|  |
| --- |
| **银河期货 晨会纪要** |



电话：021-60329746/邮箱：yhqhyj@chinastock.com.cn

银河期货研发中心 /上海市浦东新区世纪大道1501号SOHO世纪广场9楼（200122）/[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn/)

2017年11月21日星期二

**钢材:**

夜盘螺纹钢期货主力合约价格小幅波动，rb1805合约成交较为活跃，尾盘减仓收于3705。宏观方面，前三季度中国社会物流总额达185万亿，同比增速近7成；16部委出台新政力促民资制造业升级；国企重组全面提速进入“施工期”；51家金融机构与20余家房地产企业就明年楼市召开闭门研讨会；一线城市土地供应超去年五成；北上深等10城房价统计角度跌回一年前；北京宅地供应面积同比上涨268%，创近四年最高纪录；沪新房市场冷清，连续七周成交低于10万平方米。行业方面，唐山预测出现中度至重度污染天气过程自11月20日15时-21日12时，采用湿法脱硫的烧结机、竖炉全部停产，采用半干法脱硫的烧结机继续限产50%，焦企出焦时间延长至48小时。11月20日18时-21日12时钢企、焦化等重点用车企业禁止运输车辆进出厂区，港口集疏运输车辆禁止进出港区；煤省山西加速转型，新能源汽车增长15.5倍；山东省水泥最低限价不低于500元/吨。现货方面，天津地区大螺主流报价4040元/吨左右；上海地区主流报价在4150-4170元/吨，盘面贴水584；热卷方面，上海5.5-11.75\*1500\*C规格热轧板卷主流价格4070元/吨；天津5.5-11.75\*1500\*C规格热轧板卷主流价格4070-4090元/吨。坯料方面，唐山地区钢坯价格稳至3800元/吨。当前全国高炉开工率降至历史新低，整体消费情况良好，推动库存去化加速，目前降至历史较低水平，供需整体处于偏紧状态，rb1805在3600一线获有较强支撑，小幅反弹修复部分贴水，主力合约短线关注3620-3760运行区间。（仅供参考）  
  
**铁矿：**

夜盘铁矿主力合约价格窄幅波动，I1801合约成交缩量，尾盘减仓收于471。宏观方面，前三季度中国社会物流总额达185万亿，同比增速近7成；16部委出台新政力促民资制造业升级；国企重组全面提速进入“施工期”；51家金融机构与20余家房地产企业就明年楼市召开闭门研讨会；一线城市土地供应超去年五成；北上深等10城房价统计角度跌回一年前；北京宅地供应面积同比上涨268%，创近四年最高纪录；沪新房市场冷清，连续七周成交低于10万平方米。行业方面，唐山预测出现中度至重度污染天气过程自11月20日15时-21日12时，采用湿法脱硫的烧结机、竖炉全部停产，采用半干法脱硫的烧结机继续限产50%，焦企出焦时间延长至48小时。11月20日18时-21日12时钢企、焦化等重点用车企业禁止运输车辆进出厂区，港口集疏运输车辆禁止进出港区；煤省山西加速转型，新能源汽车增长15.5倍；山东省水泥最低限价不低于500元/吨。现货方面，目前迁安66%干基含税现金出厂655-665元/吨；枣庄65%干基含税出厂610元/吨；莱芜64%干基不含税承兑出厂555元/吨。进口矿方面，山东港口pb粉主流价格470元/吨左右。从基本面来看，贸易矿铁矿占比持续新高，钢厂库存维持低位运行，上行空间有限，短线主力合约关注475-480压力区域。（仅供参考）  
  
**橡胶：**

期货小幅走高，青岛保税区美元胶市场小涨+10美元/吨，交投清淡。烟片报价1580美元/吨，马标现货或港上船货报价1430美元/吨，泰标船货报价1440-1460美元/吨，混合升水标胶+15美元/吨报价1460-1470美元/吨。人民币混合报价11300元/吨。华北丁苯1502报价13200元/吨，华北丁苯1712报价11400元/吨，燕山石化顺丁报价11820元/吨，华东丁二烯报价8500元/吨。SICOM低位震荡，TF03合约报收142.6点，下跌-0.6点或-0.42%。沪胶急跌后回调，1801合约报收13525点，下跌-15点或-0.11%。  
11月15日，大陆集团位于德国梅克伦堡-前波美拉尼亚州的“蒲公英橡胶实验室”举行了动土仪式。该实验室总投资达到3500万欧元（约合人民币2.74亿元）。大陆集团方面称，这个实验室计划在2018年Q3正式投入使用。实验室主要研究对象为一种俄罗斯品种蒲公英，希望制备出可以作为天然橡胶替代原料的成分。该家制造商已与一些机构合作，制作并测试了第一个完全用蒲公英橡胶生产的冬季轮胎，型号为Contact TS 850 P，该轮胎还申请了Taraxagum tire（蒲公英轮胎）商标。  
上游降雨缓和，供应将快速恢复，偏北部产胶区逐渐进入减产停割。青岛保税区橡胶库存20.61万吨，较上月同期累库+0.72万吨或+4%。上期所橡胶库存小计51万吨，较上月同期累库+4.61万吨或+10%。日本交割库存4815吨，较上月同期累库+1988吨或+70%，显性库存全部累库。下游轮胎经销商拿货积极性不及预期，轮胎厂三包胎库存增加，整体基本面偏空。昨晚沪胶指数一度跌至9月28日以来的最低点，而后随焦炭、螺纹和有色缓慢爬升，7日均线触及21日均线。01、05合约已走出了中期的最低值，短线偏弱，宜轻仓观望。（仅供参考）  
  
**宏观：周二（11月21日）**  
美国股市：美股连续两周收低后反弹，耶伦提出辞职未影响市场。标普500指数上涨0.1%，报2582.14点。我们昨天提到，近期对于税改的争夺仍将持续，但市场对于最坏的结果已经有一定预期，向好的零售、物价以及其他基本面数据开始主导市场走势，美债和黄金下行，美元指数上行。短期内我们对于全球金融市场走势预期并未发生改变。  
欧洲方面，欧洲央行行长德拉吉称，通胀率还没有达到欧洲央行目标，重申超宽松货币政策的任何变化都必须渐进实施，另外在组建执政联盟的谈判破裂后，德国总理默克尔表示，相比于组建少数派政府，她宁愿重新举行联邦选举，欧央行的鸽派倾向以及德国政局的动荡导致欧债收益率下行，进而促使欧元下跌，进一步促进了美元指数的涨势。  
  
**棉花、棉纱：**

2017年11月20日，技术图形持续走强促使基金多头在12月合约交割前发力，ICE期货午夜时分突然直线拉升，收盘时本年度合约全线大涨百余点，主力3月合约一举突破长期盘整区间强势站上70美分，成交量明显放大。12月合约收71.41涨163，3月合约收70.84涨149；成交量50284。  
夜盘郑棉1月14955跌5,5月15050涨5,9月15355涨0；郑棉纱1月22930跌40。2017年11月20日注册仓单822（+3），有效预报451（+94）=1273（折现货5.1万吨），其中17年度新仓单276张，地产棉48张，新疆棉228张；内地库76张，新疆库200张。根据i棉网数据显示截止11月19日24时全国累计加工298万吨，其中新疆累计加工皮棉293万吨，其中地方企业加工193万吨，兵团加工100万吨；内地累计加工4.7万吨。皮棉检验246万吨，新疆242万吨，内地检验4.3万吨。近期运力出现了紧张，尤其是铁路车皮难求，汽运运费上调100-200元/吨，但因新棉采购及外运需求并不紧迫，所以影响有限。随着发行还款时间临近，疆棉销售压力日增，个别轧花厂调低报价，北疆因其成本优势销售进度略快于南疆。纺织企业仍不急于采购，零星采购普遍挑货压价，买方市场特征明显，纺织厂占据主动，皮棉价格压力大。郑棉贴水现货，有采购需求的企业可逢低通过郑棉建立虚拟库存；郑棉弱势，目前价位不建议追空。（仅供参考）  
  
**玻璃：**

周一夜盘玻璃期货价格高位盘整，FG1801开盘1511元收1507元；FG1805开盘1428元收1441元。其中主力合约FG1801盘中最高价1523元，最低价1498元，持仓470092手。技术上，玻璃1801合约高位盘整，期价测试1530一线压力，下方受到5日均线支撑，短线呈现强势震荡走势。现货市场：目前北方进入冬季采暖季，截止上周，河北沙河地区共有9条玻璃生产线停产，当地产能减少高达20%，另有3条生产线由于环保问题也存在停产风险，供应端的大幅收缩令沙河地区贸易商和下游加工企业抢货积极性高涨，生产企业库存则大幅减少，沙河地区现货报价上周大幅上调，本周继续走高，其他地区现货报价也出现跟涨。纯碱等上游原材料价格居高不下也对玻璃价格的上涨有一定助推作用。宏观方面，前三季度中国社会物流总额达185万亿，同比增速近7成；16部委出台新政力促民资制造业升级；国企重组全面提速进入“施工期”；51家金融机构与20余家房地产企业就明年楼市召开闭门研讨会；一线城市土地供应超去年五成；北上深等10城房价统计角度跌回一年前；北京宅地供应面积同比上涨268%，创近四年最高纪录；沪新房市场冷清，连续七周成交低于10万平方米。  
  
**PVC：**

期货方面：周一pvc期货主力合约V1801小幅反弹，开盘6045，最高6070，最低5975，结算6025，涨45，缩量减仓收小阴线。现货市场氛围不佳，市场参与者仍显信心不足，观望为主,期现价差低位徘徊。  
现货市场：国内PVC市场弱势整理，期货窄幅震荡，现货恢复平静，华东及华南成交略改善，低价减少，北方市场成交依然不佳，部分阴跌。5型普通电石料，华东市场主流自提报价5970-6050元/吨，华南地区6080-6120元/吨自提；山东主流6070-6170元/吨送到，河北市场主流5930-6000元/吨送到。  
  
**MA**  
甲醇主力合约MA1801夜盘继续冲高，收于2952元/吨，较前日结算价上涨1.51%；现货方面：昨日各区域普遍上涨，江苏太仓现货报盘3030-3050元/吨；山东南部地区主力工厂报盘继续推涨至3010-3030元/吨；内蒙古地区重心上移，北线地区暂定报价2650-2700元/吨。内地价格持续上行，库存偏低，工厂推价，尽管下游利润近期明显压缩；烯烃采购和苏北限产导致鲁南偏强，此外神华包头由于甲醇装置故障近期开始少量外采，关注后期内地库存变化情况以及下游利润水平；供应端情况来看，天然气涨价、环保限产情况依然带来炒作动力，周末西北易高（30万吨）煤化工净化装置换热器泄露造成框架着火事故，预计对产量有所影响。港口方面，库存依然偏低，仍有部分船货存在推迟到港情况；中期结合船期和内地价差来看后续供应将有所增加，港口库存后续小幅回升概率较大。基本面上目前依然处于正套格局，近端库存低、贴水内地现货较大，01合约依然维持强势，存在可能的补贴水行情，但是空间或受到下游利润空间的制约，短期驱动依然向上，但是从空间、盈亏比角度，中期倾向于建议05合约上逐步逢高试空（仅供参考）。  
  
**沥青：**

周一沥青夜盘继续回升，盘面呈现向上十字针型，市场对价格走势认知出现分化；目前主力合约BU1712收于2534点，较昨日收盘价下跌8点（-0.31%），持仓量减少6552手至183100手。远月合约BU1806持续上涨，收2684点，较昨日收盘价上涨18点（0.67%）。国际油价昨日下跌，主要原因是投资者在OPEC真正实现减产前相对谨慎。OPEC和俄罗斯将在11月30日举行会议讨论政策，决定是否延长减产至明年年底。另一方面，美国产量持续增，数据显示美国原油生产商在近期油价上涨后增加产量，市场对美国产量的担忧日益加重。近期公布的报告预计美国原油产量在未来三至六个月内将上升至接近1000万桶/日。2017年12月交货的WTI原油期货下跌0.46美元/桶，收盘价报56.09美元/桶；2018年1月交货的布伦特原油期货下跌0.5美元/桶，收盘价报62.22美元/桶。  
现货方面，东部和南部地区已成为沥青消费主力，价格持续攀升，华南地区需求量继续向好，现货批发价格上涨35元/吨至2700元/吨。长三角地区下游施工继续向好，沥青批发价格继续上涨15元/吨至2600元/吨。山东及周边地区市场需求较好，炼厂出货平稳，价格稳定在2635元/吨。其他地区价格维持稳定，东北地区市场均价为2640元/吨，西北地区市场均价为3100元/吨。若原油价格维持高位震荡，南方市场需求向好，则有望支撑沥青价格进一步上升。（仅供参考）  
  
**锌铅：**

隔夜LME锌铅略有分化，LME锌小幅收跌于3164美元，LME铅小幅收涨于2457美元；夜盘沪锌窄幅震荡，沪铅尾随外盘小幅走强。宏观市场，美联储主席耶伦周一向特朗普递交辞呈，表示一旦鲍威尔宣誓就任美联储主席她就会离职，辞去美联储理事职务；上周日与自民党组建联合政府的谈判破裂后，默克尔本周一表示，宁可重新大选，也不愿领导一个少数派政府，隔夜美元指数触底回升。现货市场回顾，昨日上海0#锌主流成交于25390-25580元/吨，0#普通品牌对沪锌1712合约升水160-升水180元/吨附近。行业方面，株冶集团今日晚间发布公告，公司拟在位于衡阳市水口山镇的水口山经济开发区园区内新建年产30万吨锌冶炼项目，项目预计投资人民币50.66亿元。实际上该冶炼项目主要是为了搬迁原来株洲地区冶炼厂，整体产能增加或有限。操作上来说，沪锌多空仍有分歧，或继续在2.5万一线反复，沪铅均线承压，反弹高度或受到抑制。（仅供参考）  
  
**LL&PP**                                     昨日夜盘商品高位震荡，日盘LL&PP高开上行，L1801收于9705，较上个交易日收盘价上涨85元/吨，涨幅0.88%，PP1801收于9155，较上个交易日收盘价上涨95元/吨，涨幅1.05%。  
油化工方面线性中油华东华南大区出厂价格下调50-150元/吨，但总体成交依然不畅，PP拉丝沿海大区出厂价格稳定。套保盘方面，线性华东平水盘面出货，华北线性贴水盘面50出货， 华东PP贴盘面80-100出货，套保货源总体量少，下游持谨慎态度，市场整体成交清淡。煤化工LLDPE华北地区9550-9600元/吨，华东地区9650-9700元/吨， PP8拉丝华东地区8900-9000元/吨。   
PE供应方面，中天合创高压装置昨日因故停车，福建联合PE装置一线昨日转产8008，二线18日转产2220BS，四川石化低压装置故障停车检修；PP供应方面，福基石化40万吨PDH装置计划本月底检修，海南炼化PP装置计划昨日起检修至明年1月，大唐多伦计划近日重启，神华宁煤新装置近日进行石脑油裂解及聚合，近期有望重启。需求方面，棚膜开工维持高位，bopp端成品库存降至中等偏下，下游按需采购。库存方面，上周社会库存环比小幅上升，套保隐形库存上周有所去化。短期供需依然紧平衡，塑料和pp主力合约下方9500和8800附近存在支撑，短期盘面走势震荡。（仅供参考）  
  
**铝：**

隔夜铝价延续震荡偏弱，LME铝收于2085美元，沪铝1801收于15065，总持仓80.6万手增0.1万手。现货市场回顾，昨日上海成交集中14900-15050元/吨，对当月贴水120-100元/吨，无锡成交集中14900-15050元/吨，杭州成交集中15080-15120元/吨。行业方面，据SMM了解，截止至本月20日，中铝贵州铝厂完成减产6万吨电解铝产能，预计下周末前完成停产12万吨目标，此外，属于置换贵铝的贵州华仁铝业，完成约10万吨电解铝产能量产，后续新增产能陆续通电中；国际铝业协会(IAI)周一公布的数据显示，10月全球（不包括中国）原铝日均产量增至70,300吨，9月修正为70,000吨。10月全球（不包括中国）原铝产量为217.9万吨，高于9月的210万吨。10月中国原铝日均产量降至82,100吨，9月为86,900吨。中国10月原铝总产量为254.6万吨，9月产量为260.6万吨。关于魏桥电解铝变相豁免减产的消息仍在发酵，另社会库存居高不下同时现货贴水小幅扩大，市场担忧氧化铝价格下跌后引发铝价继续下挫。操作上来说，利空因素仍未完全消化，沪铝或延续弱势表现，关注1.5万支撑位有效性。（仅供参考）  
  
**镍：**

隔夜LME镍收于11670，涨75，涨幅0.65%；库存379890，减1368，镍板库存继续下降。外电11月20日消息，国际镍业研究组织（INSG）周一公布的数据显示，全球镍市场9月供应缺口微降至6100吨，8月修正后为短缺6300吨。2017年1-9月，全球精炼镍缺口从全的同期4.9万吨扩大至5.43万吨。镍进口窗口已连续打开数个交易日，且沪镍1801合约单边持仓已降至12万手以下，逼仓风险进一步下降，但沪镍仓单总量连续下降，目前已降至3.31万吨，因此软逼仓风险并不能完全解除。当前300系不锈钢现货价格已经倒挂钢厂月度成本线500元/吨左右，预计钢厂12月成本线将贴近当前的现货行情，则钢厂打压以镍为代表的原料端价格的可能性仍存，结合国内中、高镍铁产量创42个月来的新高的现实，这为钢厂打压原料提供了可能。当前，华东地区的不锈钢库存在连续增加，钢厂交货较为急切，而市场提货积极性并不高，这将成为垒库发生的隐患。镍价回调状态下，利于激发钢厂原料补库的热情；同时，不锈钢现货成本倒挂的局面可促使市场、终端备库需求增加，整体接货需求仍偏谨慎。这两个因素的存在将影响盘面的拉锯，预计短期走势偏震荡，中期不锈钢垒库逻辑依旧使得镍价预期偏空。（仅供参考）  
  
**每日早盘观察-农产品-20171121**

https://www.yhqh.com.cn/yhty/nongchanpin/102605.html   
  
**【贵金属】11月21日 周二**  
昨日，受消息面和技术面遇阻强压位影响，金银价格承压下跌，跌至下方强支撑企稳。昨日德国政局出现动荡，欧元遭到抛售，美元走强；此外，前期的“通俄门”和美朝问题引发的避险情绪也开始消退，金银下方支撑较弱，外盘黄金再次跌回1280下方。  
据新华社报道，德国自由民主党上周日突然宣布退出正在进行的组阁谈判，标志着由总理默克尔领导的联盟党与自民党、绿党组成联合政府的方案以失败告终。在德国大选结束近两个月后，德国政坛再次面临不确定性。  
周一(11月20日)美市盘中，德国总理默克尔在接受ARD电视台采访时表示，默克尔对少数派政府“表示怀疑”，因为其可能不会带来必要的稳定，她更愿意举行新的联邦选举，而不是试图组建一个少数党政府。默克尔作出这一表态之后，金价随之下跌。  
此前助推金银的“通俄门”也有缓和。周一，美国众议院监督和政府改革委员会主席杰森·查菲茨在接受美国福克斯新闻频道采访时称，美国国会在调查俄罗斯干涉美国2016年大选过程中，并没有找到特朗普团队通俄的证据。同时，美联邦调查局和司法部也未能证实特朗普团队通俄的真实性。虽然缺乏相关证据，但反对特朗普的势力必将让“通俄门”延续。  
美国税改方面，特朗普做出了让步。美国白宫预算管理局局长马瓦尼表示，总统特朗普将放弃把“废除奥巴马政府时期的强制医保”条例加入税改提案。该条例被认为是税改法案获得通过的一大阻碍，虽然特朗普强硬态度有所缓和，但税改前景仍然存在较大的不确定性。如果税改进程最终无法通过将助推金银价格走高。  
此外，美国联邦储备委员会周一发布消息称，美联储主席耶伦向特朗普提交辞呈，辞去美联储理事职务，该辞职申请将在新任美联储主席就职后生效。虽然按照规定耶伦卸任之后，仍有资格担任美联储理事，但她表示无意继续担任。  
持仓方面， SPDR黄金ETF与SLV白银ETF持仓依然保持不变，分别为843.39吨和9893.21吨。美国12月加息概率依然为91.5%。  
今日数据面相对比较清淡，因此主要关注点依然是在近期的风险事件，若避险情绪再度抬头则可能再度上冲，否则区间震荡概率较大。技术面上，伦敦金注意下方1275一线支撑；伦敦银下方支撑在16.8；内盘方面，近期黄金走势较为强劲，沪金指数注意下方支撑277，沪银指数下方支撑在3900。（仅供参考）

**铜:**  
隔夜伦铜大幅上行，收6838美元/吨，涨38美元/吨，涨幅0.56%，仓减1313手至30.8万手。宏观方面，美联储主席耶伦周一向特朗普递交辞呈，表示一旦鲍威尔宣誓就任美联储主席她就会离职，辞去美联储理事职务。德国政府组阁谈判周日破裂，总统敦促各党派找到办法避免重新选举；社民党支持重新选举。隔夜美元探底回升。产业方面，ICSG表示，8月全球精炼铜供应过剩8.5万吨，7月供应缺口为0.7万吨。今日现货方面，货源充裕，出货困难的局面难以改变，预计今日贴水180元/吨-贴水90元/吨。盘面上来看，隔夜有色板块整体来看氛围偏暖，伦铜大幅上涨，今日现货方面拖累铜价涨势，预计今日向下回调修正，建议逢高做空。  
  
**国债：**

周二（11月21日），行情走势回顾：周一国债期货低开高走，冲高回落，全天维持低位震荡，尾盘再次冲高上扬，主力合约TF1803收于96.350，下跌0.01%，成交量有所回升，持仓量有所下滑，移仓换月继续。央行公开市场操作：央行周一进行进行700亿7天、200亿14天和100亿63天逆回购操作，银行间回购利率和Shibor利率涨跌互现。宏观基本面消息：（1）资管新规或致场外配资走向终结。业内人士认为，新规出台后，近几年在市场流行的结构化配资模式将趋于消退。这一举措有助于资本市场防风险、降杠杆，对资本市场的长期稳健发展产生积极作用，但可能对股市、债市产生短期局部不利影响。因此建议审慎评估相关连锁反应。（2）农发行两期固息增发债中标收益率低于中债估值，需求尚可。农发行3年期固息增发债中标收益率4.5625%，全场倍数3.18，边际倍数1.93；农发行5年期固息增发债中标收益率4.6704%，全场倍数2.35，边际倍数1.98。行情走势预期：央行周一进行进行700亿7天、200亿14天和100亿63天逆回购操作，当日有800亿逆回购到期，单日净投放200亿。由于前期市场已经在消化监管预期，所以周一资管新规和央行三季度货币政策并未对市场造成超预期的负面影响，市场整体表现还算理性。只不过，我们现在仍不确定市场是不是真正完全理解了而且消化了资管新规对于禁止银行理财使用成本法估值以及与之相关的禁止投资非标与刚性兑付可能对于银行理财产生的束缚力度，目前尚不能认为利空已经完全被消化，特别是叠加央行三季度货币政策报告关于打压“滚隔夜”等期限错配交易策略，市场对于四季度资金成本预期高出了三季度一大截，虽然周一五年期国债期货主力合约依然稳定在十日均线上方，依然存在最后一跌的风险。

【免责声明】

**本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。**

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事。