

本周行情交流会观点



依托大地 共创未来

本周行情交流会观点

棉花：新疆棉花调研：1、新疆棉农并没有所谓的心理底价。主要因为新疆棉单位种植面积大，每天棉农采棉量大约接近 1000 公斤，因自有库存有限，无处可放，故即使价格下跌，也只能出售。棉农表示如果拾花价格在 2-2.5 元/公斤以下，棉花价格在 3 元/公斤以下，不打算雇工，内地不同，比较惜售，目前收购价格在 3-3.5 元/公斤。2、新疆兵团机采棉数量占到 90%以上，成本仅 5-7 毛/公斤，10 月上旬机采棉大量采集。3、加工厂收购目前以两种方式，一是提前收购不定价；二是按照市场价格，其中北疆 6-6.3 元/公斤，南疆 6.5 元/公斤的开秤价，合计成本大概在 13300 元/吨。在库公检对于棉花期货价格影响是比较大的。受限将会使得入库时间集中，而目前监管库只有三个，库容有限，将会引起入库的排队，延迟新疆棉的出疆时间；其次，仓库人手有限，也会增加交割的成本。对棉花期货的看法：由于低成本的机采棉大量采摘是在 10 月中旬，一开始量不会很大，而在库公检 10 月 8 日开始，加上 10 天左右的公检期，至少会延迟到 25 日左右，11 月份出疆的数量将会大大减少。将会使得 11 月合约的交割标的物减少，制约 11 月合约的下跌空间；其次 1 月合约目前国开行定价是在 5.75 元/公斤，合计 13000 元/吨左右，而农三师的预售价也在 14000 元/吨左右，除去 1000 元的成本，约也在 13000 元/吨左右，加工厂开秤价在 6 元/公斤左右，因此棉花价格在 13000 一线有绝对的支撑力。且从整个产业链来说，11 月份以前价格下跌对于加工厂有利，而 11 月份以后上涨，对于纺织厂是有利的，合乎产业链利益。2011-2014 年，国储的行为导致了棉花库存的积压，库存消费比达到 14 年最高，因此即使有政策使得下跌空间有限，但上涨幅度依然有限。

橡胶：2013 年 1309 合约到期后到 10 月中旬，1311 和 1401 合约的价差最大到过 2500。而当前 1411 和 1501 的价差是 1550-1650 左右，虽然上期所公布的截至到 11 月合约必须交割掉的老胶总库存是 9 万吨，但目前 1411 合约的总持仓量是 19704 手，即 9.85 万吨，合约虚盘总量与实盘总量基本相当，而上期所规定老胶最迟的入库时间是 2014 年的六月份之前，因此，1411 合约不会再有更多的实盘增加，也就不会有更多的空头压力，若增加，只会增加做多的虚盘多头。

目前新胶的成交均价在 12500 元/吨左右，老胶 11700 元/吨左右，按照银行贷款利率计算，目前橡胶跨月成本大概在 180 元/吨左右，若进行新老胶置换套利，也就是说买入持有 1411 合约到交割时，将交割的老胶加新胶的升水置换入新胶，进而抛到 1501 合约上去，那么 1411 和 1501 质检的合理价差应该是 $360+800=1160$ 元/吨左右，目前的价差显然高于这一合理成本。

从去年同期人民币复合以及 11 月、1 月合约的价差变化来看，去年同期，11 月合约升水人民币复合 1180 元/吨，到 11 月合约交割之时，两者价差最大达到了 1500 元/吨，而目前，人民币复合价格和老胶价格基本平水，今年同样的供需面背景导致了套

利的大量介入，进而导致了 11 月合约相对人民币复合价格的提前回归。且结合下游来看，当全乳胶价格升水复合胶在 1000 元/吨以内时，下游对于全乳胶的消费会增加。

因此判断目前 11 月合约已经被低估，建议进行买入 11 月，抛出 1 月合约进行对冲的操作。入场点位：1600 左右，减仓点位：1160。

有色金属：从技术面来看，本周国内外基本金属价格虽分品种而言各有差异，但从整体来看，均呈宽幅的剧烈震荡整理之势，从当前各品种的走势来看，继续反弹的动能已经基本衰竭，后市反弹空间有限，宜空不宜多，铜与锌的战略空单可继续持有。

原油：从当前非OPEC国家的原油产量来看，非OPEC国家的原油产量的回升，特别是美国通过页岩油技术使得原油产量进一步上升并加大出口，这对OPEC国家的原油市场形成了较大的威胁，在这种情况下，OPEC国家亦不会减产反而会通过增加产量来抵消美国原油产量上升对其市场的影响，因此从这个角度来看，未来全球原油的供应量仍将呈进一步上升之势，这对当前的国际原油价格而言亦将形成打压之势。

大豆：大豆 1501 合约上周冲高回落，美国农业部报告利空出尽，加上国产大豆成本支撑，大豆下方支撑较强，但新作大豆上市在即，从棉花直补政策来看，整体政策偏空，抑制大豆上行空间，预计大豆 1501 合约短期区间震荡为主，投资者短线操作。

玉米：玉米 1501 合约上周弱势震荡，延续此前 4 周走势。前期天气炒作结束，华北玉米即将大量上市，玉米现货供应压力开始显现。但现货需求短期仍支撑玉米价格，同时，玉米将延续收储政策，考虑到去年 2260 元收储价，玉米下行空间有限，预计 1501 合约延续弱势震荡走势，投资者空单轻仓持有。

菜粕：菜粕 1501 合约本周弱势下行，整体延续震荡下行走势。目前水产养殖进入淡季，菜粕现货需求转弱，而豆粕菜粕价差虽然有所回归，但饲料企业仍有部分豆粕替代继续使用。由于国家限制转基因 DDGS 进口，前期 DDGS 集中到港，菜粕需求短期难以恢复，预计后市菜粕价格延续弱势，投资者空单持有。

白糖：8月进口糖36万吨环比增加，同比减少，不及预期。当前高库存下销售速度不快，消费低迷，仍有部分甘蔗款未兑付，资金压力将会继续困扰糖厂折价销糖。外糖继续维持弱势，当前整体市场氛围偏空，仍有下探空间，中线空单持有，不建议提前抄底。

鸡蛋：河北鸡蛋价格震荡小幅走高，单只鸡蛋利润出现上涨，但受到国庆备货结束以及近期雨水天气影响，鸡蛋整体供需均弱。猪肉价格小幅下调，需求平稳，不支持蛋价延续涨势，预计后期蛋价偏弱运行，投资者逢高抛空为主。

油脂：美豆丰产压制外盘豆油价格，近期地缘政治缓解，原油价格回落，生物燃油炒作再次选三。由于近期豆粕出货缓慢，油厂胀库尚未缓解，油厂开机率持续下降。目前国内油脂库存高企，供应过剩仍是影响价格的主要原因，市场利多匮乏，预计油

脂整体处于弱势震荡格局当中。

LLDPE: LLDPE现货弱势，这一波下跌，现货跌幅大于期货，现货升水迅速缩小，库存较大的情况下，上涨依然乏力，相对较为看空LL。

PTA: 临近月底，PTA或借国庆长假备货及结算预期受支撑；但PX利润良好且供应预期增加较强，下跌空间犹存；PTA生产商开工负荷逐渐提升，市场供应或由7-9月份的弱平衡转向过剩；下游聚酯产销旺季未有明显改善，价格连连阴跌；美元强势，原油连续下挫也拖累化工品市场。综合考虑，利空依然偏多，料PTA跌幅或放缓，但偏空思路未改。

PP: 化工表现较强，PP现货升水1000，上市以来贴水的状态导致了仓单的缺乏，目前煤制PP神华包头拍卖价10870左右，油制在11000左右，均升水01. 相对较为看多PP。

国债: 央行虽然未实施更加宽松的政策，但回购利率下行给市场传递的信息打破了前期较长时间的平衡状态，市场对于央行及政府未来进一步放宽政策的预期增加，市场利率缓慢下行可能将会较长时期延续。技术面看，国债期货价格已经有效突破前期震荡高位，更长期的 95 元位置平台可能将较强阻力。建议下周多单继续持有，若上行至 95 元位置可视情况调整仓位。

两板: 胶合板期货底部盘整，131.6位置遇到较强支撑，即使在周一各商品大跌时依旧保持放量反弹。MACD出现交叉，底背离形态有望出现。期货价格较现货贴水严重，近期有望走强，建议多单持有。纤维板63元上方多次受阻，期现价格较为贴近，短期头部正在形成。纤维板有产能过剩情况，虽然处于销售旺季，但较大的产能抑制价格上行，建议观望。

股指: 政策面来看，上周末财政部及央行重申不会有较大刺激政策，虽然目前各地放出楼市松绑政策，但这也说明楼市下行趋势进一步加深。从技术面看，均线均有掉头迹象，后市震荡偏弱概率较大，建议短线操作，以高抛为主。

黑色: 黑色金属增仓明显，煤焦由于需求属性的不同，强于螺纹和铁矿石，虽然楼市限购放开，但是刺激乏力，楼市依然疲弱，必须有进一步更多的刺激才行。整体偏空。

政策方面: 据路透报道，中国高层领导人上月齐聚北戴河，他们一致认为年底前经济工作的重点将是推进改革，优先于出台刺激增长措施，并接受了经济增幅可能低于 7.5%目标的现实。其援引解内部讨论会情况的政策人士称，这意味着不大可能出台重大刺激举措，比如全面降息或降准，但是一旦失业率上升，政府也做好了干预的准备。文章还提到消息人士观点，政府的底线就是稳定就业以及不发生大范围的债务违约；在这种情况下，今年经济增长 7.3%-7.4%是可以接受的，中国政府可能会下调 2015 年的增长目标。国家发改委的一名经济学家还对路透表示，改革反腐的优先级是明显高于短期政策调整。目前中国已经接近完成全年的就业目标。国务院总理李克强在夏

季达沃斯论坛上曾透露，截止到 8 月份，今年中国的城镇新增就业已经接近 1000 万，接近全年目标。除此以外，虽然近来制造业表现不佳，发电量在 8 月甚至出现了负增长，但是服务业和销售相对强劲，对经济的贡献率提升，这也是改革的目的之一。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。本报告版权归大地期货有限公司所有。未获得大地期货有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“大地期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司总部地址：浙江省杭州市延安路 511 号(浙江元通大厦十二楼)

联系电话：4007740088

邮政编码：310006

杭州业务部地址	杭州市延安路511号元通大厦1508室	电话 :0571-85105765	邮编 :310006
衢州营业部地址	衢州市下街165号	电话 :0570-8505858	邮编 :324000
宁波营业部地址	宁波市海曙区冷静街8号银亿时代广场9-6	电话 :0574-87193738	邮编 :315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场1501-1504号	电话 :0576-82567007	邮编 :318050
温州营业部地址	温州市黎明中路143号海关大楼四楼东首	电话 :0577-88102788	邮编 :325000
诸暨营业部地址	浙江省诸暨市暨阳街道浣东北路108号时代广场东701室	电话 :0575-81785991	邮编 :311800
厦门营业部地址	厦门市思明区鹭江道96号之一钻石海岸A幢2705	电话 :0592-2058665	邮编 :361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路13号海辰办公写字楼1-302室	电话 :0531-55638700	邮编 :250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路357号20层C、D座	电话 :021-60756218	邮编 :200122
北京营业部地址	北京市海淀区西三环北路89号中国外文大厦B座1102室	电话 :010-68731988	邮编 :100089
金华营业部地址	金华市婺江西路28号时代商务中心1幢1502-1503室	电话 :0579-82983181	邮编 :321001

《免责声明》