



风险提示

期货研究报告

2018 年 6 月 25 日

研发中心

6 月 25 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
2018-06-21	金融	沪深300	IF1807	3546.6	3734	-5.02%
		上证50	IH1807	2553	2645.6	-3.50%
		中证500	IC1807	5010	5543	-9.62%
		5年期国债	TF1809	98	97.695	0.31%
		10年期国债	T1809	95.395	94.93	0.49%
2018-06-21	有色	铜	CU1808	51780	53630	-3.45%
		铝	AL1808	14185	14620	-2.98%
		锌	ZN1808	23315	24300	-4.05%
		镍	NI1807	115540	115900	-0.31%
2018-06-21	黑色	螺纹	RB1809	3885	3973	-2.21%
		热卷	HC1809	3980	4045	-1.61%
		铁矿	I1809	453	473.5	-4.33%
		焦炭	J1809	2131	2187.5	-2.58%
		焦煤	JM1809	1184	1253.5	-5.54%
2018-06-21	化工	橡胶	RU1809	10340	10810	-4.35%
		塑料	L1809	9025	9215	-2.06%
		PP	PP1809	9061	9286	-2.42%
		PTA	TA809	5574	5720	-2.55%
		甲醇	MA809	2743	2813	-2.49%
		沥青	BU1812	3066	3152	-2.73%
2018-06-21	农产品	白糖	SR809	5131	5223	-1.76%
		棉花	CF809	16060	16715	-3.92%
		豆粕	M1809	3012	2947	2.21%
		菜粕	RM809	2440	2384	2.35%
		豆油	Y1809	5490	5656	-2.93%
		棕榈油	P1809	4696	4864	-3.45%
		菜籽油	OI809	6504	6687	-2.74%
		玉米	C1809	1767	1763	0.23%
		淀粉	CS1809	2225	2195	1.37%
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
2018-06-22	铁矿	489.39	I1809	457.5	-31.89	2018-06-14	-31.69
			I1901	459.5	-29.89		-36.19
2018-06-22	螺纹	4268	RB1810	3760	-508.04	2018-06-14	-453.52
			RB1901	3585	-683.04		-636.52
2018-06-22	LLDPE	9150	L1809	8945	-205.00	2018-06-14	-185.00
			L1901	8885	-265.00		-240.00
2018-06-22	PP	9300	PP1809	8980	-320.00	2018-06-14	-64.00
			PP1901	8990	-310.00		-190.00
2018-06-22	棕榈油	4660	P1809	4718	58.00	2018-06-14	94.00
			P1901	4824	164.00		210.00
2018-06-22	焦煤	1550	JM1809	1184	-366.00	2018-06-14	-296.50
			JM1901	1176.5	-373.50		-306.00
2018-06-22	焦炭	2503	J1809	2111	-391.69	2018-06-14	-239.13
			J1901	2007.5	-495.19		-319.13
2018-06-22	动力煤	590	ZC809	642	52.00	2018-06-14	53.00
			ZC901	628.8	38.80		41.60

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：
2018-06-22	铁矿	489.39	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2018-06-22	螺纹	4268	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2018-06-22	LLDPE	9150	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2018-06-22	PP	9300	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2018-06-22	棕榈油	4660	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2018-06-22	焦煤	1550	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2018-06-22	焦炭	2503	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
2018-06-22	动力煤	590	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
6月27日	中国5月规模以上工业企业利润年率	中国国家统计局	09:30	高
6月30日	中国6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
6月27日	美国5月耐用品订单月率初值	美国商务部	20:30	高
6月27日	美国5月季调后成屋签约销售指数月率	美国全国房地产经纪人协会	22:00	高
6月28日	德国6月CPI年率初值	德国联邦统计局	20:00	高
6月28日	美国第一季度核心PCE物价指数年化季率终值	美国商务部	20:30	高
6月28日	美国第一季度实际GDP平减指数终值	美国商务部	20:30	高
6月28日	美国截至6月23日当周初请失业金人数	美国劳工部	20:30	高
6月29日	德国6月季调后失业率人数变动	德国统计局	15:55	高
6月29日	欧元区6月末季调CPI年率初值	欧盟统计局	17:00	高
6月29日	美国5月核心PCE物价指数年率	美国商务部	20:30	高
6月29日	美国6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、上周末，中国央行定向降低存款准备金率0.5个百分点，合计释放7000亿流动性。其中5000亿资金用于支持市场化法治化“债转股”项目，同事撬动相同规模的社会资金参与；另外2000亿资金主要用于支持相关银行开拓小微企业市场，发放小微企业贷款，进一步缓解小微企业融资难融资贵问题。经济参考报头版刊文称，考虑到小微企业在解决就业、保障税收、促进稳定等方面的重要作用，预计或许会有更多的配套政策陆续出台。值得注意的是，银行理财产品发行量急剧下降，资管新规影响显现。海外方面，美国总统特朗普保持强硬态度，表示如果美国无法达成好的协议来更新北美自由贸易协定，将退出现有的NAFTA协议。

央行今日不进行公开市场操作，当日有100亿逆回购到期，净回笼100亿元。上周，央行公开市场考虑MLF的全口径净投放3400亿元。本周央行公开市场将有6700亿逆回购到期，无正回购和MLF到期。另外，周一有500亿元国库现金定存到期。7月15日实施定向降准释放7000亿流动性，超过市场预期，其有利于稳步推进结构性去杠杆。整体来看，人民银行将继续实施好稳健中性的货币政策，为高质量发展与供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。

2、上周，A股三大股指全线走弱。海外方面，道指周涨2.77%，纳指周涨1.21%，标普500指数周涨1.62%。本周沪深两市有51家上市公司迎来限售股解禁，解禁市值约为1361.7亿元，较上周增幅66.97%，其中6月26日是解禁高峰期，当日解禁规模为910.62亿元。操作方面，定向降准合计释放7000亿流动性，有利于改善市场情绪，期指IF07轻仓试多，关注沪深300指数3600点支撑。

2、国债

上周公开市场共有 2300 亿逆回购到期，央行净投放 1400 亿；此外，上周二央行投放 2000 亿 1 年期 MLF。本周将有 6700 亿逆回购到期，周一到周五分别到期 100 亿、1700 亿、2100 亿、1800 亿、1000 亿。另外，周一有 500 亿元国库现金定存到期。

季末将近，上周 14 天资金利率继续大幅抬高，具体地，DR001 跌 1.75BP 收于 2.5455%，DR007 跌 3.67BP 收于 2.726%，DR014 涨 69.08BP 收于 4.1772%；R001 跌 0.63BP 收于 2.6187%，R007 跌 11.38BP 收于 2.9192%，R014 涨 166.47BP 收于 5.4164%。本周将迎来跨季，料各期限资金利率继续上涨，预计 7 天资金利率将大幅上涨。

一级市场方面，上周发行 901 亿记账式附息国债、309 亿国开债、70 亿进出口债以及 310 亿农发债，发行利率多数低于前一日二级市场到期收益率，认购倍数尚可，发行情况尚可。二级市场方面，上周中债国债关键期限到期收益率曲线短升长降，小幅走平。具体地，1 年期涨 5.92P 收于 3.2775%，3 年期跌 1.08BP 收于 3.3844%，5 年期跌 4.16BP 收于 3.4149%，7 年期跌 3.5BP 收于 3.5701%，10 年期跌 4.24BP 收于 3.5604%。

操作方面，上周一期债高开高走，此后各风险因素发酵放缓，期债高位震荡调整，TF1809 合约涨 0.34% 收于 98.125，T1809 合约涨 0.48% 收于 95.56。中国人民银行决定，从 2018 年 7 月 5 日起，下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点。鼓励 5 家国有大型商业银行和 12 家股份制商业银行运用定向降准和从市场上募集的资金，按照市场化定价原则实施“债转股”项目。同时，邮政储蓄银行和城市商业银行、非县域农商行等中小银行应将降准资金主要用于小微企业贷款，着力缓解小微企业融资难融资贵问题。当前降准预期已得到释放，而本周将迎来跨季，资金面紧张对期债或有所压制。判断短期内期债继续宽幅震荡，TF1809 关注 98.2 顶部压制，97.8 底部支撑；T1809 关注 96 顶部压制，95 底部支撑。

3、橡胶

本周，由于中美贸易战的影响，沪胶在连续下跌后有所企稳。主力合约 RU1809 由 10790 下跌至 10480，跌幅 2.87%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 454380 吨，较上周增加 2530 吨。交易所小计库存 498638 吨，较上周增加 5385 吨。目前保税区橡胶总库存为 18.2 万吨，较上周维持不变，青岛保税区橡胶库存近期出现反季节性累库存。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 10050 元/吨，较上周同比下跌 1.47%。泰三烟片胶上海报价 12400 元/吨，较上周同比下跌 2.75%。越南 3L 胶上海报价 10600 元/吨，较上周保持不变。产业链方面，海关总署数据公布，5 月泰国出口天胶及混合胶共计 41.5 万吨，环比降 17.7%，同比增 21.2%；其中混合胶出口 12.9 万吨，同比增长 71.1%，环比下降 20.3%。1-5 月，泰国累计出口天胶及混合胶 206.5 万吨，同比增加 9.6%；其中混合胶 56.6 万吨，同比增 37.3%。

5 月，越南出口天然橡胶 10.88 万吨，同比增长 78.5%，环比增长 54.0%；其中出口中国 7.95 万吨，同比暴增 160%，环比增长 67.3%。截至 5 月，越南共出口天然橡胶 44.23 万吨，同比增长 22.6%；出口中国 27.55 万吨，同比增长 24.9%。

综合来看，沪胶供需边际进一步减弱。主产国逐渐进入旺季，产量释放策略。泰国、越南等地橡胶出口量大幅提高，我国天胶进口量也大幅提高。由于 6 月到港船货数量继续大幅增加，市场进入被动累库周期。需求方面，上合峰会结束，轮胎厂开工恢复，但替换市场依然薄弱。央行降准，商品氛围有所恢复，而沪胶已在绝对地位，预计会修复性反弹，但反弹空间不宜看得过多。策略：暂缓抄底，维持 09 合约逢高沽空。

4、黑色产业链

焦煤焦炭

上周焦炭现货市场高位震荡，华东地区在峰会结束后，焦企整体处于复产状态，而其他地区焦企开工则受环保影响，整体综合产能利用率继续下降，最新一期焦炉产能利用率（100家）数据为74.7%，降2.37%。上周焦炭焦煤期货宽幅震荡，焦炭1809合约收2111.0，跌2.92%，焦煤1809合约收1184.0，跌5.20%。

焦炭现货市场目前高位震荡，焦企情绪短期依旧乐观，但现货市场开始出现恐高情绪，主流地区焦炭已累计上涨650元/吨。部分地区焦炭库存目前逐渐有所累积，部分钢厂对焦炭的采购逐渐谨慎。上周独立焦化厂库存36.08万吨，降1.69万吨，钢厂焦炭库存414.74万吨，减7.05万吨。总体看来，最新一期数据库存虽降，但整体焦炭库存有累计的迹象，故目前对焦炭采购意向开始减弱。但在环保限产严格以及整体需求尚未缩水的支撑下，焦炭现货短期仍将在高位徘徊。后续走势需报谨慎态度，关注焦炭库存累计情况。

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2200/吨，一级焦报2300-2350元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂2360元/吨，准一级到厂2430元/吨，邯郸地区二级焦出厂含税价为2260元/吨。

上周国内焦煤市场弱稳运行，由于焦化企业环保限产影响，焦煤订单价格遇冷。目前不同焦煤品种仍存在结构性分化，近日部分低硫焦煤现货价格小幅下调，中高硫焦煤销售情况较为一般，个别煤矿出现少量库存。山西柳林低硫主焦煤报1600元/吨（出厂含税），中硫报1250元/吨。焦煤现货价格后市或无法支撑上将，预计将以弱稳为主。

近期期货市场煤焦1809合约目前震荡加剧，环保限产影响焦炭供给，但目前焦化厂利润偏高，后市需对焦炭库存的累计情况，以及钢厂利润是否出现缩水持续保持关注。

铁矿石

上一周，铁矿石期货价格呈现震荡偏弱走势，收于457.5元/吨，较上周减少3.5%。现货市场同样走弱，澳洲粉矿（62%）CFR价格收于64美元/干吨，较上周减少2.6%；澳洲粉矿（62%）青岛港现货价格收于454元/湿吨，较上周减少2.6%。

重要消息

1. Mysteel调研163家钢厂高炉开工率71.55%环比上期增加0.14%，产能利用率79.91%环比增0.33%，剔除淘汰产能的利用率为86.71%较去年同期降3.78%，钢厂盈利率84.66%持平。
2. Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.16%，环比上期降0.12%，同比降7.32%；高炉炼铁产能利用率81.29%降0.03%，同比降5.29%，钢厂盈利率92.31%持平，日均铁水产量227.31万吨降0.08万吨，同比降14.8万吨。下周预计1座高炉复产，无计划新增高炉检修，净增日均铁水产能0.68万吨。
3. 截止2018年6月15日，力拓铁矿石发至中国单周总量为521.6万吨，较上周减少4.4%；必和必拓铁矿石发至中国单周总量为488.1万吨，较上周减少19.5%；FMG铁矿石发至中国单周总量为338.5万吨，较上周减少11.4%；淡水河谷铁矿石发货单周总量为689.4万吨，较上周增加2.1%。45个港口总疏港量为285.51万吨，较上周增加5.5%。

操作建议

基本面数据来看，铁矿石供应量预计短期持续提升或维稳，矿山发货恢复，运量维持高位；需求端来看，高炉开工率持续提升空间较小，虽然短期铁水产量增加，铁矿整体消耗位于相对高位，但钢厂现在铁矿石库存维持一个月左右，较为适中，没有强烈的补库意愿。但因为近期人民币汇率走势较为疲软，因此造成进口铁矿石的成本上升，因此可以在09铁矿价位在450附近采取逢低做多策略或者采取空螺纹多铁矿的套利策略。

5、农产品

豆类

虽然有中美贸易战升级的影响，但由于生猪养殖利润低迷造成下游需求依然疲软，沿海豆粕价格再度回落至2860-3020元/吨一线，但下游采购十分理性不追涨杀跌，养殖行业目前依然未能走出亏损阴霾。

中美贸易之战依然是市场的热点，只是内外反应有别，国外市场则十分担心贸易战带来的中国采购转向南美或者需求不足，而国内则更多的认为贸易战最终会有解决方案，中国对美国大豆征收特别关税也是暂时的举措，因此我们没有看到预想中国内的恐慌性买盘反倒是看到了美豆的恐慌性卖盘，倒也实现了内外价差扩大的预期。贸易战的影响，对于产业来讲依然存在冲击，之前的一轮备货已经让部分企业倍感压力，而未来下游利润疲软解决不了的话，就只能是下游调整存栏结构从而影响需求。虽然很难断言长达十余年的蛋白需求高速增长面临拐点，但是本年度的需求增长可能会大打折扣。

豆粕目前由于贸易战的打打谈谈，多头被反复洗盘，因此资金的跟进意愿疲软，对之前的策略我们的确有过于乐观之嫌，但是当前市场情况下做空也是难以下手的选择，因此做多还需要美豆恐慌性卖盘放缓市场储备一定的天气升水机会，建议关注国内1月以及5月合约，尤其5月合约未掺杂任何贸易战的因素，但是谁也不能保证明年南美继续丰产，不过本周我们的建议是观望为主。植物油方面，在目前印度增税后直接影响东南亚出口数据的状况下，棕榈油依然是市场拖后腿的因素，因此植物油整体依然疲软，燃烧才是植物油的希望，因此本周美国两院对生物柴油使用量的法定用量方案将会左右市场短期行情，说不定会引发豆油的短线反弹和豆棕的拉大。

玉米与淀粉

拍卖火爆之后的后遗症终于体现，随着拍卖玉米出库加快，玉米现货市场再度陷入僵持。玉米北方港口收购价在1660-1740元/吨（陈粮价格低至1600-1710元/吨），山东地区深加工收购价在1880-1920元/吨，玉米淀粉黑龙江价格稳定在2150-2320元/吨左右，山东价格在2410-2450元/吨左右。

随着东北以及华北农户手中余粮消耗殆尽，拍卖粮成为市场供给主力，之前的高成交率以及出口缓慢给市场紧张地假象，随着拍卖粮陆续出库，市场供给依然充裕没出现季节性的短缺，但是拍卖粮的成本来看，期货盘面的下跌空间较为有限。对于玉米消费来讲，深加工的需求依然是市场最大的支撑因素，而生猪存栏和出栏的高位压制猪价对于玉米来讲是件好事，毕竟目前由于养殖亏损饲料配方调整只限于蛋白对于能量饲料是难以缩减的，不过后期如果存栏下降明显则可能造成需求的疲软。本周国储拍卖成家率为35.6%，均价为1518元/吨，目前仍有7成的粮尚未出库，后期将会成为市场的源源不断的供给，今年现货将会十分平稳。9月合约则可能会因为优质粮源被消耗殆尽而出现基差修复性行情。

对于玉米操作目前依然维持9月合约1750-1800元/吨的区间操作，新玉米1月合约目前仍需关注7月份的天气情况，预计中间如果没有天气问题的话季节性的低点将会出现在下半年的11月份左右，淀粉方面则需关注白糖最近下跌带来的需求抑制作用，但是目前看淀粉整体的消费需求尚可，7-8月份华北原料见底价格会受到一定的支撑，但9月份之后市场依然会季节性变脸，而当前市场对于淀粉的加工利润则存在一定的分歧，短期来看东北的补贴政策结束将会是利润转好的主导因素。

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。