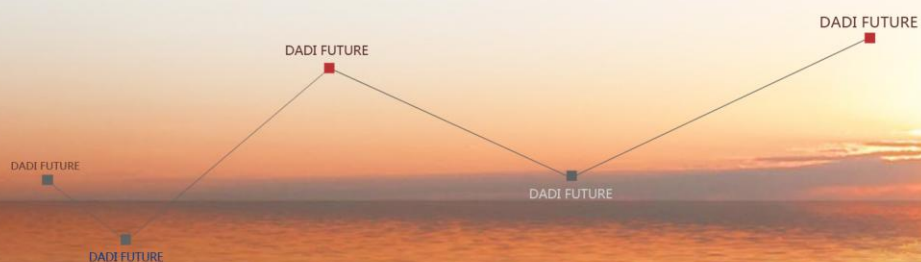


本周行情交流会观点

大地研发中心

周全



原油：当前国际原油价格的反弹既有市场乐观情绪的炒作推升影响，又有经过前期大幅反弹下探后的技术性回调的需要，短期之内，国际原油价格虽然仍会有所反弹并将呈横盘震荡整理态势，但我们认为，反弹空间将不大且持续性较短，在本周 OPEC 会议后，国际油价仍将保持震荡回落之势。

有色金属：短期之内基本金属价格仍将保持宽幅的横盘区间震荡整理态势，从中长线来看，基本金属价格的短线快速反弹上行是战略空单移仓加空的良机。

橡胶：从供需上来说，目前沪胶弱势的主要理由是供求过剩，供应进入高产期，而以中国需求为代表市场依然没有好转迹象，降息对于橡胶市场来说，更多的是一种信心和对于资金流紧张的缓解，从资金流到实体经济改善需要一定的时间传导，目前还没到做多的时机。从价格结构上，近月强势更多的是对收储的一种预期，但远月的弱势则反映了市场主力对于远期橡胶价格的悲观，避开对于政策更加敏感的近月而去打压远月是主力的技巧所在。新老胶的价差目前在 1000 左右，新胶基本无人问津，但老胶需求还不错，因此即使收储，1501 向上的空间也并不大，定义为反弹，远月更加如此，目前对于橡胶的定义就是向上反弹有限，向下空间有限，逢反弹抛空依然是比较不错的策略，产业参与者做多依然要耐心等待。

大豆：大豆 1501 合约上周窄幅震荡为主，美国农业部 11 月供需报告整体偏空，但市场焦点仍集中于短期现货需求，美豆小幅回落后再次走高，带动内盘大豆以震荡为主。但目前现货供应偏紧正不断改善，市场炒作空间有限，而下游油脂库存压力较大，饲料需求仍较为疲弱，养殖企业补库意愿较弱，预计随着美国大豆大量到港，大豆后市仍将转为弱势。大豆 1501 合约短期延续区间震荡走势，投资者短线操作为主。

玉米：玉米 1501 合约上周窄幅整理。市场传言新作收储计划已经确定，支撑玉米价格短期走高。另一方面，虽然国内玉米产量仍处于次高水平，但由于 13/14 年度国家收储力量较大，市场对于国储价格支撑力度较为认可，新作玉米下方空间有限。同时，目前市场收购较为顺畅，大量粮源转移到贸易商手中，后市玉米价格将转向需求端，预计短期玉米呈现偏强震荡，静待下游需求回暖，投资者多单轻仓持有。

菜粕：菜粕 1501 合约上周小幅回落，短线反弹基本结束。目前水产养殖进入淡季，菜粕现货需求转弱，而生猪存栏虽然小幅回升，但养殖企业整体表现谨慎，对粕类价格提振有限。但 DDGS 政策导致 DDGS 到港量开始减少，目前豆粕菜粕价差恢复，后期菜粕在禽饲料中的替代将有所增加，投资者可参与买菜粕抛豆粕套利操作。

油脂：美豆丰产格局已经定型，在新作大豆收割完成前，盘面弱势格局仍将延续。由于缺乏下方推动，加上油厂豆油库存尚未完全缓解，短期反弹力度有限。预计豆油后市以跟盘震荡为主，但底部可能逐步上移，整体仍维持空头思路。

白糖：10 月进口数据同比大幅减少，但好于 9 月数据，供应仍有较大压力。周末降息对郑糖影响有限，短期技术上走势偏弱，受压于 5 日均线，现货销售疲软。关注

60日均线附近支撑情况，暂不建议追空。

棉花：目前现货方面现状：魏桥连续大幅降价，两周不到的时间已经连续下调 800 元/吨，现货市场走货困难；目前正处于皮棉集中上市期，加之今年全球整体供需宽松的现状，市场普遍预期后期价格继续下行概率加大，导致中下游囤货热情低迷，目前货源主要集中在加工厂或贸易商手中，估计工厂手中货源更多，导致中间环节不得不降价销售。而且目前期货持仓处于历史高位，如此高持仓之下，加之集中供应压力，预计下跌行情短时间难以止跌，棉花继续看空维持，逢反弹做空为主。预计下跌行情短时间难以结束，棉花继续看空思路，逢反弹做空为主。

两板：11月临近注销仓单，胶合板期货在 130 元位置持续盘整，虽然短期冲上 134 元位置，但空头力量一直保持强大。市场对仓单成本及数量的关注度将会不断上升，未来仓单成本降低和数量增大是市场的一直认识，但定性后的定量存在一定分歧。前两个主力合约的主力资金目前可能反手做空，期货价格一直受到打压，虽然多头持仓集中度有所上升，但从技术面看仍保持偏空趋势。未来应密切关注仓单及多空双方情况，建议可短线震荡操作，价格区间 129-135。

国债：随着经济情况仍不容乐观及市场整体收益率下滑，各券种收益率均出现持续下跌。此外，央行近期降低利息对市场产生强烈刺激作用，提升市场对货币政策继续宽松的预期。经济情况及货币政策对于国债期货有较大利好，技术面也保持强势，但临近年末，市场资金流动性将季节性放缓。未来应关注央行对流动性的支撑情况以及有可能出现的进一步刺激政策。建议国债期货多单继续持有。

黄金：预计短期金价将延续反弹走势，中长线仍然以偏空为主，美黄金关注 1220 附近阻力位，操作短线可适当逢高抛空，中长线空单继续持有。

LLDPE：国内供给有所收缩；同时，近期下游农膜工厂生产稳定，原料价格的下跌刺激下游需求释放，短期或将企稳。

PTA：本周进入11月底，PTA工厂12月开工计划即将明朗，如果同预期一致12月大幅减产，再者央行下调基准利率的利好提振金融市场，预计PTA市场短期维持稳定态势，但中期行情是否延续仍需要原料、下游需求及宏观面的集体支撑。

PP：后市供给压力有望增强，另外，华东市场低价货源有望增加；下游来看，生产持续处在相对较低的水平。从供应来看，大唐多伦项目恢复，广州石化以及绍兴三锦等装置开车；新装置方面，宁夏宝丰开车，市场供应有望逐步增加；从需求来看，下游工厂开工持续处在相对较低的水平，对原料需求放缓。从市场价格来看，石化各大区陆续下调出厂价格，同时受成本大幅度下降影响，市场预计 PP 价格的下调过程仍然会延续。

甲醇：在甲醇期价的强劲上涨带动下，内地及港口现货价格表现坚挺，目前新型下游方面有部分亮点凸显，沈阳化工、内蒙古丰汇、山东瑞昌、山东神达化工陆续展

开原料采购工作或试车运行，将会改善西北、山东等地市场供需关系，这将改善局部地区的供需关系。然传统下游表现疲软，甲醛、二甲醚开工不高，MTBE 等产品出现亏损，将在一定程度上制约上涨幅度。港口甲醇库存略有走低，不过整体供给仍较充裕。从操作层面上，期价将受到资金层面放水的提振，但从产业资金的角度看，大幅进入交割的可能性不大，因而期价延续大幅拉涨的可能性较小，高位震荡或呈现回落。可关注 1506 合约的多单布局。

煤炭：上周国内动力煤市场整体趋稳，即将进入新一年的煤电博弈，主要的煤炭企业涨价的意愿更加明显，同时电厂也适量的增加采购量。山西地区动力煤价格本月均上涨了 10 元，基本源于同煤地销上涨 30 元；内蒙煤持续上涨的势头，不过涨幅为 3-5 元；陕西地区煤价比较平稳。沿海主要电力集团合计电煤库存再度回升至 1420 万吨以上，而耗煤量则回升至近期高位 64.6 万吨，存煤可用天数基本上维持在 22 天不变。

秦皇岛港：上周，秦港动力煤价格稳定，目前，港口发热量 5800 大卡动力煤平仓价格为 550-560 元/吨，发热量 5500 大卡动力煤为 510-520 元/吨，发热量 5000 大卡动力煤为 450-460 元/吨，发热量 4500 动力煤为 400-410 元/吨。

六大电厂：沿海主要电力集团合计电煤库存再度回升至 1420 万吨以上，而耗煤量则回升至近期高位 64.6 万吨，存煤可用天数基本上维持在 22 天不变。尽管下游库存高企致使电力集团采购积极性不高，但由于目前正处于煤电双方博弈的关键期，电力集团仍将根据需求适度安排采购，以便保证存煤水平维持在一定的范围之内。

一年一度的煤电中长协谈判即将来临。在煤电谈判的关键期，双方再次进入博弈。有消息称，大型煤企在本月中下旬可能还有一次调价，涨幅依旧维持在 15 元/吨。目前，各环节库存都处于高位，需求没有明显改善的前提下，支撑市场信心的是大型煤企继续涨价的预期。在煤电双方博弈关键期，即使今年需求弱于往年，但预计主力煤企还是会以拉涨价格为主。

螺纹钢：螺纹整体继续维持弱势，随着天气逐渐转冷，市场需求开始萎缩，同时 APEC 会议结束后存在一个复产小高峰，对市场有所冲击，虽然现货相对坚挺，但期价缓慢下移也拖累了现货价格。央行降息对行情影响不明显，主要由于钢材市场自身积重难返，做空情绪短期难以很快消除，在后续政策出台前，仍以逢高沽空思路为主。

宏观：1、关于央行降息。作为当局力图降低实体企业融资成本、搞活下游经济从而带动整体产业的重要一环，降息以及未来的降准和各类定向宽松创新措施还会继续出台，行业上对房地产相关的债务链压力具有舒缓作用，但不会导致以往的投资热重来。盘活存量货币、增加社会信用创造乃是降息等政策的主旨。短期看，股市、债市的反应较商品明显和剧烈的多，但后市效应可能会慢慢发酵，毕竟 CPI 持续走低带来的通缩预期不是当局所愿意看到的。

免 责 条 款

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

《免责条款》