

## 20160928 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	
铝	2	2	2	3	美元止跌回升、原油大跌，致使伦铝价格冲高后回落，三月期铝价收于 1647 美元/吨，跌 0.78%。沪期铝夜盘开盘后一度跳水，之后跌势有所收窄，主力合约收于 12415 元/吨。早间现货市场由于下游不得不备货而价格坚挺，上海主流价 13210-13230 元/吨，升水 490-500 元/吨，广东 12910-12950 元/吨。现货市场货源偏紧的情况节前未能改善，下游备货刚需下现货维持坚挺状态，期货铝价则受供应加速回升预期抑制，难以继续上涨，不过也难有明显跌势。短期期货铝价维持高位震荡，操作上建议观望为主。中期维持偏空思路。
锌	2	2	3	2	隔夜伦锌收涨 0.83%至 2306 美元，沪锌 1611 收于 18015 元，持仓量增至 51.6 万手。上海市场 0#锌主流价 17820-17900 元，对沪期锌 1611 合约升 90-110 元，广东对沪贴水 130 元，天津对沪升水 100 元，下游按需采购为主。8 月进口锌精矿 9.27 万吨，同比下降 68%，1-8 月累计进口 125 万吨，同比下降 38%。国产矿加工费主流成交于 4400-4700 元/金属吨，个别地区下调。统计局公布 8 月国内锌产量 51.7 万吨，同比下降 2.8%
焦煤	3	2	2	3	国内炼焦煤市场继续延续强势，煤矿上调价格意愿较强。港口报价方面，日照港澳洲主焦煤 1210 元/吨稳，京唐港澳洲主焦煤 1290 元/吨稳。受到物流以及限产影响，煤矿焦煤资源紧张，部分焦化厂补库受到影响，下游焦化厂开工维持高位，对焦煤需求依旧偏强。十一假期即将来临，国内焦钢企业补库意愿较强，焦煤资源紧张继续维持。国内实施的汽车超限检查，导致焦煤运输成本上涨 30%左右。国内钢厂利润收窄，甚至部分钢厂处于亏损状态，不利于焦煤价格的上涨。昨天市场传言发改委将进一步放宽先进产能企业的生产，此次放开将包含部分焦煤煤矿，后期关注发改委的具体政策细节。操作上，低多为主，十一来临注意控制风险。
焦炭	3	2	2	3	国内焦炭市场继续保持强势，华中部分焦企补涨，市场成交情况良好。主流报价方面，唐山二级 1430 稳，天津港准一级 1510 涨 35，一级 1600 稳。国内优质焦煤供应偏紧，部分地区焦化厂采购焦煤困难。主流焦化厂产销两旺，生产积极性高，焦化厂库存压力不大，部分焦化厂零库存。钢厂开工率高位，焦炭库存低位，对焦炭需求难以下降。十一假期来临，国内钢厂进行补库。成本以及十一假期补库支撑，短期内焦炭价格继续延续强势。国内钢厂利润受到压缩，钢厂处于盈亏平衡线附近，甚至部分钢厂处于亏损状态，后期关注钢厂减产检修的情况。操作上，轻仓低多，十一假期来临，注意控

					制风险。
动力煤	3	2	3	2	国内动力煤现货仍然保持上涨趋势，秦皇岛港 Q5500 平仓价为 584 元/吨，相比上周上涨 19 元/吨，仍然比较强势，01 合约贴水 57 元/吨。从供给端来看，受到“去产能”的影响，1-8 月份全国累计生产原煤 21.79 亿吨，同比下降 10.2%。据海关总署，8 月中国进口煤及褐煤 2659 万吨，同比增加 52.05%，环比增加 25.37%。1-8 月累计进口量 1.56 亿吨，同比增幅 12.42%。9 月中旬六大发电集团日均耗煤 57.11 万吨，同比增加 11.78%，环比减少 0.07%。六大电厂库存可用天数 21.7 天，同比减少 12.85%，与上周同期相比增加 3.33%，库存有所回升，港口库存仍然处于低位。目前动力煤处于消费淡季，预计库存会由于下游消费逐渐转淡逐渐增加。环渤海动力煤报价 554 元，比上一期上涨 17 元，已经启动一级响应，日增产 50 万吨，动力煤价格指数 CCI 进口 5500 报价上涨到 73.5 美金。国家通过对先进产能的灵活控制，具体措施为季节性供给变化以及阶段性弹性生产，年终回到 276 个工作日，全年生产超过 276 个工作日的部分，可以通过资源产能指标出让解决。昨日发改委针对冬季煤炭稳定供应再次召开会议，后期供应量或继续增加。操作上，短期建议 01 合约观望，中长期建议 1-5 正套。
玻璃	2	2	2	3	公路运输新政的实施带来运费的大幅上调，直接影响了玻璃的长途运输和出库，另一方面，由于前期玻璃厂家价格上涨过快造成深加工的抵触情绪，订单承接能力减弱，短期内库存上涨明显，厂家采取一定的降价措施，但效果不是很明显。沙河方面，产能巨大，大量玻璃需要外销，近期运费的上涨影响出库，厂库调价 50 元之后，昨天其他厂家也紧跟着调价。目前厂库折合盘面价格 1250 元。昨天，华东地区、华中和华南地区均有一定的降价。操作上，建议暂时观望。
PTA	3	2	3	3	周二 PTA 现货下跌 15 元/吨至 4575 元/吨，1 月合约基差收窄至 130 元/吨，涤丝产销较好。G20 PTA 下游需求真空期已过，聚酯负荷快速回升至 81% 左右，时间节点来看 9 月上旬 G20 限产结束聚酯负荷大幅回升 PTA 再度开始去库存，是较好的买入节点，但盘面升水已经部分反应低库存预期，1 月合约对应加工费 600 元/吨，中性，9 月交割已经带来新的仓单压力。现货可流通、聚酯工厂原料库存不高，9 月合约交割对现货市场冲击不大，聚酯库存中性偏低，现金流尚可。三四季度产业供需结构较好，中长期加工费底部回升，合约间套利方面 1-5 正套有望逐步走强，驱动主要在于三四季度 PTA 供应商集中检修。操作上建议逢低做多 1 月合约加工

					费，1-5 正套价差走扩继续参与。
天然橡胶	3	2	3	2	周二内外盘现货成交价小幅下跌，轮胎厂双节备货积极性较好，8 月天胶进口减量 30%，物流因素 9-10 月份进口量大概率低位维持。合成胶价格大幅上涨节奏不变，升水 3L、混合胶幅度幅度及时间均历史罕见，替代角度对天胶现货有支撑，未来若轮胎发生配方更改替代体量将上一个层级。泰国原料继续上涨，胶水-杯胶价差收窄显示胶水供应逐步充裕。保税区库存触及 6 年低位，除去银行高价僵尸库存，可流通货稀少，韩进破产事件使得船运费集体涨价不可避免，受低库存及备货需求启动驱动期现价格开始反弹，天量交割压力炒作基本告以段落，阶段性低库存及物流障碍使得全乳老胶消化较为顺畅，老胶对 17 年合约负面冲击逐渐消散。整体来看，16 年供需格局改善，现货价格平台将高于 15 年水平，库存大幅卸除将逐步引领沪胶走出底部区间，10000-20000 元/吨区间内供应弹性小，后期反弹高度看去库存力度。操作上逢低买入较为安全，多单可继续持有。
甲醇	3	2	3	3	日前部分地区现货价格分化，江苏上调，浙江下调。从甲醇市场基本面来看，中东和南美地区部分上游装置有停车或降负，目前美洲等地区部分装置未恢复，或影响 9-10 月进口到港，前期港口库存水平偏高。国内开工则有回升。国内下游市场中，近期甲醛、醋酸和 MTBE 等负荷有所恢复。烯烃方面，前期华东、西北地区部分检修装置已重启，上周开工回升，后期部分新产能有投产计划。预期期货价格区间震荡。

LLDPE	2	2	2	2	<p>现货 8700 元/吨，涨 50。价差方面，主力合约 L1701 小幅升水。L-PP 价差结构前期有所分化，近期现货 L-PP 价差向 1 月、5 月 L-PP 价差靠拢，PE 间价差亦有所分化，LDPE-LLDPE 自 8 月中旬以来持续拉升，而 HDPE(注塑、薄膜)-LLDPE 继续保持低位震荡。9 月 PE 装置检修产量损失虽比 8 月有所减少，但相对于今年 1-7 月以及前两年同期仍然较多，9 月预计产量损失 16.31 万吨，占当月产能比例为 12.74%。预计今年 9 月国产量为 122.83 万吨，环比增加 1.3%，同比增加 2.9%，而今年前 7 个月总国产量相较于去年同期增长 12.93%。9 月 PE 国内供应较少，但预计四季度国内供应会明显增加。需求方面，本周下游工厂开工率继续回升，整体开工率已连续两月自低位缓慢回升。库存方面，产业链整体库存持续震荡回升，但相较于去年同期仍有所下降。成本利润方面，上游工厂利润丰厚，厂家生产动力充足，装置负荷增加，下游缠绕膜、地膜、双防膜利润低位缓慢回升，对需求有所支撑。总的来看，基本面矛盾总体并不突出，检修产量损失陆续恢复，但下游需求持续好转且利润自低位有所回升，对需求有所支撑。</p>
PP	2	2	2	2	<p>现货 7650 元/吨，持平。价差方面，主力合约 PP1701 及远月 1705 大幅贴水。三季度 PP 表观消费量同比增速 4.1%，但四季度同比增速将增至 10.2%左右，三季度供需面尚可，四季度转差。中天合创 PP 项目(合计产能 70 万吨/年)三套装置中，已有一套开车，预计国庆之后另有一套装置开车。库存方面，上、下游库存不高。需求方面，目前需求逐渐转旺。除 PP 粉料外，其他生产工艺利润丰厚。价差方面，目前 PE-PP 价差、新料回料价差、内外价差、共丙拉丝价差均对 PP 期现货不利。总的来看，三季度基本面尚可，四季度基本面转差，但 01 合约大幅贴水，单边较难操作，关注 PP1-5 正套机会。</p>
棉花	3	2	3	2	<p>隔夜期价有所走低，近期印度 s-6 轧花厂延续长势，山东报价小幅上涨为 14485 元/吨，折合加工成本为 21160 元加工利润逐渐缩小，普梳 32s 报 21270 元，较上周维持，下游订单明显不足，综合开机水平略升约位 60%，整体看，全球供需格局逐渐在好转，国内去库存道路很顺畅，在新旧花交替之际，市场货源略显紧张，籽棉价格变化较快，市场存在一定程度的抢收抢购行为，此外新疆轧花厂加工产能严重过剩，新花抢收是大概率事件，预计未来价格仍有上涨可能，但目前期价相比现货有较大幅度升水，期价有回落风险，对于后市的预判为短多中空长多，注意节奏。</p>

豆粕	2	2	2	3	<p>截至目前美豆收割率 10%，不及五年均值 13%，昨夜美豆在创新低后略有反弹。尽管出口需求再度旺盛，但美国产量前景良好将继续压制盘面，美农报告大幅调高新作单产，抵消旧作出口旺盛导致的旧作库存偏低，新作库存的调升幅度超出预期。美国大豆生长已经进入收官阶段，出现天气威胁的概率已经非常低，目前关注点在于部分地区是否出现降水过多而导致收割延迟。对于连豆粕而言，近期豆粕成交有所好转，市场看好 10 月基差，且部分油厂现货紧张。国内肉制品终端消费有所好转，但生猪存栏恢复速度依然较慢，而且由于 DDGS、小麦、玉米的替代效应，豆粕的总添加比例略有下降。目前来看，豆粕自身基本面偏中性，反弹的主要动力在于美豆，当前将跟随美豆走势，美农报告尘埃落定，出口需求与收割进度成为近期焦点，我们认为未来收割加速后，收割压力会在盘面有所体现，豆粕将继续弱势震荡寻底。</p>
豆油	2	2	3	2	<p>油脂市场近期的焦点依然在棕榈油上，马币疲软及产量不及预期使得马来棕榈油再度走强，1 月豆-棕价差进一步大幅缩窄，但是监测机构 SGS 船运数据显示马来棕榈油出口有所放缓。但国内棕榈油资金炒作热情高涨，主要基于主产国马来、印尼库存低于预期，主销国印度、中国库存也较低。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补充市场供给，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，原油近期触底反弹有利于维持油脂的供需平衡。豆油大概率还是会维持宽幅震荡的局面。但是从长远来看，国内豆油库存趋降，棕榈油库存趋升，操作上建议豆-棕价差扩大操作在价差企稳后择机再度介入，目前暂时观望，豆油短线不宜追多，逢大跌可少买。</p>
大豆	2	2	3	2	<p>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，然而由于基数太低，实际产量增幅有限。前期黑龙江、内蒙局部大豆产区降水偏少，单产下降预期较强。前期豆一萎靡的原因主要在于需求侧，国际低价转基因大豆大量流向国内食品豆领域，冲击豆一市场。这也使得连豆一与美豆的相关性在增强。未来若食品领域进口豆对国产豆的隐性替代能够遏制，豆一有望走出慢牛。</p>

菜粕	2	3	2	2	夜盘低位下挫。中国与加拿大搁置油菜籽贸易争议，利好加 菜籽利空国内菜粕菜油，中短期内此贸易政策风险消除，菜粕价格承压。近期收 获期的欧盟菜籽产量下降，加拿大墒情转为一般，两边天气状况需保持持续关注 。目前国内外菜籽压榨利润较好，压榨开工率上升，菜粕近期内将弱势运行。中 期来看需关注欧盟以及加拿大菜籽真实产量水平后，再评估驱动方向。中期继续 关注美豆单产以及出口情况，USDA 报告美豆单产再创新高，同时继续上调出口， 后期关注美豆收获期天气雨水状况，如造成影响则将提振豆系品种价格。短期单 边观望，建议买豆粕抛菜粕策略逐步离场。
菜油	2	2	2	3	夜盘弱势向下。由于上半年拍储成交率较好，7 月中又一度 打开进口利润窗口，加之加菜籽产量预计丰产，压榨利润较好而导致油厂开工率 上升，中期内国内商业库存充足，菜油后期将弱势跟随油脂板块运行，关注棕油 强势领涨油脂系，加拿大菜籽真实产量水平确定后，再评估菜油独立行情。
白糖	3	2	3	2	纽约原糖 3 月合约收涨 0.32 美分，或 1.4%，收于每磅 23.44 美分。市场关注的焦点仍在巴西产量不及预期所带来的产量缺口的扩大，Kingsman 周一将全球 16/17 年度糖市供应缺口预估上调 57 万吨至 645 万吨，该机构预计 15/16 缺口为 521 万吨，上调 20 万吨。市场对于巴西当前年度产量预估区间为 3430-3600 万吨，巴西当下榨季产量仍存在较大变数。国内郑糖近几日连续大幅上涨，前期的跳空缺口只是小幅回补，在外盘上涨的带动下，全球缺口预期的扩大带来较强的上涨动能。昨天国内市场传言，抛国储 30 万吨，广西地储备 50 万吨，合计 80 万吨，抛储是大概率时间，就看国家怎么抛了。国内新疆开榨进度过半，中粮屯河旗下 4 家糖厂周末集中开榨。国内的上涨更多的是对未来国内糖市缺口的担忧，国内经过这波涨价，去库存的效果应该也比较好，短期走势或继续维持强势，操作策略上以逢低做多为主，注意仓位控制。
玉米	2	3	2	3	目前华北及黄淮产区天气较好，利于玉米脱粒降水，新季玉米大批量入市。随着华北玉米价格跌至此位，农民产生惜售心理。东北玉米收购政策在上周出台，央企将继续收购新季玉米。同时，上周五商务部发布公告决定对美国进口 DDGS 实施保证金形势的临时反倾销措施，反倾销税率为 33.8%，包括前期玉米淀粉出口退税的恢复，利好深加工企业开机率恢复，对玉米形成支撑。预计短期国内玉米价格继续下跌，逢低可少量买入，重点关注玉米深加工补贴政策。

贵金属	2	3	2	2	美国总统竞选辩论后市场担忧情绪大幅缓解，美股大幅上扬，避险资产价格整体回落，美元指数小幅整体，金价回落至 1330 美元，银价继续下滑至 19.20 美元。总体来看，上周美联储议息会议后市场焦点逐步转入美国总统大选，不过 11 月美国总统选举之前美联储货币政策预计保持不变，而 12 月加息概率将逐步回升，后期加息预期也将成为市场炒作话题。短线金银价格出现调整态势，建议节前谨慎操作。
股指	3	3	2	3	从盘面来看，周二 A 股缩量反弹，行业和个股普涨，市场风险偏好有所改善。资金方面，沪股通净流入 2 亿，融资余额预期持平，二级市场整体资金面也基本持平，显示短期市场多空分歧较小。期货方面，股指各合约与现货基差窄幅波动，多空主力持仓席位小幅减仓。从消息面来看，昨天上午公布 8 月工业企业利润，同比增速创 3 年来最高，显示经济增速短期无忧。但必须意识到，一旦现在执行的各类宽松政策稍有迟疑，国内经济活动会快速做出负面反应。投保基金显示上周证券交易结算资金净流出 425 亿，连续第五周净流出，结合当月上市公司大股东通过二级市场净减持超过 200 亿，显示场内资金平仓离场意愿较强。外盘方面，美国总统大选第一场辩论会，希拉里凭借较好的精神状态及辩论能力赢得了市场投票，隔夜美股显著反弹提振了短期市场风险偏好。操作建议：短期 A 股倾向于弱势震荡，建议股指期货投资者前期空单继续持有。

国债	2	2	3	2	<p>上周开始受节假日、季末缴税缴准以及 MPA 考核等因素影响，资金面持续呈现紧张态势。但央行在公开市场连续开展大规模逆回购操作，显示出央行稳定短期资金市场的决心，近期资金面紧张态势有所缓解。但上央行大规模增加 7 天期逆回购操作，使本周季末资金回笼压力不断上升，加之有 MPA 考核、国庆假期等季节因素的影响，月底银行间市场资金面承压可能更大，预计届时央行通过 MLF+SLF 等货币工具、并配合公开市场操作熨平波动，使资金面平稳过节。基本面方面，8 月宏观经济数据显示全社会经济活动表现较上月有所好转，但年内经济活动能否延续企稳态势十分依赖于各项宽松政策的继续发力。长期经济仍存较大下行压力，对债市的支撑不改，后续仍需更多数据印证经济企稳。近期关注 PMI 等数据。一级市场方面，昨日招标国开债结果符合市场预期，同时本周利率供给明显减少预计本周后期利率债招标结果将低于预期并对二级市场有一定的提振。短期内，债券监管趋严、季末资金面趋紧等利空云集影响下，仍将限制期债上行幅度。中长期来看，债市受益于基本面偏弱、增量资金涌入、金融机构负债成本下行以及一级供给高峰已过等多重利好，期债大方向依然处于上涨趋势。短期或延续震荡偏强走势，利率大幅上涨或下跌均缺乏进一步催化因素。中长期债牛格局不变，但波动较大，注意风险。前期多单继续持有，维持逢回调加多的操作思路。关注公开市场操作情况。</p>
----	---	---	---	---	--