



### 操盘建议

金融期货方面：上证 50 强势表现提振市场情绪，且宏观面和政策面无增量利空，股指整体有转多迹象。商品期货方面：OPEC 减产力度不及预期，对能化品为直接利空。

操作上：

- 1.金融蓝筹配置价值较佳，而成长板块相对最弱，稳健者介入多 IH1706-空 IC1706 组合；
- 2.沥青成本支撑弱化，BU1709 新空入场；
- 3.螺纹钢需求向好，库存绝对低位，RB1710 新多入场；
- 4.避险价值消退，且 6 月美联储加息概率高企，AU1712 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
2015/5/26	工业品	买1709-卖1801	10%	3星	2017/4/13	33.5	-3.55%	/	偏多	偏空	3	持有
		卖AU1712-买AG1712	10%	3星	2017/5/15	69	0.53%	/	/	偏多	2.5	持有
		做空AU1712	5%	3星	2017/5/26	282.85	0.00%	偏空	/	偏空	2.5	调入
		做多AL1706	5%	3星	2017/4/17	14230	-1.72%	/	偏多	偏多	2.5	持有
		<b>总计</b>	30%		<b>总收益率</b>		148.7%		<b>夏普值</b>		/	
2017/5/26	调入策略	做空AU1712				调出策略	做多BU1709					

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>股指强势反弹，趋势并不明朗</p> <p>昨日 A 股指强势反弹，两市日均成交金额 4287 亿元。沪指累计上涨 1.43%，深证成指涨 0.83%，创业板指涨 0.08%。</p> <p>申万行业仅家用电器下跌，非银金融，银行与房地产板块出现领涨。</p> <p>题材股表现略强，京津冀一体化、食品安全、电子商务、广东国资改革、参股金融领涨；次新股、网络安全、无线充电、冷链物流、丝绸之路概念略跌。</p> <p>上一交易日，沪深 300 主力合约期现基差为-0.34，上证 50 期指主力合约期现基差为 5.09，中证 500 主力合约期现基差为 40.2，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 27.8 和 27，中证 500 期指主力合约较次月价差为 37.2，处合理水平。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.据悉，惠誉称中国财政状况和过往记录支持 A+评级。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.证监会副主席称将继续推进股指期货上市准备。2.由中国信息通信研究院牵头承办的“全球区块链技术发展论坛”将于 27 日在贵阳举行。</p> <p>资金面情况如下： 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 2.611%(-10.4bp,周涨跌幅，下同)；7 天期报 2.843%(-3.7bp)；2.截至 5 月 24 日，沪深两市融资余额合计为 8705.31 亿元，较前一天减少 6.69 亿元。上一交易日，沪股通买入 32.34 亿元，卖出 22.66 亿元。</p> <p>综合看，昨日受大金融带动，指数强势反弹，但增量资金并未有入场迹象，单边追涨盈亏比不高，观望为主。在市场情绪偏悲观背景下，权重股相对表现稳健，激进投资者可尝试多 IH 空 IC 组合。</p> <p>操作上：做多 IH1706 空 IC1706</p>	研发部 吕嘉怀	021-80220132
国债	<p>存量监管利空消化，期债下行压力缓解</p> <p>昨日国债期货延续宽幅震荡格局，全天 TF1709 和 T1709 分别上涨 0.04%和 0.1%。</p> <p>宏观面消息主要有： 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：资金面量松价高</p> <p>公开市场操作方面，昨日央行进行了 600 亿 7D 和 100 亿 14D 逆回购，完全对冲到期的逆回购，净投放 0 亿。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率涨跌互</p>	研发部 郭妍芳	021-80220133



	<p>现。截至 5 月 25 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率(下同)报收 2.58% (-0.32bp)，DR007 报收 2.96% (+22.02bp)，DR014 报收 4.03% (-1.54bp)，DR1M 报收 4.3% (+30bp)。Shibor 利率小幅上行。截至 5 月 25 日，SHIBOR 隔夜报收 2.61% (-1.2bp)，SHIBOR 7 天报收 2.84% (+0.04bp)，SHIBOR 14 天报收 3.46% (+0.63bp)，SHIBOR 1 月报收 4.06% (+0.03bp)。</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 3 只国开债、3 只进出口债和 2 只地方政府债，规模总计 400 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 25 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.47% (-2.05bp)、3.64% (-3.44bp)、3.65% (-1.5bp) 和 3.65% (-1.25bp)；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% (-3.79bp)、4.32% (-2.19bp)、4.36% (+0.36bp) 和 4.36% (+1.49bp)；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 4.15% (-3.3bp)、4.35% (-4bp)、4.46% (-2.27bp) 和 4.51% (-2bp)。</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 0.42% (-2bp)。</p> <p>综合来看，当前市场对存量监管利空已逐步消化，而增量上监管层消息面表现平静，去杠杆压力对债市的制约缓解。资金方面，央行维稳流动性态度明显，短期资金面维持宽松，整体上债市存在做多机会。不过，近期长端资金持续上行，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>锌现货升水回落，正套组合谨慎持有</p> <p>周四有色金属延续分化走势，沪铜冲高回落，难改其震荡格局；沪铝运行重心略有上移，而锌镍重心则有所下移。</p> <p>当日宏观面消息表现平静。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2017-5-25，上海金属 1#铜现货价格为 45810 元/吨，较上日下跌 40 元/吨，较近月合约贴水 140 元/吨，沪铜整理，小长假临近，持货商出货意愿增加，现铜贴水逐步扩大，贸易商进一步减少操作，下游按需接货，成交显现供大于求格局；</p> <p>(2)当日，A00#铝现货价格为 13820 元/吨，较上日下跌 20 元/吨，较近月合约贴水 205 元/吨，冶炼厂出货力度减少，大涨前，贸易商积极出货，大涨后，贸易商挺价惜售，</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262</p>

	<p>中间商询价积极，但难觅合适货源，下游早前备货端午，整体成交较昨日略好，不及前日备货高峰；</p> <p>(3)当日，0#锌现货价格为 23270 元/吨，较上日上涨 200 元/吨，较近月合约升水 555 元/吨，锌价走高，冶炼厂提高出货意愿，加之进口锌陆续入沪，市场货源增多，临近月末，贸易商资金偏紧，积极出货换现，但终端不温不火，下游仅节前刚需补库，致使现货升水快速滑落；</p> <p>(4)当日，1#镍现货价格为 75700 元/吨，较上日下跌 1100 元/吨，较近月合约升水 520 元/吨，沪镍盘整，金川下调镍价 800 元至 76500 元/吨，贴近市场价格，贸易商接货意愿弱，下游适量拿货。</p> <p>相关数据方面：</p> <p>(1)截止 5 月 25 日，伦铜现货价为 5661 美元/吨，较 3 月合约贴水 18 美元/吨；伦铜库存为 32.16 万吨，较前日减少 4100 吨；上期所铜库存 6.73 万吨，较上日减少 273 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 8.05（进口比值为 8.15），进口亏损 411 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 1.75 美元/吨；伦铝库存为 147.06 万吨，较前日减少 9475 吨；上期所铝库存 31.79 万吨，较上日减少 899 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 7.2（进口比值为 8.56），进口亏损 2631 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 8.5 美元/吨；伦锌库存为 33.59 万吨，较前日减少 1525 吨；上期所锌库存 2.3 万吨，较上日减少 2020 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 8.45（进口比值为 8.59），进口亏损 306 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 39.5 美元/吨；伦镍库存为 38.38 万吨，较前日减少 954 吨；上期所镍库存 7.26 万吨，较上日减少 1488 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 8.3（进口比值为 8.29），进口盈利 474 元/吨（不考虑融资收益）。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)20:30 美国 4 月耐用品订单情况；(2)20:30 美国第 1 季度实际 GDP 修正值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，截止 5 月 25 日，国内电解铝五地库存合计 116.9 万吨，环比-0.5 万吨；(2)据 ILZSG，3 月全球锌市供应短缺 46600 吨，1-3 月，短缺 6000 吨，去年同期过剩 3000 吨。</p> <p>综合看，美元止跌反升，供需面暂缺新增驱动，沪铜多</p>		
--	---	--	--



	<p>单谨慎持有；铝锭库存继续下降，供给端压力缓解，且政策利好不断，沪铝多单继续持有；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；3月全球锌市供应短缺4.66万吨，锌矿供应依然紧俏，但短期市场随着进口矿的流入，货源明显增多，升水有所回落，正套组合谨慎持有。</p> <p>单边策略：CU1707、AL1707多单持有；ZN1707前多适当减持；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：铜铝保持买保头寸不变，沪锌适当减少买保头寸，沪镍保持卖保头寸不变。</p>		
<p>贵金属</p>	<p>6月加息概率持续攀升，贵金属前空继续持有</p> <p>周四美元现止跌企稳信号，日间涨幅0.17%，内盘贵金属则先扬后抑，沪金沪银日内分别上涨0.51%和0.68%，夜间则开始下滑，跌幅分别为0.41%和0.34%，COMEX金银日间则分别下滑0.46%和0.26%。</p> <p>基本面消息方面：1.美国5月20日首次申请失业救济金人数23.4万人，预期23.8万人，前值23.2万人；2.美联储5月一级交易商调查显示，一级交易商均预计美联储将在6月和9月加息，第四季度开始缩表。</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25日黄金持仓量约为847.45吨，较上日持平，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24日为0.06%，较前日下滑0.01%。</p> <p>综合看：5月20日当周初请人数再度低于预期，劳动力市场的强劲表现支撑美元，当前贵金属潜在上行驱动仍旧缺乏，但下行压力较为明显，目前6月加息概率已至87.7%，在美联储6月议息会议之前，贵金属将延续其偏弱走势，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>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>
<p>钢铁 炉料</p>	<p>黑色震荡调整，偏多思路不变</p> <p>黑色链日盘煤焦相对强势，其余品种小幅下跌，夜盘全线上扬。持仓方面涨跌不一，螺纹减仓明显。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>国内焦炭市场持稳运行。截止5月25日，天津港一级冶金焦平仓价1910元/吨(较昨日+0)，焦炭1709期价较现价升水-371元/吨；截止5月25日，京唐港山西主焦煤库</p>	<p>研发部 郭妍芳</p>	<p>021-80220133</p>



	<p>提价 1460 元/吨(较昨日-10), 焦煤 1709 期价较现价升水 -409 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 24 日, 普氏指数 60.7 美元/吨 (较昨日-1.40), 折合盘面价格 517 元/吨。截止 5 月 25 日, 青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 460 元/吨 (较昨日-15), 折合盘面价格 508 元/吨。天津港巴西 63.5% 粗粉车板价 460 元/吨(较昨日-10), 折合盘面价 485 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 24 日, 巴西线运费为 14.475(较昨日-0.24), 澳洲线运费为 6.079 (较昨日-0.20)。</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 25 日, 上海 HRB400 20mm 为 3780 元/吨(较昨日 +0)。截止 5 月 25 日, 螺纹钢 1710 合约较现货升水-678 元/吨。</p> <p>国内热轧卷板市场小幅下跌。截止 5 月 25 日, 上海热卷 4.75mm 为 3220 元/吨(较昨日-40), 热卷 1710 合约较现货升水-87 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 25 日, 螺纹钢利润 (原料成本滞后 4 周) 768 元/吨(较昨日-32), 热轧利润 173 元/吨(较昨日-30)。</p> <p>综合来看, 黑色链近期延续调整走势, 而基本面强势依然未变, 其中螺纹库存已处于绝对低位, 且需求并未有转弱迹象。这促使钢厂挺价心态极强, 现价亦维持高位。而盘面经过连续回调, 螺纹钢、煤焦并有巨大贴水, 亦给期货多单提供了较强的安全边际。因此, 螺纹钢在 3200 附近可逐步介入新多。</p> <p>操作上: RB1710 新多在 3200 附近布局。</p>		
<p>动力煤</p>	<p>郑煤震荡为主, 多单逢低入场</p> <p>郑煤震荡为主, 技术面日线级别依然向好。</p> <p>海运方面:</p> <p>截止 5 月 25 日 中国沿海煤炭运价指数报 669.64 点(较上日-0.03%), 国内运费价格小幅企稳; 波罗的海干散货指数报价报 918(较上日-1.51%) 近期国际船运费以下行为主。</p> <p>电厂库存方面:</p> <p>截止 5 月 25 日, 六大电厂煤炭库存 1239.7 万吨, 较上周+10.4 万吨, 可用天数 19.68 天, 较上周-0.71 天, 日耗 62.99 万吨/天, 较上周+2.70 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:</p>	<p>研发部 郭妍芳</p>	<p>021-80220133</p>



	<p>截止 5 月 25 日,秦皇岛港库存 587.5 万吨,较上日+1 万吨。秦皇岛预到船舶数 13 艘,锚地船舶数 47 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: OPEC 延长减产会议落地,布伦特合约止盈离场</p> <p>2017 年 05 月 25 日,原油现货方面,俄罗斯 ESPO 原油收盘价 50.1 美元 (-0.89);阿曼原油报收盘价 51.2 美元 (-1.2);迪拜原油收盘价 50.4 美元 (-1.7);布伦特 DTD 原油收盘价 51.1 美元 (-0.89);辛塔原油收盘价 46.2 美元 (-0.76)。</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 25 日,布伦特原油主力合约下跌 4.62%,最高探至 54.93 美元,最低探至 51.35 美元,收于 51.64 美元。总持仓量增加 0.4 万手,至 53.1 万手。WTI 原油主力合约下跌 5.05%,最高探至 52 元,最低探至 48.45 美元,收于 48.71 美元。总持仓减少 3 万手,至 58 万手。</p> <p>综合方面:昨日 OPEC 延长减产会议结果落地,OPEC 将继续执行约 180 万桶/日的减产,时长由 6 个月延长至 9 个月。该决议公布后,油价大跌 4.62%至 51.5 美元左右。首先,OPEC 并没有像市场预期的扩大减产规模,原先享受优惠待遇的尼日利亚与利比亚仍将继续享受该待遇,也未有新的非 OPEC 成员国支持减产计划。另外,虽然减产时长较原先延长,但三个月的延长对供需面的实际影响有限,该会议结果实际上略微低于市场预期,因此油价大跌。</p> <p>操作建议: Brent08 合约止盈离场。</p> <p>沥青方面: OPEC 减产协议达成,油价大幅回落, BU 前多离场</p> <p>现货方面:2017 年 05 月 25 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>炼厂方面:截至 2017 年 05 月 11 日当周,沥青装置开</p>	<p>研发部 王国维</p>	<p>021-80220138</p>



	<p>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 25 日，BU1709 合约较前一交易日上涨 2.15%，最高至 2590，最低至 2504，报收于 2570。全天振幅为 3.42%。全天成交 189.5 亿元，较上一交易增加 20.5 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。综合来看，OPEC 虽达成延长减产协议额决定，但整体幅度略微低于市场预期，外加上预期已经体现在油价前期部分的涨幅，因此昨日油价大幅回落；由于油价大幅回调，沥青多单离场。</p> <p>操作建议：BU1709 多单离场。</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 月 15 日停车 45 天；韩国韩华 106 万吨停车 50 天；日本东</p>	研发部 王国维	021-80220138





	<p>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>	研发部 王国维	021-80220138
天然橡胶	<p>沪胶上下受抑，震荡为主</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 13750 元/吨，较前日-0.87%，持仓 382836 手，较前日+466 手，夜盘-0.18%，持仓+6750 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（不变，日环比涨跌，下同），与近月基差-370 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14700 元/吨（含 17%税）(-100)。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 25 日，泰国合艾原料市场生胶片 70.63 泰铢/公斤（-1.04），泰三烟片 73.15 泰铢/公斤（-0.55），田间胶水 68 泰铢/公斤（持平），杯胶 48.5 泰铢/公斤（-1）。当日原料价格小幅下跌。</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>库存动态：</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>截止 5 月 25 日，上期所注册仓单 32.22 万吨（较前日 +4190 吨）。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)海南省气象台预计，5 月 25 日-26 日，海南省大部分地区将有大到暴雨，部分橡胶产区将无法割胶，从而令原料产出有所减少。</p> <p>综合看，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，且海南产区受大雨影响，原料产出或有所减少，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>		
<p>豆粕</p>	<p>豆粕弱勢格局難改，M1709 前空持有</p> <p>5 月 25 日，连豆粕 9 月合约日盘横盘整理，夜盘下跌 1.02%，美豆粕及美豆均不同程度下跌。</p> <p>豆粕期权 9 月合约看涨期权微跌，看跌期权微涨。成交量再次陷入低迷，看涨看跌合约总成交量仅 14138 手，不及前一日单边成交量。</p> <p>现货方面：</p> <p>截止 5 月 25 日 连云港基准交割地现货价 2750 元/吨，同昨日价格一致，较近月合约升水 17 元/吨。国内主要油厂豆粕成交量为 3.748 万吨(-4.322 万吨，日环比)，其中现货成交 3.448 万吨，远期成交 0.3 万吨，成交持续低迷。</p> <p>数据跟踪：</p> <p>1. 截止 5 月 25 日，山东沿海进口美国大豆(7 月船期)理论压榨利润为-181 元/吨(-14 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-221 元/吨(-14 元/吨)，进口巴西大豆(6 月船期)理论压榨利润为-151 元/吨(-14 元/吨)，进口阿根廷大豆(6 月船期)理论压榨利润为-161 元/吨(-14 元/吨)。</p> <p>热点关注：</p> <p>1. USDA 周度出口销售报告显示，截止 5 月 18 日的一周，16/17 年度豆粕净销售量为 125,000 吨 较上周高 10%，较四周均值高 7%。当周出口量为 149,200 吨，较上周低 11%，较四周均值低 14%。</p> <p>综合简评：</p> <p>南美大豆出口销售加速，美国大豆播种进度加快，利空豆价。国内山东部分地区已出现负基差，华北、华东及广西地区豆粕现货报价也接近期货价格。基本面压力依旧较大，豆粕整体弱勢格局難改。</p> <p>操作建议：</p> <p>期货：M1709 前空持有。</p> <p>期权：豆粕短期内偏弱下滑格局有望维持，看跌头寸继续持有，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>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>



	<p>单边策略：M1709P2750 多头继续持有。</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>白糖窄幅震荡，反套、做多波动率持有</p> <p>现货：截至5月25日，主产区南宁中间商新糖报价6810元/吨(上调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：糖价偏弱，看涨合约普遍下滑，其中主力合约SR709C6900日间下跌9.43%，夜盘继续下滑14.58%，看跌合约则运行偏强，主力SR709P6600日间微跌1.38%，但夜盘止跌回升，涨幅4.9%。</p> <p>国际消息：隔夜原糖在前低附近震荡。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