



风险提示

期货研究报告

2018年3月26日


研发中心

3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
2018-03-23	金融	沪深300	IF1804	3816.4	4027.2	-5.23%
		上证50	IH1804	2734.4	2864.6	-4.55%
		中证500	IC1804	5665.6	6084.6	-6.89%
		5年期国债	TF1806	97.05	96.5	0.57%
		10年期国债	T1806	93.97	92.83	1.23%
2018-03-23	有色	铜	CU1805	50110	52120	-3.86%
		铝	AL1805	13765	13995	-1.64%
		锌	ZN1805	24670	24910	-0.96%
		镍	NI1805	97990	103220	-5.07%
2018-03-23	黑色	螺纹钢	RB1805	3369	3731	-9.70%
		热卷	HC1805	3536	3877	-8.80%
		铁矿	I1805	437.5	483.5	-9.51%
		焦炭	J1805	1852	1996	-7.21%
		焦煤	JM1805	1230	1288.5	-4.54%
2018-03-23	化工	橡胶	RU1805	11305	12580	-10.14%
		塑料	L1805	9165	9260	-1.03%
		PP	PP1805	8525	8758	-2.66%
		PTA	TA1805	5494	5544	-0.90%
		甲醇	MA1805	2720	2707	0.48%
		沥青	BU1806	2784	2716	2.50%
2018-03-23	农产品	白糖	SR1805	5666	5685	-0.33%
		棉花	CF1805	14955	14945	0.07%
		豆粕	M1805	3062	3066	-0.13%
		菜粕	RM1805	2502	2510	-0.32%
		豆油	Y1805	5654	5684	-0.53%
		棕榈油	P1805	5094	5100	-0.12%
		菜籽油	OI1805	6340	6340	0.00%
		玉米	C1805	1799	1823	-1.32%
淀粉	CS1805	2127	2138	-0.51%		

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
2018-03-23	铁矿	497.14	I1805	437.5	-59.64	2018-03-16	-59.93
			I1809	444	-53.14		-46.93
2018-03-23	螺纹	3660	RB1805	3369	-290.79	2018-03-16	-248.38
			RB1810	3252	-407.79		-396.38
2018-03-23	LLDPE	9100	L1805	9165	65.00	2018-03-16	60.00
			L1809	9070	-30.00		80.00
2018-03-23	PP	8650	PP1805	8525	-125.00	2018-03-16	-92.00
			PP1809	8678	28.00		45.00
2018-03-23	棕榈油	5050	P1805	5094	44.00	2018-03-16	40.00
			P1809	5112	62.00		64.00
2018-03-23	焦煤	1550	JM1805	1230	-320.00	2018-03-16	-261.50
			JM1809	1156	-394.00		-324.00
2018-03-23	焦炭	2222	J1805	1852	-369.77	2018-03-16	-301.55
			J1809	1795.5	-426.27		-373.05
2018-03-23	动力煤	605	ZC805	574.2	-30.80	2018-03-16	0.00
			ZC809	566	-39.00		-2.80

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：
2018-03-23	铁矿	497.14	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2018-03-23	螺纹	3660	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2018-03-23	LLDPE	9100	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2018-03-23	PP	8650	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2018-03-23	棕榈油	5050	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2018-03-23	焦煤	1550	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2018-03-23	焦炭	2222	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
2018-03-23	动力煤	605	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
3月31日	中国3月官方制造业PMI	中国物流与采购联合会	09:00	高

日期	海外数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
3月27日	德国2月实际零售销售月率	德国联邦统计局	14:00	高
3月27日	欧元区3月经济景气指数	欧盟统计局	17:00	高
3月28日	美国第四季度实际GDP年化季率终值	美国商务部	20:30	高
3月28日	美国第四季度核心PCE物价指数年化季率终值	美国商务部	20:30	高
3月28日	美国2月季调后成屋签约销售指数月率	全美房地产经纪商协会	22:00	高
3月29日	德国3月季调后失业率	德国统计局	15:55	高
3月29日	德国3月CPI年率初值	德国联邦统计局	20:00	高
3月29日	美国截至3月24日当周初请失业金人数	美国劳工部	20:30	高
3月29日	美国2月核心PCE物价指数年率	美国商务部	20:30	高
3月29日	美国3月密歇根大学消费者信心指数终值	密歇根大学	22:00	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、上周，特朗普宣布对中国价值高达500亿美元的商品征收惩罚性关税。对此，商务部宣布3月23日即日起对约30亿美元美国进口商品加征关税，并表示中方不希望打贸易战，但绝不害怕贸易战。3月25日，中国人民银行行长易纲出席中国发展高层论坛，就“供给侧结构性改革中的金融政策”发表主旨演讲，并表示央行接下来在金融方面主要做好三个方面：实施好稳健的货币政策，推动金融业的改革开放，打好防范化解重大金融风险攻坚战。考虑到月末财政支出可吸收央行逆回购到期等因素的影响，央行今日暂停公开市场操作，当日700亿逆回购到期，净回笼700亿。本周央行公开市场有1600亿逆回购到期，无正回购和央票到期，此外央行、财政部将于今日（3月26日）进行500亿国库现金定存招标。上周央行有3800亿逆回购到期，累计进行600亿逆回购，上周净回笼3200亿。上周四央行进行7天逆回购操作，中标利率上调5BP，符合市场预期，也是对美联储加息的正常反应。整体来看，货币政策稳健中性，市场流动性保持平衡。

2、上周，中美贸易战震动全球金融市场。国内，两市成交明显放大，上证综指周跌逾3.5%，深证成指周跌5.53%，逾400股跌停，跌幅9%以上个股近700只。外盘方面，美股尾盘跳水，当周股指均创逾两年最大单周跌幅，欧洲三大股指也集体下跌。操作方面，两市难言企稳，期指三合约均深度贴水，期指IF04多单暂避，关注沪深300指数3940压制。

2、国债

上周日凌晨，美联储如期加息25BP，将基准利率提高到1.50%至1.75%之间，符合预期。政策声明指出，近几个月经济展望已经强化，去年第四季度以来支出和投资温和，预计通胀将会在未来几个月上升，持稳于2%。当日央行上调公开市场操作利率5BP，市场解读为利空出尽，期债涨幅扩大。次日凌晨，特朗普签署总统备忘录，称将对600亿美元的中国进口商品大规模征收关税。贸易战预期升温，引发全球避险情绪，美债收益率下跌。当日现

券收益率开盘大幅下滑，T1806 高开涨幅达 0.9%，随后小幅回落，全天高位运行。上周期债成交量扩大，TF1806 合约涨 0.57% 收于 97.05，T1806 涨 1.23% 收于 93.97。

上周公开市场逆回购到期 3800 亿，投放 600 亿，净回笼 3200 亿。上周四央行跟随美联储上调公开市场操作利率 5 个 BP，幅度符合市场预期。本周将有 1600 亿逆回购到期，周一至周五分别到期 700 亿、100 亿、100 亿、400 亿和 300 亿。资金方面，上周资金面持续宽松，14 天跨季资金利率有较大幅度的上行。本周将迎来跨季，考虑到公开市场回笼量不大，叠加月底财政投放资金，料资金利率小幅抬升，大概率平稳跨季。

一级市场方面，上周共发行 400 亿记账式付息国债和 952 亿政策性金融债，发行利率均低于前一日二级市场到期收益率，全场倍数较高，发行情况较好。二级市场方面，上周中债国债关键期限到期收益率全线下行，10 年利率快速下行至 3.7%，5 年利率快速下行至 3.61%，10 年-5 年利差小幅收窄。中债 AAA 企业债关键期限到期收益率全线下行，曲线走陡，信用利差短降长升。

操作方面，春节过后资金面持续宽松，叠加海外风险事件频发，期债呈震荡上行走势。但当前国内经济仍有韧性，后期仍将有监管文件出台，跨月资金面或小幅收紧，不排除期债有所回落的可能。建议不要过度追涨，若持有单则注意及时了结获利。

2、能源化工

聚烯烃

PE：华北煤化工低端市场价格 9200 元/吨，油化工低端市场价格 9300，外盘价格折合人民币 9550。外盘现货 > 油化工现货 > 05 合约 ≈ 华北煤化工现货 > 09 合约。

PP：主流现货报价 8600-8900 元/吨，外盘现货高位回落至 9500 元/吨。外盘现货 > 华东油化工现货 > 09 合约 > 05 合约。外盘持续倒挂。

山东丙烯单体下跌至 7250 元/吨，粉料价格 8300 元/吨，丙烯价格对 PP 粉料、粒料的支撑减弱。

供给方面，线性和拉丝装置开工均处于偏高水平，拉丝生产比例略有下降，新装置关注中海壳牌于 3 月底投产的装置。目前烯烃下跌后，下游拿货意愿有所好转，库存有去化的迹象。

近期，因节后开工不如预期、累库压力以及中美贸易战的隐忧，化工品接连下跌。宏观风险消退后，走势将重新归于基本面。聚烯烃的库存积累预期短期已经 price in，价差结构显示聚烯烃前期的超跌或迎来修复行情，短线 PP 或强于 L。风险因素为前期偏强的外盘支撑正逐渐减弱。

PTA

本周受美国退出伊核协议的风险加大，中东地缘局势再次紧影响；同时中美贸易战影响导致金融和商品市场产生波动；美国原油库存超预期下降，同时市场传出 OPEC 将坚持减产至 19 年，原油价格出现大涨。截止本周，布伦特油收于 70.36，上涨 6.27%，WTI 原油收于 65.74，上涨 5.45%。

截止 3 月 23 日当周，美国原油钻井上升 4 台至 804 台，其中 Permian 盆地的钻机数上升 7 台至 444 台高位。同时，截止 3 月 16 日当周，美国原油产量环比再次上涨 2.6 万桶/日至 1040.7 万桶/天。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。

本周原油价格出现大涨，PX 价格却出现了小幅下跌。PX (FOB 韩国) 价格本周五报于 928 美元/吨，较周一下跌 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 19 日重启失败于 23 日投料，宁波逸盛 65 万吨于 21 日进行检修目前已于 3 月 2 日重启，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，翔鹭石化原定 2 月碱洗停车一周目前再度推迟到 5 月。目前开工率为 77.41%。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 5505 元/吨，现货价格保持震荡区间。下游聚酯开工率为 89.17%，节后开始回暖。长丝库存方面 POY 为 14 天，FDY 库存为 14 天，分别下降 1 天。DTY 长丝库存为 2.0 天，下降一天。长丝价格 POY 上涨 150 报于 8850 元/吨，FDY 价格上涨 175 元报于 9350 元/吨，DTY 价格上调 200 报于 10350 元/吨。目前涤纶长丝出现产销有所回暖，价格出现反弹，长丝库存开始进行去化。

综合来看，目前下游终端需求在节后出现需求回暖，但是春节期间库存出现一定堆积，PTA 现货目前受厂家集中检修供需保持偏紧，下游涤纶长丝库存目前仍不算高，长丝加工费有所恢复，PTA 加工费回落到 800 附近，关注 PX 价格和下游库存的去化，TA1809 合约关注 5400-5600 位置。

4、橡胶

本周，限制出口政策将到期叠加中美贸易战升级的重大负面影响，沪胶下挫跌破 12000 关口。主力合约 RU1805 由 12580 下跌至 11350，跌幅 9.78%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 409220 吨，较上周增加 6390 吨。交易所小计库存 439942 吨，较上周增加 1694 吨。保税区天胶库存为 13.26 万吨，较上周维持不变。目前保税区橡胶总库存为 24.43 万吨，较上周减少 0.99 吨。现货方面，天然橡胶现货价格跟随期价下跌，基差收敛。云南国营全乳胶上海报价 10450 元/吨，较上周下跌 11.06%。泰三烟片胶上海报价 13450 元/吨，同比下跌 5.94%。越南 3L 胶上海报价 10800 元/吨，较上周下跌 9.24%。

产业链方面，2 月，泰国出口天胶及混合胶共计 42.72 万吨，环比降 0.3%，同比增 6%；其中混合胶出口 10.43 万吨，同比上涨 23%，环比下跌 9%。1-2 月累计出口天胶及混合胶 85.12 万吨，同比增加 12.2%；其中混合胶 22 万吨，同比增 30.4%。从数据中可以看到限制出口政策的效果并不明显。

泰国内阁例会讨论并通过了向国家橡胶管理局提供至多 20 亿泰铢的预算用于执行之前政府提出的国家公务部门消化国内 20 吨橡胶的计划。

云南产区提前开割，限制出口政策即将到期，中美贸易战愈演愈烈影响商品情绪，沪胶也结束短暂的季节性反弹重回弱势。尽管目前轮胎厂开工率恢复，但环保限产以及海外市场贸易壁垒等限制需求，替换市场的低迷，预计沪胶将延续弱势震荡。空单是否止盈要参照现货价格和持仓情况。05 沪胶关注 10000-11300 区间。

5、有色金属

沪锌

上周国内外锌价继续探底，沪锌指数周跌 1.08% 至 24620，成交量增 94.9 万至 401.9 万手，持仓量增 4.68 万至 49.4 万手，库存增 0.2 万至 15.93 万吨；LME 锌周跌 1.18% 至 3257，成交量减 1.84 至 4.82 万手，持仓量减 0.71 万至 28.6 万手，库存增 0.52 万至 21.12 万吨，注销仓单占比 22.8%，沪伦比 7.6。

1、截止 3 月 23 日，全国主要地区锌锭社会库存 25.99 万吨，较之前一周减少 2.2 万吨，较年初增加 11.34 万吨；SHFE 锌库存 15.93 万吨，较之前一周增 0.2 万吨，较年初增加 9.07 万吨；LME 锌库存 21.12 万吨，较之前一周增加 0.52 万吨，较年初增加 3.03 万吨；

2、3 月 2 日，国内锌矿加工费：北方 3400-3600，南方 3000-3300，较之前一周持平；进口矿加工费 10-25 美元，较之前一周略微上升 5 美元。

预期短期锌价依然维持弱势格局。LME 锌库存在 3 月 5 日、14 日和 20 日分别集中交仓 7.9 万、1.92 万和 0.54 万吨，引发市场对后市隐性库存显性化的担忧，锌价承压下行。从目前来看后期是否再次出现集中交仓情况仍存在较大变数。国内方面，下游需求逐步回归，锌锭库存变化更多显现为季节性下降。短期 LME 锌库存依然是目前影响锌价的主要因素。建议周内以逢高做空为主并关注国内外锌锭库存变化，沪锌指数关注 24000-24800，LME 锌关注 3150-3250。

6、黑色产业链

焦煤焦炭

上周焦炭市场弱势运行，钢厂焦炭采购价格下调，部分焦化企业虽有喊涨，但落地可能性较小。焦化企业综合产能利用率在上周暂稳，但是部分地区受环保限产以及运输限制影响出货状况一般。最新一期焦炉产能利用率（100 家）数据为 77.72%，升 0.75%。上周黑色系商品期货大幅下跌，受中美贸易关系紧张影响，钢材市场带动整个黑色系板块下跌，焦炭放量下跌，焦煤表现板块中略偏强，但整体向下趋势难改。焦炭 1805 合约收 1852.0，跌 7.25%，焦煤 1805 合约收 1230.0，跌 4.39%。

焦炭现货市场偏弱运行，港口价格有所下跌。2+26 城市的供暖季限产结束，下游钢厂进入复产期，但是华北地区受错峰限产影响，部分企业仍限产 10-15%左右。目前焦炭库存继续保持中高位，采购力度近期开始减弱，销售压力较大，独立焦化厂焦炭库存开始累积。上周独立焦化厂库存 93.1 万吨，增 20 万吨，钢厂焦炭库存 489.96 万吨，降 0.21 万吨。近日焦化厂的焦炭库存出现较大幅度的累计，终端需求的改善目前尚不明显，港口焦炭报价回落，贸易商观望气氛浓厚，焦炭现货短期内或将下跌。

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 1800-1860/吨，一级焦报 1900-1950 元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂 1950 元/吨，准一级到厂 1900-2010 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，下游焦炭价格继续偏弱运行，整个市场观望气氛浓厚，焦刚博弈进行中。优质焦煤依旧较为紧俏，低硫优质焦煤依旧保持强稳，下行难度大，但由于煤矿近期复产高硫资源价格松动。山西柳林主焦煤报 1640 元/吨（出厂含税）。整体看来中高硫资源由于整个市场情绪较弱，存在降价空间，但低硫优质资源仍将保持高位震荡。综合考虑后市焦煤现货价格或保持震荡格局，走势或偏强于焦炭。

近期期货市场煤焦 1805 合约下跌幅度大，贴水幅度较深，煤焦 1805 短期继续下行的空间较小，建议观望为主。

7、农产品

棉花

上一周，郑州棉花期货价格因为受到国储轮出以及新棉滞销等因素的影响而呈现下滑趋势。CF1805 合约由 14945 元/吨略微上涨至 14955 元/吨，涨 10 元/吨；美棉 1805 合约由 82.74 美分/磅下降至 81.78 美分/磅，跌 0.96 美分/磅。现货价格方面，中国棉花价格指数 3128 为 15675 元/吨，较上周略跌 26 元/吨；CotlookA 指数为 91.95 美分/磅，较上周跌 0.9 美分/磅。

重要消息

国内市场：

截止 2018 年 3 月 23 号，国储棉花累计计划出库 30 万吨，实际累计出库成交 20.15 万吨，成交率为 67.13%；成交平均价格为 14342 元/吨，折 3128 价格 15577 元/吨，成交最高价 16310 元/吨，最低价 12940 元/吨。

国际市场：

截止 2018 年 3 月 15 号，2017/18 年度美棉出口净签约量为 7.67 万吨，较前周增加 5%，较前四周平均值减少 3%。美棉签约量较上周略有上调，反应出市场对于高品质棉花的需求依然稳步提升，其中越南以及巴基斯坦依旧是美棉的主要消费国。同时，2017/18 年度美棉装运量为 9.4 万吨，较前周减少 21%，较前四周平均值增加 14%，美棉装运进度保持平稳态势。

操作建议：

因为货源充足，纺织企业接货力度回升，对棉花价格形成支撑。郑棉仓单继续增加，注册仓单 5877 (+30) +有效预报 2520 (+397) =8397。国储轮出的成交率缓慢下滑表现出下游棉纺企业目前库存充足，但对于优质的新疆棉花依旧需求强烈，国储轮出的新疆棉花基本保持 100%成交率，所以随着优质棉花的不断轮出，数量越来越少，我们预计这可能导致未来郑棉的价格上涨。因为目前库存充足，郑棉主力 1805 合约在未来一周可能依旧保持窄幅震荡走势，但长期来看，我们依旧对郑棉价格依旧保持乐观态度，建议持有长期多单策略。

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。