Sou



银河期货研发中心

🕿：021-60329746

🖂：yhqhyj@chinastock.com.cn

🕮：上海市浦东新区世纪大道1501号9楼

🖳: www.yhqh.com.cn

**银河期货2017年11月24日日报汇总**

**股指周评：**

1124（周五）上周行情回顾：本周上证50指数收盘于2936.83点，同比涨跌 -0.13%, 50期指收于2940.6点，同比涨跌-0.44%。沪深300指数收盘于4104.2点，同比涨跌 0.04%，300期指收于4099.2点，同比涨跌 -0.81%。中证500指数收盘于6278.03点，同比涨幅 0.06%。500期指收于6227.0点，同比涨跌-0.68%。 近期市场运行主要逻辑：11月以来，经济整体呈现需求平、生产落、价格涨的格局：终端地产、汽车需求仍然低迷；与工业生产相关的发电耗煤增速大跌转负，粗钢产量和高炉开工率也继续下滑；而国内生产资料价格涨多跌少。短期经济依然滞胀。随着采暖季来临，“2+26”城错峰生产启动，限产效应逐渐显现。比如钢铁、水泥等行业，虽然下游需求仍有支撑，但生产端受制于环保限产而明显收缩，并带动库存去化、价格大涨，高炉开工率和水泥库容比均创下历史新低，钢价、水泥价格均涨幅扩大。而中游钢铁、发电等行业生产收缩又使得上游煤炭需求转弱、生产承压。4季度工业生产前景依然堪忧。操作建议：本周市场行情经历反转，周初继续持续上行而周四则出现明显回调，并伴随恐慌性抛售。但短期的获利盘出逃并不能改变中长期蓝筹引领指数震荡上行的走势，而且权重盘中主力资金仍然比较稳定，港资逆势增持，种种迹象表明盘中主力资金并未出现大规模离场的迹象，未来市场调整结束后依然看涨后市，二分市场蓝筹慢牛行情预期未变。  
  
**铁矿：**

本周铁矿主力合约价格大幅反弹，I1805合约周成交放量，周五尾盘减仓收于513.5。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，短期关注补库情况，目前主力合约移至5月，关注520一线压力。（仅供参考）  
  
**钢材:**

本周螺纹钢期货主力合约价格震荡反弹，rb1805合约周成交活跃，周五尾盘减仓收于3814。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629；热卷方面，上海5.5-11.75\*1500\*C规格热轧板卷主流价格4080元/吨；天津5.5-11.75\*1500\*C规格热轧板卷主流价格4110元/吨。坯料方面，唐山地区钢坯价格稳至3850元/吨。本周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）  
  
**铜：**

今日沪期铜继续走强，收54340元/吨，涨490元/吨，涨幅0.49%，仓减332手至17万手。宏观方面，中国央行公开市场今日净投放200亿元，本周净投放1500亿元。财政部：进一步降低消费品进口关税，平均税率由17.3%降至7.7%。产业方面，本周上期所铜库存较上周增2013吨至164813吨。南方铜业首席财务官Raul Jacob 表示，“冶炼厂通常有足够的储备量够5到6天使用”，并要求政府宣布本次罢工为非法行为。当局也已进行调停，“我们希望这一问题在未来的几天内能得以尽快解决，我们认为工人的要求并不能成为罢工的正当理由”。 （Codelco）周四表示，2017年1-9月公司铜产量较上年同期小幅下降下降3%至124万吨。今日现货方面，今日上海电解铜现货对当月合约报贴水140元/吨-贴水70元/吨，平水铜成交价格53880元/吨-53960元/吨，升水铜成交价格53900元/吨-54000元/吨。沪期铜稳中趋升，盘整于54000元/吨附近，近期沪伦比值下修，进口盈利窗口关闭，出现400元/吨左右的亏损，持货商报价稳定，换现意愿降低，而贸易商周末前为完成本月长单交付，依然对平水铜热情有加，平水铜明显收窄于贴水130元/吨左右，带票平水铜甚至可与不带票好铜齐肩，好铜稳定于贴水90~80元/吨左右。周末下游接货量保持稳定，贸易商接货量也尚可，成交随着盘面的翻红反弹逐渐改善回暖。 盘面上来看，铜价上行趋势明显，铜矿罢工事件为铜价构成支撑，料晚间维持强势，建议逢低买入。（仅供参考）  
  
**锌铅：**

周五沪锌铅弱势震荡，沪锌1801收于25585，沪铅1801收于18520，成交及持仓续降。宏观市场，中国央行公开市场今日净投放200亿元，本周净投放1500亿元；银监会就商业银行银行账簿利率风险管理指引征求意见，继续加强金融监管。现货市场，上海0#锌主流成交于25580-25690元/吨，0#普通品牌对沪锌1712合约升水60-升水80元/吨附近，临近月末受资金压力影响，炼厂出货积极，下游按需采购，贸易商长单基本执行完毕导致交投较差。行业方面，中国10月精炼锌进口61,355吨，同比上升145.15%，锌锭进口量持续居于高位。今日锌锭现货市场贴水继续小幅收窄，需求端表现一般，而进口锌维持高位增加了锌锭整体供应，不利于锌价继续走强。操作上来说，沪锌或延续区间震荡，并无趋势行情；沪铅下方略显支撑，有技术性反弹可能。（仅供参考）  
  
**铝：**

周五沪铝延续低位窄幅整理，1801收于15045，总持仓79.2万手变动不大。现货市场，上海成交集中14750-14770元/吨，对当月贴水130-120元/吨，无锡成交集中14740-14760元元/吨，杭州成交集中14750-14780元/吨。持货商稳定出货，中间商难寻低价货源，由于月末票据因素及周末备货需求，下游企业接货量有所提升，整体成交小幅回暖。行业方面，今日海关数据显示，中国10月原铝进口5,919吨，中国10月原铝出口2,775吨；美国铝业公司已同意恢复谈判，避免魁北克Becancour铝冶炼厂酝酿的一场潜在的罢工出现，该铝厂每年的铝产量为43万吨。最新铝锭库存居高不下，滞留在新疆的铝锭同样使得市场心态承压，整个市场的悲观气氛仍存；包括下游同样买货意愿不强，贴水未现缩窄。操作上来说，沪铝或继续考验1.5万一线支撑位，短期弱势难改，继续巩固阶段性底部。（仅供参考）  
  
**棉花、棉纱：**

本周郑棉主力合约连续下跌，跌破万五，最低至14820，今日有企稳迹象，还有待继续观察。本周郑棉仓单增加135张，11月24日现有仓单954张，其中17-18年度新棉仓单共计428张，较上周五增加157张，疆内仓库319张较上周五增加319张，内地仓库109张较上周增加36张；地产棉仓单48张，新疆棉仓单380张。有效预报542张较上周增加185张，与仓单合计1496张共计折皮棉6万吨。  
根据i棉网数据显示截止11月24日24时全国累计加工316万吨，其中新疆累计加工皮棉311万吨，入库量279万吨；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269万吨，新疆检验263万吨；内地检验5.3万吨。根据前两天去新野调研情况看，大部分纺织厂仍存有2-3个月库存，有实力企业甚至在新疆有自己的轧花厂自己组织收购加工皮棉，实力稍弱的在新疆也是有合作伙伴合作收购，控制皮棉成本和质量，现阶段的采购需求主要以高品质的进口棉为主。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，买方市场特征明显，纺织厂占据主动，皮棉价格趋向下。由于郑棉贴水现货，有采购需求的企业可逢低通过郑棉建立虚拟库存。目前价位不建议追空，短线操作为主。（仅供参考）  
  
**橡胶：**

原料端：泰国目前处于传统凉季，但气温处于同期较高水平。全境日均气温28.3℃，其中北部清迈日均28.2℃，高出历史平均气温+2.3℃，全境平均降雨量308mm。适宜产出。胶水明显走弱，报收41泰铢/公斤，升水杯胶+6.6泰铢/公斤，升水结构较上周减少-2.7泰铢/公斤。泰国原料烟片报收45.7泰铢/公斤，升水杯胶+11.4泰铢/公斤，升水结构较上周小幅增加+0.2泰铢/公斤。泰国进入旺产，烟片相对于胶水将继续大概率走强。马来西亚日均气温27.7℃，日均降雨571mm，进入传统旺产季，适宜产出。胶水报收922美元/吨，升水杯胶+483美元/吨，升水结构较上周减少-8美元/吨，价差自9月19日已持续稳定地减少至今，已累计减少了-18%。印度尼西亚日均气温27.8℃，日均降雨484mm。正由过渡期进入旺产季，供应旺盛。云南地区日均气温17.4℃，日均降水74mm，全境已有过半胶树停割，胶水价格保持相对高位，报收11500元/吨，升水杯胶+1160元/吨，升水结构较上周减少-60元/吨。海南地区日均气温25.2℃，日均降雨679mm。降雨略多影响割胶作业。胶水报收11500元/吨，升水杯胶+1200元/吨，升水结构较上周增加+120元/吨。整体而言，上游供应充足，与往年相比正常。  
成品端：泰标升水马标+15美元/吨，升水结构较上周减少-5美元/吨，升水印尼标胶+50美元/吨，升水结构较上周减少-15美元/吨。随着泰国雨势的减弱与进入旺产，其相对价格正在走低。人民币各产品涨跌互现，燕山顺丁下调-400元/吨领跌，其次是人民币烟片，下跌-260元/吨或-1.8%。全乳老胶并未受到老仓单入市的影响走弱，报价11750元/吨与上周持平。在价差关系上，本周沪胶1801合约升水全乳胶+1369元/吨，较上周大幅减少-390元/吨。烟片相对全乳走弱，升水全乳胶+1295元/吨，较上周减少-249元/吨。预计后期将保持在这个价差水平直至年底。越南进入减产季，贴水全乳胶有所减少，由上周的-217元/吨减少至本周的-158元/吨。随着国内产区的陆续停割，全乳胶这样的传统线产品将相对标二、混合等干线产品走强，本周全乳升水标二+315元/吨，较上周增加+125元/吨，全乳升水混合+930元/吨，较上周增加+180元/吨。停割的全乳相对于工业品合成胶的价差将大概率走高，全乳升水燕山顺丁+485元/吨，较上周增加+369元/吨。目前期货升水全乳正在走低，可作为空头配置（01合约或05合约）。现货多头可直接配置老全乳或越南3L胶。  
库存端：青岛保税区橡胶库存20.61万吨，较上月同期累库+7200吨。其中标胶继续去库存，至11.5万吨，复合胶0.4万吨，合成胶（含混合胶）累库达8.8万吨。上期所橡胶库存小计51万吨，创历史新高，库存期货41.7万吨，两者之差9.3万吨。本周老仓单转现货，库存数据将大幅减少。日本交割库存4815吨，入库1100吨，出库351吨，比上一旬净增+749吨。东京库容非常紧张，而且这一情况还将至少持续1个月。  
消费端：国内全钢开工率68.7%，较上周提高+0.6%；半钢开工率70.1%，较上周提高+0.4%。整体开工率从9月8日的58%已增长+18%。近期轮胎厂家开工变动不大，取暖季错峰生产未对轮胎厂造成明显影响，但据个别厂家反映，由于部分原材料工厂开工受此影响，供应偏紧，导致原材料价格居高不下，但轮胎终端处于淡季，前期个别厂家的涨价并未在市场引起共鸣。整体来看，后期市场上轮胎价格在需求清淡的拖拽下，促销可能较大。  
期货端：本周主力1801合约报收13845点，较上周上涨+550点或+4.14%。成交量213.8万手，较上周248.7万手减少-34.8万手或-14.0%，持仓21.9万手，较上周26.5万手减仓-4.6万手或-17.4%。尽管本周二的大跌击穿了01、05合约前期的低点，但在沪胶指数看来，仍然高于10月11日的低点有一定的支持。目前05可在目前点位至14100点处陆续建立多单，在13835前期低点处设置止损保护。（仅供参考）

**镍：**

沪镍主力收于96880，涨2660，涨幅2.82%；沪镍指数持仓689132（+4732），持仓连续两个交易日增涨；沪镍仓单32892（-42）。据海关数据显示，10月国内精炼镍净进口1.41万吨，环比减少15.52%；镍矿进口350.03万吨，环比下降38.27%；镍铁进口量为11.1万吨，环比增长6.19%。  
现货端，高镍铁小幅回调，中镍矿及低镍铁行情平稳，不锈钢现货行情小幅阴跌。金川电解镍（大板）上海报价94800元/吨，较昨日下调200元/吨；精炼镍升水继续小幅回落，其中俄镍升水100，金川升水300；高镍铁升水回落10元/镍至920元/镍，低镍铁平稳在3100元/吨左右，实际成交仍有下跌空间，中镍矿1.5%品味CIF报价在33.5美元/湿吨；不锈钢现货行情整体平稳，300系热轧成交有50元/吨的议价空间，冷、热轧成交有所分化。  
沪镍1801合约单边持仓已下降到10.0万吨以下，而交易所仓单量为3.29万吨，软逼仓风险仍未完全解除，沪镍1-5价差扩大至950附近，则在逼仓风险没有完全解除前可以尝试正套操作。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，预计不锈钢厂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），这两个因素的存在使得短期镍价有所支撑，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。（仅供参考）

**甲醇：**

甲醇主力合约MA1801低开震荡，收于2977元/吨，较前日结算价下跌0.27%，1-5价差小幅扩大；现货方面：随着近期连续上涨，下游库存上升之后有所畏高，采购缩量，各地价格有所下调；江苏太仓现货报盘3170-3190元/吨；山东南部地区商谈气氛趋淡，工厂报价3180-3200元/吨；内蒙古地区稳定，北线地区报价2720-2740元/吨。内地价格近期上涨的主要逻辑在于库存偏低的情况下，供应有缩量，供需紧张，工厂持续推价，下游利润大幅缩小，部分外购甲醇制烯烃企业现金流出现亏损，关注后期内地库存变化情况以及下游利润水平。港口方面，沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存下降3.56万吨至56.62万吨，库存低位继续下降，仍有部分船货存在推迟到港情况另外港口-内地物流窗口关闭，到货减少；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，但是想看到大幅的累库还是需要港口-内地物流窗口的开启。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，，近端内地要是看不到大幅累库难以下跌，贴水需要回补，短期现货开始回调，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，短期利润压缩趋势取决于近端的驱动，从中期角度来看，已经处于相对低估状态，后期大概率回归，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）。

**【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。**