



# 期货策略周报

期货研究报告

2015年5月25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)

**邵运文**

研究员，期货职业证书编号 F3007274

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

**贾翼亮**

研究员，期货职业证书编号 F3007286

[jiayl@dxqh.net](mailto:jiayl@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	看跌	看跌
螺纹/铁矿	震荡	震荡
焦煤/焦炭	震荡	看跌
有色	看涨	震荡
橡胶	震荡	看跌
塑料	震荡	看跌
白糖	震荡	看涨
棉花	震荡	震荡
豆粕	看跌	震荡
豆油	看跌	震荡

## 上周期市热点:

股指期货 1506 上周收于 5022.8 点, 上涨 10.08%, 再创新高。美元指数大幅上涨 3.12%, 收于 96.17。美黄金上周下挫 1.62%, 收于 1205.4 点。上周有色品种小幅收跌, 沪铜 1507 收于 45110, 下跌 2.02%, 锌 1507 下跌 1.89%, 收于 16615。上周黑色普遍下跌, 螺纹钢 1510 收于 2351, 下跌 0.89%, 铁矿 1509 收于 423.5, 下跌 1.05%。化工品普遍下跌, 塑料 1509 收于 9640, 上涨 0.10%。PTA1509 上周收于 5134, 下跌 3.21%。橡胶 1509 合约收于 13895, 下跌 2.97%。上周农产品普遍下跌, 白糖 09 合约下跌 0.70%, 收于 5501。棉花 1509 收于 13020, 下跌 1.70%。国内连豆粕 1509 下跌 3.18%, 收于 2587, 连豆油 1509 下跌 2.96%, 收于 5706。

## 上周宏观消息:

### 美国经济数据整体表现良好, 美元结束数周下跌

当周美国核心通胀、房市数据以及咨商会领先指标均表现良好, 这是支撑美指本周走高的主要因素。数据具体显示, 美国 4 月核心 CPI 年率 1.8%, 预期 1.7%, 前值 1.8%; 美国 4 月核心 CPI 月率 0.3%, 升幅创 2013 年 1 月以来最大, 预期 0.2%, 前值 0.2%。美国 4 月新屋开工 113.5 万户, 创 2007 年 11 月以来最高, 预期 101.5 万户, 前值 94.4 万户; 美国 4 月营建许可 114.3 万户, 预期 106.4 万户, 前值 103.8 万户。美国 4 月咨商会领先指标月率 0.7%, 预期 0.3%, 前值 0.4%。核心 CPI 数据开始显示出通胀的一些动能。如果情况持续, 美联储可能就可准备好在今年晚些时候采取行动。良好的房市数据表明, 美国建筑商终于走出了房地产行业的寒冬, 房地产行业的衰退阻碍了美国经济的增长。新建住宅开工率的猛增表明经历一季度的缓慢增长后, 美国房地产市场开始回暖, 也表明房地产开发商正积极应对吃紧的住宅存量。4 月份领先经济指标的增长帮助稳定了其放缓中的趋势, 表明第一季度极低的经济增长可能只是暂时的。但是, 目前而言领先经济指标的增长并未对经济前景的增强形成支持。

### 欧央行将加速 QE, 欧元一泻千里

上周美元最大的对手货币欧元表现萎靡, 欧洲央行官员本周发表的鸽派言论是施压欧元的重要因素。由于市场对欧洲央行的 QE 规模和时点非常敏感, 欧洲央行科尔 Coeure 日内就明确表示, 债券市场迅速反转令人担忧, 欧洲央行将提前资产购买至 5-6 月, 在夏季市场变沉闷之前, 将加速 QE。科尔的讲话重压欧元。欧洲央行纪要称坚定实施 QE。上周欧洲央行还公布了 4 月 14 日到 15 日的会议纪要, 纪要显示, 委员会认为有需要坚定实施 QE, 这再度施压欧元。纪要称, 欧洲央行需要灵活的实施 QE, 没有必要考虑改变货币政策立场。市场对可购债券不足的担忧是过虑的, 需要政府发出改革的“强烈信号”。再加上美元上周强势, 欧元上周受到了重挫。

### 证监会加大监管力度, 股市上涨承压

证监会新闻发言人邓舸 22 日在例行新闻发布会上表示, 证监会集中部署“2015 证监法网”第三批案件, 此次部署的案件为 12 起异常交易类案件。针对六类新型市场的操纵行为包括: 1. 以内容虚假、夸大、不确定信息影响股价的; 2. 多个主体机构联合操纵股价的; 3. 以市值管理为名内外联手操纵股价的; 4. 在公募私募等不同资管产品通过价格操纵输送不当利益的; 5. 利用天价标杆股影响市场估值、联合操纵多只或一类股票的; 6. 市场操纵与其他违法违规行为并行交织的。邓舸还表示, 证监会将加大上市公司信披和监管力度, 深入挖掘市场操纵线索, 发现符合条件的案件将加大打击力度, 净化市场环境。证监会加大监管力度, 肯定会影响市场情绪, 股市继续上涨可能赢来阻力。

## 本周市场展望:

本周海外经济数据主要集中在美国, 随着短期不利因素的消退, 美国经济料保持稳步增长, 利多美元。国内将公布 4 月工业企业利润, 企业盈利能力仍不容乐观。近期发改委项目批复明显提速, 或从二季度起对社会总需求形成提振。

- 5月26日，星期二，美国公布4月耐用品订单月率、3月S&P/CS20座大城市房价指数年率、3月FHFA房价指数月率、4月新屋销售总数年化、5月谘商会消费者信心指数以及5月Markit服务业PMI初值。  
美国3月耐用品订单月率超预期跳升4%，预期上升0.6%，2月下降1.4%，其中汽车、军用和民用飞机需求大增。扣除运输的耐用品订单月率下降0.2%，不及预期；扣除国防的耐用品订单月率上升2.6%，好于前值。美国4月PMI数据显示非制造业活动好于制造业，制造业PMI增速放缓，预计4月耐用品数据可能小幅低于前值。而服务业明显对二季度经济增长形成支撑，整体利多美元。  
美国3月新屋销售总数年化为48.1万户，不及预期，年化月率下降11.4%，创2013年7月以来最大跌幅。但是3月成屋销售年化月率上升6.1%，创2010年12月份以来最大升幅。一季度美国地产市场受寒冷天气冲击一度表现低迷，随着天气逐渐回暖加上抵押利率处于历史地位，房屋需求或出现回升。
- 5月27日，星期三，德国公布4月实际零售销售月率以及6月GfK消费者信心指数。  
德国5月GfK消费者信心指数升至13年来最高的10.1%，4月份为10.0，居民预期收入将持续增加，个人消费超过出口成为德国经济增长的主要动力。不过希腊在欧元区的前景尚不确定，因此消费者情绪受到了一定影响。德国4月综合PMI终值为54.1，较前值略有下滑，但是保持扩张，整体二季度经济料稳定增长。目前欧元区经济在底部企稳，预计欧元中短期仍将保持宽松。
- 5月28日，星期四，美国公布5月23日当周初请失业金人数，中国公布4月规模以上工业企业利润(亿元)。  
美国5月9日当周初请失业金人数减少至26.4万，接近15年低点，好于预期和前值，连续第九周低于30万关口。就业市场稳步改善，显示经济在经历了一季度疲软之后重获上行动能。波动性较小的初请失业金人数四周均值减少至27.175万，为2000年4月以来最低水平，前值为27.950万。前期公布的美国4月非农就业人数增加22.3万，失业率降至5.4%，为近七年来最低水平。就业数据向好利多美元。  
中国1-3月全国规模以上工业企业利润同比下降2.7%，降幅有所缩窄，主要是受益于原材料价格降幅扩大和投资收益上升。不过鉴于需求疲弱且销售低迷，工业企业生产形势依然严峻。从宏观数据来看，4月规模以上工业增加值同比仅增加5.9%，不及预期，草根调研也显示当月工业生产仅出现季节性回暖，缺乏亮点，整体数据偏弱。近期发改委批复项目明显提速，预计二季度末起基建投资将有所发力，增加社会总需求。
- 5月29日，星期五，美国公布5月22日当周ECRI领先指标。  
美国5月15日当周谘商会领先指标为134.6，高于前值，5月以来该指标稳步上升。美联储最新公布的会议纪要显示，一季度经济增速放缓很大程度上是受到天气以及西海岸港口罢工等短期状况影响，实体经济活动在此后将恢复温和扩张，而劳动力市场状况也将进一步得到改善。驱动消费者开支的基本因素保持良好，包括较低的市场利率，消费者信心的增强及家庭真实收入增加的趋势。市场保持美联储在下半年开始加息的预期，对美元形成支撑。

## 品种策略:

### 期指:

- 1、周末证监会宣布重点打击六类操纵市场行为，央视头条对此进行重点报道，点名编题材讲故事的上市公司，如多伦股份、二三四五、神州高铁、天神娱乐、三泰控股、中科云网、科达洁能、鲁丰环保。与此同时，高价股也受到关注，如长亮科技、全通教育、安硕信息、暴风科技、京天利、贵州茅台。  
周末消息称监管方面已开始严密排查恒生HOMS系统相关场外配资，随后市场多方澄清，恒生电子统一回复称具备相关资质，另外券商也表示伞型信托目前只是暂停新增，下周就要马上停止的是民间配资直接接入公司系统的，主流券商未听说加强严厉排查甚至要求客户平仓的消息，涉及事件的相关券商更多是个案。
- 2、目前经济运行向下压力较大，内需疲弱。因此货币政策持续偏松，流动性宽松大格局没有发生改变。二级市场题材类成长股受监管点名，波动料放大，短期需暂避。伞形信托监管近期陆续在进行，民间配资收缩杠杆或成常态，对于盘面的影响不应过度解读。操作上，6月初(下周)IPO继续进行，6月2日中国核电冻结资金规模较大，因此本周多单可在下半周考虑减仓，IF06关注4840支撑。

## 国债:

本周汇丰 PMI 预览值为 49.1%，略高于 4 月实际值 48.9，但低于市场预期 49.3。其中，产出指数为 48.4%，较上月降低 1.6 个百分点，跌破荣枯线至 2014 年 5 月以来最低。经济运行仍将面临下行压力，政策放松预期仍是资本市场主要支撑力量，股市上周再度强势上攻，资金“虹吸”效应明显，在基本面对债市影响弱化背景下，股市“热”继续成为债市“冷”的重要制掣因素。但本周一级市场招标显示：在资金利率维持低位情况下，配置盘有所发力，但可持续性仍有待观察。操作上建议期债多单暂观望，T1509 关注支撑 96.500。

## 黑色-焦煤焦炭:

1、基本面：1、现价格：柳林 4 号、古交 2 号焦煤价格持平，主产区焦煤价格稳定，澳洲焦煤价格小幅反弹。天津港准一级冶金焦价格 940 元/吨，持平，主产区一、二级冶金焦价格基本平稳，煤、焦现货近期基本未出现降价。2、库存：炼焦煤钢厂库存持平、港口库存回升，整体库存水平仍然偏低，短期对价格有支撑。焦炭港口库存回升，钢厂库存小幅回落，库存水平较焦煤偏高。3、产能利用率：全国高炉开工率小幅回落至 86.60%，盈利钢厂比例延续下滑，降至 49.08%，短期原材料价格反弹已经传导至钢厂利润端，料钢厂利润将持续回落，高炉开工率持续回落或不可避免。

2、风险点：钢厂开工率再度大幅提升，房地产及大规模经济刺激计划出台。

3、操作建议：上周煤、焦先跌后涨，多头资金依然未退，短期或仍将维持震荡格局。下游钢厂开工率拐点已现，对煤、焦需求有所抑制，但煤、焦供给端依然难有改善。趋势上依然持偏空思路，09 焦煤升破止损点 680，短线离场，09 焦炭前空持有，止损 925。

## 化工-橡胶:

基本面：1. 中国海关总署最新公布的数据显示，中国 2015 年 4 月天然橡胶进口量为 218,919 吨，环比微降 0.7%，比去年同期降 13.5%；4 月合成橡胶进口 129,607 吨，环比降 9%，同比降 4.9%。2. 根据国家发改委网站信息，5 月 18 日以来共批复超逾 4500 亿元基建项目，未来还将有一系列稳增长工程包陆续落地，包括今年将超过 4300 亿元的网络建设投资。同时，不少地方 PPP 项目推进速度正在加快，一些几百亿甚至几千亿的项目开始上马。这些基建项目大力投资，可能会促进商用车的产销回升。

操作建议：从盘面来看，前期的一波强势上涨，一定程度上得到了消化，多空又重新回到了博弈阶段，基本上利空消息都存在。但是我仍为最根本的需求端没有好转。所以我仍旧维持底部震荡的思路，逢高抛空相对安全。区间 14000-12500。

## 白糖:

基本面：近期多家机构上调 14/15 年度全球糖过剩量，ISO 将 14/15 年度过剩由 62 万吨上调至 220 万吨，原糖承压，同时预测 15/16 年度将出现 230 万吨短缺。Unica 上周也公布了 15/16 年度首份估产报告，报告显示 15/16 年度巴西中南部地区甘蔗压榨量为 5.90 亿吨，高于 14/15 年度为 5.71 亿吨；糖产量预计将在 3,180 万吨，低于 14/15 年度的 3,199 万吨。国内上周公布 4 月进口数据，55 万吨超出预期，市场提前一天反应后利空出尽有所反弹。但近期进口进度同比加快令市场对全年进口量是否能有效控制产生一定分歧，糖价弱势调整。

风险点：1. 下游消费；2. 进口、储备政策

操作建议：远月多单底仓持有，买远抛近套利继续持有。

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。