

## 20161114 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  | 周五夜盘商品市场出现巨大波动，铜价冲高回落 5500 美元 /吨一线。LME 铜库存减 4100 吨至 270850 吨，其中近期库存减少均位于 LME 亚洲仓库，上期所铜库存较上周增 14712 吨至 112551 吨。本轮上涨我们认为以市场情绪改善下的补涨为主，同时中短期基本面以存在一定的配合因素。短期而言，国内低库存及高升水仍然维持，周边商品偏强以及远期基本面改善的预期仍然对铜价有一定的提振作用，同时面临长单谈判海外矿山有控制货源的倾向，不过就目前来看，远期供应压力仍存，中期消费难以持续超预期，短期大涨以资金情绪推动为主，进口窗口打开导致 LME 亚洲库存连续减少近 7 万吨，预计 11 月-12 月以后进口量将会增加从而带动国内升水走弱，国内本周库存已经开始有所回升。 在短期连续过快上涨修正预期差后，仍然面临相对较弱基本面以及对于房地产等政策持续收紧的考验，回调压力较大。我们倾向于四季度的高点在已经出现未来或将围绕 5500 美元/吨附近高位震荡，暂且以观望为主。 |
| 铝  | 3    | 3  | 2    | 3  | 市场逐渐从对特朗普的大规模积极政策超预期中走出，外盘铝价周五回落，伦交所三月期铝价收跌 1.07%至 1749.5 美元/吨，一周仍录得 1.95%的涨幅。受监管层出手打击过度投机影响，国内商品市场周五夜盘上演一夜惊魂，沪期铝自接近涨停点位急速下挫，并以下跌收收，主力合约收于 13880 元/吨，一周仍录得 4.8%的涨幅。 早间现货市场则成交清淡，上海主流价 15290-15300 元/吨，升水收窄至升 120-140 元/吨，广东 15580-15590 元/吨。短期现货市场延续供应偏紧的格局，因铁路运输运力依然紧张。不过由于期货市场过度投资受打压，因过度投资造成的价格上涨将难维持，回调几率较大，价格也将维持较大幅度波动。短线建议观望为主，关注库存变化情况。  |
| 锌  | 2    | 2  | 3    | 2  | 上周五夜盘商品大幅下挫，沪锌 1701 收跌 2.78%至 20145 元，总持仓量减少 4.3 万手至 44.7 万手。上海市场 0# 锌主流成交价 20640-20700 元，对 1612 合约升水 40-80 元，下游维持按需采购，市场成交一般。9 月中国进口锌精矿 15.3 万吨，同比下降 56%，1-9 月累计进口 141 万吨，同比下降 40%。SMM 报国内主要地区锌精矿加工费继续下调 50-100 元/金属吨，个别地区降至 4000-4300 元/金属吨，10 月国内精炼锌产量为 47.6 万吨，环比增加 3%，同比增加 1.2%，预计 11 月产量略增至 48 万吨附近。锌精矿加工费下降，短缺预期依然存在，但冶炼企业未见实质性减产，锌价短期上涨过快，建议多单逢高   |

|    |   |   |   |   |   |
|----|---|---|---|---|---|
|    |   |   |   |   | 离场，买内抛外反套继续持有。  |
| 螺纹 | 3 | 3 | 3 | 3 | 周末钢坯跌 20，报价 2520。上周现货随盘面继续上涨，钢厂连续上调价格后，目前长流程生产已经恢复盈利，目前水平在 100 元左右，短流程企业利润在 300 附近。从高炉开工来看，长流程企业目前仍是计划检修过程中，短流程撑起建材供应半边天，但弹性相对更大。需求端，目前华北东北需求接近尾声，不过受运输影响，北材南下规模不大，华东等其他区域仍处于赶工期，但随着 11 月过去，全国整体需求仍会进入收尾状态，届时贸易商冬储会成为需求关键。库存端，钢厂社会库存两端继续下降，因此贸易商报价尚能跟随盘面走势。操作上，近期随着政策调控不断出台，资金动向左右行情，巨幅震荡下建议暂时观望。 |
| 焦煤 | 2 | 2 | 2 | 3 | 国内炼焦煤市场价格维持高位，国内部分大矿继续上调焦煤价格。港口报价方面，日照港澳洲主焦煤 1910 元/吨稳，京唐港澳洲主焦煤 1990 元/吨稳。焦煤资源依旧偏紧，运力紧张的局面仍未得到改善，下游焦钢企业补库困难。库存方面，样本钢厂以及样本焦化厂的焦煤库存小幅回升。目前国内政策压制，周五晚上资金离场，导致市场波动巨大，近期需关注资金的动向。操作上，多单离场观望。   |
| 焦炭 | 2 | 2 | 2 | 3 | 国内焦炭市场继续保持强势，国内焦炭价格出现普涨，涨幅 150-300，国内焦化厂再次上调焦炭价格，市场成交情况良好。主流报价方面，唐山二级 1975 稳，天津港准一级 2115 涨 100，一级 2205 涨 100。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。国内焦化厂焦炭库存继续回升，西南地区独立焦化厂的库存继续维持低位。焦化厂库存回升，主要是由于运力不足，导致焦炭运不出去。钢厂焦炭库存继续维持低位，钢厂补库周期延长，补库积极性高。盘面受到资金离场影响，出现大幅波动，后期需关注资金动向。操作上，多单离场观望。           |

|     |   |   |   |   |  |
|-----|---|---|---|---|--|
| 动力煤 | 2 | 3 | 2 | 3 | <p>国内动力煤现货仍然保持上涨趋势，秦皇岛港 Q5500 平仓价为 760 元/吨左右，相比上周上涨 61 元/吨，仍然比较强势，01 合约贴水 110 元/吨。从供给端来看，受到“去产能”的影响，1-9 月份全国累计生产原煤 24.7 亿吨，同比减少 6.2 亿吨，10 月中旬国有重点煤矿生产原煤 4906.3 万吨，同比减少 8.33%，环比增加 22.45%，释放产能效应初显。据海关总署，10 月份进口煤炭 2158 万吨，同比增加 762 万吨，增长 54.58%，环比减少 286 万吨，下降 11.7%。1-10 月份我国累计进口煤炭 2.02 亿吨，同比增加 3150 万吨，增长 18.5%。10 月下旬六大发电集团日均耗煤 57.78 万吨，同比增加 13.99%，环比增加 8.04%，耗煤量增加明显。六大电厂库存可用天数 19.9 天，同比减少 19.00%，与上周同期相比减少 18.26%，库存较低，港口库存有大量回升。环渤海动力煤报价 606 元，比上一期下降 1 元。发改委与神华集团、中煤能源集团、华电集团和国家电投集团签订了中长期合同，合同确定 5500 大卡动力煤的基础价为 535 元/吨，在这个基础上参照市场的变化做相应的调整。随着 11 月北方供暖的开始，动力煤消费逐渐进入旺季，电厂处于积极补库阶段，发改委针对运输问题再次召开会议，但现货运输紧张所造成下游采购困难的局面短期仍然难以缓解。近期市场政策压力频频传出，操作上观望。</p> |
| 玻璃  | 2 | 2 | 2 | 3 | <p>周末，现货市场价格互有涨跌，整体走势尚可。沙河地区，维持一个较低的库存水平，部分厂库的库水平不到一天，产销平衡，薄板销售比较好，上涨 10 元，另外安全发布消息在 18 日还要将部分规格玻璃价格上涨 10 元。目前厂库折合盘面价格为 1250 元。沙河地区主要以煤炭为燃料，煤炭的大幅上涨以及纯碱的涨幅，企业生产成本增加明显，目前已经增加到 1050 元，未来可能有进一步上涨趋势。华南地区，近期外埠玻璃流入量过多，造成本地生产企业产销情况有一定的压力，周末生产企业整体下调 40 元。贸易商和下游加工企业方面，当前囤货意愿不强，基本是按需采购。库存方面，周末库存天数 12.58 天，环比上周增加-0.01 天，同比增加-1.06 天。产能方面，湖北瀚煜建材科技有限公司新建 700 吨生产线和宁夏金晶科技新建 600 吨生产线都将在 18 日点火烤窑。操作上，建议观望为主。</p>   |

|       |   |   |   |   |  |
|-------|---|---|---|---|--|
| LLDPE | 3 | 2 | 2 | 2 | <p>现货 10150 元/吨，涨 150，昨日主力合约 L1701 早盘快速大幅拉升后持续回落，截止收盘涨 15。价差方面，主力合约 L1701 对现货保持升水结构，前期 L-PP 期现价差的分化走势逐步收敛。供应方面，预计 10 月、11 月的产量分别为 125.89 万吨和 132.22 万吨，环比分别增长 6.68%、5.03%，同比分别增长 4.35%、15.41%。当前计划检修较少，临时故障停车较多，总体而言，四季度装置检修产量损失相比三季度大幅较少。石化库存仍维持在低位，厂家挺价对现货价格支撑较强。需求方面，农膜开工率基本见顶，单丝、薄膜、中空、管材开工率受高价 PE 原料抑制，回升速度缓慢，下游对高价原料抵触情绪较强，以随用随拿为主。成本利润方面，上游工厂利润丰厚，厂家生产动力充足，下游缠绕膜利润尚可，地膜、白膜、双防膜因终端价格仅小幅跟踪，本周利润回落较大。综上所述，远期供需矛盾不突出，但近期石化库存较低，对现货价格有支撑，长期看震荡，短期看谨慎偏多，操作上，单边建议观望。</p> |
| PP    | 2 | 2 | 2 | 3 | <p>现货 8900 元/吨，涨 250，昨日盘面延续上涨态势，主力合约 PP1701 涨 161。价差方面，1 月合约本周保持对现货的升水结构，粒料-粉料价差近期上升较快。供应方面，四季度装置检修产量损失相比三季度大幅较少，叠加新装置神华新疆(45 万吨/年)、中天合创(35 万吨/年)、宁波福基(40 万吨/年)以及青海盐湖(16 万吨/年)的投放，预计四季度国产量相比三季度大幅增加。石化库存仍处低位，厂家挺价对现货价格支撑强。需求方面，下游编织、BOPP、塑编开工率相较于上周基本持平，总体仍偏低，对原料价格的上涨有所抵触。成本利润方面，国内 PP 粒料利润丰厚，粉料利润近期回升明显，目前利润水平较好，下游 BOPP 利润尚可。综上所述，远期供需面总体偏弱，但近期石化库存较低，对现货价格有支撑，1 月合约已无贴水，对未来价格过度乐观，长期看偏空，操作上，单边建议观望。</p>  |
| 棉花    | 2 | 2 | 3 | 2 | <p>受商品普涨以及运输瓶颈影响，郑棉夜盘涨停后又至跌停，单日波动较大，报 15315 元/吨。国内现货报价暂时维稳，山东报价为 15400 元/吨，印度新棉上市，s-6 价格窄幅波动为 72.6 美分，山东纱厂折合加工成本为 22195 元，纱线报价略有上涨，普梳 32s 报 22260 元/吨，总体看有小幅利润，主要受益于前期低价储备棉，印度进口 32s 上涨 81 元为 22120 元/吨。国内前期储备资源逐渐消耗，纺企库存逐渐见底，纺企有补库需求，棉价易涨难跌，但鉴于近期波动较大，前期多单持有。</p>   |

|    |   |   |   |   |  |
|----|---|---|---|---|--|
| 豆粕 | 3 | 2 | 3 | 2 | 周五国内商品市场遭遇“黑天鹅”式巨震，油脂油料品种均盘中触及跌停，受此影响美豆表现偏弱，但跌幅有限，美豆波动依然取决于较好的出口销售与史上最佳单产之间的博弈。美农 11 月报告继续上调美豆单产至史无前例的 52.5 蒲式耳/英亩，期末库存从上月的 3.95 亿蒲上调至 4.8 亿蒲，尽管出口也有所上调，但无法抵消产量增幅。我们认为美农对于美豆单产的调整已经基本到位，关于美豆丰产的炒作已经基本结束，后期美豆波动取决于美国大豆出口销售与南美天气，美豆新作合约此前在 940 美分附近获得较强支撑，4 次下探均以失败告终，收割低点很可能已经在 10 月份出现。10 月豆粕（产量-成交量）的指标可能继续下降，豆粕期价可能在 10 月份完成阶段性筑底。豆粕国内库存偏低，基差走势偏强，虽然 4 季度大豆采购量增加，但 2017 年春节提前到 1 月份，下游需求终端备货期提前，预计目前的大豆采购计划不会造成市场的明显压力，基差大幅回落可能性不大。既然美豆低点已现，那么豆粕向下的大幅调整就是较好的买入机会，但趋势性大行情尚需等待拉尼娜对南美大豆产量造成实质影响，豆粕 1-5 价差亦取决于此。豆粕已入场多单建议继续持有。 |
| 豆油 | 2 | 2 | 3 | 2 | 周五国内商品市场遭遇“黑天鹅”式巨震，油脂油料品种均盘中触及跌停。油脂市场近期的焦点依然在棕榈油上，由于 10 月库存增幅不及预期，马来棕榈油开启新一轮上涨势头。国内油脂市场前期跟随外盘再度大涨，与炒作通胀预期不无关联，其持续性有待观察，目前马来棕榈油建库存较慢，菜油拍卖参与热情很高，多头借此发力。国内棕榈油前期炒作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，目前预计中国未来库存将恢复，但是恢复进程较慢。2016/17 全球油脂去库存延续，但趋势减缓，近期棕榈油依然是全球油脂市场的焦点，厄尔尼诺后续影响造成复产不及预期和东南亚进入减产周期是主要的故事，但目前国内进口菜油、棕榈油均已有利润，多头需承受交割压力，当前位置难免出现回调。我们看好中长期油脂行情，但油脂单边大牛尚缺乏基本面的有力支持，比较稳妥的做法是大跌后买入。  |
| 大豆 | 2 | 2 | 3 | 2 | 周五国内商品市场遭遇“黑天鹅”式巨震，油脂油料品种均盘中触及跌停。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。而且前期黑龙江、内蒙局部大豆产区降水偏少，单产下降明显。此前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。  |
| 菜粕  | 3 | 3 | 3 | 2 | 夜盘高位暴跌至跌停。受商品资金巨量流出影响，容易被炒作资金作为标的的菜粕一夜之内巨幅震荡并以跌停收场夜盘。加拿大收割期间遇强降雪情况由于近期天气转好，农民紧急重启收割，收割进度有所增快，萨斯喀彻温省的收割进度有望达到90%，此前停留在78%，阿尔伯塔省收割进度同样预期能上升至九成，此前停留在仅67%，后期需保持持续关注。前期国内外菜籽压榨利润较好，压榨开工率较好。中期继续关注菜籽以及美豆收获期天气雨水状况以及出口情况，如雨水造成影响则将提振油籽系品种价格。短期加菜籽收获进度遭降雪影响受阻炒作恐暂停，前期买菜粕抛豆粕策略建议止盈。  |
| 菜油  | 3 | 3 | 4 | 3 | 夜盘菜油巨幅震荡大幅下挫。加菜籽价格受收割进度重启承压。同时国内国产菜油抛储持续火爆，目前拍卖均100%成交，中期内国内商业库存充足，大部分拍储菜油已有交割利润。后期继续关注棕油减产周期的运行情况以及菜油抛储节奏，逐步建立油脂多单。   |
| 棕榈油 | 2 | 3 | 3 | 2 | 上周，美国大选后国内商品全线暴涨。但上周五夜盘市场急转直下。或以监管部门开始严查限仓及配资为导火索，加上多数品种前期暴涨，积累了大量投机盘。上周五夜盘商品短时间上冲后瞬间暴跌，部分品种涨停瞬间打至跌停。棕榈油近远两合约十分钟内暴跌近400点，主力1701减仓近10万手。此外，程序化交易可能也对瞬间暴跌起到推波助澜的作用。国内及国际棕榈油基本面没有变化。外盘方面，BMD毛棕榈油期货上周五大幅跳空高开后震荡回落，表现虽然异常强势，但技术显示高位回落风险巨大。MPOB10月报告利多及大连棕榈油带动是马棕短期强势主要原因。中期看，11-12月国内进口棕榈油40-50万吨，但国内刚需11-12月同样强劲，低库存局面预计维持。虽然马棕及国内棕榈油中期基本面均偏多，但前期国内商品投机氛围浓厚，棕榈油涨势过快过早。短期，上周五市场恐慌可能还有释放的余地，短期棕榈油技术下行概率较大。预计今日BMD盘面大幅低开回补上周五缺口。操作上，短期风险大，建议前多暂时离场观望，等待市场价格、情绪及监管氛围的进一步稳定。套利方面，上周由于MPOB10月报告大幅利多，01及05豆棕价差再创上市以来最低。上周五急跌后夜盘稍有回升。近期市场情绪波动较大，套利参与难度同样不小。建议观望。 |

|     |   |   |   |   |   |
|-----|---|---|---|---|---|
| 白糖  | 2 | 2 | 3 | 2 | <p>上周原糖小幅上涨，因市场担心降雨阻碍巴西和泰国的压榨工作。一方面巴西货币雷亚尔在上周大幅贬值，主要是美国总统特朗普贸易政策的冲击，投资者避开风险资产。糖的基本面没有改变，但是后续基金的态度将对价格产生重要的影响，基金的净多持仓已经连续五周下滑。国内商品周五夜盘出出现了大幅回调，跟风上涨的商品回调幅度较大，郑糖回调幅度相对较小，后期或继续维持高位震荡走势。10号商务部召开了食糖进口调查的听证会，巴西方认为是货币贬值导致中国进口价格偏低，中方糖厂则认为我们虽然减产，但是由于进口仍然亏损。这次调查更多的是两国贸易间的博弈，最终结果依然面临较多不确定性。国储糖的第一批次的第二次竞卖进行，竞卖数量为10.8万吨，起拍价格为6000元/吨，标的为加工后的一级白砂糖，据市场传闻最终成交价格6800-6900元/附近，山东成交价格偏高，在7000元/吨附近。桂林糖会对于16/17榨季产量预估在960左右，也有给出1000万吨的估产，较15/16榨季大幅增加，但仍处于多年低位。榨季初偏低的库存支撑现货价格继续坚挺，且新榨季压榨工作同比有所推迟。郑糖中期内维持震荡走势，商务部调查的政策预期仍占主导地位。操作策略上，暂时观望。</p> |
| 玉米  | 3 | 2 | 3 | 2 | <p>黑龙江、吉林、内蒙以及辽宁地区中储粮轮储收购工作继续进行，此外，辽宁、内蒙古、吉林地区玉米深加工补贴政策也已于11月1日正式实施，传闻黑龙江深加工补贴政策即将落实，补贴金额或定为300元/吨。若确定将带动东北企业的生产积极性，提振东北新季玉米的消费。但一旦天气转晴，华北玉米上量将随之增加，供应压力仍然存在。期货盘面，周五国内商品市场出现大幅波动，受此影响，玉米主力合约短期或震荡波动，逢低可做多。</p>  |
| 贵金属 | 2 | 3 | 2 | 3 | <p>上周美元指数再创阶段性新高，美股继续走强，特朗普赢得总统大选后市场情绪转向，贵金属价格不涨反跌，周五商品市场大幅下挫拖累黄金白银价格，金价大幅下挫至1220美元，银价回落至17.2美元。持仓上，美国总统大选之前机构增持黄金白银ETF，但是大选之后机构又重新减持。需求上，三季度全球黄金需求量同比减少了10%至993吨，不过ETP持续三个季度大幅增长。总体来看，美国总统大选结果虽然出乎市场意料，但特朗普逐渐明晰的税改及基建政策框架带动市场风险偏好持续回升，美元及美股走强，避险资产继续回调，短期来看美元加息之前金银价格料将以走弱为主。</p>  |

|    |   |   |   |   |   |
|----|---|---|---|---|---|
| 国债 | 2 | 2 | 3 | 2 | <p>盘面上看，受海外发达国家债券市场剧烈调整冲击国内机构投资者情绪以及短期经济预期平稳影响，上周债市收益率大幅上行。资金面方面，前期央行加量操作 MLF 后上周如预期回笼短期流动性，回笼量已经明显超过前期所增加的 MLF 操作量，市场资金面再度有趋紧的趋势，本周仍有 1150 亿 MLF 到期，央行仍有续作 MLF 的可能。未来在汇率贬值、联储加息预期增强的背景下，尽管外汇占款继续大幅减少，但央行宽松政策受限，年底前降准概率仍不大，预计央行未来仍将会通过公开市场以及 MLF 等工具投放流动性，资金面仍将大概率维持紧平衡局面。基本面方面，近期公布通胀信贷等数据基本符合市场预期，对市场影响有限。未来受大宗商品价格大涨影响，预计通胀数据大概率回升。但后期在房地产限购影响显现后，经济将再度面临较大下行压力，整体债市基本面比较牢固，但是基本面短期企稳难证伪，因此短期对债市偏利空。一级市场方面，近期招标的利率债结果基本符合市场预期，整体对市场影响有限。后续四季度利率债供给大幅减少但需求依旧强劲，未来一级市场带来的利好依旧存在。短期来看，期债市场情绪谨慎背景下，人民币持续贬值、10 月经济数据将陆续公布但短期下行压力不大等利空有被放大的可能。特别是如果近期公布经济数据未转弱，那么前期对未来经济较为悲观的预期将再度进行修复，短期内期债继续弱势震荡可能性较大。中长期经济下行压力较大，债牛格局不变，但波动较大，注意风险。操作上建议，短线暂观望。中长期维持逢显著回调加多的操作思路不变。套利方面，随着反向套利空间收窄，多头移仓压力渐显，关注多远月空近月的跨期套利机会。关注公开市场操作情况。</p> |
|----|---|---|---|---|---|