



期货策略周报

期货研究报告

2015年6月8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	震荡	看涨
国债	震荡	震荡
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	看跌	震荡
塑料	看涨	震荡
白糖	震荡	看涨
棉花	震荡	震荡
豆粕	震荡	震荡
豆油	震荡	看涨

上周期市热点:

股指期货 1506 上周收于 5230.4 点, 上涨 6.81%, 大幅上涨。美元指数下跌 0.55%, 收于 96.33。美黄金上周下挫 1.57%, 收于 1171.8 点。上周有色品种普遍上涨, 沪铜 1508 收于 42810, 下跌 3.36%, 锌 1508 下跌 3.80%, 收于 16210。上周黑色涨跌不一, 螺纹钢 1510 收于 2341, 下跌 0.76%, 铁矿 1509 收于 437.0, 上涨 1.16%。化工品涨跌不一, 塑料 1509 收于 9455, 上涨 1.07%。PTA1509 上周收于 5164, 上涨 2.54%。橡胶 1509 合约收于 14430, 下跌 4.40%。上周农产品涨跌不一, 白糖 09 合约上涨 0.70%, 收于 5576。棉花 1509 收于 13055, 下跌 0.50%。国内连豆粕 1509 上涨 0.43%, 收于 2564, 连豆油 1509 上涨 1.22%, 收于 5808。

上周宏观消息:

欧元区数据向好, 欧经济开始进入复苏轨道

德国联邦统计局上周一公布的数据显示, 德国 5 月调和 CPI 年率初值超预期上升 0.7%, 创八个月以来最大增幅, 同时也是连续第三个月录得正增长。德国 5 月调和 CPI 年率初值超预期上升 0.7%, 为 2014 年 9 月以来最大增幅; 预期上升 0.6%, 4 月终值为上升 0.3%。上周二公布的数据显示, 欧元区 5 月消费者物价指数 (CPI) 年率初值超预期上升 0.3%, 为去年 11 月份以来首次上升; 预期上升 0.2%, 4 月终值为持平。5 月核心 CPI 年率初值超预期上升 0.9%。上周三欧央行公布最新利率决议, 维持各项主要利率不变, 一如市场预期。欧洲央行宣布, 维持主要再融资利率 0.05% 不变, 维持隔夜存款利率 -0.2% 不变, 维持隔夜贷款利率 0.3% 不变。欧元区在 QE 的带动下, 经济已经开始进入复苏轨道。德拉基也表示看好 QE 效果, 对经济以及通胀都表示乐观。

非农数据好于预期, 美国加息预期重回市场

美国商务部公布的数据显示, 美国 4 月核心 PCE 物价指数年率增幅为 1.2%, 不及市场预期的 1.4% 和前值 1.3%; 美国 4 月个人支出月率为持平, 不及预期增幅 0.2% 和前值增幅 0.4%。此次数据表现不及预期, 录得 2009 年以来最小增幅且核心 PCE 年率已经连续 36 个月低于 2% 通胀目标; 而这主要是由于家庭购买汽车量大幅减少并将多余的钱用来存储蓄使得消费依旧不景气, 此次数据表明美国经济增速在第二季度初始有所放缓。美国劳工部公布的数据显示, 美国 5 月季调后非农就业人口为 28 万人, 大幅好于市场预期的 22.5 万人; 美国 5 月失业率为 5.5%, 预期为 5.4%。美国 4 月季调后非农就业人口修正为 22.1 万, 初值 22.3 万。5 月非农数据表现靓丽大幅好于预期, 录得自 2014 年 12 月以来最大增幅, 此外薪资增速也出现了上涨, 这表明美国劳动力市场在经历了之前的短暂性疲软之后已经开始大幅回升。非农数据的向好, 可能导致 9 月加息的可能性大幅增加。近期美元可能继续走强。

本周市场展望:

本周经济数据较多, 主要集中在我国。我国将公布 5 月 CPI、PPI 年率, 5 月 M2 货币供应年率, 5 月规模以上工业增加值年率、1-5 月城镇固定资产投资年率、5 月社会消费品零售总额年率。此类基础经济数据将为后续政府政策提供一定参考。

- 6 月 8 日, 星期一, 德国公布 4 月季调后工业产出月率、4 月末季调贸易帐; 欧元区公布 6 月 Sentix 投资者信心指数; 美国公布 5 月就业市场状况指数 (LMCI)。

德国近期经济数据增长势头放缓, 但由于 3 月德国季调后工业产出月率意外下降 0.5%, 预计 4 月季调后工业产出月率数据将出现回暖。德国今年开年至今进口月度数据均好于出口, 可能与内需增强以及工业产出疲软有关, 预计 4 月德国贸易细项数据仍将延续此趋势。欧元区方面, 5 月欧元区服务业 PMI、综合 PMI 表现稳定, 制造业方面稍有回落, 希腊僵局持续拖延, 可能未来将达成一些短期妥协滚动向前, 但长远预期仍不乐观, 这对投资者远期信心形成压力, 但近期信心指数仍可能维持高位, 或稍显回落。

美国失业率维持稳定, 5 月 ISM 就业数据表现良好, 但 LMCI 与非农数据相关性较高, 此前连续处于负值区, 预计此次或有反弹, 可参考非农新增就业人口数量。

➤ 6月9日，星期二，我国公布5月CPI、PPI年率。

我国CPI年率自去年9月份至今一直处于低于2%的区间，在1月份甚至创出0.8%的低点，此后配合着货币宽松政策，CPI月度数据表现有所回暖，但国内需求仍然疲弱，经济依旧存在通缩压力，在去年同月基数回升的情况下，预计5月CPI年率数据将处于低位。我国PPI同样表现欠佳，4月PPI年率为-4.6%，主要因国内工业需求及出口数据不如人意，大宗商品产能过剩、价格低迷，预计5月份PPI年率将继续维持低位运行，未来适度的宽松政策可期。

➤ 6月10日，星期三，我国5月M2货币供应年率。

我国4月M2货币供应年率增速下滑，同比增长10.1%，我国货币供应主要受外汇占款影响，因美元强势、我国贸易顺差收缩、“一带一路”企业走出去等因素，一季度我国外汇占款趋势性下滑，M2货币供应年率也将因此承压，未来降息降准政策可期。

➤ 6月11日，星期四，美国公布5月零售销售月率；我国公布5月规模以上工业增加值年率、1-5月城镇固定资产投资年率、5月社会消费品零售总额年率。

美国零售销售月率与薪资水平相关，预期消费旺季的到来将对需求有所提振。

我国4月份规模以上工业增加值年率为5.9%，不及预期，但高于前值，分项数据来看，采矿业增加值同比增长2.8%，制造业增长6.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.0%。预计在传统工业需求旺季，5月规模以上工业增加值表现将好于4月。今年前4个月全国固定资产投资119979亿元，同比增长12%，稍有回落，分项数据中基建仍保持较快增长，房地产投资同比增长6%，比一季度回落2.5个百分点，预计1月-5月城镇固定资产投资年率增速放缓。4月社会消费品零售总额同比增长10%，较前值略降，主要受居住类商品零售增速回落影响，预计5月社会消费品零售总额年率总体仍保持平稳增长。

➤ 6月12日，星期五，欧元区公布4月工业产出月率；美国公布5月PPI月率以及6月密歇根大学消费者信心指数。

欧元区4月PPI、制造业PMI、工业景气指数均较3月份出现回落，预计4月工业产出月率也小幅回调。

美国5月ISM与Markit制造业PMI数据均好于前值，预计工业景气度的上升，对PPI月率有一定提振作用。受非农数据影响，预计6月密歇根大学消费者信心指数也将有所回升。

品种策略：

国债：

目前债券市场观望情绪较重，虽然短期地方债供给利空出尽，但对于基本面企稳及月末资金边际收紧预期成为市场焦点。本周将有CPI、PPI、工业增加值、固定资产投资、消费、进出口等一系列经济数据集中公布。从目前情况来看，5月物价及生产情况中规中矩，继3月大幅下滑后，4、5月需求低位止跌，但也未现明显回升。料5月CPI小幅回落，PPI与上月基本持平，宏观数据恐难为基本面判断提供更为明朗信息。月末资金面是目前市场关注的另一风险点，我们仍然认为在经济未出现趋势性企稳回暖之前，央行仍会保持资金面总体宽松，全年看降息和降准仍有空间，资金利率大幅上行风险可控。

总体来看，后期利率走势主要决定于经济基本面，操作上建议期债轻多谨持，等待宏观数据指引。

化工-橡胶：

基本面：中国汽车流通协会发布数据也显示出我国车市持续低迷，今年5月，全国经销商库存预警指数为57.3%，虽然较4月下降了3.2个百分点，但同比上升8%，继续处于警戒线之上。紧接下来的6月至8月的传统淡季，被业界认为车市面临极大挑战。市场需求放缓以及车企产能过剩，正在合力将中国汽车产业推入“危机周期”。汽车分析专家张志勇接受《第一财经日报》记者采访时称，中国汽车市场已开始从微增长陷入危机周期。按照国际方面的定义，当一个经济体连续半年持续出现经济下降的时候，就被称为经济衰退，或者经济危机。依照经济危机的这种定义，当前中国汽车市场已经有大半个市场陷入了经济危机之中。

操作建议：从目前来看，橡胶处于上下两难的境地。首先从供给方面我们可以看到，无论是国内的产量还是进

口量都出现了比较的跌幅，供给压力正在收缩。但是我们从需求端也可以看出，汽车产销正在出现大幅下滑，重卡数据更加是惨淡，所以从基本上很难做出明显的判断。从盘面上看，目前也处于一个底部震荡的格局，多空博弈也很激烈。所以建议投资者离场观望，激进投资者可以轻仓试空，严格止损，压力位 15000。

白糖:

基本面：国内 5 月份产销数据出炉，全国除云南个别糖厂外均已收榨，产量糖 1052 万吨微高于预期；5 月单月销糖量仅 73 万吨如预期下降，也处于近年来 5 月数据的低位；但工业库存 435 万吨同比大降处于近年来较低水平，显示库存压力不大。如榨季剩下的 4 个月按往年正常销售水平则供需基本平衡或略偏紧。进入 6 月份，市场主要矛盾集中于消费旺季何时到来，前期含糖食品增速明显放缓，夏季到来消费旺季启动或成为引领糖价上行的关键动力。

风险点：消费旺季何时启动

操作建议：郑糖短期或仍维持高位震荡，远月长线看涨思路不变，参考前期走势逢急跌急涨可考虑高位减仓低位加仓以降低成本，远月合约长多底仓续持。继续关注多 1605 空 1601 或多 1609 空 1601 套利机会。

豆类:

1、根据一项调查结果，分析师平均预期，美国农业部（USDA）6 月供需报告将显示，美国 2015/16 年度大豆年末库存量为 4.87 亿蒲式耳；全球 2015/16 年度大豆年末库存为 9600 万吨，低于 USDA 上月预估的 9622 万吨；巴西 2014/15 年度大豆产量为 9476 万吨。美国农业部 6 月 10 日晚将公布。

2、美国农业部（USDA）周四公布的数据显示，5 月 28 日止当周，美国当前市场年度大豆出口净销售 130,300 吨，较之前一周下降 60%，较此前四周均值减少 42%。

3、美豆种植进度略放缓，但整体依然正常。

4、我国 7 月后大豆到港量预期偏高，对豆类国内供应产生压制。

美豆整体上依然处于震荡，豆粕比依然看涨，粕类基本面依旧偏弱。关注美豆 900-920 美分一线支撑。本周美国农业部报告对美豆价格或有短期提振，但力度预计有限。播种天气顺利仍压制美豆价格。01 连豆油关注 5850-5950 争夺，预计本周震荡为主。01 连豆粕关注 2640-2670 阻力，反弹后可以适度抛空，对冲油脂多单。

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。