

商品期货早班车

招商期货研究所

黄金市场

合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	成交量	持仓量
COMEX 黄金	1367.2	1371.0	1340.4	1341.4	-26.0	207828	453537
SGE 黄金 T+D	290.1	291.98	290.1	291.81	291.81	58136	186314
COMEX 白银	20.51	20.57	19.83	19.83	-0.73	15096	57899
SGE 白银 T+D	4402.0	4426.0	4388.0	4412.0	4412.0	4420826	4985016

注：COMEX：纽约商品交易所，价格：美元/盎司，成交单位：100 盎司；SGE：上海黄金交易所，价格：元/克，成交/持仓量：千克；

基本金属

品种	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量	增减	持仓	增减
LME 铜	4832.5	4849.0	4783.0	4796.0	-36.0	13617	-6694	344954	-4871
LME 铝	1624.5	1649.0	1624.0	1645.0	22.0	10245	-750	750312	2544
LME 锌	2252.0	2273.5	2252.0	2266.5	11.5	7689	-2614	326627	868
LME 铅	1794.0	1806.5	1782.5	1786.5	-9.5	3024	-320	118374	389

	库存	增减	注销仓单	增减	销单占比	增减	Cash/3MTH
LME 铜	206650	-2650	45950	-3800	0.22	-0.02	-9.75
LME 铝	2265050	-6425	952025	-5425	0.42	0.0	-11.5
LME 锌	429700	-375	21775	625	0.05	0.0	-1.75
LME 铅	188225	0	69725	0	0.37	0.0	-9.0

品名	均价	涨跌	上海有色现货升贴水	涨跌
铜现货价	37630.00	-170.00	105.00	5.00
铝现货价	12580.00	90.00	150.00	0.00
锌现货价	17670.00	-40.00	-10.00	10.00
铅现货价	13775.00	-25.00	----	----

注：LEM 报价：美元/吨；成交和持仓：手（1手=25吨）；销单占比=注销仓单/库存；上海现货报价：元/吨

铝	继续维持铝多头配置不变，一方面目前铝价充分反应库存增加及未来过剩预期，但我们分析认为 7 月淡季短缺背景下，下半年新投产低于预期，同时部分减产或减弱新投产带来的过剩预期，另一方面看空利润，但氧化铝存在企稳反弹可能，同时煤炭及环保成本增加整体电解铝生产成本存上行格局或大幅向下修复利润。同时短缺背景下铝企利润利于刺激供给进一步增长。操作建议 12000-12200 一线买入近月合约不变，或维持买近抛远套利。
铝	继续维持铝多头配置不变，一方面目前铝价充分反应库存增加及未来过剩预期，但我们分析认为 7 月淡季短缺背景下，下半年新投产低于预期，同时部分减产或减弱新投产带来的过剩预期，另一方面看空利润，但氧化铝存在企稳反弹可能，同时煤炭及环保成本增加整体电解铝生产成本存上行格局或大幅向下修复利润。同时短缺背景下铝企利润利于刺激供给进一步增长。操作建议 12000-12200 一线买入近月合约不变，或维持买近抛远套利。
锌	锌冶炼利润压缩及锌矿短缺无法弥补，锌冶炼厂减产预期不断加强，并可能在 16Q4 或 2017 年兑现，在这种不断强化短缺并叠加减产的基本面主导下锌价向上格局不改。而消费在 16Q3 也存在明显支撑，虽然锌矿利润

敬请阅读末页的重要说明

	进一步放大，但是未来新投资项目依然有限，复产短期也难见放量。因此矿短缺引发短缺仍是市场一致预期。操作建议多单持有不变，回调 16500-17000 一线加仓，套利维持反套介入持有不变。
镍	菲律宾对于矿山环保整顿报告发布推迟至 10 月中旬可理解为 NPI 原料端矿的供给担忧预期将持续，虽然 8 月份以来整体预期开始走弱。8 月份中国地区的 NPI 减产力度对比不锈钢不足，镍价和不锈钢价格走势分化，镍弱不锈钢强，单镍基本面则偏弱，8 月不排除回调风险。操作上观望为主，观点供参考。

钢铁

上海期货交易所交易行情									
品种	开盘	最高	最低	收盘	成交量	持仓	增减	库存	增减
rb1610	2461	2555	2450	2538	5161852	1864868	-57476	9490	2096
现货交易行情									
品种		均价			涨跌				
20MM 三级螺纹钢		2527			3				
4.75MM 热轧卷板		2708			2				
品种		报价			涨跌				
青岛港巴西铁矿石(64.5%)车板		475			5				
青岛港澳澳大利亚 PB 块矿(62.5%)车板		455			-5				

注：螺纹钢与热轧卷板报价单位为元/吨，铁矿石报价单位为元/湿吨；

螺纹钢	钢材：6 月地产数据回落，宏观经济回暖预期不断被削弱。江苏电炉高炉由于 G20 限产影响，环保因素成为决定钢铁供给的最重要因素，持续超预期的环保限产措施，本周螺纹热卷库存等依旧在积累，但钢厂库存在快速下滑，事件博弈较为激烈，金九银十旺季尚未到来，低库存下，产业普遍对旺季有所期待。现货稳或小涨，多单部分减仓，或者空远月对冲，未来主要考虑中期做空螺纹 01，短期空单不建议入场，回避短期钢厂潜在提价。观点供参考。
铁矿石	铁矿：江苏电炉限产、河南、内蒙、山东钢厂环保检查等事件博弈，目前持仓量较大，现货报价稳涨 5-10 元至 455-460，钢厂采货谨慎。三季度下游需求仍在旺季，现货钢厂利润在 100 左右，盘面贴水 10 以内，短期难以大跌，目前交易的核心在 09 巨量持仓，建议前期推荐的 I1609 适当减仓，铁矿 9-1 正套继续持有，观点供参考。

农产品市场

农产品外盘交易行情							
CBOT 合约	开盘	最高	最低	收盘	成交	持仓	涨跌
大豆 1611E	957.00	979.75	957.00	975.00	84186	380911	18.25
豆油 1612E	31.13	31.22	30.72	31.02	39991	182662	-0.01
玉米 1612E	330.50	335.00	330.00	334.00	176237	568149	3.00
11 号糖 1610E	19.80	20.47	19.61	20.37	69152	440783	0.67
2 号棉花 1612E	75.90	77.98	75.84	76.55	23684	186347	0.72

注释:CBOT—芝加哥期货交易所，大豆、玉米报价单位：美分/蒲式耳，豆油：美分/磅

ICE—洲际交易所，原糖、棉花报价单位：美分/磅

招商评论	
豆粕	隔夜 CBOT 大豆收高，因美豆出口需求不错。大背景来看，因南美大豆减产导致全球后期更依赖于美豆供应，及美豆播种面积增幅不足，今年美豆单产即使达到去年 48 蒲式耳/英亩的单产，美豆供需要好于去年；若达到 49 蒲式耳/英亩的单产，则供需回到去年同期水平。不过从时间窗口及估值的角度来看当前已反映 48 蒲式耳/英亩左右的单产，且天气预报显示未来两周天气有点高温偏干，短期氛围偏多，维持震荡策略。而国内豆粕供需，现货供应充裕，单边跟随外盘。观点供参考！
玉米	隔夜外盘 CBOT12 月玉米收于 333.4 美分/蒲式耳，涨幅 0.79%。截至 7 月 31 日当周，美国玉米生长优良率为 76%，较此前一周持平，去年同期为 70%。玉米关键授粉期已经结束，丰产预期较强。国内方面，

	8月5日国家粮食交易中心2013年分贷分还临储玉米计划拍卖280万吨,实际成交25万吨,成交率8.92%,成交均价1625元/吨。整体现货疲弱,且16/17年度供需仍然过剩,新粮上市压力较大。因此我们建议1701玉米空单继续持有。
油脂	油脂的驱动从前期的豆系供需偏紧、棕榈油同环比产量下行,已转化为豆系远月偏宽松、棕榈油环比增产,但同比预期较长时间保持负值。菜籽和葵花籽已逐渐丰产的背景下,整个油脂的供应在环比上有望实现产量上行。豆油的供应在9月之前整个南北美或还保持环比下行,但其月间量差异较小易被抹平,不影响油脂整体环比产量上行的趋势。同时原油并未保持继续上涨拖累美国生柴掺兑的预期。油脂近几年的利润高企,从较长周期看适宜作为空头配置,短周期内若南亚8月后产量超预期,亦有想象空间,同时YP扩也值得继续持有。油脂近来因进口出现问题,出现较大波动,国内驱动暂时占据上风,但长期看难有趋势。但同时也对价格上涨谨慎看待。观点供参考
棉花	储备延长使得当期棉花供应无虞,在新作未上市前,市场开始关注天气对于新作棉花产量的影响。美国德州干旱及印度播种面积减少,支持外棉价近期走强,8月也是极易炒作天气的一个月份。国内目前来看,抛储价在14000元/吨附近且供应充裕,郑棉远月升水过大,估值过高。操作上,不建议追多,前期高位空单仍可继续持有。观点供参考。
鸡蛋	考虑后续蛋鸡存栏同环比继续增加以及9月之后现货季节性下跌,中期鸡蛋价格将承压。周末现货上涨0.15-0.2元/斤,产区均价为2.95-3元/斤。短期中秋会有季节性上涨,而盘面前期已经得到反应,且现货上涨幅度不及预期。因此我们建议1月空单继续持有。同时进入8月,在现货上涨不及预期下,1609多头在限仓下面临压力较大,预计9月将出现修复升水行情,可以短空9月。

能源化工

期货交易行情

品种	开盘	最高	最低	收盘	成交量	持仓	增减	注册仓单	增减
L主力合约	8955.0	9120.0	8925.0	9085.0	514182	487926	26624	2368	471
TA主力合约	4772.0	4804.0	4758.0	4770.0	628198	1003090	52096	166300	3795
PP主力合约	8315.0	8335.0	8262.0	8320.0	278924	552644	-37760	----	----
J主力合约	1128.0	1155.0	1121.5	1155.0	130994	141270	2320	----	----
JM主力合约	765.0	789.5	765.0	784.5	53184	125626	3694	----	----

产业数据追踪

品名	报价	涨跌
WTI原油主力合约收盘价(美元/桶)	41.80	-0.13
Brent原油主力合约收盘价(美元/桶)	44.27	-0.02
亚洲石脑油日本CFR价格(美元/吨)	356.00	11.00
亚洲乙烯东北亚报价(美元/吨)	1095.00	0.00
亚洲乙烯东南亚报价(美元/吨)	1035.00	0.00
丙烯CFR中国(美元/吨)	750.00	0.00
PXCFR中国(美元/吨)	801.67	3.34
MEG外盘(美元/吨)	606.00	3.00
MEG内盘(元/吨)	4995.00	25.00
PTA外盘(美元/吨)	602.00	0.00
PTA内盘(元/吨)	4565.00	-15.00
聚酯切片(元/吨)	6150.00	0.00
瓶级切片(元/吨)	6400.00	0.00
涤纶短纤(元/吨)	6975.00	-5.00
涤纶长丝POY(元/吨)	6925.00	-20.00
涤纶长丝FDY(元/吨)	8200.00	0.00
涤纶长丝DTY(元/吨)	8725.00	-25.00

价差结构

组合	报价	较上一交易日变化
LLDPE01-05 跨期价差	405	30
LLDPE05-09 跨期价差	-475	50
LLDPE09-01 跨期价差	70	-80
PTA01-05 跨期价差	-64	-8
PTA05-09 跨期价差	244	14
PTA09-01 跨期价差	-180	-6
PP01-05 跨期价差	324	7
PP05-09 跨期价差	-1015	51
PP09-01 跨期价差	691	-58

招商评论	
橡胶	九月整体期现回归为主，目前9月合约价格已经逼近混合胶价格水平，今年巨量的仓单仍可能令九月打至贴水混合胶，但1-9价差扩大至2000以上吸引部分正套进场，价格重心仍有回落的可能但空间预计有限；基本面来看，上游供应逐渐增加但还未完全放量，加上工厂空单回补因素作用下原料价格保持坚挺，预计未来供应放量是可以预期同时需求转弱，整体1月合约当前反弹空间有限。
聚烯烃	工业品重新关注长期经济滑落风险，建议逐步关注趋势性做空机会。PP近端受资金扭曲估值偏高，远端定价相对合理，基于装置投放预期与粉料高开工，4季度供给预期压力较大，PP1701或存在趋势性空单介入机会，可逢高逐步尝试积累空单，关注近月持仓问题，不建议重仓。观点供参考。

招商期货研究团队

戴春平、詹志红、杨霄、马良、李科、徐世伟、许红萍、熊涛、杨学朴、刘光智、魏金栋、王真军、赵超越、杨靖、夏鹏、张鑫

重要声明

本报告由招商期货编制。本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。