



期货策略周报

期货研究报告

2015年3月16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

张天丰

研究员，期货执业证书编号 F0254841

zhangtf@dxqh.net

吴梦吟

研究员，期货执业证书编号 F0286856

wumy@dxqh.net

张希

研究员，期货执业证书编号 F0283816

zhangxi@dxqh.net

钱斌

研究员，期货执业证书编号 F0286851

qianbin@dxqh.net

章立柱

研究员，期货执业证书编号 F0290921

zhanglz@dxqh.net

于中华

研究员，期货执业证书编号 F0296208

yuzh@dxqh.net

沈巍

研究员，期货执业证书编号 F0311477

shenwei@dxqh.net

王中华

研究员，期货执业证书编号 F0267729

wangzh@dxqh.net

刘莹莹

研究员，期货执业证书编号 F0286854

liuyy@dxqh.net

邵运文

研究员，期货职业证书编号 F3007274

shaoyw@dxqh.net

贾翼亮

研究员，期货职业证书编号 F3007286

jiayl@dxqh.net

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

上周期市热点:

股指期货 1503 上周收于 3622.8 点, 上涨 3.8%, 走势偏强。美元指数继续走强 2.53%, 收于 100.18。美黄金上周下跌 0.84%, 收于 1158.4 点。上周有色品种上涨, 沪铜 1505 收于 42840, 上涨 1.52%, 锌 1505 上涨 0.30%, 收于 15730。上周黑色涨跌不一, 螺纹钢 1505 收于 2388, 下跌 1.24%, 铁矿 1505 收于 460, 上涨 0.88%。上周化工品涨跌不一, 塑料 1505 收于 8358, 周跌幅 2.05%。PTA1505 上周收于 4720, 下跌 2.03%。橡胶重回基本面, 上周窄幅震荡, 橡胶 1509 合约收于 12735, 上涨 0.28%。上周农产品涨跌不一, 白糖 09 合约上周下跌 0.27%, 收于 5080。棉花 1505 收于 13140, 下跌 0.15%。国内连豆粕 1509 上涨 1.74%, 收于 2810, 连豆油 1509 下跌 0.87%, 收于 5448。

上周宏观消息:

欧元 QE, 助推美元指数重回三位数时代

美元指数上周正式突破 100 点大关, 为 2003 年 4 月以来的首次。主要对手货币欧元的跌跌不休和美联储本手的加息预期帮助美元笑傲汇市。即便美国经济数据不佳, 市场也鲜有投资者愿意逆势而为。2015 年至今美元指数升值 9.5%。欧央行上周一正式启动规模超 1.1 万亿欧元 QE, 且美联储中期加息的预期升温, 是此轮美元大涨的主要原因。并且除了欧元去以外, 各大主要经济体都在考虑进一步实施宽松的货币政策, 更加助推了美元的强势。虽然美元强势, 但是美国上周的整体数据表现 整体低迷, 所以伴随着美元突破三位数, 回调风险也在逐步加大。

万亿地方政府债务置换, 融资风险溢价降低

上周四财政部发文明确了万亿地方政府债务置换细节。财政部表示, 要置换的债务是截止 2013 年 6 月末经审计确认过的存量债务中、2015 年到期需偿还的部分。这部分债务总额有 18578 亿元。1 万亿元的总债券额度占 2015 年到期政府负有偿还责任的债务的 53.8%。财政部表示, 发行地方债券置换存量债务, 只是债务形式的变化, 不增加债务余额, 因此, 不会增加今年财政赤字。地方政府的本质上是地方政府债务的重组。它意味着非政府部门持有的资产的存量结构发生变化, 将降低融资风险溢价, 客观上起到改善融资条件的效果。

李克强为 A 股打气, 沪指或再创新高

昨天十二届全国人大三次会议在人民大会堂闭幕。国务院总理李克强昨天上午与中外记者见面, 回答了 17 个问题 (临时追加一个缅甸问题), 最值得注意的八大要点: 李克强记者会透露重要信号, 经济新常态、金融风险、互联网+、房地产、环保、通缩、创新、简政放权等八大要点值得关注。所以从这些信号了我们不难发现, 高层对于经济运行和深化改革的十足底气, 从而对股市“改革牛”更加充满信心。A 股市场可能迎来新一波的上涨, 重点关注环保以及互联网板块。

本周市场展望:

美联储将于周三(3月18日)迎来政策会议, 会后主席耶伦将发表政策讲话。大家普遍认为, 美联储将在此次会议上宣布删掉“耐心”措辞, 并直面已经迫在眉睫的加息预期。从上周进入“噤声期”前美联储官员的最后一轮讲话措辞来看, 美联储在 6 月份加息的路线图已经日渐明朗。之前意外向好的就业数据也佐证了这一点。

而在美联储会期之前, 日本央行的会议则会为市场带来先行暖身的效果。虽然大家对日本央行采取进一步的行动预期不高, 且此前日本央行官员也对该国经济数据所透露出来的喜忧参半, 扑朔迷离的状况感到困惑, 但在全球宽松竞赛加码的情况下, 日本央行会否如上周的韩国央行那样把预期中的下一步宽松行动提前, 并震惊市场, 这仍然是真的不好说的状况。

国际原油价格上周下跌 10%, 再度逼近年内稍早创出低位水平, 这使得原油的走向与此前的欧元一样, 似乎处在久盘必跌过程后开始向下突破的前夜。美国国内库存仍在增加, 甚至永久性库存空间已故开始吃紧的状况, 已令油价再无强势反弹的进一步动力。而主要原油消费国中国萎靡的经济前景状况, 也会令石油价格再度承压。

- 3月16日，星期一，美国将公布2月工业产出月率；
- 3月17日，星期二，欧元区将公布第四季度季调后就业人数季率；以及2月CPI年率终值；
- 3月18日，星期三，日本公布2月末季调商品贸易帐；英国公布2月失业率；
- 3月19日，星期四，美联储公布利率决定；
- 3月20日，星期五，日本央行公布会议纪要；

品种策略：

股指：

1、周末消息：两会闭幕，总理李克强答记者问时表示在经济新常态下，会保持中国经济在合理区间运行。如果速度放缓影响了就业收入等，逼近合理区间的下限，会在稳定政策与稳定市场对中国长期预期的同时，加大定向调控的力度，来稳定市场的当前信心。讲话体现出比较明显的政策托底之意。

消息称“一带一路”规划有望于3月26日至29日召开的博鳌亚洲论坛中亮相。参会各方将在此期间签署重要经济合作协议。即将出台的“一带一路”规划将包括一份详细的重大工程项目清单。清单将规划未来几年将要签约、开工的项目，涉及铁路、公路、能源、信息、产业园区等总计几百项重大工程。清单还将落实具体负责单位。清单集中在哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、巴基斯坦等周边国家。

2、上周公布的基本面数据偏弱，受到地产以及制造业拖累，固定资产投资增速明显下滑，市场预期财政政策将加码。从两会决策层态度来看，经济转型依旧是重点，互联网金融等板块直接受益，国企改革以及地产政策放松预期对二级市场形成支撑。本周打新资金陆续释放，资金面缓解。期指03合约本周交割，周内注意移仓，操作方面多单持有，支撑上移至3570。

国债：

近期公布的经济数据对债市来说多空交织，在此影响下期债亦出现了一定程度的回调。就利空因素而言，主要是信贷数据的超预期回升。

2月人民币贷款增加1.02万亿，同比多增5003亿元，信贷超预期主因有两个：一是企业中长期贷款新增5036亿，二是居民中长期贷款增加1864亿，这两项贷款分别对应着固定资产投资和房地产投资两大经济支柱。但1-2月固定资产投增速继续下滑至13.9%，与信贷大幅超增并不匹配，两者出现明显背离。说明企业中长期贷款并未全部进入投资领域。那么新增企业贷款去哪儿了呢？我们推测要原因有两方面：其一，表外资产入表，被替换成表内企业中长期贷款；其二，地方债务到期高峰来临，新增企业贷款可能有部分用来债务展期。与此同时，居民中长期贷款与房地产销售指标也出现了背离。房屋交易中贷款占比增加以及信贷发放和销售确认存在时间差可能是导致背离的部分原因。总体来看，信贷短期反弹，但可持续性存疑，能否拉动投资企稳回升需要数据进一步验证。从历史数据来看，经济周期一旦形成，持续时间往往超预期，中间虽有小周期反弹，但在大的经济周期下不可持续。对债市而言，经济下行周期尚未结束，利率下行趋势就未结束。若经济出现小周期的企稳反弹，则是多单逢低加仓机会。

操作建议：期债多单轻仓持有，若有回调可适度加仓，关注支撑98.000。本周五10年期国债期货即将上市，关注利率曲线套利机。

黄金：

基本上，ETF仍在持续流出，德债德股吸引了大量资金流入，黄金避险依然保持流出，目前保持在750吨，仍有一定流出空间。实物方面，需求不算好也不算坏，国内金价升水约在0.8-1元/克，若升水回落至0.5元下方，预计黄金将展开新一轮下跌。

操作建议：建议中期1200上方空单仍然持有，短期金价可能有技术性反弹，反弹高点在1182附近，建议反弹后继续加仓。

黑色-焦煤焦炭:

1、基本面: 1、产品价格: 柳林 4 号焦煤车板价(含税)报 780 元, 下调 10 元/吨。一、二级冶金焦价格基本稳定, 天津港一级冶金焦平仓价周中下调 20 元至 1070 元/吨, 煤、焦现货价格总体疲软。2、库存: 炼焦煤样本钢厂、独立焦化厂和港口库存同步回落, 整体库存水平不高, 对价格支撑作用明显。焦炭除独立焦化厂库存小幅回落, 港口及钢厂库存大幅提高, 与焦煤形成鲜明对比, 也是近期“煤强炭弱”的主因。3、产能利用率: 全国高炉开工率小幅反弹至 85.4%, 开工率有所提升, 盈利钢厂比例进一步下跌至 18.4%, 二者形成剪刀差, 因钢厂寄望于旺季需求回暖, 但河北地区高炉开工率小幅下滑。上游独立焦化厂开工率维持较低水平, 仍大幅低于下游钢厂。

2、风险点: 库存水平大幅走低、下游钢厂减产力度大幅放缓和三月下旬出现实质性需求走强。

3、操作建议: 煤、焦目前仍缺乏反弹理由, 维持震荡回落格局。05 焦煤、焦炭背靠 730、1030 开仓的空单可坚定持有, 下方关注 710、1000 整数点位阻力, 逢反弹可适当加仓, 止损下移至开仓点位。

化工-塑料甲醇:

原油供应维持宽松预期, eia 报告称库欣地区原油库存即将到达仓储上限。伊核谈判在即, 或解禁伊朗原油供应。结合美元持续强势, 油价持续回落。

本周聚乙烯三大地区部分石化库存较节前增加增加 2.4 万吨左右, 增幅为 30.49%。石化装置生产利润下滑 300 元/吨。短期或持续下行趋势。PP 下游 BOPP 等行业开工率升至 45-55%, 塑料行业下游持续淡季。多 PP05 空 L05 套利操作可继续持有。甲醇方面, 油价下跌且期现平水, 关注甲醇短线试空机会。

豆类:

1、上周美国农业部公布 3 月作物供需报告, 美豆库存保持不变, 要高于市场的平均预期。美豆的数据从供应到需求此次报告并未做任何调整。2014/15 年全球大豆供需预估方面, 库存被上调至 8953 万吨, 高于前值 8926 万吨, 也高于市场预期。其中产量预估是没有变化的, 巴西和阿根廷 2014/15 年度产量继续维持在 9450 万吨和 5600 万吨的高位。南美洲产量逐渐落实, 将不利美豆的价格表现。

2、截止 3 月 5 日, 上周美豆销售仅 16.79 万吨, 低于预期值, 并且近几周美豆的销售有明显放缓的迹象。

3、我国大豆港口库存截止 3 月 13 日, 为 521.9 万吨, 同期的棕榈油库存为 53.46 万吨, 而豆油商业库存为 73.2 万吨。

4、3 月 13 日, 大连豆粕现货价格报 3160 元/吨, 现货基本维持震荡为主。天津豆油现货报价则几乎维持 5660 附近。预计现货和期货将继续弱势, 后期进口大豆到港量以及现货是否跟跌将左右期货的下跌节奏。

技术面: 05 连豆粕一旦跌破 2830 附近的支撑, 预计将开启一波下跌。反弹阻力位在 2850、2880 附近, 一旦突破, 短期空单离场。05 连豆油关注 5300-5400 争夺, 短期或有反弹, 但高度预计受限, 建议前空持有, 止盈下移至 5440。

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。