



商品震荡反弹，煤炭类涨幅居前

期市策略周报

2016-09-26

行情简析

- **金融衍生品**：美国决议加息延后，日本继续 QQE 宽松政策，外围风险暂时解除。国内财政政策推进，各地 PPP 项目落地。开通深港通在即，同时券商概念已经调整至低位，IF，IH 有足够安全边际和上涨空间。因此，做多 IF，IH。
- **商品**：工业品周内反弹，其中煤炭类品种涨幅居前。
 - 经过前期的连续下跌，上周黑色金属盘面出现反弹，不过，考虑到终端需求未有明显改善，加之十一长假临近，盘面维持震荡盘整走势概率较大，因此单边以观望或谨慎试多为主。考虑到煤焦现货价格仍坚挺，且盘面正套走势明显，煤焦可轻仓试多，同时可尝试正套组合。
 - 有色方面走势偏强，沪铜基本面暂无变化，但短期内宏观面利多铜价，建议前期空单暂离场；锌矿短缺炒作降温，而金九银十未能兑现，中长期来看利空锌价，但下周国庆节前备货行情将致炼厂锌锭库存继续减少，短期内锌价将仍处高位；铝市去产能力度有望加大，且当前因运输问题社会库存持续大降，当前整体供应依旧偏紧，沪铝前多可继续持有；菲律宾镍矿供应继续下滑、印尼中资镍铁厂产出青黄不接叠加不锈钢需求旺季的到来，镍价上行可期。
 - 化工中聚烯烃走势偏空，当前市场主要聚焦 10 月后检修装置重启带来的供给增加压力；但另一面而言库存相对偏低及需求处于旺季对价格仍有托底作用，因此 LLDPE 不宜追空，前期高位空单可继续持有。PTA 基本面无明显矛盾，价格区间波动为主。
 - 天胶进口以及保税区库存持续下降，供给偏紧格局未变，沪胶仍有上涨空间。

兴业期货研究部

联系人：郭妍芳

021-38296174

guoyf@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

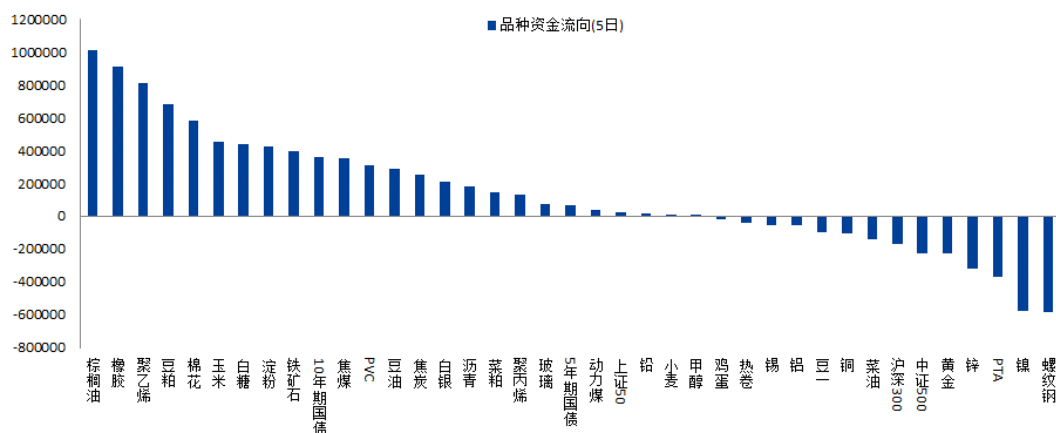
一、本周行情概览	4
二、周度宏观面分析	5
2.1、周度财经日历	5
2.2、央行动态	5
2.3、当周主要宏观经济指标跟踪	5
三、本周产业链综述	6
3.1、股指虽成交惨淡，但情绪未悲观	6
3.2、化工品走势有所分化，橡胶相对偏强	7
3.3、黑色金属企稳反弹，煤焦维持偏强走势	7
3.4、沪铜暂观望，锌铝镍持多头思路	8
3.5、美元运行偏弱，贵金属新多可尝试	9
三、周度策略统计	9

插图目录

图 1 本周期市资金流向.....	4
图 2 本周期市涨跌幅.....	4
图 3 本周期市波动率.....	4
图 4 央行公开市场操作.....	5
图 5 央行定向宽松操作跟踪.....	5
图 6 我国 8 月信贷增速依旧偏旺.....	6
图 7 我国 8 月百城新建住宅均价继续上涨.....	6
图 8 美联储下调最新经济前景展望.....	6
图 9 欧元区 9 月制造业 PMI 值表现稳健.....	6

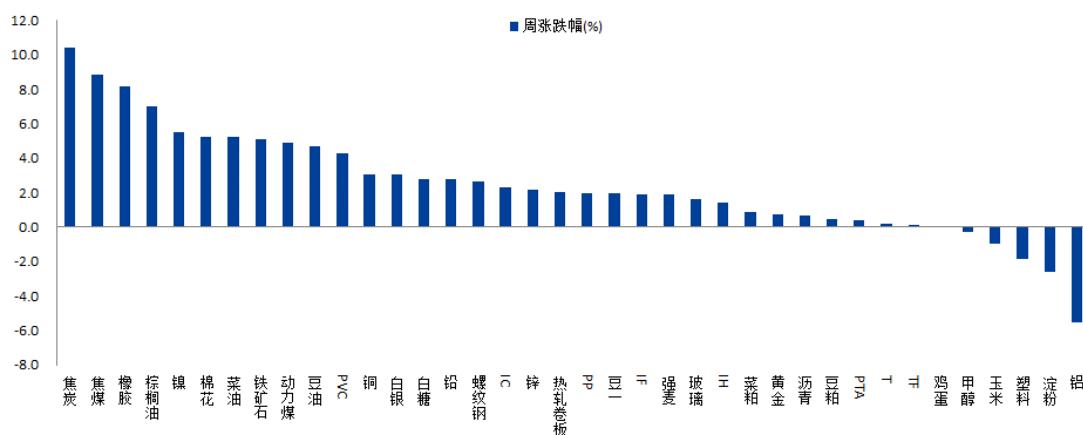
一、本周行情概览

图 1 本周期市资金流向



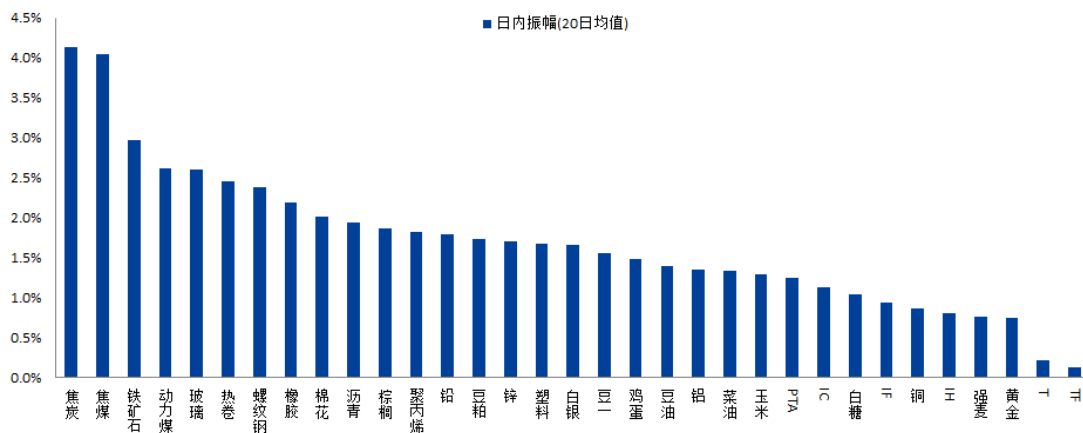
更新时间：2016-09-26 更新频率：每周

图 2 本周期市涨跌幅



更新时间：2016-09-26 更新频率：每周

图 3 本周期市波动率



更新时间：2016-09-26 更新频率：每周

二、周度宏观面分析

2.1、周度财经日历

类型	当周重要数据及事件提示(2016.9.26-2016.10.9)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2016/9/26	22:00	美国	8月新屋销售总数	高
	2016/9/27	9:30	中国	8月规模以上工业企业利润	高
	2016/9/29	20:30	美国	第二季度实际GDP终值	高
	2016/9/30	17:00	欧元区	9月CPI初值	高
	2016/9/30	17:00	欧元区	8月失业率	高
	2016/9/30	20:30	美国	8月个人收支情况	高
	2016/10/1	9:00	中国	9月官方制造业PMI值	高
	2016/10/3	22:00	美国	9月ISM制造业PMI值	高
	2016/10/7	20:30	美国	9月非农就业人数及失业率	高

2.2、央行动态

截止9月23日当周,央行公开市场操作投放货币为12200亿,前值为5251亿;回笼货币为2800亿,前值为2700亿;净投放货币量为9400亿元,前值为2551亿。

8月央行SLF净投放量为8亿,期末余额为0亿;MLF净投放量为520亿,期末余额为1.7545万亿;PSL净投放量为683亿,期末余额为1.88万亿。

图4 央行公开市场操作

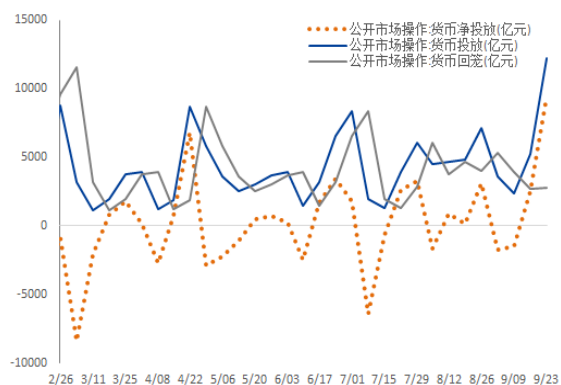
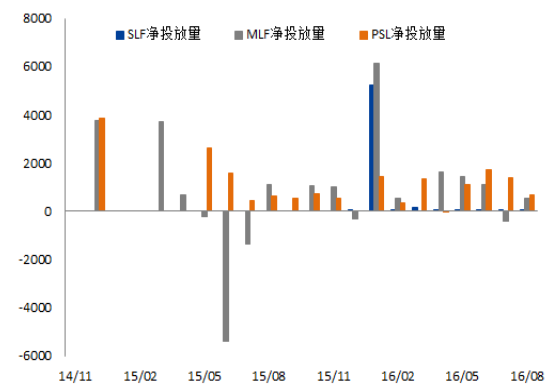


图5 央行定向宽松操作跟踪



更新时间: 2016-09-26 更新频率: 每周

2.3、当周主要宏观经济指标跟踪

我国8月新增社会融资规模为1.47万亿,预期9000亿;新增人民币贷款9487亿元,预期7500亿。全国8月百城新建商品住宅价格环比+13.75% 其中一线城市环比+24.58%。

综合社会融资和人民币贷款增速看,房地产行业投机情绪不断增强,与决策层抑制“脱实向虚”、抑制资产泡沫的导向不符合,故货币政策放松可能性不大。

图 6 我国 8 月信贷增速依旧偏旺

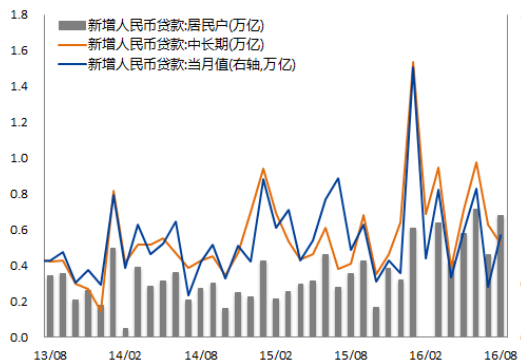
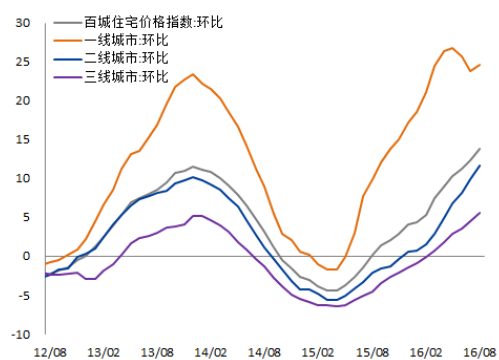


图 7 我国 8 月百城新建住宅均价继续上涨



更新时间：2016-9-26 更新频率：每周

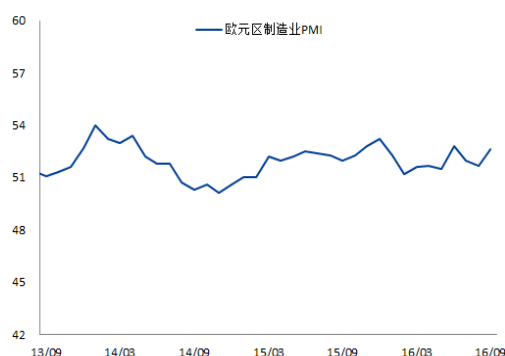
美联储维持利率不变,符合市场预期。同时,其最新经济展望将 2016 年 GDP 增速预期下调 0.2%至 1.8%,将失业率上调 0.1%至 4.8%,维持核心通胀预期在 1.7%不变。综合看,短期内加息概率大幅下降,对全球市场潜在负面冲击基本解除。

欧元区 9 月制造业 PMI 初值为 52.6,预期为 51.5。综合近月连续数据看,其经济预期整体维持偏多特征,意味着欧洲央行将基本维持既有宽松政策,对工业品无边际利多驱动。

图 8 美联储下调最新经济前景展望

美联储主要经济指标预测值				
项目	2016年		2017年	
预测时点	2016/09	2016/06	2016/09	2016/06
GDP	1.7%-1.9%	1.9%-2.0%	1.9%-2.2%	1.9%-2.2%
失业率	4.7%-4.9%	4.6%-4.8%	4.5%-4.7%	4.5%-4.7%
PCE物价通胀率	1.2%-1.4%	1.3%-1.7%	1.7%-1.9%	1.7%-2.0%

图 9 欧元区 9 月制造业 PMI 值表现稳健



更新时间：2016-9-26 更新频率：每周

三、本周产业链综述

3.1、股指虽成交惨淡,但情绪未悲观

股指:上周申万一级行业尽数收涨,仅国防军工板块下跌,其中建筑装饰,建筑材料等板块本周领涨;概念指数涨跌互现,本周物流概念,PPP 概念相关指数(环保,PM2.5 基建等)领涨,受国家财政政策影响,PPP 热点炒作持续。当周市场成交金额与上周持平,换手率环比下降,大宗商品上一周有一波反弹,成交金额猛增。公募基金仓位方面,继中秋前一周大幅减仓后,本周仓位已停止下降。投资策略:美国决议加息延后,日本继续 QQE 宽松政



策，外围风险暂时解除。国内财政政策推进，各地 PPP 项目落地。开通深港通在即，同时券商概念已经调整至低位，IF，IH 有足够安全边际和上涨空间。因此，做多 IF，IH。

3.2、化工品走势有所分化，橡胶相对偏强

聚烯烃：周内聚烯烃震荡下跌，价格向下突破前期震荡区间。

对 LLDPE 而言，供应增加担忧仍是当前行情的主要矛盾，前期检修装置陆续重启，天津联化及延长榆林已经重启生产，而兰州石化及天津大乙烯将在 10 月初逐步重启，国庆节后供给将逐步增加；但从需求角度来看，当前属于季节性需求旺季，山东地区农膜需求将逐步启动，而库存处于低位亦是潜在的支撑因素。因此当前 LLDPE 并未形成有效的单边驱动矛盾，价格持续性下跌的概率相对较小，以弱势盘整的概率较大。

对 PP1701 而言，当前期价贴水幅度有所收窄，现货价格相对偏弱，且从需求端分析 PP 需求季节性相对不明显，而供应上同样存在供给增加的预期，因此整体来看 PP 未来走势也以偏弱为主。

橡胶：我国天胶进口以及保税区库存持续下降，供给偏紧格局未变，且重卡销售持续向好，预计供需偏紧格局有望持续，虽暂无新增利多持续推涨，但其基本面强势局面未改，加之合成橡胶价格持续走强，沪胶支撑不减，本周偏强格局可期，沪胶可继续逢低试多。

PTA：本周将迎来 OPEC 临时会议的决议。目前 OPEC 产能基本已达极限，冻产似乎已经没有意义，但若有减产决议出现，则短期将对油价有很大提振作用。非 OPEC 国家如美国和俄罗斯仍在增产，俄罗斯与尼日利亚较上月共增产 80 万桶/日，而美国石油钻机数量为 418，创 8 个月新高。倘若此次会议非不能使 OPEC 国家与 OPEC 国家合作，则中长期油价仍将受到打压。上周逸盛海南、虹港石化和上海石化共 410 万吨复产，开工率恢复至 65% 左右。本周天津石化 34 万吨将复产，后期仍有检修计划的只有恒力石化第二条 220 万吨，PTA 整体开工率基本恢复。下游方面，聚酯开工率恢复至 82% 左右。短期供需压力有一定释放，随着年末聚酯开工率下降，供大于求的局面将再现。另外，PTA 前期仓单压力仍未消化，将对价格起到压制作用，预计后市整体偏弱震荡。

3.3、黑色金属企稳反弹，煤焦维持偏强走势

螺纹/铁矿/煤焦：上周螺矿盘面反弹主要是对前期超跌的反应，基本面仍无明显改善。与之相比，煤焦库存偏少，且钢厂开工率高位、原材料库存低位，对煤焦需求支撑明显。虽然上周五发改委发布煤炭一级响应措施，但并未超出市场预期，对煤焦市场影响较小。整体来看，煤焦现价将维持坚挺。受现货市场支撑，煤焦期盘将大概率维持偏强走势。

当前煤焦现价表现坚挺，不过，长期看，受钢材供给侧改革影响，市场对远期煤焦需求偏悲观，导致煤焦正套走势明显。

经过前期的连续下跌，上周黑色金属盘面出现反弹，不过，考虑到终端需求未有明显改善，加之十一长假临近，盘面维持震荡盘整走势概率较大，因此单边以观望或谨慎试多为主。另外，考虑到煤焦现货价格仍坚挺，且盘面正套走势明显，煤焦可轻仓试多，同时可尝试正套



组合。

3.4、沪铜暂观望，锌铝镍持多头思路

沪铜：美联储按兵不动并下调 2016 年 GDP 增速预期，上调失业率预期令美元承压、阶段性消费旺季提振需求，同时叠加保税区及国内现货地区库存的回落，均令铜价在其供应面无实质性改善的情况下，大幅走高；

根据各国央行政策看，短期内流动性将保持中性偏宽松格局，有望继续支撑铜价，而随着 9 月后消费的逐渐回落，以及供应压力的体现，铜价将呈现前高后低的宽幅震荡格局。

沪锌：前期锌价大幅上涨主因锌矿短缺预期炒作，而进入九月，据各炼厂反映，其常备库存从前期的 10 天左右升至 30 天左右，即炼厂锌矿短缺局面大幅改善，而国产矿及进口矿加工费下滑程度减缓，同样说明炼厂锌矿短缺有所缓解；

而在需求方面，金九银十的旺季需求预期并未兑现，据调研，下游镀锌及氧化锌企业反映订单量呈现疲软态势，整体需求平平，供给短缺缓解、金九银十未如期兑现，锌价回调主因基本面的变化。

而下周国庆节前下游厂家备货需求将继续增加，炼厂锌锭库存有望继续下滑，因此短期内下游备货导致的锌锭库存下滑将对锌价产生一定支撑，下周锌价高位企稳可期；

而中长期看，锌矿短缺炒作降温、需求无明显好转将限制锌价上行空间，整体将维持 17500-17900 的区间震荡格局。

沪铝：G20 习奥会将电解铝行业去产能作为国际问题，并一致表示应成为焦点问题，重点关注，此举意味着两国将加大去产能力度，国内铝厂复产预期被削弱，四季度复产产能有望再度被推迟；

中秋节前、国庆节前备货需求持续消耗库存，而因运输问题西北铝锭迟迟未达华东华南等地，库存将呈现持续下滑态势，且公路运输限重调整，运输成本将有增加，铝价将在低库存、成本增加的情况下得到持续提振。

沪镍：8 月菲律宾方面累计镍矿进口继续延续下滑态势，除环保停产（近日菲律宾宣布将再度关停至少 10 座矿山）以外，矿品位下滑，即资源逐步枯竭也是主要原因，后市将继续呈现下滑态势；

而印尼方面镍铁进口大增 3 倍，主因前期基数较小，以及振石集团开始产出所致，而目前主要产出厂家为青山、Indoferro、振石及恒顺，其余尚未达产，因此短期内镍铁进口未成规模；

不锈钢厂陆续复工，而国庆节前，市场对下游节前备货有所期待，而 200 及 300 系不锈钢将迎来旺季，下游需求有望好转；

因此，菲律宾镍矿供应下滑、印尼中资镍铁厂产出青黄不接以及不锈钢消费旺季三者叠加，镍价仍有上行空间。

3.5、美元运行偏弱，贵金属新多可尝试

贵金属：黄金白银 ETF 持仓量不断增加显示市场对后市较为看好，而美联储再度按兵不动并同时调降 GDP 与上调失业率预期均令美元大幅下滑，加之近期公布的美国经济数据整体偏弱，美元指数或将偏弱运行。

而美国名义利率缺乏上抬动力，通胀预期依旧向好，令其实际利率预期下滑，低利率环境下的贵金属投资需求将持续发力，而美国大选带来的不确定性以及全球暴恐事件的频发也将为贵金属提供阶段性的避险需求支撑；操作上沪金沪银可尝试多单。

三、周度策略统计

类型	合约/ 组合	方 向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	IH1610	多	2179.8	2016-09-09	4星	2340	2160	/
单边	IF1610	多	3241	2016-09-09	3星	3500	3150	/
单边	JM1701	买	930	9-21	3星	975	905	/
单边	J1701	买	1220	9-23	3星	1288	1190	/
套利	JM1701-JM1705	/	0	9-9	3星	15	-15	/
单边	RU1701	多	12350	9-2	3星	12800	12050	9.7%
单边	买 AL1611	买	12030	9-12	3星	12500	11700	3.87%
单边	ZN1611	买	17000	7-15	3星	18000	16500	5.58%
单边	NI1701	卖	81400	8-22	3星	75000	82500	1.6%
单边	AU1612	买	288.15	9-23	3星	300	280	/



单边	AG1612	卖	4393	9-23	3星	4500	4350	/
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。								

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海营业部

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-84274548

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635