

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	上涨	震荡
国债	上涨	震荡
黄金/白银	看涨	看涨
原油	震荡	震荡
螺纹	震荡	看跌
铁矿	震荡	看跌
焦煤/焦炭	看跌	震荡
有色	震荡	震荡
橡胶	看跌	看跌
塑料	看涨	看涨
白糖	震荡	震荡
棉花	震荡	看跌
豆粕	看涨	震荡
豆油	震荡	震荡

上周期市热点:

股指期货 1510 上周收于 3310.0 点, 上涨 6.04%, 股指强势反弹。美元指数下跌 1.08%, 收于 94.88。美黄金上周上涨 1.58%, 收于 1155.6 点。上周有色品种大幅反弹, 沪铜 1512 收于 40090, 上涨 4.48%, 锌 1511 上涨 3.44%, 收于 14295。上周黑色普遍下跌, 螺纹钢 1601 收于 1852, 上涨 1.70%, 铁矿 1601 收于 391, 上涨 6.83%。化工品强势反弹, 塑料 1601 收于 8665, 上涨 4.40%。PTA1601 上周收于 4794, 上涨 5.92%。橡胶 1601 合约收于 11855, 上涨 5.10%。上周农产品涨跌不一, 白糖 01 合约上涨 1.17%, 收于 5695。棉花 1601 收于 12225, 下跌 0.37%。国内连豆粕 1601 下跌 1.42%, 收于 2632, 连豆油 1601 上涨 2.11%, 收于 5520。

上周宏观消息:

担心全球经济和低利率, 美联储暂不加息

周四, 美联储 9 月会议纪要显示, 尽管官员们认为美国仍走在年内加息的道路上, 但称威胁经济和通胀的风险因素在增加, 因此决定 9 月暂不加息, 以谨慎地等待更多信息。特别地, 美联储对中国经济表示担忧。9 月会议纪要透露的信息与耶伦在 9 月 FOMC 会议后的新闻发布会上表态一致。当时, 她强调了对海外经济和金融市场的担忧, 称这是美联储继续维持近零利率的重要原因。9 月会议后, 美国公布的最新非农就业数据显示, 8 月和 9 月劳动力市场继续走冷, 这意味着新的不确定性的到来, 让人怀疑美国经济是否因海外经济走缓和美元走强, 而发生了根本的改变。所以未来美元可能仍旧维持一个高位震荡状态, 短期偏软。

信贷质押再贷款, 中国版 QE?

上周末, 市场翘首盼望的“双降”并没有来临, 但央行一则不起眼的消息却引爆了金融圈。央行周六在官网发布公告称, 将在 9 省市推广“信贷资产质押再贷款”试点。一石激起千层浪, 有人谨慎地解读为“中国式微刺激”, 但也有人将其誉为“中国曲线版的量化宽松”。央行对于“信贷资产质押再贷款”新政的公告只有短短两段话, 而且看着相当晦涩, 但这背后蕴含的能量却着实不小。商行将达标的企业信贷打包建立质押品资产池, 并向央行备案。央行从中选择合格资产并规定质押率, 凭此向商行发放再贷款。以合格信贷资产作为质押品, 可有效解决我国商行有价证券不足的问题, 并达到盘活存量的目的。该政策是否能够有效激励商业银行信用派生行为还需观察, 如果过度激励银行投放到风险溢价较高的资产, 可能会产生坏账风险。

品种策略:

期指:

1、10 月 10 日, 央行发布消息推广开展信贷资产质押再贷款试点, 涉及上海、天津、辽宁、江苏、湖北、四川、陕西、北京、重庆等 9 省(市)。信贷资产质押再贷款试点地区人民银行分支机构对辖内地方法人金融机构的部分贷款企业进行央行内部评级, 将评级结果符合标准的信贷资产纳入人民银行发放再贷款可接受的合格抵押品范围。抵押品扩容效果类似于降准, 实际性质上类似于有条件的量化宽松。通过抵押品的具体条件, 有助于引导地方扩大“三农”、小微企业信贷投放, 降低社会融资成本, 支持实体经济。10 月 9 日收盘, 5 年期国债期货创新高。

央行副行长易纲: 预计中国今年全年 GDP 将实现 7%左右的增速, 中国股市经历了数轮调整, 目前股市调整已大致到位, 中国将继续实施稳健的货币政策, 更加注重松紧适度, 灵活运用多种货币政策工具。股市大幅波动基本上已经结束, 似乎对中国实体经济影响有限; 中国将评估和改善市场监管框架, 加强监管, 并且在适当时机采取措施恢复市场正常运行。

截至 10 月 9 日, 上交所融资余额报 5738.35 亿元, 较前一交易日增加 4.11 亿元。深交所融资余额报 3470.52 亿元, 增加 9.4 亿元。两市合计 9208.87 亿元, 增加 13.51 亿元。

2、三季度 GDP 跌破 7 的概率较高, 企业盈利能力难有抢眼表现。影响两市的核心因素依然集中在政策层面, 十

月中下旬将召开五中全会，定调经济走向，料稳经济相关政策将陆续落地。央行两次表态认为市场调整已基本到位，并表示市场会逐步恢复正常运行。这也意味着目前救市机制仍未完全退出，市场定价机制尚未全面恢复，短期风险点在于市场信心和当前企业估值能否支撑救市机制逐步离场带来的冲击。技术层面，大盘前期跳空缺口密集，3400、3500 压力较强，涨幅空间相对有限，需要政策面进一步确认。操作建议，期指 IF10 中线仓位继续观望，短期空单暂避，轻多可持有，压力位 3550 一线，参考上证指数压制 3400。

有色-铜:

全球金融市场风险情绪不断修复，逐渐逼近长期均值，中国休市，全球股市呈现区震荡走高，投资者信心逐渐恢复，各国经济数据基本符合市场预期，故风险情绪趋于平静。长假前后，沪铜走势铜全球股市的联动性增强，内外盘截止上周末均收高，而工业板块的活动扩张对铜价的提振作用却受到削弱，铜价自身基本面的影响亦出现回落。

节内，伦铜库存大幅下降 1.57 万吨，降幅主要来自亚洲仓库，主要因进口盈利窗口持续开放，中国进口需求增长带动 LME 铜库存流出。国内小计库存与仓单库存背道而驰，小计库存攀升至 15.29 万吨，贸易商节前备货，而仓单库存回落至 3.68 万吨，因持仓单者担心节后铜价巨幅波动而主动减少手中持有。现货方面，贴水幅度扩大至贴水 35 元/吨，进口铜流入以及市场供应充沛，而下游需求没有好转，现铜供过于求；

预料下周内外铜价会保持区间震荡的态势，价格重心或小幅下调。近期几大矿商相继发声减产，以应对铜价过低所导致的损失，然而作为全球最大的铜消费国——中国的需求仍表现薄弱，减产对于铜价的提振作用未能得到较大挥发，对于需求的担忧将继续困扰内外铜价运行。周内，伦铜关注 5180-5440，沪铜关注 38400-40650。

焦煤焦炭:

基本面：1、现货价格：柳林 4 号，古交 2 号焦煤价格持平，江西丰城产主焦煤价格下跌 25 元/吨，其他产区价格基本稳定，澳洲峰景硬焦煤 CFR 价格较节前跌 0.75 美元/吨至 87.50 美元/吨。天津港准一级冶金焦价格 855 元/吨，持平，山西省内多个产区一二级冶金焦价格下调 20 元每吨，河北唐山二级冶金焦亦降 20 元/吨，焦炭现货价格呈普跌格局。煤、焦现货市场价格仍疲弱。2、库存：受假期因素影响，国内大中型钢厂炼焦煤库存可用天数下降 1 天至 16 天，焦炭库存可用天数仍维持 9 天，炼焦煤、焦炭港口库存也受假期到港延缓因素影响出现一定程度下降，料后期库存将维持稳定。3、产能利用率：唐山地区高炉开工率维持 87.2%不变，全国高炉开工率由上周 82.04%回落至本周 81.35%，连续两周回落。鉴于钢价的疲弱表现，料开工率降继续回落，减产预期增强。另外，大型焦化厂开工率不降反升，由节前的 72%升至 73%。伴随钢厂减产预期增强，焦炭价格还还有下跌空间。4、盈利钢厂比例由 12.27%下滑至 9.82%，连续六周回落，符合此前分析逻辑。

操作建议：“金九银十”旺季需求预期不断落空，多数钢厂寄望于基建投资带来的需求改善也相对有限。随着钢材价格持续疲弱，钢厂利润或被压缩，钢厂减产预期增强，高炉开工率或持续回落。煤、焦需求预期仍然悲观。01 煤、焦背靠 600 元/吨和 800 元/吨所开空单仍可继续持有，如有反弹可逐步获利了结。

化工-橡胶:

基本面：下游轮胎开工率方面，截止 10 月 10 日，全钢胎企业开工率 54.22%(-8.10%)，半钢胎企业开工率 48.70%(-13.40%)，由于假期下游工厂停产检修的较多，使得开工率出现较明显的下滑。整体来看，弱势依旧。从同比的情况来看，目前的开工率水平已经低于去年同期水平，且还在恶化的趋势过程中。中汽协公布的国内 8 月汽车销量同比下跌 3%至 166.45 万辆，8 月汽车产量 156.97 万辆。1-8 月乘用车销量同比增长 2.6%至 1278 万辆。从数据来看，汽车产量较上月有所回升，但相比上半年的月均水平，还是明显在下降；而汽车销量还在下滑，跌幅有所缩窄。6 月 12 日美国商务部发布了美对华乘用车及轻卡车轮胎反倾销及反补贴终裁结果，认定中国输美轮胎存在倾销及补贴行为。7 月 15 日确定该事件开始征收关税，双反终裁结果的出台，是下游工厂继续承压的一个标志性事件，后期或将是下游轮胎厂对美出口受到影响的新阶段。

操作建议：橡胶基本面的格局短时间内很难出现改变，主要需求很难有起色。轮胎开工率持续走低，主要受到

“双反”影响，出口严重受阻。乘用车市场库存持续走高，重卡市场因为受到投资增速的减少，未来也很难走出低谷。在绝对价格较低情况下，也并不支持继续追空。短期观望为主，等待价格反弹，可以尝试轻仓试空。

白糖

消息面：

1. Czarnikow 预期下一年度全球糖供应料大量短缺，因巴西不利天气损及产量，2015/16 年度全球糖消费供应短缺 410 万吨，之前在 5 月预期为短缺 170 万吨。

2. 分析机构 GreenPool 上调 2015/16 年度全球糖市供应缺口预测，称这标志着市场可能结束连续数年的供给过剩，重新回到短缺周期。2015/16 年供给缺口预估上修至 560 万吨，此前预期短缺 460 万吨。

3. 巴西蔗产联盟(Unica)周四称，巴西中南部 9 月下半月甘蔗压榨量远高于去年同期水准。9 月下半月，中南部糖厂压榨了 4047 万吨甘蔗，同比增加 40%。糖产量同比大增 46%至 239 万吨，乙醇产量同比增加 27%至 19.9 亿公升。当前榨季截至 9 月末，中南部糖厂压榨了 4.443 亿吨甘蔗，较去年同期增加 0.65%。糖产量较去年同期下降 7.3%至 2326 万吨，乙醇产量较去年同期增加 2.6%至 201.9 亿公升。

4. 广西截至 9 月底累计销糖 607 万吨，同比减少 139 万吨；产销率高达 95.74%，同比提高 8.57%；工业库存 27 万吨，同比减少 82.8 万吨；其中 9 月份单月销糖 51.3 万吨，同比减少 33.7 万吨。

截至 2015 年 9 月底，本制糖期全国累计销售食糖 962.57 万吨(上制糖期同期 1140.39 万吨)，累计销糖率 91.19% (上制糖期同期 85.63%)。

5. 国庆长假期间，台风“彩虹”过境广东广西，造成湛江、来宾、南宁、钦州、贵港等蔗区甘蔗倒伏现象。据广西糖网调研此次台风直接造成的广西甘蔗减产幅度预计在 80 万吨左右，糖分下降的影响开榨后才能知晓。

本周焦点：新糖开榨、老糖结转

操作建议：长假期间外盘原糖表现强劲，内盘休市期间外盘累计反弹逾 16%。巴西降雨和雷亚尔走强推助原糖反弹，国际机构也纷纷继续上调 15/16 年度全球食糖供需短缺预期。即使外盘的涨幅令国内进口成本提升了 400 元，加上假期台风“彩虹”袭击两广主产区，但早已脱离进口成本的内盘价格节后表现仍不如外盘强劲，节后第一个交易日高开低走，重心上移仅百点。今日公布的产销数据如预期比较利好，累计销糖率 91.19%，全国工业库存 93 万吨同比下降近百万吨，尤其广西结转库存仅 27 万吨。虽然结转库存压力小，短期供需基本面有利于多头，但这些因素均已在之前的交易中有所体现，节后疲弱的冲高回落市场表现令人怀疑郑糖主力合约创新高的难度。郑糖 1601 在 5700-5800 区间仍面临较大阻力，建议震荡思路对待，前多逢高减持，回调至 5630 附近关注补仓机会。

豆类：

1、马来西亚上周六公布数据显示，马来西亚 10 月 1-10 日棕榈油出口 45.9 万吨，较上月同期减少了 11.25%。

2、USDA 公布的最新供需报告显示，美豆单产被上调至 47.2 蒲式耳每英亩，符合市场预期，但收割面积被下调。导致产量有所下调，整体上对美豆形成了略微利多。期末库存由上个月的 4.5 亿蒲式耳下调至 4.25 亿蒲式耳。报告整体略微利多美豆，市场主要关注美豆上市对价格的季节性冲击影响。

3、中午马棕榈油局公布棕榈油库存报告，市场预期产量和库存均将创新高，报告利空概率偏大。

近期商品和股市均有不错表现。油脂表现明显强于粕类。马棕榈油货币持续升值，导致棕榈油内强外弱格局。整体上看，美豆依旧维持区间震荡，01 连豆油关注 5620-5650 阻力，周一中午午间报告利空概率依旧偏大，不建议追高，空仓者可轻仓试空，短线交易机会。01 连豆粕依旧关注 2650 支撑，依旧以震荡为主，目前处于震荡区间的下边沿。

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。