



### 操盘建议

金融期货方面：监管政策利空影响逐步消化，且资金面维持宽松，期债有短多机会。商品期货方面：黑色链品种基本面相对较好，整体属多头格局；农产品供需压力较大，有向下驱动。

操作上：

1. 现货坚挺，螺纹钢续跌空间有限，RB1710 新多在 3200 处入场；
2. 油脂库存压力未减、且阻力显现，P1709 介入新空；
3. 近期进口大豆大量到港致现货承压，豆粕 M1709 新空入场。

### 操作策略跟踪

时间	大类	推荐策略	权重(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	盈亏比	动态跟踪
2015/5/25	工业品	买1709-卖1801	10%	3星	2017/4/13	33.5	-3.29%	/	偏多	偏空	3	持有
		卖AU1712-买AG1712	10%	3星	2017/5/15	69	0.34%	/	/	偏多	2.5	持有
		做多BU1709	5%	3星	2017/5/16	2524	-0.32%	/	偏多	偏多	2.5	持有
		做多AL1706	5%	3星	2017/4/17	14230	-1.02%	/	偏多	偏多	2.5	持有
		总计	30%		总收益率		148.1%		夏普值		/	
2017/5/25	调入策略		/			调出策略				做多J1709		

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。杠杆及保证金说明：期货杠杆为10倍，期权杠杆为1倍，国债杠杆为2.5倍。

备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<http://www.cifutures.com.cn>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！

021-80220213

更多资讯内容

请关注本司网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>投资者信心受挫，未来预期不明朗</p> <p>昨日 A 股指出现探底，两市日均成交金额 3424 亿元。沪指累计上涨 0.07%，深证成指涨 0.5%，创业板指涨 1%。</p> <p>申万行业多数反弹，食品饮料，银行与家用电器领跌，公用事业，电子与国防军工领涨。</p> <p>题材股表现略强，板块内个股积极反弹。OLED、雄安、PM2.5、合同能源管理、页岩气领涨；ST、新疆区域振兴、动漫、黄金珠宝、新能源汽车概念略跌。</p> <p>上一交易日，沪深 300 主力合约期现基差为 22.16，上证 50 期指主力合约期现基差为 16.17，中证 500 主力合约期现基差为 40.24，处合理区间(资金年化成本为 5%，现货跟踪误差设为 0.1%，未考虑冲击成本)。从月间价差水平看，沪深 300、上证 50 期指主力合约较次月价差分别 31 和 29.6，中证 500 期指主力合约较次月价差为 39.8，处合理水平。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美联储最新利率会议纪要称，或很快再次加息，计划今年晚些时候开始缩表。2.美国 4 月成屋销售总数为 557 万，预期为 565 万。3.欧洲央行行长德拉吉称，宏观经济环境在改善，但潜在通胀压力仍受抑制。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.昨日近 20 家公司发布公告完成或拟推出大额增持计划。2.国务院发言支持符合条件的高成长性科技企业上市。</p> <p>资金面情况如下：</p> <p>1.上一交易日银行间利率情况，银行间同业拆借隔夜品种加权利率报 2.623%(-14.11bp,周涨跌幅，下同)；7 天期报 2.842%(-4.41bp)；2.截至 5 月 23 日，沪深两市融资余额合计为 8712 亿元，较前一天减少 48.6 亿元。上一交易日，沪股通买入 22.5 亿元，卖出 19.81 亿元。</p> <p>综合看，金融去杠杆的不断推进，行情风格两极分化，投资者信心不断受挫，对未来的预期变得不确定，短期预计市场将以底部弱势震荡为主。</p> <p>操作上：IF 前空持有，新单观望</p>	<p>研发部 吕嘉怀</p>	<p>021-80220132</p>
国债	<p>存量监管利空消化，期债下行压力缓解</p> <p>昨日国债期货早盘高开后持续上行，全天 TF1709 和 T1709 分别上涨 0.21%和 0.19%。</p> <p>宏观面消息主要有：</p> <p>1.中国 4 月社会消费品零售总额同比 10.7%，前值 10.9%；4 月规模以上工业增加值同比 6.5%，前值 7.6%。</p> <p>流动性：资金面整体宽松，资金成本小幅回落</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行了 400 亿 7D 和 500 亿 14D 逆回购，同时有 1400 亿逆回购到期，净回笼 500 亿。</p>	<p>研发部 郭妍芳</p>	<p>021-80220133</p>



	<p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率整体回落。截至 5 月 24 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.58%（-1.6bp），DR007 报收 2.74%（-6.79bp），DR014 报收 4.05%（+7.31bp），DR1M 报收 4%（-17.94bp）。Shibor 利率短降长升。截至 5 月 24 日，SHIBOR 隔夜报收 2.62%（-3.1bp），SHIBOR 7 天报收 2.84%（-1.45bp），SHIBOR 14 天报收 3.45%（+0.24bp），SHIBOR 1 月报收 4.06%（+0.19bp）。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率小幅回落</p> <p>一级市场方面，昨日发行了 4 只农发债，规模总计 180 亿元。</p> <p>二级市场方面，昨日各期限收益率整体回落。截至 5 月 24 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.49%（-0.63bp）、3.67%（-3.5bp）、3.66%（-4.49bp）和 3.66%（-1.24bp）；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.21%（-2.65bp）、4.36%（-0.51bp）、4.34%（-0.75bp）和 4.36%（-1.37bp）；非国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.18%（+6.96bp）、4.39%（+0.42bp）、4.48%（+2.37bp）和 4.53%（-1.12bp）。</p> <p>国际利率债市场：收益率小幅回落</p> <p>昨日国际债市收益率小幅回落。截至 5 月 24 日，美国 10 年期国债收益率报收 2.26%（-3bp），日本 10 年期国债收益率 0.05%（-0.5bp），德国 10 年期国债收益率为 0.44%（+3bp）。</p> <p>综合来看，当前理财和通道监管对债市的制约已逐步消化，在无新增政策利空的背景下，加之资金面总量维持宽松，对期债形成支撑。不过，从资金成本来看，近期短端资金成本持续回落，但长端资金持续上行，说明资金面预期仍谨慎。后期需关注监管态度的变化和流动性的动态。</p> <p>操作上：T1709 多单持有。</p>		
<p>有色金属</p>	<p>铜铝锌持多头思路，沪镍空单持有</p> <p>周三有色金属呈现震荡走势，上下受抑，铜铝锌上方阻力明显，下方支撑亦较强；沪镍运行重心继续下移，其下方支撑减弱。</p> <p>当日宏观面主要消息如下：</p> <p>1.美联储最新利率会议纪要称，或很快再次加息，计划今年晚些时候开始缩表；2.欧洲央行行长德拉吉称，宏观经济环境在改善，但潜在通胀压力仍受抑制。</p> <p>综合看，宏观面因素对有色金属影响呈中性。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-5-24，上海金属 1#铜现货价格为 45850 元/吨，较上日下跌 55 元/吨，较近月合约升水 120 元/吨，沪铜转涨为跌，持货商因下游节前备货，不愿做过多调价，</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

<p>现铜升水维稳，中间商缺乏投机空间，不愿节前过多重仓，下游节前持续按需备货，尤其铜价回落之际买货量略增，成交尚可，近期以下游作为市场主导；</p> <p>(2)当日，A00#铝现货价格为 13840 元/吨，较上日上涨 50 元/吨，较近月合约贴水 90 元/吨，端午节前，持货商挺价出售意愿积极，贸易商活跃度再度减弱，现货价格上行压抑下游企业采购意愿，整体成交显现供需两端僵持状态；</p> <p>(3)当日，0#锌现货价格为 23070 元/吨，较上日下跌 140 元/吨，较近月合约升水 170 元/吨，锌价高位震荡，炼厂依旧保持正常出货，但下游恐高拿货情绪不强，导致贸易商出货困难，整体成交较昨日无改善；</p> <p>(4)当日，1#镍现货价格为 76800 元/吨，较上日下跌 1000 元/吨，较近月合约升水 1530 元/吨，沪镍回落，金川下调镍价 1000 元至 77300 元/吨，低于当时市场价格，后盘面跳水，金川出厂价显弱势，成交较弱。</p> <p>相关数据方面：</p> <p>(1)截止 5 月 24 日，伦铜现货价为 5661 美元/吨，较 3 月合约贴水 19.5 美元/吨；伦铜库存为 32.57 万吨，较前日减少 4200 吨；上期所铜库存 6.76 万吨，较上日减少 1000 吨；以沪铜收盘价测算，则沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 8.08( 进口比值为 8.16 )，进口亏损 281 元/吨( 不考虑融资收益 )；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 1936 美元/吨，较 3 月合约贴水 2.5 美元/吨；伦铝库存为 148.万吨，较前日减少 9300 吨；上期所铝库存 31.88 万吨，较上日减少 1980 吨；以沪铝收盘价测算，则沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.22 ( 进口比值为 8.57 )，进口亏损 2584 元/吨 ( 不考虑融资收益 )；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 2646 美元/吨，较 3 月合约贴水 10 美元/吨；伦锌库存为 33.74 万吨，较前日减少 1750 吨；上期所锌库存 2.5 万吨，较上日减少 3171 吨；以沪锌收盘价测算，则沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 8.49 ( 进口比值为 8.58 )，进口亏损 170 元/吨 ( 不考虑融资收益 )；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 9295 美元/吨，较 3 月合约贴水 42.5 美元/吨；伦镍库存为 38.48 万吨，较前日增加 6384 吨；上期所镍库存 7.41 万吨，较上日减少 253 吨；以沪镍收盘价测算，则沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.31 ( 进口比值为 8.29 )，进口盈利 495 元/吨 ( 不考虑融资收益 )。</p> <p>当日无重点关注数据及事件。</p> <p>产业链消息方面表现平静。</p> <p>综合看，宏观面呈中性，供给端暂缺新增驱动，沪铜多单谨慎持有；供给端压力缓解，且政策利好不断，沪铝多单</p>		
--	--	--



	<p>继续持有；菲律宾与印尼镍矿加速流入，且前者重启镍矿预期升温，国内镍矿渐转充裕，沪镍空单持有；京津冀镀锌企业陆续恢复生产，市场短期仍将呈现供不应求，激进者多单继续持有，稳健者正套组合持有。</p> <p>单边策略：CU1707、AL1707、ZN1707 多单持有；NI1709 空单持有。</p> <p>组合策略：买 ZN1707-卖 ZN1709 组合持有。</p> <p>套保策略：铜铝锌保持买保头寸不变，沪镍保持卖保头寸不变。</p>		
贵金属	<p>加息压力依旧较大，贵金属前空可继续持有</p> <p>周三美元指数低位震荡，日间收跌 0.33%，贵金属先抑后扬，沪金、沪银日内分别下滑 1.17%和 0.9%，夜盘则上涨 0.37%和 0.41%，COMEX 金银则分别涨 0.62%和 0.97%。</p> <p>基本面消息方面：1.美联储 5 月会议纪要显示，委员希望再次加息，并将在今年晚些时候开启缩表，一季度经济放缓是暂时性的，虽有些官员对通胀疲软表示担忧，但不足以令他们放弃今年再度加息两次的计划；2.美国 4 月成屋销售年化总数 557 万户，预期 565 万户，前值 571 万户；3.达拉斯联储主席 Kaplan 重申支持缓慢加息，2017 加息三次的目标；4.美国费城联储主席 Harker 称，FOMC 每次会议都可能加息，6 月加息可能性较大。</p> <p>机构持仓：</p> <p>黄金白银持仓量方面 主要黄金 ETF--SPDR Gold Trust 截至 2017 年 5 月 24 日黄金持仓量约为 847.45 吨，较上日减少 5.03 吨，主要白银 ETF--iShares Silver Trust 白银持仓量报 10693.85 吨，较前日持平。</p> <p>利率方面：</p> <p>美国通胀指数国债（TIPS）5 年期收益率截止 5 月 23 日为 0.07%，较前日回升 0.02%。</p> <p>综合看：美联储 5 月会议纪要公布，显示出委员们对美国一季度经济疲软、通胀不及预期等判断为“临时性”的，6 月、9 月加息概率依旧较高，此次提及缩表接近具体化的细节，或表明美联储开启缩表的时间节点将会提前，且根据目前美联储官员的表态看，6 月加息基本可以确定，贵金属上方压力依旧较大，前空可继续持有。</p> <p>单边策略：沪金、沪银前空继续持有。</p> <p>组合策略：空黄金-多白银金银比空单继续持有。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213
钢铁 炉料	<p>黑色震荡回落，螺纹新多等待入场</p> <p>黑色链全面下跌，各品种跌幅较大。持仓方面减仓明显。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>国内焦炭市场保持下调状态。截止 5 月 24 日，天津港</p>	研发部 郭妍芳	021-80220133



	<p>一级冶金焦平仓价 1910 元/吨(较昨日-30) 焦炭 1709 期价较现价升水-329 元/吨；截止 5 月 24 日，京唐港山西主焦煤库提价 1470 元/吨(较昨日+0)，焦煤 1709 期价较现价升水-433 元/吨。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>今日铁矿石市场弱势下跌。截止 5 月 23 日，普氏指数 62.1 美元/吨（较昨日+1.25），折合盘面价格 528 元/吨。截止 5 月 24 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 475 元/吨(较昨日-10) 折合盘面价格 524 元/吨。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 470 元/吨(较昨日-5)，折合盘面价 496 元/吨。</p> <p>3、海运市场报价</p> <p>海运市场趋弱运行，整体船运成交不佳。截止 5 月 23 日，巴西线运费为 14.713(较昨日-0.11)，澳洲线运费为 6.279 (较昨日+0.09)。</p> <p>二、下游市场动态：</p> <p>1、主要钢材品种销量、销价情况</p> <p>国内钢材市场价格普遍下滑，市场气氛逐渐冷却。截止 5 月 24 日，上海 HRB400 20mm 为 3780 元/吨(较昨日-40)。截止 5 月 24 日，螺纹钢 1710 合约较现货升水-651 元/吨。</p> <p>国内热轧卷板市场小幅下跌。截止 5 月 24 日，上海热卷 4.75mm 为 3260 元/吨(较昨日-20)，热卷 1710 合约较现货升水-132 元/吨。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>由于钢价回落，钢厂利润下降。截止 5 月 24 日，螺纹利润（原料成本滞后 4 周）790 元/吨(较昨日-15)，热轧利润 203 元/吨(较昨日-9)。</p> <p>综合来看，虽近日黑色链从高位大幅回落，但钢材需求强势格局并无撼动迹象，且日内现价表现明显抗跌。而盘面上，螺纹钢、焦煤、焦炭均为大幅贴水现货，在无宏观大利空预期冲击下，资金继续杀跌意愿有限。因此，策略上，上述三主要品种维持多头思路，尤其以基本面最强的螺纹钢，新多已再现入场机会。</p> <p>操作上，前多持有，RB1710 新多可在 3200 附近入场。</p>		
<p>动力煤</p>	<p>郑煤震荡走弱，关注前低支撑</p> <p>郑煤震荡走弱，技术面关注前低处支撑。</p> <p>现货方面：外煤价格指数持续走弱。截止 5 月 24 日，澳洲运至广州港 CFR 动力煤 Q5500 为 563 元/吨(较前-1)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)</p> <p>海运方面：</p> <p>截止 5 月 24 日，中国沿海煤炭运价指数报 669.86 点(较上日-0.46%)，国内运费价格小幅企稳；波罗的海干散货指数报价报 934(较上日-0.52%) 近期国际船运费以下行为主。</p> <p>电厂库存方面：</p>	<p>研发部 郭妍芳</p>	<p>021-80220133</p>



	<p>截止 5 月 24 日，六大电厂煤炭库存 1220.73 万吨，较上周-15.57 万吨，可用天数 19.64 天，较上周-0.33 天，日耗 62.16 万吨/天，较上周+0.25 万吨/天。电厂日耗小幅回落，库存逐步增加。</p> <p>秦皇岛港方面： 截止 5 月 24 日，秦皇岛港库存 586.5 万吨，较上日-1.5 万吨。秦皇岛预到船舶数 10 艘，锚地船舶数 41 艘。近期秦港库存持续回升，成交较清淡。</p> <p>综合来看：目前动力煤仍处淡季，且供给整体较为充裕，现价亦暂未企稳。但同时，下游用电同比增速依然偏高，且夏季用电高峰逐步临近，价格下行空间有限。因此，当前时点，郑煤可博弈空间较大，考虑到未来基本面因素相对偏多，向上概率更大。</p> <p>操作上：如在 510-520 处构建平台，ZC709 新多可逢震荡区间下沿入场。</p>		
<p>原油 沥青</p>	<p>原油：美原油库存连续 7 周下降，布伦特合约前多持有 2017 年 05 月 24 日，原油现货方面，俄罗斯 ESPO 原油收盘价 52.64 美元 (+0.3)；阿曼原油报收盘价 52.79 美元 (+0.9)；迪拜原油收盘价 52.76 美元 (+0.8)；布伦特 DTD 原油收盘价 52.35 美元(-0.5)；辛塔原油收盘价 47.16 美元 (-0.66)。</p> <p>CFTC 石油期货持仓：截止 05 月 02 日当周，原油期货：多头持仓 63069.2 万桶 (+11936)，空头持仓 25754.8 万桶 (+5061.4)；RBOB 汽油期货：多头持仓 11205.2 万桶 (+23.2)，空头持仓 7088.4 万桶 (+1020.4)；超低硫柴油期货：多头持仓 8001.8 万桶 (-942.3)，空头持仓 6338.4 万桶 (+671.1)。</p> <p>技术指标：2017 年 05 月 24 日，布伦特原油主力合约下跌 0.5%，最高探至 54.85 美元，最低探至 53.93 美元，收于 54.14 美元。总持仓量增加 2.6 万手，至 52.7 万手。WTI 原油主力合约下跌 0.37%，最高探至 51.88 元，最低探至 51.03 美元，收于 51.3 美元。总持仓减少 2.1 万手，至 61 万手。</p> <p>综合方面：昨日 EIA 公布数据显示美国原油库存下降 443.2 万桶，大幅高于前值和预期，但油市反映相对平静，可能是由于延长减产会议前夕，市场相对谨慎。若 OPEC 延长减产达成，我们预计这两层利好将会助推油价上升是 55 美元上方至 59 美元附近。</p> <p>操作建议：Brent08 合约前多持有。</p> <p>沥青方面：减产会议前夕市场偏谨慎，BU 谨慎持有 现货方面：2017 年 05 月 23 日，重交沥青市场价，华北地区 2550 元/吨，华东地区 2750 元/吨，华南地区 2750 元/吨，山东地区 2750 元/吨，西北地区 3350 元/吨，西南地区 3150 元/吨。</p>	<p>研发部 王国维</p>	<p>021-80220138</p>

	<p>炼厂方面：截至 2017 年 05 月 04 日当周，沥青装置开工率为 52%，较上周上涨 4%。炼厂库存为 21.6%，较上周增加 0.8%。国内炼厂理论利润为 436 元/吨。</p> <p>技术指标：2017 年 05 月 24 日，BU1709 合约较前一交易日上下跌 0.08%，最高至 2536，最低至 2476，报收于 2516。全天振幅为 2.38%。全天成交 169 亿元，较上一交易减少 90.2 亿元。</p> <p>综合：原油方面，短期油价仍将维持偏强震荡。沥青装置方面，上海石化 800 万吨/年常减压装置 4 月中旬检修，预计 6 月 1 日复产；齐鲁石化 350 万吨/年常减压装置 4 月 15 日检修，复产未定；中海滨州 250 万吨/年常减压 4 月 15 日检修，复产未定。京博石化 350 万吨/年常减压装置上周转产渣油，本周可能恢复沥青生产。综合来看，OPEC 减产会议前夕，国内能化板块整体相对平静，波幅较小，市场偏谨慎，仍在等待减产消息落地。</p> <p>操作建议：BU1709 前多持有。</p>		
PTA	<p>短期维持窄幅震荡，TA1709 暂观望</p> <p>2017 年 05 月 12 日，PX 价格为 803.67 美元/吨 CFR 中国/台湾，较上一交易日上涨 0.34 美元，目前按 PX 理论折算 PTA 每吨亏损约 245 元。</p> <p>现货市场：2017 年 05 月 12 日 PTA 报收 4685 元/吨，较前一交易日上涨 10 元。MEG 现货报价 5685 元/吨，较前一交易日上涨 65 元。PTA 开工率为 72%。05 月 12 日逸盛卖出价 4750 元，买入价为 PX 成本（含 ACP）+150。外盘卖出价 610 美元，较前一交易日下跌 5 美元。布伦特原油主力合约上涨 0.29%，报收于 50.91 美元。</p> <p>下游方面：2017 年 05 月 12 日，聚酯切片报价 6400 元/吨，涤纶短纤报价 7150 元/吨，涤纶长丝 FDY 报价 7650 元/吨，涤纶长丝 DTY 报价 9200 元/吨，涤纶长丝 POY 报价 7325 元/吨。下游聚酯工厂负荷率为 84%。</p> <p>装置方面：宁波三菱 70 万吨计划 5 月底检修一个月；逸盛石化 220 万吨计划 5 月 21 日起检修两周，宁波台化 120 万吨计划 5 月 8 日起检修两周。亚东石化 70 万吨与 5 月 10 日因故停车 5 日左右。</p> <p>技术指标：2017 年 05 月 12 日，PTA1709 合约较上一交易日下跌 0.17%，最高探至 4894，最低探至 4814，报收于 4818。全天振幅 1.66%。成交金额 163.3 亿，较上一交易减少 24 亿。</p> <p>综合：原油方面，由于美国库存大降利好，布油主力重回 50 美元上方。PTA 方面，聚酯与织机开工率均已回升至高位，聚酯维持在 84%，织机维持在 81%。国外方面，印度新材料 80 万吨预计 4 月初复产；印度 IOC70 万吨预计 7 月初检修。综合来看，油市暂时企稳，维持 50 美元上方震荡；国内外部分 PX 厂家开始检修，国内齐鲁石化 7 万吨 5</p>	研发部 王国维	021-80220138





	<p>月 15 日停车 45 天；韩国韩华 106 万吨停车 50 天；日本东燃 19 万吨近日停车，因此 PX 价格预计将小幅走高；PTA 端整体仍将以窄幅震荡为主。</p> <p>操作建议：TA1709 暂观望。</p>		
甲醇	<p>下游盈利改善，甲醇前多持有</p> <p>2017 年 05 月 22 日，甲醇现货方面：东北地区 2300 元/吨，河北地区 2200 元/吨，山西地区 2070 元/吨，安徽地区 2300 元/吨，宁波地区 2490 元/吨，山东中部 2140 元/吨，华南地区 2540 元/吨，河南地区 2200 元/吨，内蒙古地区 1880 元/吨。</p> <p>库存方面：截至 2017 年 05 月 17 日当周，沿海港口宁波港口库存 17 万吨左右，江苏港口库存 35 万吨，华南港口库存 8.9 万吨，广东地区 7.6 万吨，福建 1.3 万吨，国内甲醇整体社会库存为 49.07 万吨，较上周减少 0.62 万吨。</p> <p>下游方面：甲醛，华北地区 1300 元/吨，华东地区 1160 元/吨，华南地区 1300 元/吨；二甲醚，山东地区 3280 元/吨，河南地区 3240 元/吨。</p> <p>技术指标：2017 年 05 月 22 日，MA1709 合约较上一交易日上涨 0.15%，最高探至 2445，最低探至 2382，报收于 2399。全天振幅 2.62%。成交金额 275.6 亿，较上一交易日增加 120.1 亿。</p> <p>综合：目前甲醇交易重点在下游盈利改善。由于塑料历经春节之后的一波下跌行情，下游工厂的原料库存普遍偏低，中游贸易商的去库存基本完成，而由于盈利改善，厂家对 6 月行情并不悲观，提升甲醇短期需求预期。</p> <p>操作建议：MA1709 前多持有。</p>	<p>研发部 王国维</p>	<p>021-80220138</p>
天然橡胶	<p>沪胶震荡为主，新单暂观望</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13700 元/吨，较前日-2.7%，持仓 382370 手，较前日+1452 手，夜盘-1.3%，持仓+3516 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)昨日全乳胶(15 年)上海报价为 13100 元/吨(-300，日环比涨跌，下同)，与近月基差-265 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14800 元/吨(含 17%税)(不变)。当日现货市场交投略显清淡，实单零星成交为主。</p> <p>(2)截止 5 月 24 日，泰国合艾原料市场生胶片 71.67 泰铢/公斤(+0.28)，泰三烟片 73.7 泰铢/公斤(-0.4)，田间胶水 68 泰铢/公斤(+0.5)，杯胶 49.5 泰铢/公斤(+0.5)。当日原料价格窄幅调整。</p> <p>合成胶价格方面：</p> <p>昨日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 11500 元/吨(持平)，高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 12800 元/吨(持平)。下游需求稳淡，合成胶维持整理走势。</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>



	<p>库存动态：</p> <p>截止5月24日,上期所注册仓单31.8万吨(较前日-160吨)。</p> <p>综合看,橡胶供应依然充裕,而下游高库存压制下开工维持低位,保税区库存高企,全产业主动去库存继续,但疲弱的基本面亦在连续下跌后有所反应,且高产季原料供应量不及预期,沪胶上下受抑,预计震荡为主,新单暂观望。</p> <p>操作建议:沪胶RU1709空单轻仓持有,新单观望。</p>		
豆粕	<p>看空情绪浓重,豆粕空单尝试</p> <p>5月24日,连豆粕9月合约日盘早上大幅跳水,突破前期低点至2710,下午收盘前一小时又反弹至开盘价,夜盘横盘整理,美豆粕小幅下跌。</p> <p>豆粕期权9月合约看涨实值期权普跌,看跌实值期权普涨,虚值合约无论看涨看跌波动微小。成交量一改昨日低迷,看涨合约成交量增加115%,看跌期权合约成交量增加118%。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止5月24日,连云港基准交割地现货价2750元/吨,较昨日-50元,较近月合约升水22元/吨。国内主要油厂豆粕成交量为8.07万吨(+5.73万吨,日环比),其中现货成交5.15万吨,远期成交2.92万吨,低价吸引部分成交。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>1. 截止5月24日,山东沿海进口美国大豆(7月船期)理论压榨利润为-167元/吨(-16元/吨,日环比,下同),山东沿海进口美西大豆(10月船期)理论压榨利润为-207元/吨(-6元/吨),进口巴西大豆(6月船期)理论压榨利润为-137元/吨(-16元/吨),进口阿根廷大豆(6月船期)理论压榨利润为-147元/吨(-6元/吨)。</p> <p>热点关注：</p> <p>1. USDA作物进展周度报告显示,美国18个大豆主产州的播种进度达53%,上周32%,去年同期53%,过去五年同期均值52%。美豆出苗率19%,上周8%,去年同期20%,过去五年同期均值21%。</p> <p>综合简评：</p> <p>美豆春播进展加速,伊利诺伊州、密歇根州、明尼苏达州、北达科他州和南达科他州本周播种完成率均超过25%。而国内看空情绪浓重,油厂出货困难,胀库压力迫使部分油厂停机,山东油厂甚至出现负基差。预计端午节前豆粕偏弱格局难改,新空可尝试。</p> <p>操作建议：</p> <p>期货:M1709新空以2770止损。</p> <p>期权:豆粕短期内偏弱下滑格局有望维持,可买入看跌头寸,但其突破目前震荡区间概率较小,宽跨式空头组合继续持有。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



	<p>单边策略：M1709P2750 新多以 70 止损。</p> <p>组合策略：卖出 M1709P2800-卖出 M1709C2900 宽跨式组合空头持有。</p>		
白糖	<p>白糖延续震荡，反套、做多波动率持有</p> <p>现货：截至 5 月 24 日，主产区南宁中间商新糖报价 6780 元/吨(下调 30)，成交一般，云南昆明新糖报价 6540 元/吨(持平)，成交一般。</p> <p>期权：糖价微跌，看涨期权普遍下滑，看跌期权则运行偏强，其中，看涨主力 SR709C6900 日间跌 26.39%、夜盘续跌 7.55%，看跌主力 SR709P6600 日内涨 14.17%，夜盘则下滑 2.76%。</p> <p>国际消息：隔夜原糖震荡走弱，逼近前低。目前市场供应充裕，巴西降雨亦暂未有明显影响。</p> <p>国内消息：暂无。</p> <p>综合来看：白糖上调进口关税方案终于落地，大幅抬升配额外进口成本，有利于控制进口糖对国内市场冲击，对远月合约更为利多。而近月合约受制于供给充裕以及仓单压力仍相对偏弱，期货可再度介入反套组合。</p> <p>期货策略：卖 SR709-买 SR801 组合持有。</p> <p>期权策略：白糖进口政策落地，糖价突破当前运行区间的可能性增加，目前白糖期货历史波动率处于低位，进一步下降空间有限，跨式组合多头继续持有。单边：新单暂观望；组合：买入 SR709P6700-买入 SR709C6700 多波动率组合持有。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213



## 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

### 上海分公司

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：0576-88210778

### 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



**广州营业部**

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801  
自编 802 室

联系电话：020-38894240

**南京营业部**

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼  
联系电话：025-84766990

**济南营业部**

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元  
联系电话：0531-86123800

**成都营业部**

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼  
联系电话：028-83225058