



风险提示

期货研究报告

2018 年 11 月 26 日

研发中心

11 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	2
二、各品种风险判断	5

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
2018/11/23	金融	沪深300	IF1812	3136.2	3259.8	-3.79%
		上证50	IH1812	2405	2462.6	-2.34%
		中证500	IC1812	4328.2	4647.8	-6.88%
		5年期国债	TF1903	98.745	98.905	-0.16%
		10年期国债	T1903	96.67	96.915	-0.25%
2018/11/23	有色	铜	CU1901	49400	49580	-0.36%
		铝	AL1812	13790	13730	0.44%
		锌	ZN1812	21380	21810	-1.97%
		镍	NI1901	88490	94080	-5.94%
2018/11/23	黑色	螺纹钢	RB1901	3623	3884	-6.72%
		热卷	HC1901	3477	3624	-4.06%
		铁矿	I1901	497	521	-4.61%
		焦炭	J1901	2188	2410	-9.21%
		焦煤	JM1901	1340.5	1385	-3.21%
2018/11/23	化工	橡胶	RU1901	10730	11225	-4.41%
		塑料	L1901	8515	9025	-5.65%
		PP	PP1901	8486	9441	-10.12%
		PTA	TA901	6014	6568	-8.43%
		甲醇	MA901	2474	2773	-10.78%
		沥青	BU1812	3002	3248	-7.57%
2018/11/23	农产品	白糖	SR901	4933	5017	-1.67%
		棉花	CF901	14600	14965	-2.44%
		豆粕	M1901	3116	3158	-1.33%
		菜粕	RM901	2316	2356	-1.70%
		豆油	Y1901	5398	5444	-0.84%
		棕榈油	P1901	4218	4296	-1.82%
		菜籽油	OI901	6426	6325	1.60%
		玉米	C1901	1891	1887	0.21%
		淀粉	CS1901	2374	2380	-0.25%
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
2018/11/23	铁矿	602.57	I1901	497	-105.57	2018/11/16	-103.95
			I1905	469.5	-133.07		-132.45
2018/11/23	螺纹	4093	RB1901	3623	-469.78	2018/11/16	-652.08
			RB1905	3350	-742.78		-1024.08
2018/11/23	LLDPE	9050	L1901	8515	-535.00	2018/11/16	-275.00
			L1905	8250	-800.00		-645.00
2018/11/23	PP	9400	PP1901	8486	-914.00	2018/11/16	-809.00
			PP1905	8295	-1105.00		-1268.00
2018/11/23	棕榈油	4170	P1901	4218	48.00	2018/11/16	56.00
			P1905	4508	338.00		342.00
2018/11/23	焦煤	1630	JM1901	1340.5	-289.50	2018/11/16	-245.00
			JM1905	1209	-421.00		-398.50
2018/11/23	焦炭	2809	J1901	2188	-621.14	2018/11/16	-481.30
			J1905	1980	-829.14		-823.80
2018/11/23	动力煤	590	ZC901	611	21.00	2018/11/16	28.40
			ZC905	569.6	-20.40		-8.40

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：
2018/11/23	铁矿	602.57	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2018/11/23	螺纹	4093	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2018/11/23	LLDPE	9050	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2018/11/23	PP	9400	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2018/11/23	棕榈油	4170	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2018/11/23	焦煤	1630	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2018/11/23	焦炭	2809	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
2018/11/23	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、化工周度社会库存

	更新日期	最新值	同比	较上一数值
甲醇沿海周度库存	2018/11/23	395.5	11.25%	-6.28%
主产区样本企业库存天数	2018/11/23	5.2	30.00%	4.00%
华南PVC库存指数	2018/11/16	242.42	-20.00%	-6.98%
华东PVC库存指数	2018/11/16	41.47	-12.21%	2.85%
中国PTA周度社会库存	2018/11/23	766.6	49.79%	-9.32%
PE社会样本库存	2018/11/16	159.16	-6.14%	-3.89%
PE周度港口库存	2018/11/23	302	18.90%	-3.21%
中国PP贸易环节库存	2018/11/23	57540	-17.40%	-1.67%
PP周度港口库存	2018/11/23	21.9	-22.89%	-11.69%
东北沥青企业周度库存数据	2018/11/22	59	126.92%	3.51%
华东沥青企业周度库存水平	2018/11/22	43	65.38%	0.00%
中国沥青炼厂月度库存	2018/10/31	350	-7.36%	14.38%
华南沥青企业周度库存数据	2018/11/22	48	54.84%	2.13%
乙二醇华东地区周度港口库存	2018/11/23	722	33.46%	0.00%

4、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
11月27日	中国10月规模以上工业企业利润年率	中国国家统计局	09:30	高
11月30日	中国11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
11月28日	美国第三季度核心PCE物价指数年化季率修正值	美国商务部	21:30	高
11月28日	美国第三季度实际GDP年化季率修正值	美国商务部	21:30	高
11月29日	德国11月季调后失业率	德国统计局	16:55	高
11月29日	德国11月CPI年率初值	德国联邦统计局	21:00	高
11月29日	美国10月PCE物价指数年率	美国商务部	21:30	高
11月29日	美国截至11月24日当周初请失业金人数	美国劳工部	21:30	高
11月29日	美国10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
11月30日	欧元区11月末季调CPI年率初值	欧盟统计局	18:00	高
11月30日	欧元区10月失业率	欧盟统计局	18:00	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、周末，国务院印发《关于支持自由贸易试验区深化改革创新若干措施的通知》，允许自贸区创新推出与国际接轨的税收服务举措。证券日报头版刊文称，《上市公司回购股份实施细则（征求意见稿）》有三大亮点：第一，赋予上市公司更多自主权，提高股份回购实施便利度；第二，防范“忽悠式回购”行为有妙招；第三，明确回购期间的减持限制。另外，银保监会加大对外开放力度，多项外资银行、保险机构市场准入申请获批准。

央行今日未开展公开市场操作，无央行逆回购或 MLF 到期，但有 1000 亿元中央国库现金定存到期。自 10 月 26 日以来，央行已连续 22 个工作日暂停逆回购操作，考虑到月末财政支出逐渐增多，后续流动性预计将保持充裕。由于国库现金定存到期未续作，11 月将全月暂停公开市场操作的可能性显著提升。

2、上周，上证综指周跌 3.72%，深成指周跌超 5%，创业板指跌近 7%，当周北上资金成交活跃度走弱。12 月将有 220 家公司面临限售股解禁，解禁股份数量达到 562.37 亿股，市值合计 4121.56 亿元，仅次于今年 1 月，为年内第二大解禁高峰。操作方面，期指 IF12 多单暂避，关注沪深 300 指数 3150 点争夺。

2、国债

上周公开市场无逆回购到期，央行暂停逆回购操作。本周一有 1000 亿国库现金定存到期，本周无逆回购和 MLF 到期。央行连续 21 个交易日未开展逆回购操作，当前资金面持续宽松。

资金方面，跨月将近，上周资金价格涨跌不一，14 天资金价格明显上涨。具体地，DR001 跌 1.25BP 收于 2.3275%，DR007 跌 2.83BP 收于 2.5741%，DR014 涨 14.72BP 收于 2.5931%；R001 跌 0.57BP 收于 2.376%，R007 跌 3.36BP 收于 2.5867%，R014 涨 16.67BP 收于 2.8289%。

一级市场方面，上周发行 526 亿记账式附息国债、141 亿进出口债以及 200 亿农发债，认购倍数较高，发行利率均低于前一日二级市场到期收益率，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上行，曲线走平。具体地，1 年期涨 0.35BP 收于 2.5115%，2 年期涨 1.21BP 收于 2.7146%，3 年期涨 3.22BP 收于 3.0132%，5 年期涨 5.83BP 收于 3.1853%，7 年期涨 4BP 收于 3.3903%，10 年期涨 4.02BP 收于 3.3917%。

操作方面，前期利多阶段性出尽，上周期债震荡回调，TS1903 跌 0.08% 收于 99.975，TF1903 跌 0.16% 收于 98.745，T1903 跌 0.25% 收于 96.67。当前生产需求相对平稳，价格见环比回落，后期仍看多期债，但短期内或延续回调，T1903 合约关注 96 支撑。

3、化工

聚烯烃

价差结构显示，LLDPE 国内油化工现货价格 9350 > LLDPE 煤化工现货价格 9100 > LLDPE 外盘现货价格 9000 > L1901 报价；PP 外盘现货价格 9800 > PP 内盘主流现货价格 9750 > 华东低端现货价格 9350 > PP1901 报价。价差结构显示，LLDPE 出现进口利润，PP 外盘相对坚挺，期货反映了市场悲观情绪和后续的到港压力，基差再一次拉大。整体盘面偏弱。

原料端供应持续弱化，丙烯单体价格下调至 8200。

供应端，聚烯烃国内存量装置生产比例略有下降，LLDPE 标品生产比例降至 31.38%，PP 标品生产比例偏高。聚烯烃后期仍有集中到港预期，上周石化库存累库略有缓解，整体维持 80 万吨的体量，规模可控。

需求端，LLDPE 下游农膜等行业开工率进一步下滑，PP 下游行业开工率企稳。整体现货市场偏弱运行。

受制于进口支撑减弱和供应增长预期，烯烃维持偏弱震荡，PP 因基差过大，同时外盘价格有支撑，短期下调空间受限，但后续供应仍较充裕，存在现货进一步跟跌的风险。LLDPE 价格孱弱，内外价差顺挂基础上，仍宜逢高空的思路。近期市场情绪偏悲观，油价大跌导致市场情绪悲观，关注焦点集中于经济需求下滑的预期。

橡胶

本周沪胶维持底部震荡下跌态势。主力合约 RU1901 由 11225 下跌至 10730，跌幅 4.41%。库存方面，本期所天然橡胶期货仓单 277350 吨，较上周减少 206800 吨。交易所小计库存 366571 吨，较上周减少 307253 吨。交易所库存的大幅降低原因在于老仓单注销。目前保税区橡胶总库存为 11.2 万吨，较上周保持不变。现货方面，天然橡胶现货价格较为平稳。云南国营全乳胶上海报价 10000 元/吨，较上周下跌 2.44%。泰三烟片胶上海报价 11400 元/吨，较上周下跌 2.56%。越南 3L 胶上海报价 10200 元/吨，较上周下跌 1.92%。

产业链方面，10 月中国橡胶轮胎外胎产量为 7281.3 万条，同比下降 1.1%。截至 10 月，中国橡胶轮胎外胎累计产量为 7.12 亿条，同比微降 0.5%。

10 月泰国出口天然橡胶 31.1 万吨，同比下滑 1%，环比增长 15.3%。出口中国 15.3 万吨，同比降 2%，环比增长 42%。前 10 月，泰国出口天然橡胶 293.2 万吨，同比微降 0.1%，出口中国 124.3 万吨，同比降 10.8%。

综合来看，近期沪胶连续大跌主要是原油暴跌带动整个商品基本面转空。沪胶仍处于下降周期中，但在目前的点位有反弹需求。策略：逢高沽空，暂且观望，等待反弹抛空机会。

4、黑色产业链

铁矿石

上一周，铁矿石 01 合约期货价格呈现大幅下降回调，收于 497.0 元/吨，与上周相比下降 4.7%。现货市场走势偏弱，澳洲粉矿（62%）CFR 价格收于 69.15 美元/干吨，较上周下降 6.7%；澳洲粉矿（62%）青岛港现货价格收于 565 元/湿吨，较上周下降 4.2%。

重要消息

1. 本周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 67.54% 环比上期降 0.28%，产能利用率 77.26% 环比降 1.24%。本周统计钢厂日均铁水产量 221.55 万吨，环比上周降 3.56 万吨，同比增 11.25 万吨。本周全国钢厂新增检修高炉 24 座，复产高炉 17 座，进博会结束后，江苏地区前期受限高炉逐步复产，检修样本主要集中在邯邢、河南地区。此外，西北内陆地区检修样本也有增加迹象，预计下周检修限产情况仍有放大趋势。本周港口日均疏港总量 278.56 降 8.73，连续两周大幅减少为 9 月份以来新低，主要在于 11 月份以来钢价大幅下跌，钢厂减少提货，预示后期钢厂或将主动限产。日耗方面，Mysteel 统计 64 家钢厂进口烧结粉总日耗 61.88，较上期减少 0.35，基本稳定，同比去年增加 9.68%，山西地区个别钢厂检修结束叠加有海飘到港故库存日耗齐增，其余地区烧结用料总量稳定。
2. 本周港口库存开始反弹，全国 45 个港口铁矿石库存为 14314.08 万吨，环比上周增 41.07 万吨。本周华东地区部分港口或因交通管制或因皮带机检修影响，日均疏港量环比下降 9.5 万吨，库存则增加 32 万吨。钢厂库存自 10 月份以来持续回落，Mysteel 统计 64 家钢厂进口烧结粉总库存 1653.4 万吨，环比降幅 4%，同比上月降幅 13.8%，同比去年降幅 5.95%，库存消费比 26.72 减少 1.07。邯邢地区由于执行采暖季限产导致钢厂库存大幅下降，山西地区个别钢厂检修结束叠加有海飘到港故库存日耗齐增，唐山地区目前仍在等待限产政策实际落地，预计下期有所下降。另外本周统计全国 15 个主要港口高品澳粉矿占比回落，为 18.18%，较上周降 0.8%。本周 PB

粉库存为 795.46 万吨，减 4.4%，纽曼粉库存为 311.44 万吨，增 5.2%，另本周超特粉库存下降迅速，为 2078.22 万吨，减 4.1%。金步巴库存基本持平。

操作建议

基本面数据来看，从供应端来看，北方六港到港量总计为 916.1 万吨，环比减少 12.8%，同比减少 23%，进口铁矿石的发货量依旧处于低迷位置；需求端来看，港口现货日均成交 85.56 万吨，较 10 月份的日均成交量 131.26 万吨，有大幅回落，面临限产等压力，预计现货成交量或较难回升。短期来看，铁矿石需求量或存在继续下滑可能，同时成材价格的回落会继续影响铁矿石的走势，我们预计铁矿 01 合约在本周或继续下调，策略方面可以关注铁矿的 1-5 反套。

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。