

2015年1月12日

周报

研发中心

**吴华松**

研究员，期货执业证书编号 F0254840

[wuhs@dxqh.net](mailto:wuhs@dxqh.net)

**张天丰**

研究员，期货执业证书编号 F0254841

[zhangtf@dxqh.net](mailto:zhangtf@dxqh.net)

**吴梦吟**

研究员，期货执业证书编号 F0286856

[wumy@dxqh.net](mailto:wumy@dxqh.net)

**张希**

研究员，期货执业证书编号 F0283816

[zhangxi@dxqh.net](mailto:zhangxi@dxqh.net)

**钱斌**

研究员，期货执业证书编号 F0286851

[qianbin@dxqh.net](mailto:qianbin@dxqh.net)

**章立柱**

研究员，期货执业证书编号 F0290921

[zhanglz@dxqh.net](mailto:zhanglz@dxqh.net)

**于中华**

研究员，期货执业证书编号 F0296208

[yuzh@dxqh.net](mailto:yuzh@dxqh.net)

**沈巍**

研究员，期货执业证书编号 F0311477

[shenwei@dxqh.net](mailto:shenwei@dxqh.net)

**王中华**

研究员，期货执业证书编号 F0267729

[wangzh@dxqh.net](mailto:wangzh@dxqh.net)

**刘莹莹**

研究员，期货执业证书编号 F0286854

[liuyy@dxqh.net](mailto:liuyy@dxqh.net)

| 品种    | 短期（1周） | 中期（1月） |
|-------|--------|--------|
| 股指    | 震荡     | 看涨     |
| 国债    | 震荡     | 看涨     |
| 黄金/白银 | 看涨     | 看涨     |
| 螺纹/铁矿 | 震荡     | 震荡     |
| 焦煤/焦炭 | 震荡     | 震荡     |
| 有色    | 下跌     | 震荡     |
| 橡胶    | 震荡     | 震荡     |
| 塑料    | 看跌     | 看跌     |
| 白糖    | 看涨     | 震荡     |
| 棉花    | 震荡     | 看跌     |
| 豆粕    | 震荡     | 看跌     |
| 豆油    | 震荡     | 看跌     |

## 上周期市热点:

股指期货 1501 上周收于 3528 点, 下跌 1.81%, 出现冲高回落。上周最高上涨至 3768.8 点, 收盘较最高点回落 240.8 点, 期现基本恢复至平水附近。

美元指数尽管上周五高位回落, 但上周仍上涨 0.85%, 收于 91.92。美黄金上周上涨 2.82%, 收于 1223.4 点。上周有色延续弱势, 沪铜 1503 收于 44250, 周跌幅 3.38%, 锌 1503 下跌 1.94%, 收于 16455。上周黑色下跌为主, 螺纹钢 1505 收于 2557 元, 跌幅 1.43%, 铁矿 1505 收于 510, 微涨 0.2%, 上周二一度封住涨停。化工品表现分化, 05 塑料收于 8095, 周跌幅 5.71%。PTA1505 上周收于 4632, 下跌 4.49%。农产品中, 白糖上周涨 1.23%, 收于 4676, 连续 2 周上涨。棉花下跌 1.13%, 收于 13110, 震荡为主。美豆回落, 上周连豆粕 1505 下跌 1.32%, 相比之下, 连豆油 1505 周跌 0.07%, 收于 5740。

## 上周宏观消息:

### 非农继续强势增长, 薪资增长缓慢存隐患

美国劳工部(DOL)上周五(1月9日)公布的数据显示, 美国 12 月非农就业人口增加 25.2 万人, 符合市场预期, 同时失业率骤降至 5.6%, 创下逾六年以来的低位。

随着 12 月就业报告的出炉, 美国 2014 年的就业市场看似向市场交出了一份非常满意的“答卷”。2014 年劳动力市场创下 1999 年以来表现最好的一年, 同时进一步印证美国经济复苏傲视全球。

尽管 12 月非农就业增幅符合市场预期, 同时失业率意外骤降至 2008 年 6 月以来的低位, 但是薪资意外下滑, 而且劳动参与率再度走低, 再度成为了市场的一个担忧。

数据显示, 美国 12 月平均工资月率意外暴跌 0.2%, 为该系列数据 2006 年有统计以来最大跌幅; 同时美国 12 月平均工资年率增长 1.7%, 创 2012 年 10 月以来最小升幅。经济学家认为, 薪资并未加快增长, 这说明美国就业市场的形势并未如 12 月失业率体现的那么乐观, 而是疲弱得多。

### 希腊大选 25 日将揭晓答案

调查机构 Alco 发布的最新民调显示 Syriza 党目前的民意支持率为 33.1%, 而现任总理萨马拉斯(Antonis Samaras)领导的新民主党的支持率为 29.7%。此外, 该国媒体 To Vima 报的调查溢出称显示, Syriza 党相对新民主党的民调领先优势为 2.6 个百分点, 另一个媒体 Agora 报的调查也显示 Syriza 手握 3 个百分点的领先优势。其他调查则也普遍显示 Syriza 目前相对新民主党握有 3.2% 的领先优势。

根据希腊宪法规定, 在大选中得票最多的政党将直接获得 50 个议席, 其余 250 个议席则将在所有得票超过 3% 的政党中按比例分配, 因此, 只要有政党获得 40% 的选票总数, 就可能确保获得 150 席以上议席单独组阁。而在一些支持率达不到 3% 的小党分散选票的情况下, 这一门槛可能进一步降至 35% 左右, 在此状况下, 该国的政局前景仍有待进一步观望。

在上述情况下, 大家所担心的已经不再是 Syriza 党胜选这一前景, 而更关注该党一旦获胜有无能力组建起有效的内阁, 以及之后其进一步的政策诉求前景。

## 本周市场展望:

☆01 月 13 日, 星期二, 我国公布 12 月贸易帐。

我国 11 月贸易顺差意外扩大至 544.7 亿美元, 远好于预期及前值, 预期盈余 440 亿美元, 前值盈余 454.1 亿美元。其中, 11 月进口年率意外下降 6.7%, 至 1572 亿美元是贸易顺差扩大的主要原因。数据公布后, 市场对我国经济需求疲软的担心有所加重。

分品种来看, 铁矿砂及其精矿当月进口 6734 万吨, 较 10 月份的 7935 万吨明显减少, 前 11 个月累计进口同比增速从前值 16.5% 下滑至 13.4%, 进口减少部分受到了 11 月初 OPEC 会议的影响。我国铁矿石港口库存自 11 月初以

来减少了近 900 万吨,如 12 月份进口减少或导致我国铁矿石供应过剩的局面有所改善,但全球范围的供应依然是非常宽松的。此外,未锻造的铜及铜材前 11 个月的累计进口同比增速从前值的 9.3%下滑至 8.3%,原油前 11 个月的累计进口同比增速依然维持在 9%附近。如果 12 月进口数据表现疲软,或映射我国内需不足的现状,诱发商品短期走低。

☆01 月 14 日,星期三,美国公布 12 月零售销售月率。

美国 11 月零售销售月率增长 0.7%,好于市场预期的增长 0.3%。核心零售销售的增长主要受到服装销售的带动。服装店销售激增 1.2%,表明美国假日购物季有良好的开始,零售商通过打折来吸引消费者。美国 11 月零售销售数据的上升表明,消费者支出在第三季度稍微放缓后,第四季度再次攀升。消费者支出在美国经济活动中占比逾三分之二。12 月是美国传统消费旺季,预计 12 月零售销售月率将继续上行表现,提振美元走势。

☆01 月 15 日,星期四,德国公布 2014 年 GDP 年率;美国公布 1 月纽约联储制造业指数,当周初请失业金人数,12 月 PPI 月率。

德国 2014 年前三个季度 GDP 同比增加 1.24%。欧洲央行预估德国 2014 年 GDP 年率增长 1.4%,但由于德国经济在四季度有所放缓,预计当时公布数据不及预期概率较大。

美国 11 月 PPI 月率增加 1%,较前值 1.7%明显减少,能源下跌是 PPI 走低的主要原因。如 PPI 数据过低或影响美联储加息政策预期,但总体影响较为有限。

## 品种策略:

### 股指:

1、周末消息:上周五市场传言“保监会叫停险资为两融提供资金”,10 日保监会通知各大保险资管公司召开讨论会。会后相关人士澄清,目前险资参与“两融”试点的实际规模仅为 387 亿元,目前参与两融试点的保险资管业务仍正常运行。

1 月 9 日证监会表示批准上交所开展股票期权交易所试点,试点范围为上证 50ETF 期权,正式上市时间为 2015 年 2 月 9 日。大型券商、期货、交易系统维护和交易软件开发、期权标的等板块或从中受益。

本周将有 22 只新股申购,创下 A 股单周发行数量最高记录。以 2014 年为例,当年共计 125 只个股完成 IPO,月均仅有 11 家新股申购。22 只新股共计划募集 172.68 亿元,而去年 12 月发行的 10 只新股募集资金总额约 107.08 亿元。预计本批新股冻结资金总量约 2.16 万亿元,冻结资金的高峰将出现在 1 月 16 日,达到 1.8 万亿元。而上一批新股冻结高峰日冻结 1.2 万亿元,本批新股对资金面的冲击将强于上批。

2、本周期指 01 合约迎来交割,机构移仓加上 IPO 集中,盘面风险加剧。目前期现小幅升水,交割周波动放大,周内可关注期现套利机会。期指 01 底多可换月,谨慎者多单暂避,关注 3500 点支撑。

### 国债:

基本面:近期 TF 持续震荡,虽然数据显示经济继续疲弱,但由于央行无宽松政策出台使得利率下行动力不足。春节前受 IPO、MLF 到期、缴税等影响资金面存在多方面压力。受制于货币脱实向虚,央行对明确释放宽松信号比较慎重,但在资金紧张情况下料仍会有相应对冲动作,比如 SLO、逆回购重启、MLF 续作等,建议前期多单继续持有。

风险点:1、宽松货币政策预期落空。2、股市大涨对债市资金分流。3、在稳增长政策刺激下经济超预期回暖。

操作建议:前多续持,关注支撑 96.220。

### 黄金:

基本面:投资需求方流出有限,SPDR 持仓保持在 707.82 吨,近一周 ETF 变动不大;实物需求出现明显改善,由平水上升为升水,过去 10 天中有 5 天的升水保持在 2 元/克上方。近期基本面有明显改善,我们在 2 月底前是看多的,目标位 1260 美元/盎司附近。

操作建议:黄金 1220 美元/盎司(246)下方逢低多,目标位 1260(06 合约 255 元/克)。

## 黑色-螺纹铁矿:

基本面: 现货方面, 进口矿市场弱势盘整, 成交尚可。国产矿市场运行平稳, 目前国内矿山开工率持续下降, 内矿采购价格基本停滞。库存方面, 港口库存上涨 45 至 9875 万吨, 结束了此前 6 连跌的态势。钢厂进口矿平均可用库存天数上涨 1 至 28 天, 属于偏低水平, 钢厂补库意愿仍显不足。总体来看, 铁矿偏空格局不变。

操作建议: 铁矿基本面无明显变化, 中长期仍可维持偏空思路。近期的反弹主要源于矿价超跌和宏观预期向好的影响。操作上, 未建仓者暂时观望为宜。05 合约前期低位多单, 可继续谨慎持有, 上方压力 520, 下方支撑 500。

## 黑色-焦煤焦炭:

1、产业信息: 1、1 月 1 日起, 2014 年 9 月下发的《商品煤质量管理暂行办法》正式施行。办法对商品煤的灰分、硫分、发热量、汞、砷、磷、氯、氟等指标均提出了明确要求, 不达标的商品煤将被禁止进入市场, 部分进口煤或将因此被挤出市场。2、1 月 1 日开始, 各种煤炭出口暂定税率由执行了 6 年的 10% 统一下调至 3%。煤炭出口成本相对下降, 部分优质、优势煤种出口量或将有所增加。

2、基本面: 1、古交 2 号, 柳林 4 号两指标焦煤价分别为 805 元/吨、775 元/吨, 与上周持平, 京唐港澳洲产主焦煤价格 900 元/吨, 持平, 澳洲峰景硬焦煤 FOB 价格 109.5 美元/吨, 下跌 1.8 美元/吨。邯郸二级冶金焦 960 元/吨, 上涨 20 元/吨, 河津二级冶金焦 830 元/吨, 下跌 10 元/吨, 天津港准一级冶金焦 1140 元/吨, 持平。2、炼焦煤钢厂及焦化厂库存小幅回升。炼焦煤港口库存大幅下跌, 意味钢厂仍有补库意愿, 港口去库存仍在持续。焦炭港口库存、钢厂库存均小幅回升。大型独立焦化企业开工率小幅回升, 小型独立焦化厂则小幅下降。下游钢厂开工率小幅下降至 91.02%, 盈利钢厂比例持平为 53.37%。

3、风险点: 节后下游钢材价格迅速下跌, 拖累上游原材料价格。

4、操作建议: 煤、焦维持震荡格局不变。05 焦煤在 730-780 区间高抛低吸, 05 焦炭在 1000-1080 区间操作。目前焦煤暂时跌破 730 关键支撑位置, 730 有效性有待于观察, 05 焦炭相对强势, 前期低点多单继续持有。

## 塑料:

美国页岩油钻井开机数下滑, 显示页岩油供应缩减, 沙特不减产态度强硬。美原油强于布伦特原油走势。短期油价或持续低位反弹, 但较高的库存限制了涨幅, 难言跌势反转。

塑料和 PP 现货价格下调至 9200 和 7650, 社会库存均不同程度上涨, 显示市场一直看空。其中, 塑料下游开工情况较好, PP 下游开工率持续下滑, 塑料或持续强于 PP。建议多 11505 空 PP1505。中线空单建议待原油反弹到位后再行入场。

## 白糖:

基本面: 12 月产销数据出炉, 产量销量均同比下降, 产销率也同比降低, 但库存压力同比下降。目前正处春节前备货高峰, 属于传统消费旺季。云南广西近日的雨雪低温天气为多头炒作提供题材。原糖在 14 美分之上反弹启稳后, 进口利润对郑糖的压制有所缓解。巴西旱情为原糖提供了基本面支撑。不过外围宏观风险仍不可忽视, 原油价格仍处于下跌通道中, 巴西雷亚尔汇率虽暂时启稳但难言乐观。

风险点: 1, 云南、广西天气; 2, 指数基金调仓

操作建议: 天气炒作郑糖或有上冲动力, 5-9 价差扩至 145 后暂时受到压制, 短多操作 1505 合约, 快进快出。

## 豆类:

基本面: 上周美豆震荡为主, 1050 关口存在明显压力。马来西亚洪水提振了棕榈油的价格, 但上行空间有限, 并且南美洲曾经短暂炒作干旱天气, 但市场推涨空间不大, 建议逢高做空为主。

操作建议: 品种方面, 建议关注 05 连豆粕 2840、2880 阻力, 前空持有, 继续下跌后注意获利了结, 逢高回补空单的建议。05 连豆油则关注 5750-5780 阻力, 建议轻仓试空。

豆类短期缺乏大跌的因素，故下跌后注意及时止盈，避免追空操作。

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，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，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“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。