



风险提示

期货研究报告

2018 年 8 月 27 日

研发中心

8 月 27 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
2018-08-24	金融	沪深300	IF1809	3309.8	3202.2	3.36%
		上证50	IH1809	2474.6	2369.8	4.42%
		中证500	IC1809	4809.4	4738	1.51%
		5年期国债	TF1812	97.65	97.62	0.03%
		10年期国债	T1812	94.645	94.485	0.17%
2018-08-24	有色	铜	CU1810	48510	47700	1.70%
		铝	AL1810	14790	14405	2.67%
		锌	ZN1810	21070	19680	7.06%
		镍	NI1811	110100	110090	0.01%
2018-08-24	黑色	螺纹	RB1901	4334	4301	0.77%
		热卷	HC1901	4304	4162	3.41%
		铁矿	I1901	490.5	504.5	-2.78%
		焦炭	J1901	2544	2689	-5.39%
		焦煤	JM1901	1290	1291.5	-0.12%
2018-08-24	化工	橡胶	RU1901	12480	11725	6.44%
		塑料	L1901	9560	9635	-0.78%
		PP	PP1901	9720	9952	-2.33%
		PTA	TA901	7460	7300	2.19%
		甲醇	MA901	3301	3266	1.07%
		沥青	BU1812	3334	3264	2.14%
2018-08-24	农产品	白糖	SR901	5090	4916	3.54%
		棉花	CF901	16875	16510	2.21%
		豆粕	M1901	3128	3224	-2.98%
		菜粕	RM901	2413	2504	-3.63%
		豆油	Y1901	5860	5882	-0.37%
		棕榈油	P1901	4918	4922	-0.08%
		菜籽油	OI901	6731	6693	0.57%
		玉米	C1901	1876	1865	0.59%
		淀粉	CS1901	2342	2341	0.04%
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
2018-08-24	铁矿	520.97	I1809	494	-26.97	2018-08-17	-15.07
			I1901	490.5	-30.47		-21.57
2018-08-24	螺纹	4629	RB1810	4479	-149.87	2018-08-17	-73.39
			RB1901	4334	-294.87		-245.39
2018-08-24	LLDPE	9550	L1809	9530	-20.00	2018-08-17	-80.00
			L1901	9560	10.00		-65.00
2018-08-24	PP	10150	PP1809	9722	-428.00	2018-08-17	-235.00
			PP1901	9720	-430.00		-515.00
2018-08-24	棕榈油	4800	P1809	4758	-42.00	2018-08-17	2.00
			P1901	4918	118.00		122.00
2018-08-24	焦煤	1550	JM1809	1293	-257.00	2018-08-17	-338.00
			JM1901	1290	-260.00		-258.50
2018-08-24	焦炭	2681	J1809	2616	-65.45	2018-08-17	129.53
			J1901	2544	-137.45		30.03
2018-08-24	动力煤	580	ZC809	628.8	48.80	2018-08-17	46.80
			ZC901	623.8	43.80		21.60

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：
2018-08-24	铁矿	520.97	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2018-08-24	螺纹	4629	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2018-08-24	LLDPE	9550	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2018-08-24	PP	10150	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2018-08-24	棕榈油	4800	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2018-08-24	焦煤	1550	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2018-08-24	焦炭	2681	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
2018-08-24	动力煤	580	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
8月27日	中国7月规模以上工业企业利润年率	中国国家统计局	09:30	高
8月31日	中国8月官方制造业 PMI	中国物流和采购联合会	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
8月29日	美国第二季度核心 PCE 物价指数年化率修正值	美国商务部	20:30	高
8月29日	美国第二季度实际 GDP 年化季率修正值	美国商务部	20:30	高
8月29日	美国7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
8月30日	德国8月季调后失业率	德国统计局	15:55	高
8月30日	德国8月 CPI 年率初值	德国联邦统计局	20:00	高
8月30日	美国截至8月25日当周初请失业金人数	美国劳工部	20:30	高
8月30日	美国7月核心 PCE 物价指数年率	美国商务部	20:30	高
8月31日	欧元区7月失业率	欧盟统计局	17:00	高
8月31日	欧元区8月末季调 CPI 年率初值	欧盟统计局	17:00	高
8月31日	美国8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，美联储主持杰克逊霍森尔全球央行年会。此外，中英经贸联委会第13次会议召开，双方一致同意继续深化中英“一带一路”项目合作，支持双方企业共同开拓第三方市场。本周将召开十三届全国人大常委会第五次会议，其中个人所得税法修正案草案将迎来二审。经济参考报头版刊文称，未来我国会更加注重疏通货币政策传导机制，尤其是要着力缓解民营企业融资困境，表明政府积极盘活民营经济的决心。

考虑到月末财政支出与中央国库现金管理操作可对冲政府债券发行缴款、央行逆回购到期等因素影响，今日央行未开展逆回购操作，有1200亿逆回购到期，净回笼1200亿元。财政部、央行今日将进行1000亿元3个月期国库现金定存招标，本周央行公开市场有1700亿逆回购到期。央行上周五未进行逆回购操作，但意外开展1490亿元1年期MLF操作，对债市预期有所修复，预计月末资金面保持充裕。

2、上周，上证综指周涨2.27%，深证成指及创业板指均周涨逾1%，但两市成交量依旧低迷。人民币对美元中间价报价行重启“逆周期因子”，预计未来“逆周期因子”会对人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定发挥积极作用。操作方面，今日公布中国7月工业企业利润，IH重回升水，可做多IH、IC比价，关注沪深300指数5日均线争夺。

2、国债

上周公开市场有 1300 亿逆回购到期，央行投放 1700 亿，净投放 400 亿。此外，央行于上周五进行 1490 亿 1 年期 MLF 操作。本周将有 1700 亿逆回购到期，周一和周二分别到期 1200 亿和 500 亿。

资金方面，上周央行于公开市场净投放，并意外进行 MLF 操作，流动性充裕，资金利率多数回落。具体地，DR001 跌 20.54BP 收于 2.3728%，DR007 跌 7.04BP 收于 2.5776%，DR014 涨 1.96BP 收于 2.6575%；R001 跌 21.66BP 收于 2.4088%，R007 跌 13BP 收于 2.5739%，R014 涨 13.53BP 收于 2.8831%。

一级市场方面，上周发行 489 亿国开债，1 年、7 年和 10 年期认购倍数较高，发行利率低于前一日二级市场到期收益率，发行情况较好。但 3 年和 5 年期发行利率高于二级市场利率，认购倍数一般。二级市场方面，上周中债国债关键期限到期收益率涨跌不一，变动幅度有限。具体地，1 年期跌 4.57BP 收于 2.8376%，3 年期涨 1.03BP 收于 3.2934%，5 年期涨 2.15BP 收于 3.4066%，7 年期跌 0.26BP 收于 3.5722%，10 年期跌 2.46BP 收于 3.6278%。

操作方面，上周期债缓慢回调，TF1812 涨 0.03% 收于 97.65，T1812 合约涨 0.17% 收于 94.645。上周五央行意外操作 MLF，打破货币政策收紧的疑虑。人民币对美元中间报价重启“逆周期因子”，预计会对未来人民币汇率在合理均衡水平保持基本稳定发挥积极作用。近期猪瘟、寿光水灾、房租上涨等事件持续发酵，不排除短期内通胀上涨的可能。整体来看，当前多空因素交织，期债难见明显的趋势，判断短期内延续震荡调整，TF1812 关注 97.5 底部支撑，97.9 顶部压制；T1812 关注 94.4 底部支撑，95 顶部压制。

3、化工

烯烃

目前石化库存处于去库周期的短线回调中。甲醇沿海库存水平短期持续累库，较去年同期仍偏低 18.84%，较前值增 5.16%，8 月季节性累库预期落实；甲醇主产区库存较去年同期值上涨 28.57%，较前值回落 15.09%。

PE 社会库存较去年同期值增 15.46%，较前值 1.19%；PE 港口库存较去年同期值增 34.44%，较前值增加 1.75%。

PE 的库存集中在港口库存中，高压和线性的低价库存偏多。

PP 贸易商库存较去年同期值下降 11.68%，较前值微增 1.82%；PP 港口库存较去年同期值增长 36.13%，较前值回落 7.14%。在内外价差大幅倒挂的情况下，关注转港和出口持续好转的可能性。

PE：华北煤化工低端市场价格和油化工低端市场价格分别上调至 9500 及 9700 元/吨，外盘价格折合人民币 9600 元/吨。油化工现货 > 现货外盘现货 > 华北煤化工 ≥ 01 合约 > 09 合约。期货略贴水，盘面上维持平衡状态。

供应端燕山石化、上海金菲等老装置短停，供应面变动不大。短线或炒作回料进口配额为零、农膜消费旺季。但下游农膜企业的拿货意愿被高价货打压。

PP：主流现货报价 9800-10000 元/吨，外盘现货高位 10500 元/吨。外盘现货 > 内盘现货 > 01 合约 ≥ 09 合约。外盘持续倒挂。拉丝生产比例偏低，供应上利多部分兑现。

供应方面，PP 整体的供应压力较小，故库存去化好于 L，且好于预期。短期下游拿货积极性较差，或压制短期盘面。但不具备大跌的条件。

4、橡胶

周二沪胶因资金主动入场做多，主力RU1901由30万手增仓至34万手，幅度超过10%，以涨停收盘。主力合约RU1901由11725上涨至12480，涨幅6.44%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单498280吨，较上周增加300吨。交易所小计库存547047吨，较上周增加172吨。目前保税区橡胶总库存为20.46万吨，较上周保持不变。现货方面，天然橡胶现货价格稳中有涨。云南国营全乳胶上海报价10700元/吨，较上周上涨7%。泰三烟片胶上海报价12800元/吨，较上周同比上涨4.51%。越南3L胶上海报价10850元/吨，较上周上涨4.33%。

产业链方面，8月20日，海南农垦集团与马来西亚橡胶局签署合作谅解备忘录，将在促进改性橡胶沥青道路方面开展深入合作，加入5%到10%的橡胶提升5-7年的公路寿命。首先，这仅仅是一个技术合作的备忘录，是一个战略计划，技术开发到商业推广需要时间。目前的橡胶改性沥青是用废旧轮胎橡胶粉作为改性剂添加到基质沥青中，与天胶并无多少关系。我国再生胶年产量大（2016年我国再生胶产量460万吨），价格低廉（目前价格仅不足3000元），天然橡胶与再生胶相比无竞争优势。

7月泰国出口天胶及混合胶共计40.27万吨，环比微降0.27%同比增12.1%；其中混合胶出口10.62万吨，同比增长28.8%，环比下降9.9%。截至7月，泰国累计出口天胶及混合胶284.8万吨，同比增长10.6%；其中混合胶79.1万吨，同比增长40%。

综合来看，沪胶涨停的原因主要是由于目前沪胶的价格较为便宜。资金从多头品种出口以寻找“价值洼地”。此外，还有一些事件消息的炒作。例如，印度南部洪水以及印尼麻点病造成的减产预期和对于改性沥青技术合作的错误解读。但在产量同比增长，需求低迷，轮胎厂开工率因为恶劣天气大幅下滑以及库存高企的情况下，不认为天胶就此反转。天胶彻底走出大周期下的熊市格局需要用时间换空间。策略：09合约即将进入交割月，因为巨大的交割压力，预期偏空。维持01合约逢高沽空。

5、黑色产业链

铁矿石

上一周，铁矿石01合约期货价格呈现高位震荡走势，收于490.5元/吨，较上周下跌2.8%。现货市场小幅下跌，澳洲粉矿（62%）CFR价格收于66.1美元/干吨，较上周下跌1.6%；澳洲粉矿（62%）青岛港现货价格收于488元/湿吨，较上周下跌2.2%。

重要消息

1. Mysteel调研163家钢厂高炉开工率66.44%环比上期增0.28%，产能利用率76.41%环比增0.09%，剔除淘汰产能的利用率为82.91%较去年同期降8.26%，钢厂盈利率84.05%环比持平。
2. Mysteel调研247家钢厂高炉开工率78.86%，环比上期增0.11%，同比降11.27%；高炉炼铁产能利用率79.24%增0.08%，同比降8.37%，钢厂盈利率92.71%，持平，日均铁水产量221.58万吨增0.22万吨，同比降23.39万吨。
3. Mysteel统计全国45个港口铁矿石库存为14961.91，较上周五降184.02；日均疏港总量263.18降9.44。分量方面，澳矿9356.89降107.93，巴西矿2538.05降23.83，贸易矿5906.01降93.06，球团203.17增10.09，精粉792.96降23.16，块矿1981.3降51.74；在港船舶数量93条增5（单位：万吨）

操作建议

基本面数据来看，进口铁矿石的到港量以及四大矿山发货量上周略有上升，但是港口库存依旧处于高位；需求端来看，高炉开工率慢慢触底回暖，导致短期铁水产量略有上涨。整体来看铁矿石供大于需的局面依旧难以改变，

短期来看，1901 铁矿期货价格或随整体黑色高位盘整而价格下降；长期来看，因为四大矿山发货符合预期，但是国内需求走弱，1901 铁矿可以在价位 520 附近采取轻仓空单配置。

6、农产品

豆类

今年美国再度天公作美，新豆丰收已经是近在眼前的事实，Pro Farmer 结束了一周的美国田间考察，通过样本地区的豆荚数量和结豆数量确定美豆单产预估为创历史记录的 53 蒲式耳/英亩。过去 16 年，该机构大豆单产有 9 年低于 USDA 预估。平均低 0.86 蒲式耳，有 4 年高于 USDA 预估，有 2 年持平。而特朗普政府也将在周一给出具体补贴政策，市场预计会给出传言的 1.65 美元/蒲的补助，按该标准补贴金额为 70 美元，总金额 120 亿美金，而相应的玉米种植户仅能得到 1 美分/英亩的补贴。

上周中国的非洲猪瘟疫情再度发酵，引发市场恐慌性出逃，而投机资金也利用该消息精准打击期价获得不错效果。而南美方面，虽然市场推断巴西仅有 200 万吨大豆可供出口，但是除了中国买家，也不会有人高价买入南美大豆，迅速转向美国大豆，因此巴西人也是为了落袋为安减少压榨增加出口快速降价促销，引发国内盘面压榨利润迅速改善，套保盘卷土重来。

在双重打击下，国内豆粕期价迅速破位，市场对于贸易战再度视而不见，毕竟眼前的豆粕供给还是较为正常的，市场炒作贸易战关税升水需要现货真正紧缺的时候，对于 01 合约，目前依然维持短线偏悲观的看法，中期反弹将是做空机会，短线支撑关注 3000 元/吨的整数关口，对于豆油目前看在豆类整体疲软的格局下只能相对看好，但买入时点关注美豆在 800 美分以下的表现在做定夺，目前美盘尚未见底的状态下做多风险依然存在，并且随着 9 月的临近现货压力造成的套保盘压力有待消化。

玉米及淀粉

国储拍卖依然在持续中，截止 8 月 24 日，政策拍卖粮投放 15622 万吨，实际成交 6729 万吨，出库 4650 万吨。14 年粮源越来越少，吉林二等三等溢价偏高，整体平均价因 15 年粮源比例扩大以及溢价增多有所提高，拍卖继续升温，且有市场传言国储玉米拍卖将会持续到 11 月份，而港口库存方面由于拍卖持续处于近几年的高位。玉米北方港口收购价在 1670-1740 元/吨（陈粮价格低至 1700 元/吨），山东地区深加工收购价在 1890-1920 元/吨，玉米淀粉吉林价格稳定在 2300-2350 元/吨左右，山东价格在 2500 元/吨左右。

2018/19 年玉米期价长线看多，当前无新题材炒作，尚不具备单边大涨的条件，前期多单可继续持有，空仓者可等待回调后布局多单。目前看东北地区玉米价格前稳后涨运行，降雨缓解了辽吉地区旱情，但新季玉米前期授粉不佳，对减产仍有影响。目前新作普遍进入灌浆定产阶段，后期雨水过多将影响颗粒饱满度，玉米进入定产阶段，1 月玉米空仓者建议回调至 1850 区间建立长线多单。淀粉方面，工厂进入集中检修季而消费进入旺季，对于淀粉价格将会继续看强一线。而从长线来看，玉米的去库存今年仍在继续，大举做多可能依然是为时尚早，但价格底部应该是逐步走高的。本周玉米淀粉行业加工利润盈利状况继续上行，一方面得益于市场行情延续偏强运行，厂家低价惜售心理强烈，价格保持坚挺运行。另一方面本周多数深加工企业原料库存高位，收购热情降低，连续下调玉米价格，原料成本的持续下滑使得厂家利润空间继续提升，况且近期副产品市场稳中有涨，对淀粉利润的增加也起到良好的助推作用，整体来看近阶段玉米淀粉主流厂家始终维持高利润的局面。玉米淀粉行业开工率在 63.03%左右，周比上涨 2.17%。

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。