厂方面焦炭库存有所上升，预计节后以及后续采暖季限产结束钢厂高炉有复产预期，对焦炭仍有一定补库需求。上周独立焦化厂库存 90.1 万吨，减 23.1 万吨，钢厂焦炭库存 466.47 万吨，增 11.39 万吨。目前焦炭市场情绪乐观，钢厂有一定补库需求，同时贸易商囤货情绪蔓延。另外，唐山钢铁非采暖季限产同样将引发焦化厂限产，具备供给收缩预期，预计春节前后焦价或将偏强运行。

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 1750-1860/吨，一级焦报 1850-1960 元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂 1900 元/吨，准一级到厂 1960 元/吨，邯郸地区二级焦出厂含税价为 1810 元/吨。上周国内焦煤市场持稳运行，下游焦炭价格开始企稳且看涨氛围浓厚，对焦煤价格有较强的支撑。优质焦煤依旧较为紧俏，销售基本没有压力，低硫优质焦煤价格得到支撑。山西柳林主焦煤报 1640 元/吨（出厂含税）。焦化厂方面目前焦炉产能利用率目前较为稳定，基本处于限产期内的低位，继续释放焦炉产能的空间较小，另外近期的限产政策也使得后市对焦煤的需求有所限制，焦化厂目前正处于补库进行时，但后市难有持续大幅补库。综合考虑春节前后焦煤现货价格或继续保持稳定态势。

近期限产政策对焦炭有较强的提振，焦炭期现价格或将表现强势，焦炭 1805 合约偏多思路，焦煤 1805 短期或在焦炭带动下震荡偏强。

螺纹钢

上周仅有两个交易日，螺纹钢期货价格触底反弹。RB1805 合约由 3954 元上涨至 3956 元，上涨 0.18%。库存方面，螺纹钢钢厂库存 332.68 万吨，较前一周增加 135.03 万吨。社会库存 860.79 万吨，较前一周增加 239.63 万吨。现货价格方面，螺纹钢 HRB400，20mm 上海报价 3930 元/吨，较上周小幅上涨 30 元。

重要消息

1. 据 Mysteel 在 2 月 23 日午间报道，唐山出台钢铁业 2018 年非采暖季错峰生产方案预案。错峰生产时间：3 月 16 日-11 月 14 日，共 244 天；错峰生产比例：主城区限产 15%，其他地区限产 10%-15%（依据气象条件而定）；错峰生产任务：按高炉产能计，总共 987.5 万吨，3 月 5 日前上报政府。
2. 2018 年采暖季，对河南全省钢铁企业实施限产 30%以上（含轮产）；在确保安全的前提下，对全省焦化企业实施延长出焦时间 36 小时以上；对使用煤、焦炭等为燃料的铸造企业，实施停产。对 2018 年 10 月底前稳定达到超低排放限值的钢铁企业和达到特别排放限值的焦化企业，2019 年 1 月 1 日至 3 月 15 日期间，原则上不再实施错峰生产，但要按当地重污染天气应急预案要求纳入污染管控。

操作建议

春节期间库存大幅增加，增幅达到历年之最。但是，随着 23 日唐山出台非采暖季限产政策。市场看多情绪强烈。十九届三中全会早于往年召开，讲讨论党和国家领导机构改革事宜，市场政策预期稳定。预计环保和供给侧改革等政策都将得到稳步推进。因此，行情有进一步看涨的机会。操作方面，RB1805 可继续做多。

6、农产品

棉花

上一周，郑州棉花期货价格在春节过后，喜迎两连涨。CF1805 合约由 14900 元/吨上升至 15080 元/吨，涨 180 元/吨；美棉 1805 合约由 77.05 美分/磅上升至 82.11 美分/磅，涨 5.06 美分/磅。现货价格方面，中国棉花价格指数 312B 为 15691 元/吨，较上周略涨 2 元/吨；CotlookA 指数为 89.20 美分/磅，较上周涨 1.85 美分/磅。

重要消息

国内市场：

截止 2018 年 2 月 23 号，全国新棉采摘基本结束，全国累计交售籽棉折皮棉 585.7 万吨，同比增加 92.4 万吨，较过往四年均值增加 26.6 万吨；累计销售皮棉 274.4 万吨，同比减少 67.0 万吨，较过往四年均值减少 103.8 万吨；全国销售率仅为 46.7%，同比下降 22.2%，较过往四年均值下降 9.7%，但随着春节过后纺织企业恢复开工以及国储轮出的日子慢慢临近，我们预计下游的接货力度会慢慢回暖。

国际市场：

截止 2018 年 2 月 15 号，美国净销售陆地棉 9.05 万吨，环比增加 9%；美国 2017/18 年度棉花净出口销售量累计达到 303.5 万吨，同比增长 21%，完成 USDA 出口预测的 95%，高于上年同期的 76%。2018/19 年度签约量累计达到 46.2 万吨，高于上年同期的 22.6 万吨，完成 USDA 出口预测的 13%，高于上年同期的 7%。美棉装运量累计达到 129.7 万吨，完成 USDA 出口预测的 41%，低于上年同期的 43%。

操作建议：

本周郑棉价格会维持震荡偏强走势。郑棉仓单继续增加，注册仓单 5749（+19）

+有效预报 1075（+46）=6869。春节结束，纺织企业将会陆续恢复开工，下游接货意愿预计会慢慢走强。同时美棉因为销售出口优良，期货价格不断走强，我们预测美棉的走强在短期内会带动郑棉的走势，05 郑棉关注 15000 元/吨支撑，操作上建议投资者轻仓多单持有。

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。