|  |
| --- |
| **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24日星期五

**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3811。宏观方面，欧洲央行在周四公布的10月25日-26日货币政策会议纪要中表示，延长购债计划期限方面要强调的有，私营部门债券购买计划不会严格按照整体购债计划的缩减比例进行调整；环保部：今年中央财政环保专项资金规模预计达497亿元；央行、银监会紧急会议，业内称网络小贷资金来源将受限；新能源车今年欲破70万辆；北京新版空气重污染应急预案减排措施大升级；上海出让两幅宅地，量增价稳成土地市场主基调；广东银企率先推动“租购并举”落地。行业方面，2017年11月上旬会员钢企粗钢日均产量180.17万吨，旬环比增加1.22万吨，增幅0.68%；全国预估日均产量228.99万吨，旬环比增加0.95万吨，增幅0.42%。 截止11月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量为1197.20万吨，旬环比减少21.25万吨，减幅1.74%；河北大规模夜查，152个环境执法组已启动。现货方面，天津地区大螺主流报价4130元/吨左右；上海地区主流报价在4300-4320元/吨，盘面贴水632；热卷方面，上海5.5-11.75\*1500\*C规格热轧板卷主流价格4120元/吨；天津5.5-11.75\*1500\*C规格热轧板卷主流价格4130元/吨。坯料方面，唐山地区钢坯价格稳至3850元/吨。数据显示，钢材库存继续呈下降走势，其中建材库存降幅明显，螺纹库存创历史新低，目前全国高炉开工率维持低位，供需整体处于偏紧状态，各地现货价格不同程度反弹，主力合约贴水率仍较高，预计短线延续震荡偏强走势。（仅供参考）

**铁矿：**

夜盘铁矿主力合约价格小幅整理，I1805合约成交放量，尾盘大幅增仓收于507.5。宏观方面，环保部：将量化问责进一步细化实化，切实传导压力；公开市场完全对冲到期资金，资金面延续紧张状态；央行、银监会召集多地金融办开会，网络小贷将迎整顿；财政部将在香港发行70亿元人民币国债；三部门定调明年楼市政策，调控力度不放松。行业方面，据世界钢铁协会，全球10月粗钢产量同比增长5.9%，至1.45亿吨；中国10月粗钢同比增长6.1%，至0.72亿吨；四川省煤炭去产能指标交易总额达23亿元；广东继续错峰生产，所有水泥熟料生产线停窑40天/窑。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495元/吨左右。从基本面来看，贸易矿铁矿占比再创新高，钢厂库存维持低位运行，但由于吨钢利润持续走高，原料价格压力整体不大，近日整体成交有所好转，短期关注补库情况，目前主力合约移至5月，关注485-520运行区间。（仅供参考）

**宏观：周五（11月24日）**
美国股市和债市因感恩节假日休市。
欧洲方面，德国组建新政府出现转机，知情人士称，德国最大反对党社民党对默克尔组建新政府的谈判持开放态度，准备向默克尔谋求的第四个总理任期提供有限支持。除此以外，欧元区制造业数据也出现大幅改善，欧元区11月份制造业PMI初值攀升至60的高位，大幅超出预期的58.2。欧元区11月份综合采购经理指数页从10月份的56升至57.5，创79个月来最高水平，企业增员速度创17年来最快。经济数据利好有利于欧元在近一两日继续保持短期的强势。另外欧洲央行10月货币政策会议纪要显示，宣布购债计划结束日期可能会促使市场参与者提前调整价格，或导致金融状况不适当的收紧。
国内方面，中国股市周四临近收盘时的大跌令部分交易员猝不及防。沪深300指数在收盘前45分钟跌掉52个点，创下2016年1月中国股市崩盘以来最大午后下跌。

**铜:**

隔夜伦铜探低回升，收6970美元/吨，涨31.5美元/吨，涨幅0.45%，仓减785手至31.1万手。宏观方面，欧洲央行会议纪要称晚间欧洲央行发布了10月货币政策会议纪要，维持开放式QE获得了广泛支持，欧洲央行预计短期内经济增速存在上行风险。 委员们注意到了外汇波动性的降低。 经济增长数据给欧洲央行的通胀路径预测提供了更多信心。 部分委员认为，应该停止将资产购买计划与通胀路径挂钩，转而以整体货币政策立场代之。美元继续走低。产业方面，全球最大铜矿--智利Escondida铜矿的工会工人周四开始举行24小时罢工，以抗议公司近期的裁员举动。南铜工人与警方发生冲突，21人被捕。昨日LME铜库存继续降低7200吨。现货方面，部分持货商保值盘被套，近期市场成交有转好的迹象，预计近期升贴水稳中趋升。盘面上来看，铜矿罢工事件及铜库存下降支撑铜价，预计铜价以强势为主，仍有上升空间。(仅供参考)

**焦煤焦炭：**

夜盘JM1801合约减仓25410手收于1315元/吨；J1801合约减仓35216手收于1990.5元/吨。宏观方面，央行周四进行了1400亿元7天逆回购操作、1200亿元14天期逆回购操作、100亿元63天期逆回购操作，当日有1700亿元逆回购到期。《北京市空气重污染应急工业分预案（2017年版）》正式出台，将制造业企业停限产响应级别从以往的橙色预警提前到黄色。行业方面，11月上旬重点钢企粗钢日产180.17万吨 环比增长0.68%；河北大规模夜查，152个环境执法组已启动；辽宁提前完成“十三五”钢铁去产能任务；安钢将在周口建新项目 淘汰置换部分钢铁产能。 现货方面，河南洛阳地区焦价提涨100元/吨，涨后二级焦A<13，S<0.7，CSR，60MT7 出厂含税报1750元/吨，已有下游接货。云南楚雄炼焦煤价格下调50元/吨，现A10.5主焦煤和1/3焦煤到厂含税价均1480-1500元/吨。山东莱芜地区炼焦煤采购价格持稳，现主焦煤S1.6报1410元/吨；S2.0报1370元/吨，均为到厂含税价。普氏澳峰景硬焦煤197低V195.5均稳，中V172.5涨6.25半软123稳；喷吹中等130低V133.5均涨2.25。昨日河北洛阳地区焦炭价格上调100，近日山西、河北地区多地上调焦炭价格，市场情绪好转，但钢厂环保限产焦炭需求并未好转，现货仍缺乏持续性上涨动力。（仅供参考）

**沥青：**

夜盘沥青继续上行，主力合约BU1806收于2770点，较昨日收盘价上涨12点（0.44%），持仓量增加12478手至272318手。近月合约BU1712减仓收于2532点，较昨日收盘价上涨6点（0.24%）。外盘方面，原油库存下降，从加拿大原油进口减少，美国基准原油期货电子盘在北美感恩节清淡的交易中继续上涨至两年多高点，布伦特原油期货收盘继续上涨。周四(11月23日)美国公众假日，纽约商品期货交易所休市，WTI轻油无结算价，在电子盘交易中，2018年1月期货盘中高点涨至每桶58.58美元，比前一交易日结算价上涨0.56美元/桶；Brent原油2018年1月期货结算价每桶63.55美元，比前一交易日上涨0.23美元/桶（0.4%）。
现货方面，近期华东华南地区沥青需求尚可，山东地区道路施工需求有所萎缩，目前全国沥青现货价格持稳，华南地区现货批发价格2735元/吨，长三角地区稳定在 2600元/吨，山东地区价格2635元/吨，东北地区市场均价2640元/吨，西北地区市场均价3100元/吨，西南地区沥青批发价格稳定在3350元/吨。据百川资讯统计，本周全国主要沥青厂库库存有所上升，其中东北、华北山东因道路需求有限，库存分别上涨8%至33%和21%，长三角地区因天气原因出货减少，库存增加7%至30%，华南地区出货相对较好，库存小幅上涨3%至31%，全国总库存上涨5%至28%。沥青开工方面，本周东北，华东，华南及西南开工率与上周持平，山东地区因原料紧缺大幅下降18%至62%，全国总开工率下降5%至62%。今日关注沥青期货主力冲高情况，如有回落前期多单适当止盈，后期尝试逢低做多（仅供参考）。

**甲醇：11/24**
甲醇主力合约MA1801夜盘低开只有震荡回升，收于2985元/吨，较前日结算价持平；现货方面：随着近期连续上涨，昨日部分地区下游畏高，采购缩量，价格高位僵持，成交气氛偏弱；江苏太仓现货报盘3180-3200元/吨，持平；山东南部地区商谈气氛趋淡，工厂报价3230-3270元/吨；内蒙古地区稳定，北线地区报价2720-2740元/吨。内地价格近期持续上行，库存偏低，工厂推价，尽管下游利润近期有所压缩；烯烃采购和苏北限产导致鲁南偏强，成为行情的主要驱动地区，关注后期内地库存变化情况以及下游利润水平。港口方面，库存依然偏低，仍有部分船货存在推迟到港情况；中期结合外盘装置运行情况和全球价差情况来看后续进口将明显增加，港口库存后续回升概率较大。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，内地价格强势上涨，预计01合约依然维持强势，存在可能的补贴水行情，短期现货驱动也还没有改变，关注库存和下游装置运行情况；下游利润方面，现货端港口MTO现金流亏损，短期利润压缩趋势依然在，但是中期角度来看，处于相对扭曲状态，后期会回归，因此从空间、盈亏比角度，中期倾向于建议05合约上逐步逢高试空或者做多05MTP利润（仅供参考）。

**橡胶：**

期货上涨，青岛保税区美元胶市场报价走高15-50美元/吨，交投一般。泰国烟片报价1560美元/吨，马标现货或港上船货报价1440-1450美元/吨，泰标船货报价1470-1490美元/吨，混合升水标胶+20美元/吨报价1490-1500美元/吨。人民币混合报价11450-11500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高开低走，TF03合约报收146.2点，上涨+0.8点或+0.55%。沪胶晚盘上涨，1801合约报收13760点，上涨+75点或+0.55%。
近日印度第一大轮胎企业MRF公布了其Q3财报，截止9月30日，MRF轮胎净利润同比下降了-22%，仅为30亿卢比（约合人民币3.1亿），去年同期为38.5亿卢比（约合人民币3.9亿）。对于利润下滑的原因，MRF指出，主要是由于原材料价格的上涨，原材俩成本同比增长了约+15%，严重侵蚀了公司的利润率。
上游泰国、马来西亚渐入旺产，印度尼西亚由减产季进入过度季。越南与国内云南、海南等偏北地区即将减产或停割，上游供应与往年相比正常。日本交割仓库库容紧张，外围仍有数千吨烟片待交割入库。而国内青岛保税区库存累库速度相对较慢。下游轮胎工厂按需采购，成品库存多以年终返点形式转移至一级经销商。冬季采暖限产间接推高了辅料价格，需求又处于淡季，压缩了轮胎利润。沪胶昨晚农产品属性较强，与棕榈同步小幅上扬。上行中遇到压力回调，05合约宜在目前点位至13950点之间逐步建立多单，在13730点处设置止损。（仅供参考）

**LL&PP**                                       昨日LL&PP高开下行L1801收于9725，较上个交易日收盘价下跌100元/吨，跌幅1.02%，PP1801收于9143，较上个交易日收盘价下跌75元/吨，跌幅0.81%。
油化工方面聚烯烃沿海大区出厂价格暂稳，煤化工整体货源偏少，市场定价出货居多，线性华北套保盘贴水150收货，华东贴水100收货，数量有限，网上竞拍流拍量大，市场成交气氛偏弱，煤化工LLDPE华北地区主流价格9650-9700元/吨，华东地区9700-9800元/吨，PP华东套保盘贴水150左右收货，煤化工拉丝华东地区9000-9150元/吨，成交一般。
PE供应方面，蒲城能源临时故障停车，国内供应整体稳定，外盘方面，伊朗部分石化企业因低压装置技术故障停车，后市供应预期转为偏紧；PP供应方面，蒲城能源临时故障停车，计划下周重启，浙江兴兴能源MTO装置昨日开始停车，山东联泓MTO装置近期降负荷，福基石化40万吨PDH装置计划本月底检修，海南炼化PP装置检修至明年1月，大唐多伦双线停车，计划本月底重启。新装置方面，神华宁煤二期本月底有望重启，青海盐湖16万吨PP装置计划下周出产品，云南云天化15万吨PP装置计划本周开车。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，套保隐性库存有所去化，总体库存位于中等偏低水平。12月份来看，供需相对均衡，短期在低库存、新料替代进口回料以及部分甲醇制烯烃装置亏损现金流MTO&MTP利润有扩大可能的情况下烯烃价格坚挺，短期LL盘面走势在9500-10000区间内波动，PP短期在8800-9500区间震荡。近期主力合约即将换月，现货贴水制约盘面上涨，短期仍将震荡。（仅供参考）

**玻璃：**

周四夜盘玻璃期货价格小幅回调，FG1801开盘1484元收1478元；FG1805开盘1450元收1450元。其中主力合约FG1801盘中最高价1485元，最低价1466元，持仓334480手。技术上，玻璃1801合约减仓回落，高位多头获利了结，期价回测10日线支撑，短线延续高位强势震荡走势。现货市场：国内玻璃市场整体持稳为主，市场信心一般，部分区域价格补涨。华北沙河地区价格持稳为主，沙河地区抢货的风潮已过，恢复到了正常的出库水平。华东地区稳中有涨，临沂蓝星、漳州旗滨玻璃调涨；华中地区生产企业产销良好；华南地区召开区域协调会议，各厂家根据自身情况取消优惠政策或价格上调20元。沙河地区将陆续停产9条生产线，累计产能3480万重箱；沙河玻璃在产产能下降支撑玻璃期价，仓单明显增加令期价高位承压。价格方面：华北地区，河北安全5mm浮法玻璃出厂价报1478元/吨，华东地区，山东巨润5mm浮法玻璃出厂价报1573元/吨。华中地区，武汉长利5mm浮法玻璃现货价报1679元/吨。宏观方面，环保部：将量化问责进一步细化实化，切实传导压力；公开市场完全对冲到期资金，资金面延续紧张状态；央行、银监会召集多地金融办开会，网络小贷将迎整顿；财政部将在香港发行70亿元人民币国债；三部门定调明年楼市政策，调控力度不放松。

**PVC：**

期货方面：周四PVC期货价格小幅上涨。其中，主力合约v1801收盘价较前一日收盘涨0.8%收于6270元，盘中最高价格6350元，最低价格6235元，持仓量202892手，日减仓21024手；v1805收盘价较前一日收盘涨0.47%收于6490元。技术上，pvc主力合约v1801合约减仓上行，期价上方受40日均线压力，下方受十日均线支撑。
现货市场：国内PVC市场价格继续上行，期货市场延续涨势，现货市场跟随上行，市场低价减少，各地价格均有上涨。华东市场主流自提报价6100-6180元/吨，华南地区6150-6200元/吨自提；山东主流6050-6150元/吨送到，河北市场主流5920-6000元/吨送到。

**棉花、棉纱:**

夜盘郑棉横盘整理，1月14895跌20,5月15000跌70,9月15325跌70；郑棉纱1月22905跌40。根据i棉网数据显示截止11月22日24时全国累计加工312万吨，其中新疆累计加工皮棉311万吨，其中地方企业加工205万吨，兵团加工106万吨；内地累计加工5.3万吨。皮棉检验263万吨，新疆258万吨，内地检验5万吨。11月23日注册仓单915（-1），有效预报499（+75）=1414（折现货5.7万吨），其中17年度新仓单384张，地产棉48张，新疆棉336张；内地库102张，新疆库282张。随着发行还款时间临近，疆棉销售压力日增，轧花厂挺价意愿不强，报价下调，但成交依然有限，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。另外郑棉注意观察14800支撑。（仅供参考）

**锌铅：**

隔夜LME锌铅窄幅震荡，LME锌收于3240美元，LME铅收于2457美元；夜盘沪锌震荡偏弱，沪铅收回部分日间跌幅。宏观市场，欧元区11月制造业PMI初值创下2000年4月以来新高；德国11月制造业PMI初值为81个月以来新高；间欧洲央行发布了10月货币政策会议纪要，维持开放式QE获得了广泛支持，但部分委员希望有明确的QE结束日期，美元指数延续小幅走弱。LME市场，LME锌库存减少1400吨至221125吨，LME铅库存持平于145325吨；LME锌现货升水30美元，LME铅现货贴水8.5美元，库存续降但现货升贴水变动不大。进入11月下旬后，内蒙古、新疆、西藏等天气极端地区的部分矿山将陆续停产，产量下滑后将加剧锌精矿紧缺程度；同时进口锌精矿及锌锭都处于亏损状态，进口量的减少同样使得国内总供应量趋紧，给予锌价支撑。操作上来说，沪锌延续区间整理，震荡思路对待；沪铅尾随锌价波动，表现相对偏弱。（仅供参考）

**镍：**

隔夜LME镍收于11915，涨60.涨幅0.51%；库存383766，减438。华东某不锈钢厂本周镍铁招标价发布，最终敲定为920元/镍，环比上涨10元/镍，但较镍板现货仍贴水20元/镍以上。据安泰科数据显示，10月国内高镍铁折合镍金属量3.11万吨，环比上月增加5%，同比增加15%。国内高镍铁产量继续增长，临沂镍铁减产预期落空，而部分主流钢厂10月开始恢复了300系废不锈钢的供应，300系废不锈钢在经济性上仍具有优势，从而对高镍铁产生了一定的替代性。高镍铁供应增长、需求下降，使得高镍铁的升贴水被持续打压。当前国内叠加印尼300系不锈钢产量处于历史峰值，且这样的高产量仍无减产迹象，则对应的镍需求亦在高位，但300系不锈钢产量的高位运行不断考验市场的实际消化能力，通过前期的镍价与不锈钢行情背离，一定程度上已经显现出不锈钢成交的乏力，连续的增量将使得不锈钢垒库风险逐渐凸显。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，钢厂去利润、高产量的现实将使得钢厂进一步打压原料，从而将成本压力转嫁至原料端的镍，不锈钢去利润与垒库随行，最终倒逼钢厂减产，因此，中期不锈钢垒库矛盾依旧使得镍价偏空。短期镍价绝对价格回调的情况下，利于激发钢厂原料补库的热情，且11月下旬也将是钢厂原料补库的常规时间节点；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（与之对应的市场库存也会逐渐显现），这两个因素的存在将影响短期盘面的拉锯，待钢厂原料补库完成后则镍短期支撑将不在，预计短期走势仍偏震荡。当前盘面1-5价差已至900附近，在软逼仓风险没有解除前可尝试正套操作。（仅

**每日早盘观察-农产品-20171124**

https://www.yhqh.com.cn/yhty/nongchanpin/102622.html

**国债：**

周五（11月24日），行情走势回顾：周四国债期货高开高走，早盘维持强势，午盘震荡下行，主力合约TF1803收于96.000，下跌0.02%，成交量略有下行，持仓量明显减少。央行公开市场操作：央行周四进行1400亿7天、1200亿14天和100亿63天逆回购操作，7天、14天、63天期逆回购中标利率分别为2.45%、2.60%、2.90%，均与上次持平，银行间回购利率普跌，Shibor利率普涨。宏观基本面消息：（1）中国证券报援引市场人士表示，经过10月以来疾风骤雨般的调整，债券绝对和相对价值均在提升，一次较大级别的反弹可能正在孕育，配置需求释放的意愿也有增强迹象，但当前市场情绪脆弱、软肋依旧、隐忧犹存，企稳和修复需要时间，防守反击方为上策，入场时点需再观察。（2）上证报：债市调整资金面趋紧，机构配置同业存单以待时机。伴随债市震荡调整，一些机构的债市投资思路开始转变：不再追求获得交易的资本利得，而是通过配置短期同业存单来获取稳定的票息收益，以待出现更好的投资时机。行情走势预期：央行周四进行1400亿7天、1200亿14天和100亿63天逆回购操作，7天、14天、63天期逆回购中标利率分别为2.45%、2.60%、2.90%，均与上次持平；当日1700亿逆回购到期，净投放1000亿。此外当日还有800亿元3个月国库现金定存到期。从目前的市场风险来看，由于监管细则依然有待明确、委外业务清理存在缓冲期以及市场也在等着看银行理财最终会向哪个方向演变，特别是由于前期市场的跌幅中已经提前反映了相当程度的利空，市场目前已经找不到债券市场价格的锚在哪个位置，因此目前依然不能确定市场是不是真正完全理解了而且消化了资管新规带来的影响，因此目前不管多空风险都不小。从目前的市场收益来看，市场对于四季度的资金成本预期高出了三季度一大截，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，对于资金成本的忧虑导致四季度债市上方空间有限，抄底收益也有限。综合来看，目前依然不建议在债券市场进行操作，先让市场找到债券市场的价格之锚比较重要。详情请参见12月份国债期货月报。

**铝：**

隔夜LME铝小幅反弹，收于2110美元，沪铝窄幅震荡，1801收于15060，总持仓78.5万手增0.3万手。现货市场回顾，上海成交集中14770-14790元/吨，对当月贴水160-150元/吨，无锡成交集中14770-14790元元/吨，杭州成交集中14780-14810元/吨。持货商稳定出货，期铝反弹后高位回落，现货贴水扩大。行业方面，目前文山铝业60万吨/年氧化铝技术升级提产增效项目已经正式投产，下一步争取早日实现达产，同时公司正积极推进收购中老铝业51%股权和建设中老铝业100万吨/年氧化铝及配套矿山项目；湖北政府公告关于汉江丹江口铝业有限责任公司电解铝项目淘汰的公告，涉及产能3万吨。昨日公布的库存数据并未对铝市形成有效提振，主因是库存只是滞留在了新疆，而不是真的被下游所消化。由于氧化铝价格不断回落，成本也在逐步下移，市场整体看空氛围还未逆转，导致现货贴水持续较大，这些都对铝价形成拖累。操作上来说，沪铝或延续弱势震荡，继续稳固1.5万一线支撑位，反弹力度不足。（仅供参考）

【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。