



### 操盘建议

金融期货方面：目前行业政策面监管趋严、且资金入场情绪不佳，股指将延续弱势。商品方面：黑色链品种依旧为市场关注焦点，另从供需面看，空头格局未变；新年度大豆供应预期偏紧、饲料板块表现坚挺。。

操作上：

- 1.IF1606 继续试空，在 3080 上离场；
- 2.钢材供给转宽松，RB1610 新空仍可介入；
- 3.豆粕仍有续涨潜力、且技术面有印证，M1609 前多持有。

### 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(%)	止盈	止损	宏观面	中观面	微观面	预期盈亏比	动态跟踪
2016/5/26	金融衍生品	单边做空IF1606	5%	3星	2016/5/19	3020	-0.05%	■	/	偏空	/	偏空	2.5	持有
2016/5/26		单边做空RB1610	5%	3星	2016/5/23	2004	3.64%	■	/	偏空	偏空	偏空	2	持有
2016/5/26	农产品	单边做多M1609	5%	3星	2016/5/25	2770	2.74%	■	/	/	偏多	偏多	2	持有
2016/5/26		总计	15%		总收益率		112.33%		夏普值			/		
2016/5/26	调入策略			/				调出策略						单边做空CU1607

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。

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！！

兴业期货研究部

021-38296184

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>政策面偏空，股指弱势难改</p> <p>周三 A 股全天前高后低，在缺乏强势热点引领下，市场表现过于疲软。上证综指收盘跌 0.23% 报 2815.09 点，深证成指跌 0.38% 报 9784.60 点，创业板指跌 0.4% 报 2067.25 点，中小板指跌 0.26% 报 6403.62 点。两市当天成交金额 3712 亿元，上日为 3711 亿元。</p> <p>申万一级涨跌不一，银行、钢铁、采掘、通信、非银金融板块小幅收升，交通运输、农林牧渔板块跌 1%，有色金属板块跌 1.65%，汽车、医药生物、国防军工板块小幅下滑。</p> <p>概念板块中，次新股、工业 4.0、机器人、水利水电指数涨超 1%，稀土永磁指数跌 2.4%，生物育种、锂电池、燃料电池、黄金珠宝、新能源汽车指数跌超 1%。</p> <p>当日沪深 300 主力合约期现基差为 37.63，处相对合理区间；上证 50 期指主力合约期现基差为 14.91，处合理区间；中证 500 主力合约期现基差为 159.18，处合理水平(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)。</p> <p>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为 26.6 和 23.2，中证 500 期指主力合约较季月价差为 134.6，处相对合理水平。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1. 习近平主席称，将加快结构性供给侧改革；2. 截止 4 月，国企总营收为 13.52 万亿，同比-1.7%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1. 定增监管风暴升级，将进行“窗口指导+查底稿”，且三年期项目审批缓行；2. IPO 监管政策将趋严，盈利能力及募资用途成关注重点。</p> <p>资金面情况如下： 1. 当日银行间利率情况，银行间同业拆借隔夜品种加权利率报 2.0506%(+0bp, 日涨跌幅, 下同)；7 天期报 2.4696%(-7bp)；银行间质押式回购 1 天期加权利率报 2.0224%(-0.4bp)；7 天期报 2.4828%(+14.8bp)；2. 截至 5 月 24 日，沪深两市融资融券余额报 8270.18 亿元，较前日微增 1.87 亿元。</p> <p>综合近日盘面看，股指仍缺上行动能。另因行业政策面监管趋严、抑制市场风险偏好的提升，预计其整体弱势难改。</p> <p>操作上：IF1606 继续试空，在 3080 上离场。</p>	研发部 李光军	021- 38296183
	<p>天气炒作有所抬头，豆粕短多介入，油脂暂观望</p> <p>对阿根廷豆粕供应的数量及质量担忧，美豆粕生穿 400 美元，国内豆粕和菜粕继续增仓上行，延续反弹，油脂盘面延续技术性反弹，关注其能否企稳，不宜盲目追高，暂观望。</p> <p>现货方面： 1. 油脂现货价格稳定。截止 5 月 25 日，豆油基准交割地张家港一级豆油价格为 Y1609+230 元/吨，基差持平。国内主要工厂散装豆油成交量为 27400 吨(-20500 吨)，商业库存总量为 73.5 万吨(+0.34%)。棕榈油基准交割地广州贸易商现货报价 5420 元/吨，较</p>		

<p>油脂</p>	<p>主力合约升水 350 元/吨。沿海地区主要油厂及进口商棕榈油成交 200 吨,港口棕榈油库存总量为 57.5 万吨(-0.5%)。当日菜油基准交割地江苏现货价 5910 元/吨(+10),较主力合约升水 60 元/吨。沿海地区日成交总量为 1100 吨(+300 吨)。</p> <p>2. 粕类现货价格坚挺,特别是菜粕现货成交良好基差坚挺。当日豆粕张家港基准交割地现货价 2930 元/吨,较主力合约升水 150 元/吨。国内主要油厂豆粕成交量为 14.77 万吨(-0.858 万吨)。南通基准交割地菜粕现货无货无报价。当日沿海各厂家菜粕成交总量 19600 吨(-9000 吨)。</p> <p>主要数据跟踪:</p> <p>1. 截止 5 月 25 日,山东沿海地区进口美豆(明年 6 月船期)理论压榨利润为-86 元/吨(+3,日环比,下同),进口巴西大豆(明年 6 月船期)理论压榨利润为-76 元/吨(+3);</p> <p>2. 当日华南地区 24 度进口马来西亚棕榈油(6 月船期)成本为 5720 元/吨,较内盘 9 月升水 650 元/吨;印尼 7 月船期到港成本在 5480 元/吨,较内盘 9 月合约升水 400 元/吨。</p> <p>3. 当日国产菜籽全国平均压榨利润为-421 元/吨,按油厂既有库存成本核算,下同),沿海地区进口菜籽平均压榨利润为-46 元/吨。</p> <p>产业链消息:</p> <p>1. SGS 船运数据显示,马来西亚 5 月 1-25 日棕榈油出口较上月同期增 11.2%,为 981,630 吨。</p> <p>2. 全球气象聚焦:厄尔尼诺现象结束,拉尼娜即将出现,拉尼娜天气可能对美国、巴西、印度、马来西亚、澳大利亚农业生产造成影响。</p> <p>综合来看,短期美豆基本面变化不大,但部分产区有降雨有碍播种进度,及阿根廷洪涝影响仍在,美豆在美豆粕推动下偏强震荡。国内豆粕增仓触底反弹,菜粕现货成交良好供应偏紧,关注下方 2200 附近支撑。油脂方面,6 月穆斯林斋月节有助于棕榈油需求提升,进而推进马棕库存继续下滑。国内油脂供应总体增加但棕榈油供需相对偏紧,高基差仍将维持。</p> <p>操作上,油粕趋势单暂观望,豆粕短多介入</p>	<p>研发部 徐彬彬</p>	<p>021-38296249</p>
	<p>沪铜前空离场、沪铝前多离场,沪锌短多介入,沪镍前空持有</p> <p>周三铜锌小幅反弹,沪铝震荡区间下移,沪镍则延续低位震荡走势,结合盘面和资金面看,沪铜支撑增强,铝锌镍上方阻力不减。</p> <p>当日宏观面消息表现平静。</p> <p>现货方面</p> <p>(1)截止 2016-5-25,上海金属网 1#铜现货价格为 35620 元/吨,较上日上升 340 元/吨,较沪铜近月合约升水 160 元/吨,沪铜偏强,贸易商及下游持续采购,下游追买热情升温,持货商逢高出货,整体交投活跃。</p> <p>(2)当日,0#锌现货价格为 14595 元/吨,较上日下跌 85 元/吨,较近月合约升水 120 元/吨,锌价下跌,炼厂惜售,保值货源流出,下游接货一般,整体成交清淡。</p>		

<p>有色金属</p>	<p>(3)当日,1#镍现货价格为 66400 元/吨,较上日上升 150 元/吨,较沪镍近月合约升水 410 元/吨,沪镍偏弱,贸易商出货积极,下游按需接货,市场成交一般。</p> <p>(4)当日,A00#铝现货价格为 12350 元/吨,较上日下跌 80 元/吨,较沪铝近月合约升水 195 元/吨,铝价下跌,现货升水依然因供应偏紧保持坚挺,中间商及下游难以认可现价,均以观望为主,整体成交减弱。</p> <p>相关数据方面:</p> <p>(1)截止 5 月 25 日,伦铜现货价为 4622 美元/吨,较 3 月合约升水 21 美元/吨;伦铜库存为 15.53 万吨,较前日下降 2000 吨;上期所铜库存为 10.62 万吨,较上日下降 5002 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 7.7(进口比值为 7.83),进口亏损为 605 元/吨(不考虑融资收益);</p> <p>(2)当日,伦锌现货价为 1823.25 美元/吨,较 3 月合约贴水 5.75 美元/吨;伦锌库存为 38.51 万吨,较前日下降 600 吨;上期所锌库存为 14.12 万吨,较上日下降 6459 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 8.01(进口比值为 8.38),进口亏损为 664 元/吨(不考虑融资收益);</p> <p>(3)当日,伦镍现货价为 8254.5 美元/吨,较 3 月合约贴水 45.5 美元/吨;伦镍库存为 40.19 万吨,较前日下降 630 吨;上期所镍库存为 9.13 万吨,较前日下降 54 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 7.98(进口比值为 7.92),进口盈利约为 491 元/吨(不考虑融资收益);</p> <p>(4)当日,伦铝现货价为 1548 美元/吨,较 3 月合约贴水 8 美元/吨;伦铝库存为 254.43 万吨,较前日减少 5375 吨;上期所铝库存为 10.05 万吨,较前日下降 6205 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 7.7(进口比值为 8.28),进口亏损约为 896 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;</p> <p>当日产业链消息方面:(1)据 SMM,随铝价上行,除投入运营的新增产能 100 万吨电解铝外,剩余 200 万吨有望在第三第四季度集中释放;(2)截止 2016 年 4 月,我国不锈钢累计出口 119.21 万吨,同比+8.4%。</p> <p>总体看,铜基本面暂无增量利空,而其技术面有所改善,前空暂离场;铝厂盈利,前期末投产产能重启概率较大,而消费趋淡,沪铝前多离场;当前临近东盟、美国等国家反倾销征税时点,不锈钢出口增长难持续,沪镍前空可继续持有;锌价偏弱,但全球库存持续下滑提供支撑,短多逢低介入。</p> <p>单边策略:沪铜前空暂离场、沪铝前多暂离场;沪锌短多以 14250 止损、沪镍前空继续持有,新空观望。</p> <p>套保策略:铜铝可适当减少前期卖保、买保头寸;沪锌适当增加买保头寸,并可提前备货;镍企按需采购,套保新单观望。</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-38296218</p>
-------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------	---------------------

<p>钢铁炉料</p>	<p>黑色链震荡走弱，螺纹仍可试空</p> <p>昨日黑色链震荡走弱，整体平台有再度下移迹象。品种间，煤炭仍相对偏强，而螺纹、铁矿则延续弱勢。</p> <p>一、炉料现货动态：</p> <p>1、煤焦</p> <p>近期煤焦价格已现松动迹象，尤其钢厂下调焦价已较为普遍。截止5月25日，天津港一级冶金焦平仓价1065/吨(-15)，焦炭1609期价较现价升水-239.5元/吨；京唐港澳洲主焦煤提库价780元/吨(+0)，焦煤1609期价较现价升水-114元/吨。</p> <p>2、铁矿石</p> <p>近期铁矿石港口价格持续下行，港口现货成交情况尚可。截止5月25日，前日普氏50.5美元/吨(-1.15)，折合盘面价格416元/吨。青岛港澳洲61.5%PB粉矿车板价375元/吨(较上日-10)，折合盘面价格415元/吨。天津港巴西63.5%粗粉车板价410元/吨(较上日-15)，折合盘面价431元/吨。</p> <p>3、海运市场报价</p> <p>截止5月24日，国际矿石运费近期小幅回升。巴西线运费为7.909(较上日-0.055)，澳洲线运费为4.152(较上日-0.077)。</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>昨日建筑钢材价格窄幅调整，部分地区止跌回升，成交有所好转，但整体悲观氛围依然浓厚。截止5月25日，北京HRB400 20mm(下同)为2170元/吨(较上日+30)，上海为2040元/吨(较上日-10)，螺纹钢10合约较现货升水-172元/吨。</p> <p>昨日热卷价格小幅下跌。截止5月25日，北京热卷4.75mm(下同)为2420元/吨(较上日-20)，上海为2500(较上日-10)，热卷10合约较现货升水-379元/吨。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>目前冶炼利润从高位出现明显收窄，但整体仍处于相对高位。截止5月25日，螺纹利润-320元/吨(-10)，热轧利润-157元/吨(较上日+7)。</p> <p>综合来看：目前黑色链基本面偏空，尤其下游钢材供给回升，需求放缓，使得价格下行压力明显。加之近期国内外宏观面转空迹象较为明显。后市黑色链整体做空思路不改，空单仍可逢小反弹入场。</p> <p>操作上：RB1610、I1609空单持有。</p>	<p>研发部 沈皓</p>	<p>021-38296187</p>
	<p>郑煤震荡企稳，空单可减持</p> <p>昨日动力煤延续前日跌势，技术面转弱迹象明显，关注40日线均线处支撑。</p> <p>国内现货方面：近期国内港口煤价持稳为主。截止5月24日，秦皇岛动力煤Q5500大卡报价384吨(较上日+1)。</p> <p>国际现货方面：近期外煤价格相对偏强，但内外煤价差仍处于较高位置。截止5月24日，澳洲运至广州港CFR动力煤Q5500为392.9(较上日+0.10)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)</p> <p>海运方面 截止5月24日，中国沿海煤炭运价指数报497.62点(较</p>		

<p>动力煤</p>	<p>上日+0.19%)，国内船运费近期从低位上涨；波罗的海干散货指数报价报 624(较上日-0.16%)，国际船运费近期持稳为主。</p> <p>电厂库存方面：截止 5 月 24 日，六大电厂煤炭库存 1275.6 万吨，较上周+102.3 万吨，可用天数 23.23 天，较上周-0.1 天，日耗煤 54.91 万吨/天，较上周+4.62 万吨/天。电厂日耗仍不太乐观，且电厂库存有所积压。</p> <p>秦皇岛港方面：截止 5 月 24 日，秦皇岛港库存 468.13 万吨，较上日-0.92 万吨。秦皇岛预到船舶数 6 艘，锚地船舶数 11 艘。近期港口库存再度回落，目前处于绝对低位。</p> <p>综合来看：目前动力煤受政策性供给收缩，以及库存整体偏低影响，部分地区现货价格有所上升，但考虑到整体宏观面转空，以及终端需求难现好转迹象，郑煤整体仍将持续震荡偏弱格局。介于当前点位处于关键支撑位附近，行情或有所反复，建议空单减持，新空暂观望。</p> <p>操作上：ZC1609 空单减仓。</p>	<p>研发部 沈皓</p>	<p>021-38296187</p>
<p>PTA</p>	<p>成本与供需相悖，PTA 底部震荡</p> <p>2016 年 05 月 24 日 PX 价格为 780.17 美元/吨 CFR 中国，下跌 5 美元/吨，目前按 PX 理论折算 PTA 每吨盈利-180。</p> <p>现货市场：PTA 现货成交价格在 4450，持稳。PTA 外盘实际成交价格在 605 美元/吨。MEG 华东现货报价在 4900。PTA 开工率在 66.57%。5 月 24 日逸盛卖出价为 4570，持稳；买入价为 4450；中间价为 4500。</p> <p>下游方面：下游市场基本稳定，聚酯切片价格在 6200 元/吨；聚酯开工率为 84.5%。目前涤纶 POY 价格为 6650 元/吨，按 PTA 折算每吨盈利-250；涤纶短纤价格为 6800 元/吨，按 PTA 折算每吨盈利 70。江浙织机开工率至 71%。</p> <p>装置方面：珠海 BP110 万吨装置检修。海伦石化 120 万吨装置 5 月 11 日停车计划停 2 周。佳龙石化 60 万吨装置重启。</p> <p>综合：供给端 PTA 开工率短期回落；但聚酯季节性需求逐步转淡；PTA 整体供需仍偏宽松；成本端因油价强势，PTA 略有支撑，目前 PTA 生产亏损加大，PTA 工厂检修意愿在逐步加强。整体预计 PTA 后市呈震荡走势。</p> <p>操作建议：TA609 空单止盈。</p>	<p>研发部 潘增恩</p>	<p>021-38296185</p>
	<p>聚烯烃走势分化，空单可适当减仓</p> <p>上游方面：国际油价震荡上涨，因短期供给中断的影响仍在持续。WTI 原油 7 月合约收于 49.86 美元/桶，上涨 1.8%；布伦特原油 7 月合约收于 49.04 美元/桶，上涨 1.34%。</p> <p>现货方面，LLDPE 现货弱稳，中油华东下调 LLDPE 价格 100。华北地区 LLDPE 现货价格为 8450-8600 元/吨；华东地区现货价格为 8400-8600 元/吨；华南地区现货价格为 8900-9000 元/吨。华东地区 LLDPE 煤化工拍卖价为 8400，成交差。</p> <p>PP 现货小幅下跌。PP 华北地区价格为 6700-6800，华东地区价格为 6600-6800。华北地区粉料价格在 6800 附近。</p>		



塑料	<p>装置方面：宝丰能源 PE 及 PP 装置 5 月 4 日停车，预计停车 30 天。武汉石化 30 万吨低压及 30 万吨线性 4 月 7 日停车，预计停车 50 天。抚顺石化 45 万吨全密度 5 月 11 日停车，计划检修 15 天。神华新疆 45 万吨 PP 及 27 万吨高压计划 5 月份投料试车，预计在 6 月至 7 月出合格品。中天合创 67 万吨 PE 及 70 万吨 PP 装置计划 9 月份投产。</p> <p>神华宁煤两套 MTP 装置合计 100 万吨停车检修，计划开车时间再 6 月 15 日。</p> <p>综合：聚烯烃日内走势分化，LLDPE 明显强于 PP，前期强似的 PP 近期不跌明显，主要因丙烯大幅回落所致。目前来看 LLDPE 及 PP 均已经大幅贴水现货，在供需面无进一步明确驱动的前提下，市场预计弱势震荡为主，空单可适当减仓。</p> <p>单边策略：L1609 及 PP1609 空单减仓。</p>	研发部 潘增恩	021- 38296185
橡胶	<p>关键位支撑有效，沪胶前空暂离场</p> <p>周三沪胶日内小幅下跌，夜盘则企稳回升，结合盘面和资金面看，其关键位支撑效用较好。</p> <p>现货方面： 5 月 25 日国营标一胶上海市场报价为 10000 元/吨( +100, 日环比涨跌，下同)，与近月基差-70 元/吨；泰国 RSS3 市场均价 11600 元/吨(含 17% 税)( +150)。合成胶价格方面，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 10500 元/吨( +0)，高桥顺丁橡胶 BR9900 市场价 10400 元/吨( +0)。</p> <p>产区天气： 预计本周泰国主要地区将持续大量降雨，而印尼、马来西亚、越南及我国海南、云南主产区雨量不减。</p> <p>当日产业链消息方面平静。</p> <p>综合看：天胶现货价格回暖，而合成胶价暂现止跌迹象，期现基差再度偏离均值，在现价企稳状态下，期价将面临向上修复动力，且其技术面现止跌迹象，加之沪胶无增量利多提振，低位震荡走势或延续，建议前空暂离场。</p> <p>操作建议：RU1609 前空离场，新单观望。</p>	研发部 贾舒畅	021- 38296218

**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

### 总部及宁波营业部

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 87717999 87731931 87206873

### 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—68402557

### 杭州营业部

杭州市庆春路 42 号 1002 室

联系电话：0571—85828718

### 台州营业部

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 2402 室

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—88980839

### 深圳营业部

深圳市福田区福田街道深南大道 4013 号兴业银行  
大厦 3A 楼 412、416、417

联系电话：0755-33320775

### 福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2501 单元

联系电话：0591—88507817

### 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：010-69000899