

## 20151126 新潮早盘提示

品种	短期力量		中期力量		备注
	买方	卖方	买方	卖方	
铜	2	2	2	3	隔夜铜价维持低位震荡态势，沪铜收于 34420 元/吨，伦铜收于 4541 美元/吨，持仓量维持在 81 万手附近。秘鲁东部发生 7.1 地震，但预计对于铜矿生产影响较小。目前整个现货市场仍然疲弱，对近月合约报贴 50-升 20 元/吨。至目前的位置来看，市场情绪成为左右价格波动的主要力量。经过铜价的大幅反弹，实现了情绪的释放以及一定程度上的持仓出清，在基本面的带动下铜价仍然将会偏弱，但是在目前 35000 元/吨的位置，做空以及做多均存在一定风险，操作上暂时以离场观望为主，激进者可适当逢高布空。我们认为在 12 月 FOMC 会议加息之后，市场可能有利空出尽的情况，美元指数的回调有助于铜价以及整体商品市场实现小幅的阶段性的反弹。
铝	2	3	2	3	俄土危机影响消退，金属价格重回理性，伦铝周三冲高回落，三月期铝价收涨 0.27% 至 1459 美元/吨。国内铝价振荡反弹，1601 合约收涨 1.34% 至 9865 元/吨，夜盘空头平仓使价格继续攀升。现货市场却表现疲弱，消费商谨慎接货。上海主流价 9740-9760 元/吨，贴水扩大至 -200 元/吨左右。广东 9730-9750 元/吨。协会建议国家收储的意见再度被炒，但希望渺茫。现货贴水扩大反映消费下滑，铝价反弹难以持续。操作上建议逢高沽空不变。
锌	2	2	2	3	隔夜国际原油延续反弹，伦锌收跌 0.66% 至 1574.5 美元，持仓量增加 2941 手至 28.9 万手。昨日上海市场 0# 锌主流成交 13020-13160 元/吨，现货升水收窄至 240-300 元/吨，现货沪伦比下修至 8.37，三月沪伦比上修至 8.11。伦锌库存减少 775 吨至 54.8 万吨。海关数据显示，2015 年 10 月中国进口锌合金 9414 吨，环比上涨 20.04%，同比上涨 5.06%。1-10 月锌合金进口总量为 86608 吨，同比下滑 2.2%。年底是锌消费淡季，美元偏强震荡，沪锌大幅减仓，多头信心不足，锌价反弹空间有限。操作建议适当逢高沽空。

铁矿	2	2	2	3	<p>昨日普氏指数 44.2 涨 0.2, 月均价 46.97, 新加坡掉期 12 月 42.35 跌 0.12, 1 月 41.25 涨 0.09, 昨日远期现货成交一般, BHP 议标津布巴粉 41.14 美金, 平台指数加价压缩在 2 美金以内。港口成交普遍疲弱, 330PB 粉已成为主流。目前, 钢厂采购多为一单一议, 部分长协资源钢厂仍在出售以换取现金流, 尽管目前钢厂不敢大规模检修, 但已通过降低入炉品位等方式节约成本, 导致高低品矿价差收缩。12 月, 钢厂大规模检修概率依然较低, 但是并不意味着矿价能得到支撑, 在资金流持续压缩的环境下, 压价采购将成为主要生存方式。建议偏空操作。</p>
螺纹	2	3	2	3	<p>昨日钢坯 1550 持稳, 三级螺纹华东昨日企稳, 华北开始下跌。受前期天气影响, 华东出货受阻, 价格大幅下跌, 近期随着江浙天气好转, 杭州上海昨日出货改善, 价格短期开始企稳。12 月, 主流钢厂轧线检修基本结束, 目前出口订单倒挂严重, 使得厂家内贸资源投放维持高位, 而需求端, 经过短期的反弹后, 将全面进入收尾阶段, 加上年末工程回款难度加大, 商家将会加速出货会收现金为主要目的, 钢价仍有一跌。操作上建议空单持有。</p>
焦煤	2	2	2	3	<p>国内炼焦煤市场弱势运行, 主产区炼焦煤价格暂且稳定, 进口煤成交较差, 港口报价持稳。港口报价方面, 日照港澳洲煤到港 660 元/吨稳, 京唐港澳洲主焦煤 660 元/吨稳。港口库存走高, 国内钢坯价格再次走低, 钢市疲软, 焦钢企业库存维持低位, 对焦煤采购较谨慎, 按需采购。建议, 远月合约偏空为主。</p>
焦炭	2	2	2	3	<p>国内焦炭市场承压运行, 山东焦炭价格下调 20。主流报价方面, 唐山二级 710 稳, 天津港准一级 775 稳, 一级 815 稳。焦化厂开工率小幅走低, 市场成交不畅, 焦企出货无明显回升, 焦化厂库存有所回升。钢材市场成交不畅, 终端需求不振, 为了减少亏损, 钢厂维持打压焦炭采购价格, 焦钢企业博弈持续。目前北方已经进入寒冬, 据了解钢厂并无冬储计划, 仍按需采购。近期大雪天气缓解, 北方焦炭发货恢复。建议, 偏空思路为主, 远月逢高做空为主。</p>
PTA	3	2	2	3	<p>PTA 现货价格坚挺, 盘面贴水有修复驱动。目前 PTA 库存年内低点, 虽后期有供应回升预期, 但短期现货支撑明显, PTA 环节大幅累库存到 12 月初至中旬后, 聚酯负荷短期可维持, 回料环节替代消费有支撑。装置方面珠海 BP2#110 万吨装置计划 11 月底停车检修 15 天左右, 洛阳石化 32.5 万吨装置 11 月 23 日重启, 桐昆 150 万吨、恒力石化 3#220 万吨装置短暂检修两天重启。当前留给 1601 空头时间较少, 操作上逢低做多 1 月合约。</p>

橡胶	3	3	2	3	泰国原料价格小幅回升，但仍处于 09 年以来低位，进口混合胶关税政策发生重大变化，将按 1500 元/吨征收关税，复合胶的“擦边球”品种进口卡死，中长期国内低价货源减少利好内盘现货。目前期现市场软逼仓格局重现，现货市场收货，期货持仓方面大幅增加 1 月非期货多头持仓，但 1 月合约向上高度无外盘现货配合。目前胶价带来的高成本挤出力度仍不够，低胶价带来的供给收缩远不及需求减量，供需失衡情况依旧严重，目前产业链核心还在于需求萎靡，宏观经济不佳，房地产、基建、物流及矿山开工等方面难言乐观，同时云南产区停割带来的冬储需求影响有限。操作上正套头寸离场，逢低做多 5 月合约，后期关注国内收储进展及印尼厄尔尼诺影响。
LLDPE	2	2	2	2	宝丰、大庆、独山子 1、2 线转产 LLDPE，中原石化重启，涉及产能 146 万吨，神华包头、福建联合转产 HDPE，涉及产能 75 万吨，从转产和重启来看，产 LLDPE 的装置净增 81 万吨，折合产量 11 月份净增 4 万多吨，LLDPE 供应增幅较明显。下游棚膜旺季结束，开工率走低。交割仓库仓单注销较多。总的来看，11 月中旬开始，库存大概率开始累积。01 合约小幅贴水。操作上，观望。
PP	2	2	2	2	目前，PP 开工率在高位，PP 粉料利润丰厚，开工在历史高位，目前 PP 总供应偏高。下游需求 11、12 月份环比 10 月份会稍稍走弱。利润方面，石化、一体化煤化工、PP 粉料利润尚可，PDH 和华东外购甲醇的 MT0 亏损。价差方面，共聚-均聚价差较大，装置有转产共聚的动力。01 合约小幅贴水。操作上，观望。
甲醇	1	2	2	2	日前各地区现货价格走势分化，江苏和浙江地区上调，山东等地区下调。上游工业用天然气价格在近日下调。从甲醇市场基本面来看，上周数据显示甲醇开工率仍相对偏高，国外检修产能中部分将重启，国内甲醛等市场开工率处于相对低位，烯烃开工率略有回升。从区域来看，目前华东地区到货仍相对有限。预期甲醇价格走势中期偏弱为主，不过受华东区域供应等因素影响，短期内有一定向上风险。建议短线操作。

原油	3	2	3	3	EIA 公布的报告显示, 上周美国商业原油库存增加 96.1 万桶, 前值为增加 25.2 万桶, 墨西哥湾商业库存减少 113.9 万桶, 库欣商业库存增加 174.4 万桶, 库欣与墨西哥湾总商业库存增加 60.5 万桶, 前值为减少 93.2 万桶, 汽油库存增加 247.8 万桶, 前值为增加 100.9 万桶, 馏分油库存增加 104.6 万桶, 前值为减少 79.1 万桶, 炼厂开工率为 92%, 增加 1.7%, 前值为 90.3%, 炼厂产能集中地墨西哥湾 (PADD3) 开工率为 93.3%, 增加 0.6%, 前值为 92.7%, 炼厂产能集中地中西部 (PADD2) 开工率为 92.2%, 增加 4.2%, 前值为 88%, 上周美国原油进口量为 733.3 万桶/天, 环比增加 36.5 万桶/天, 前值为 696.8 万桶/天, 上周美国原油产量为 916.5 万桶/天, 环比减少 1.7 万桶/天, 前值为 918.2 万桶/天。目前全球原油主产区产量稳中有增, 美国原油产量停止增长并开始出现下降的迹象, 美国原油库存去化节奏缓慢。同时美国秋季炼厂检修期已经结束, 炼厂原油需求和开工率正触底回升。此外从中东主产油国最新公布的 12 月官方原油售价升贴水来看, 中东主产油国大幅下调了 12 月销往欧洲市场原油的官方售价升贴水。在当前基准油价处于低位的背景下, 中东主产油国在最近两个月轮番大幅下调亚洲市场和欧洲市场的升贴水, 表明中东主产油国内部关于市场份额的争夺依然激烈。最新的 EIA 报告显示美国原油库存小幅增加, 炼厂开工率和净投料大幅回升, 原油总产量小幅下降, 报告偏多。单边操作建议短多。
豆粕	2	2	3	2	11 月美农报告再度调高美豆单产及结转库存, 且幅度超过市场平均预期, 但此前美豆走势对此已有所反应, 因此不排除短期利空出尽, 我们依然认为近期美豆虽无明确利好, 也没有重大利空, 目前仍处于筑底阶段。国内需求依然萎靡不振, 而且大豆到港量较大, 不过经过前期的大幅下跌, 利空已经得到一定程度的释放, 近两日出现超跌反弹, 但尚不能确认反转。而阿根廷未来可能阶段性地降低出口关税对连豆粕形成新的压制。在没有天气等外界刺激因素的情况下, 目前连豆粕是机构套保盘、大投机资金和散户投机资金的博弈, 建议暂时观望。
豆油	2	2	2	3	油脂市场的关注焦点依然是原油和厄尔尼诺。国际原油市场因地缘政治因素未来走势未来仍面临较大不确定性。对于厄尔尼诺, 棕榈油暂未出现实质性减产, 现阶段马来棕榈油处于正常的增库存阶段。国内豆油库存目前升至 102 万吨, 未来一段时间, 豆油供应相对宽松, 近期连豆油强势反弹, 预计幅度有限, 未来可能出现进一步下跌。

大豆	2	3	2	3	今年国产大豆消费减少的速度很可能大于供应减少的速度，下游非转基因大豆需求较差，原因主要在于国际转基因大豆大量流向国内食品豆领域。豆一前期随整体油脂市场波动，未来将逐步回归基本面运行，建议空单继续持有。
玉米	4	1	4	1	上涨。东北产区全面上扬，今日锦州港口主流收购价格已经达到 2030 元，交割成本不计利息至少在 2080 以上，盘面贴水继续保持高位。广东港口库存大体降至 10 万吨以内，未来船期不足，供应紧张。南方企业前期观望，近几天开始有被动补库存的倾向。华北玉米因降雪也重新上涨。目前东北产区临储拉动全国市场，而临储代收库点普遍通过色选等技术处理来整理超标霉变玉米，临储收购加速。预期临储收购量还将创造天量。建议近月玉米多头加仓，跟踪政策动态。
玉米淀粉	3	2	3	2	观望。近两日东北产区全面上扬，华北玉米因降雪也重新上涨。目前东北产区临储拉动全国市场，而临储代收库点普遍通过色选等技术处理来整理超标霉变玉米，临储收购加速。预期临储收购量还将创造天量。淀粉现货表现坚挺，不过期货接近平水。华北接近无利润，只有吉林因补贴而高利润。投资价值降低，总体偏多，但不适合大仓位操作。
棕榈油	2	2	3	2	短期，棕榈油市场缺乏实质利好，虽然马来西亚已经进入季节性减产周期，将支撑棕榈油期价，但预计 11 月减产幅度有限，马来西亚库存将增加至创纪录高位。美豆收割进入尾声，美国农民惜售将支撑大豆期价，但南美天气正常，播种进度加快，且巴西没有出现大规模罢工，如果后期南美天气不出现大问题，CBOT 大豆难以大幅走高，美国农民无法一直储存大豆，到时恐不得不忍痛抛售。全球原油供给宽松格局难改，产油国从自身利益出发，减产也许只是少数国家的诉求，恐难达成减产协议。厄尔尼诺仍然在持续发酵，逼近 97/98 年水平，预计年底前达到顶峰。对比 97/98 年产量，厄尔尼诺将影响马来西亚和印尼 2016 年上半年的棕榈油产量，减产幅度应该在两位数，故棕榈油期价中长线看涨。
贵金属	2	3	2	3	美国 10 月耐用品订单终结前两个月跌势，10 月新屋销售环比上涨 10.7% 高于预期，良好数据支撑美联储年内加息预期。欧洲官员发表鸽派言论，路透报道欧洲央行准备对银行存款准备金追加收费，市场对下周欧洲央行扩大 QE 的预期增强，欧元走弱以及美国良好数据推动美元指数重上 100 点位。俄土冲突可能性降低，风险资产反弹，金银价格继续回落，金价回吐本周涨幅。总体来看，欧美货币政策出现分化，美元强欧元弱的格局延续，避险因素难以对金银价格产生实质性作用，预计 12 月美联储议息会议前金银价格将继续走弱。短线金

					银价格跌势有所放缓，分别关注 1060 美元和 13.9 美元的支撑。
股指	3	3	2	3	从盘面来看，期指主力合约与现货贴水比例连续两天收敛。现货成交温和放量，中小板和创业板领涨大盘，个股表现活跃，显示当前市场避险情绪较低。国债期货和商品期货表现强势也对 A 股投资者风险偏好有刺激作用。从资金面来看，沪股通连续两天小幅净流入，融资余额表现稳定，二级市场整体资金面净流入规模仅为 50 亿，显示短期市场资金面表现偏中性。从消息面来看，隔夜宏观方面并没有发生重大利好或利空事件。近期政策面处于平静期，而经济下行趋势有待于 11 月份宏观数据来印证，短期 A 股较难摆脱震荡趋势。个人主观上认为大蓝筹估值修复仍有一定空间，但是中小板和创业板的股价重新变得很贵。操作建议：股票投资者建议控制仓位，增配低估值蓝筹。股指期货投资者建议逢低买入上证 50 或沪深 300。
国债	2	2	3	2	昨日资金面依然维持宽松格局，不过跨 IPO 的 7 天期品种需求略多。虽然因临近年末资金有所趋紧的担忧仍存，但央行维稳的预期犹在，整体看流动性应无忧。今日公开市场有 200 亿逆回购到期，预计央行继续对冲的可能性较大。近期政策面和数据面都相对缺乏的情况下，地缘政治风险加大带动的避险情绪对债市有所支撑。昨日尾盘中国结算发布进一步完善债券质押回购精细化动态调整风险管理机制，从中证登的公开问答来看，初期质押率的调整范围将相对较小，短期影响仍偏负面。从中期来看，质押率可能有所下行，带来一定的收益率的上行压力。短期来看，新股 IPO 的冲击貌似有限，货币宽松、资金利率平稳，继续为债市提供向好的环境。不过伴随着年末临近、机构交投情绪偏谨慎的持续性影响，以及 12 月中旬还面临美国可能加息的不确定因素等，预计收益率短时期内仍难以突破盘局，后续期债继续向上突破盘整仍需更多利好刺激（下调回购利率）。中长期来看，经济下行趋势仍将延续、央行货币宽松政策不会转向，债牛格局不变，年内可逢低为来年布局。短期建议波段操作为主，不建议追涨杀跌。关注利率债招标以及已经公开市场操作情况。