

20160531 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	LME 休市，沪铜维持窄幅震荡走势，耶伦周五讲话使得 7 月加息概率走高，国内宏观政策短期处于不明朗状态，市场较为担心货币宽松整体难以延续。国家统计局公布数据显示，中国 4 月铜产量为 69.40 万吨，较去年同期增加 14.9%，1-4 月中国铜产量触及 271.5 万吨，较去年同期增加 11%。产量上升明显。Codelco 今年一季度铜产量增加 11%，主要受到老矿山 Chuquicamata 矿以及最新的矿厂 Ministro Hales 增产带动，同时现金成本同比下滑 8%，海外矿山仍然处于普遍增产的过程中。现货升水 40 元/吨-升水 80 元/吨，成交清淡。国内冶炼厂方面今年检修较往年明显偏少，SMM 数据显示 4 月中国精铜产量 64.4 万吨，同比增长 10%，预计 5 月为 63.2 万吨。检修方面后期仅有金剑铜业检修，新增产能方面，6 月份将有五矿有色 10 万吨产能释放，8 月份山东恒邦 12 万吨产能投放，国内新增产能仍将持续出现。库存方面，上期所本周库存降低 3.6 万吨至 22.1 万吨的近期低点；LME 库存重新接近 16 万吨，保税区库存则持续增加至 60 万吨的近期高点，总体库存水平仍然偏高，同时近期人民币小幅贬值比价略有修复，预计后期仍有进口冲击。国内消费方面逐渐进入淡季，企业后续订单较为一般，空调铜管行业表现较差。我们认为国内去库存的时间段已经过去，在进口冲击消费转淡以及供给增加的背景下，库存有可能重新走向回升阶段。操作上建议适当偏空操作。
铝	3	3	2	3	周一伦交所休市。沪期铝夜盘窄幅震荡，依旧表现出近强远弱的结构，1607 合约收于 12290 元/吨，涨 0.29%。早间现货市场延续供应紧张的情况，持货商报价坚挺，下游则观望，上海主流价 12650-12670 元/吨，升水 140-150 元/吨。广东则由于到货量大，货源偏紧情况趋缓，价格逐渐走低，主流价在 12760-12850 元/吨。现货市场供应仍显现偏紧格局，不过随着两地价差收窄及转运铝锭陆续到达，而下游接货趋弱，库存下降、货源紧张格局或逐渐缓解，对期货铝价支撑也转弱。短期内铝价格或振荡回落，操作上建议多单平仓了结。
锌	2	2	3	3	沪锌夜盘收于 14995，总持仓量降至 31.8 万手。上海市场 0#锌主流成交价 14990-15050 元/吨，对 1607 合约贴 10-升 30，广东对沪贴水 40-30 元/吨，天津对沪升水 100-120 元/吨附近，下游观望为主，成交有限。4 月中国锌精矿进口量 14.7 万吨，同比下降 37%

矿石	3	3	2	3	昨日普氏指数 50.2 跌 1.6，港口现货昨日报价随盘面表现坚挺，目前山东主流报 365 左右。矿石端供需近期变化不大，从钢厂的采购情况来看，目前已无增加库存的打算，以随买随用为主。虽然静态需求旺盛，矿贸商大幅亏损后挺价意愿极强，但迫于过高的港口库存，实际成交总是被动于钢厂，后期矿价走势依然会依附于成材，缺乏独立机会。盘面近期表现类似于螺纹，操作上建议以区间思路为主。
螺纹	3	3	2	3	昨日钢坯 1820 持稳，唐山市场开启限价模式。三级螺纹主流市场报价昨天上午探涨后由于成交不佳，价格再度回落，最终上海跌 20 报 2030，杭州 2150 跌 20。从供需来看，尽管目前钢厂已有小亏，但减产迹象仍未发生，5 月中旬 234 万吨以上的日均产量显示当前供应处于极高水平，短期内大幅缓解的可能性不高。需求端看，随着华东雨季、高考和农忙的接近，工地需求将会季节性走弱，因此供需整体将会继续下滑。静态看库存端的情况，钢厂端连续五周上升，且已创年内新高，而社会库存虽然不再增加，但去化速度明显慢于往年同期水平。盘面上近期坚挺的主要因素在于市场对于今年钢厂减产弹性可能大于往年同期（现金流充裕、扩产是由灵活工艺贡献），因此低位追空性价比不大，此外，人民币近期的贬值也对整个商品氛围有所影响，因此短期盘面建议切换为震荡思路操作，考虑目前的供应端水平，建议以反弹做空为主。
焦煤	2	2	2	3	国内炼焦煤市场运行持稳，山焦集团上调部分煤种价格 30-65。港口报价持稳，日照港澳洲煤到港 760 元/吨稳，京唐港澳洲主焦煤 780 元/吨稳。6 月份国内部分大矿的焦煤报价将补涨。供给侧改革继续推进，下游焦化厂开工缓慢回升，焦煤需求较好，焦煤供应依旧偏紧。钢材价格表现偏弱，焦炭价格出现下跌，将压制焦煤价格。操作上，观望。
焦炭	2	2	2	3	国内焦炭市场整体继续持稳，全国各地市场成交良好，局部地区焦炭价格出现下滑，其中河北地区部分焦炭降 30，山西长治、晋城等地降 30-50，河北旭阳焦炭降价 30，其他地区表现平稳。主流报价方面，唐山二级 1060 稳，天津港准一级 1065 稳，一级 1165 稳。国内钢价走低，钢厂利润压缩，钢厂开始压制焦炭价格，国内焦化厂焦炭库存回升。钢厂提降焦炭采购价格，部分焦化厂接受，大部分焦化厂挺价，焦钢企业继续博弈。操作上，参考螺纹走势，偏空操作。

PTA	3	2	2	2	<p>当前 PTA 产业链上中游环节加工费已经压缩至偏低水平，PTA 现货加工费压缩至 450 元/吨左右偏下，PX 加工价差下滑至 350 美金/吨，进一步压缩空间较小。</p> <p>下游负荷高位维持，上周聚酯库存上升 1-2 天不等，库存中性，原料 PTA、MEG 备货随买随用。当前棉花/PTA、短纤比价已经到 10 年棉花大行情时高位，棉花价格维持坚挺，对 PTA 下游短纤消费有一定提振。现货市场库存较低，5 月交割后对现货市场冲击不大。装置方面三房巷 120 万吨装置重启抵消珠海 BP110 万吨装置检修带来的减量，整体来看 5 月去库存 9 万吨，6-9 月份静态推算累库存速度较快，不排除在低加工费背景下供应商检修减负平衡供需。操作上建议根据盘面加工费进行滚动操作，900 元/吨以上逢高做空，400 元/吨以下逢低做多。</p>
天然橡胶	2	2	3	2	<p>美对华卡客车轮胎反倾销调查由 7 月初推迟至 8 月底，内外盘现货企稳小幅反弹，产区方面泰国原料开始回调，但依旧处于 15 年以来中偏高位置，当前自有胶园或者雇佣胶工进行割胶利润尚可，东南亚主产区割胶积极性较好，雨季来临，供应快速回升，后期高位回落压力较大。产区供应增加、下游产销走弱、天量仓单是压在沪胶头上的三座大山，供需来看 5-6 月份供应压力不大，1605 交割压力释放，内盘现货跟随期货大幅下挫，但买盘仍无放量。1605 合约交割 12.6 万吨，盘面来看多数接货多头为投机资金，在 1609 合约上有空头转抛操作，新老胶溢价角度看，13、14 年老胶依然没有充分消化，15 年全乳胶 5 月交割出库难以在现货市场转手，因此 1605 交割量绝大多数仍会转抛至 1609、1611 合约，9 月合约压力山大。需求端表现尚可，4 月份重卡销售 6.7 万辆，同比增 14%，1-4 重卡销售 21.4 万辆，同比增长 11%，公路货运弱复苏、5 年替换周期来临及国五新标刺激是重卡增长主要动力。截止 5 月 20 日 全钢、半钢工负荷季节性下滑至 69.27%、73.24%，全钢负荷与重卡销售相比是个领先指标，6 月份开始重卡销售有望降温。轮胎内销方面经销商 3/4 月份拿货积极性尚可，出口除双反提前突击因素外，出口澳洲、德国等国家有较大增长，但目前经销商已经反映走货不畅，库存开始累积，后期将逐步传导至上游轮胎厂，出口方面 6 月份卡客车轮胎双反初裁，需警惕后期需求透支，合成胶托底因素尚在。操作上短期观望，不建议追空 9 月合约，逢低继续关注 1609-1701 反套头寸及 1 月合约多头配置价值。</p>

LLDPE	2	2	2	2	供应方面，目前检修较多，中油转产 HDPE 造成 LLDPE 损失较多，短期国内 LLDPE 供应压力较小。库存方面，产业链整体库存不高。需求方面，目前季节性淡季，包装膜、农膜开工均不高，6 月份后逐渐转好。利润方面，石化、煤化工生产利润丰厚。价差方面，进口亏损较大，期货贴水。预计震荡为主，300 以下关注 9-1 正套机会。
PP	2	2	2	2	PP 开工率、拉丝级 PP 产率在低位，PP 粉料减产，开工率降 10 个百分点左右。库存方面，库存整体不高。需求方面，目前需求季节性淡季。利润方面，石化、一体化煤化工利润丰厚，但 PP 粉料、外购甲醇制烯烃盈亏平衡附近。价差方面，粒料粉料价差小，但丙烯下跌后粉料利润有所修复。进口亏损幅度有所减小。期货基本平水。整体来看，6、7 月份有累库存预期，丙烯/粉料、出口对期现货的支撑较前期有所走弱。
甲醇	3	3	3	2	日前部分地区现货价格偏强，江苏、浙江、山东和广东等地区上调。从甲醇市场基本面来看，预期 6 月左右受前期国外装置检修增加和中美套利窗口关闭等因素影响，部分地区对中国出口可能将有所下降。国内下游市场中，上周数据显示甲醛市场开工率在 48.4% 左右，二甲醚开工率仍偏低，醋酸开工率下降 8.8%。烯烃方面，前期华东和西北地区部分装置检修，惠生等已开始重启，其他预期 6 月左右将重启。预期后期进口不及前期以及烯烃装置重启可能对甲醇价格形成一定支撑。
棉花	2	2	3	2	隔夜美盘休市，郑棉高开低走，报收 13175 元，涨 0 元。昨日储备棉挂牌量为 3 万吨，当日成交率为 87%，自 5 月 3 日拍卖以来首次低于 9 成，随着拍卖进行，进口棉所剩无几，今日挂牌 3 万吨，进口棉 1.5 万吨，预计国产棉将进一步增加，成交率或将进一步下降。现货市场皮棉报价维持，山东报价 12800 元/吨，下游纱布开工负荷暂时趋稳，顺价销售，部分纱厂提价，C32s 指数报 20255 元，纱线成品库存依旧较高，此外部分主产国新花受天气影响，预计产量将有所减少，产销缺口或将进一步扩大，依旧看好新年度合约，1 月多单继续持有，同时考虑 1-5 正套。

豆粕	3	2	2	2	美豆延续高位震荡，目前阿根廷大豆收割的产量和质量不确定性强，美农报告预计 2016/17 年度美豆结转库存将下降至 3.05 亿蒲式耳，低于市场预估均值的 4.05 亿蒲式耳。近期美豆出口需求预期良好。阿根廷作物带收获期的强降雨使得各机构纷纷下调阿根廷大豆产量，下调幅度在 300-400 万吨，这将使得豆粕供应量减少。这轮美豆连续上扬主要由于国际宏观面好转预期，以及对于中国需求的看好，同时阿根廷大豆产区遭遇暴雨冲击影响收割，巴西雷亚尔升值预期增强。国内近两周豆粕库存回升势头减缓，节后养殖业虽处于需求淡季，但目前市场焦点集中在美豆上，美盘的大涨带动连豆粕大涨使得下游追涨补货意愿增强。连豆粕近期波动十分剧烈，市场分歧较大，建议高抛低吸短线操作或暂时观望。
豆油	2	2	3	2	原油此轮反弹趋势持续时间较长，但连豆油市场开始回落，国内豆油库存开始进入上升阶段。从整体来看，2016/17 全球油脂去库存趋势减缓，未来棕榈油产量将逐渐恢复正常，豆油产量需关注美国天气，菜油虽然面临减产但国内临储菜籽油仍在大力投放，全球油脂需求除印度外没有新增亮点，油脂目前不存在结构性的供需矛盾，但原油仍处于回升阶段，比较有利于维持油脂的供需平衡。而近期宏观面风险加剧，市场波动加剧，建议暂时观望。
大豆	2	2	2	3	农产品供给侧改革的政策导向使得国内新季大豆种植面积可能大幅增加，而国产大豆消费形势不容乐观，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。短暂反弹过后，豆一有望再度回落。
白糖	2	2	3	2	周一外盘休市一天，第一大主产国巴西中南部的地区降雨将导致糖生产推迟，且巴西港口装运延迟对价格构成支撑，印度最大的产糖邦马邦宣布限制贸易商持有的糖库存，试图抑制不断上涨的糖价。国内郑糖从低位反弹上来之后，上方受到压制，走势仍呈现弱势，国内现货价格持稳，总体成交一般，上周五召开的关于国储糖抛储的事情，最终未有实质成果，糖价 6000 以下不太可能抛储。国内主产区广西更具广西糖网调研来看，今年甘蔗涨势情况不太好，后续产量恢复仍堪忧。郑糖操作策略上，暂时维持观望。

贵金属	2	3	2	3	<p>隔夜美股休市欧股上涨，圣路易斯联储主席布拉德称全球市场或已为夏季加息做好准备，德法经济数据向好推动欧元反弹，美元指数冲高后回落，黄金触及 1200 美元后上扬，不过白银在 16.00 美元仍岌岌可危，技术上金银价格均处于均线系统下方。持仓上，近一周来黄金和白银 ETF 持仓量均保持不变，显示出机构对黄金和白银的观望态度。总的来看，自 5 月份以来美联储不向市场释放加息预期，本周五若美国非农就业报告继续向好，则 6 月份加息可能性将大增，加息预期将继续压制金银价格。预计短线金银价格将继续维持易跌难涨格局。</p>
国债	2	2	3	2	<p>上周公开市场连续净投放释放维稳信号，很好的对冲了月末以及财税缴款等季节性因素对资金面的冲击。本周公开市场有 3700 亿逆回购到期，预计央行将继续积极对冲，平稳跨月无忧。但是即将进入六月，资金面扰动因素逐渐增多，在央行维稳的意图比较明显的背景下，未来若资金面进一步趋紧，则央行或将通过公开市场以及 MLF 等定向形式补充流动性。基本面方面，尽管经济增速下滑风险依旧较大但短期内大概率走平的基本面预期以及货币维持宽松方向不会改变，整体基本面影响偏中性。一级市场方面，近期招标的利率债结果基本符合市场预期，但整体对二级市场带动影响有限。信用违约方面，尽管南京雨润等前期可能发生违约的债已经实现足额兑付，但是春和集团等债再度出现违约以及评级下调的情况，后期随着经济下行趋势不改，未来违约事件集中爆发的可能依然存在。消息面方面，上周媒体刊登央行货币政策分析小组的报告，称前期为稳定市场而被动注入流动性的做法虽属无奈，未来货币政策将真正的转向稳健，此消息或意味着未来政策进一步宽松无望。短期内央行并无意下调短端利率，并不断通过公开市场以及 MLF 等工具抚平资金波动，目前收益率曲线基本反映经济基本面的情况，收益率曲线进一步下行动力不足。同时尽管经济增长重新疲弱的预期有所升温，加上物价涨幅趋缓的积极影响，基本面对债市支撑有所增强，但是后期随着信用债集中到期，信用违约风险仍不可低估。同时汇率重新贬值、金融监管升级以及 6 月资金敏感时点 MPA 考核临近，均对短期债市走势不利，短期期债继续弱势震荡的可能性较大。中长期来看，债市仍将回归基本面，未来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，但波动较大，注意风险。操作上建议，短期逢高建立适量空头寸，不建议追涨杀跌。关注公开市场操作情况。</p>