

2015年12月07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	看多	震荡
国债	震荡	看涨
黄金/白银	看空	看涨
原油	看空	震荡
螺纹钢	震荡	震荡
铁矿	震荡	震荡
焦煤/焦炭	震荡	看跌
有色	震荡	看跌
橡胶	看跌	看跌
塑料	看跌	看跌
白糖	震荡	看多
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 1512 上周收于 3638.0 点, 上涨 4.32%, 股指反弹。美元指数下跌 1.79%, 收于 98.27。美黄金上周上涨 2.81%, 收于 1085.8 点。上周有色品种普遍下跌, 沪铜 1602 收于 34610, 下跌 2.09%, 锌 1602 下跌 2.82%, 收于 12590。上周黑色普遍下跌, 螺纹钢 1605 收于 1650, 下跌 0.36%, 铁矿 1605 收于 289, 下跌 4.46%。化工品普遍反弹, 塑料 1605 收于 7405, 上涨 0.41%。PTA1605 上周收于 4504, 下跌 0.13%。橡胶 1601 合约收于 10190, 上涨 1.70%。上周农产品涨跌不一, 白糖 05 合约下跌 0.69%, 收于 5503。棉花 1605 收于 11560, 下跌 0.86%。国内连豆粕 1605 下跌 0.93%, 收于 2341, 连豆油 1605 上涨 0.53%, 收于 5676。

上周宏观消息:

非农数据靓丽, 美联储加息几成定局

美国 11 月非农增加 21.1 万人, 好于预期, 失业率持稳于 5.0%, 薪资数据符合预期。本次非农数据意味着美联储很可能会在本月宣布加息。数据显示, 美国 11 月季调后非农就业人口增加 21.1 万人, 预期增加 20 万人, 前值修正为增加 29.8 万人, 初值增加 27.1 万人。11 月失业率持稳于 5%, 符合预期。11 月平均每小时工资年率增长 2.3%, 预期增长 2.3%; 11 月平均每小时工资月率增长 0.2%, 预期增长 0.2%。11 月非农就业人口好于预期, 且前值被上修, 表明美国经济增长具有弹性, 此外失业率维持在 7 年半低位, 当前已处于多数美联储官员认为的接近充分就业的水平, 更是很大程度上为美联储在 12 月会议上开启加息进程亮了“绿灯”。耶伦也表示, 就业市场增长, 不应推迟加息, 美国经济表现良好, 12 月加息是一种选择。所以无论是数据, 还是联储主席的鹰派讲话, 美元加息已经迫在眉睫, 未来美元可能维持一个高位震荡的态势。

欧央行宽松力度不急预期, 欧元暴涨

周四, 欧央行宣布降低存款利率 10 个基点至 -0.3%, 延长购债时间到至少 2017 年 3 月, 扩大购债范围, 以提振通胀。尽管今年 3 月实施 QE 以来总购债规模增到至少 1.5 万亿欧元, 但欧央行未将单月 600 亿欧元的购债量扩大至更多, 推动欧元疯涨欧股下挫。在欧央行 10 月 23 日的会议上, 德拉吉就暗示可能进一步放宽货币政策。此后, 市场对欧央行 12 月采取行动的预期不断增强。上周, 路透社调查显示, 经济学家们对本次会议的共识预期是, 除了降息外, 欧央行还会把当前 QE 项目的每月购债规模从 600 亿欧元上调至 750 亿欧元, 或是延长购债期限, 或是二者同时推出。尽管欧央行最后的宽松政策不及预期, 但是货币仍是宽松的主旋律, 所以欧元暴涨持续时间不会太长, 中长期欧元仍将维持弱势。

本周市场展望:

下周外围数据相对清淡, 主要关注中国国内 CPI、PPI 年率。整体上, 美国经济维持良好复苏势头, 欧洲方面经济无明显增长, 中国经济增速放缓, 料国内 11 月 CPI、PPI 数据或将继续承压。

- 12 月 7 日, 星期一, 中国公布 11 月外汇储备; 德国公布 10 月季调后工业产出月率; 美国公布 11 月就业市场状况指数 (LMCI)。

中国今年资本外流压力较大, 10 月外汇储备数据终于结束五连跌, 较 9 月末增加了 113.97 亿美元。11 月人民币加入 SDR, 短期影响有限, 但预计未来将导致对美元的外汇储备意愿减弱。

德国 9 月季调后工业产出环比下跌 1.1%, 工业订单 9 月环比减少 1.7%, 至此已连续三个月下滑, 主要受到新兴经济体增速放缓的影响。德国 10 月制造业 PMI 较 9 月继续下滑 0.2, 预计 10 月德国工业产出月率或表现疲弱。美国经济发展良好, 失业率不断下降, 美国就业市场状况指数前值为 1.6, 与 10 月强势非农数据齐飞, 预计未来 11 月 LMCI 指标或将维持良好势头, 进一步支撑美联储 12 月加息及强势美元。

- 12 月 8 日, 星期二, 日本公布第三季度实际 GDP 年化季率修正值。

日本经济增长乏力, 第三季度实际 GDP 年率初值缩减 0.8%, 弱于市场预期, 这表明日本居民消费增长有限, 企

业投资也表现欠佳。

- 12月9日，星期三，美国公布12月5日当周API原油库存；中国公布11月M2货币供应年率、11月CPI年率、11月PPI年率。

美国重质油进口需求较为刚性，随着检修季结束，炼厂开工率回升，进口需求不会减少，同期美国产量也出现反弹，11月25日当周美国产量增至920万桶/日之上，原油库存压力将持续。

中国10月M2货币供应同比增长13.5%，高于市场预期，显示出社会流动性充裕以及企业融资意愿不足。随着秋季丰收，粮食与猪肉价格下跌，中国CPI年率增速放缓，低通胀压力增大，货币政策仍有空间。10月中国PPI年率延续44个月负增长，工业品产能过剩持续，上游去库存压力巨大，下游需求增速随着中国经济结构转型而将趋势性放缓。最新11月中国官方制造业PMI数据继续下滑，财新制造业PMI也持续处于荣枯线以下，预计未来11月PPI年率难以改善。

- 12月10日，星期四，英国公布央行基准利率；美国公布12月5日当周初请失业金人数。

一方面，英国目前的经济增长及通胀数据暂不支持英国年内加息，另一方面，英国也在静候美联储年底会议是否会有加息动作，料12月10日英国仍将维持央行基准利率0.5%不变。

美国11月21日当周初请失业金人数小幅缩减至26万，低于前值和预期，初请失业金人数四周均值与前值持平，显示劳动力市场稳定转好态势。

品种策略：

期指：

1、上交所、深交所和中金所联合发布了指数熔断相关规定，A股和股指期货市场将于元旦后正式开始启动熔断机制，一旦触发熔断阈值就立即熔断暂停市场交易。该机制主要有几个特点：以沪深300指数为判断标准、阈值分为5%和7%两档（且为双向熔断，而且每个档位只熔断一次）、熔断时间分为15分钟和熔断至收盘、熔断期间暂停交易但可以挂单和撤单。熔断机制的出台引发市场对期指放松监管的揣测，但是中金所确认，为配合指数熔断制度实施，修订了《交易规则》等，仅调整了熔断制度相关内容，交易保证金标准和日内开仓限制等没有变化，期指真正恢复常态化交易仍需一定时日。

截至12月4日，上交所融资余额报6892.3亿元，较前一交易日减少119.85亿元；深交所融资余额报4749.78亿元，减少87.52亿元；两市合计11642.08亿元，减少207.37亿元。

2、本周风险事件并不集中，市场政策进入真空期，等待中旬中央经济工作会议指引。打新资金释放完毕，二级市场资金面较为充足。短期行情继续呈现二八分化，关注创业板后续量能。期指IF12中线多单持有，参考3580止损。

铜：

上周沪铜回归回归基本面影响，与原油走势的联动性持续放大，而随着美联储会议的临近，美元加息预期对铜价的压制作用日益明显。金融市场风险情绪较为稳定，欧洲央行宣布持续量化宽松，TED利差指数企稳在0.22水平，VIX指数小幅回升但仍处于安全区域。

LME库存延续下降趋势，周内减少5725吨至23.76万吨，随着中国进口铜需求的减少，LME铜库存降幅收窄。国内小计库存与仓单库存同降，分别降至17.25万吨与3.2万吨，铜价低位盘整，比起持有仓单，贸易商与下游产家更偏向于现货市场逢低按需接货。接近年末，持货商挺价意愿减弱，下游入市接货，推升现货升水，而随着周末进口铜集中入市，现货供应充沛，升水回落，周均值为升水43元/吨。

预料下周内外铜价会保持区间震荡的态势，价格重心或继续受5周均线压制。铜价急速下挫，内外矿、精铜生产商持续释放减产信号，但对铜价提振作用有限，下游需求依旧疲弱，供需矛盾仅靠上游减产难以彻底解决，铜价反弹推助力不足。宏观上随着美联储会议临近，市场情绪呈现暴风雨前的宁静，焦点集中于本周中国方面的数据，基于中国经济持续放缓的担忧，或会对铜价形成进一步的打压。周内，伦铜关注4500-4800，沪铜关注34000-36000。

国债:

12月以来,重启IPO、美元加息、刺激政策加码等利空因素对债市影响开始逐渐减弱,收益率重回下行状态,10年国债再次走到3.0%附近。总体来看:1、经济见底信号未见,PMI和工业利润加速下行;2、机构年末配置行情启动,中小银行成为利率债增配主力;3、宏观去增长和企业去产能情况下,利率债避险价值值得重视。虽然债券牛市长度已创历史纪录,但其下行幅度仍有空间,收益率持续创新低将是大概率事件。12月美联储加息短期使得债市承压,但市场对此预期已较充分,预计届时冲击较小,若出现大的回调中期多单即可逢低加仓。操作上建议中期多单继续持有,若有回调可适度加仓,T1603关注支撑98.500。

黄金:

基本面:

SDPR持仓部目前吨639吨,ETF继续大幅流出的可能性很小。我们测算过,在2009年3月之前,黄金ETF的持仓量约为650吨,也就是说去除因美联储加息而增加的黄金ETF至少应保持在这个数值附近。实物方面,国内AU9999升水从1.5元/克回落至0.9元/克,随着价格反弹,升水再回落,说明仍没有买家大量进入市场,价位难以得到有效支撑。鉴于此,我们认为金价很难说企稳,反复探底的可能性较大。我们认为金价目前已经非常接近长达3年的下跌底部,未来下跌空间十分有限,均衡价位可能在1020美元/盎司-1050美元/盎司附近。

操作建议:

我们认为持仓周期在半年以上的投资者,在1050美元/盎司下方已经具备了逐步建仓的条件。择时我们认为需要观察以下三个条件:1. AU9999对伦敦金升水至4元/克以上。2. 时间点在美联储议息会议前后,也就是12月16日前后。3. 欧美股市开始回调,ETF企稳反弹之时。

原油:

消息面:

1. OPEC延续不减产策略,会议期间曾达成推高产量目标至3150万桶/日,但最终并未就新的生产配额达成一致,允许各成员国维持当前日产量水平。
2. Baker Hughes数据显示石油钻井数于12月4日当周继续减少10座,为2010年6月以来最低水平。
3. EIA原油库存数据显示,11月27日当周美国库存破预期增加117.7万桶。库欣地区库存增加42.8万桶。美国炼厂开工率升至94.5%。
4. 美国11月非农就业人口增加21.1万人,预期为20万。失业率维持5%。
5. 土耳其军队入境伊拉克。

本周关注:

EIA、IEA、OPEC月度报告。

操作建议:

OPEC会议导致油价在会议期间跳水,期间产量曾上调至3150万桶/日,实则更贴切当前情况,更加名副其实,也为印尼和伊朗留出了空间,另一方面,这也表明了OPEC坚定捍卫市场份额的决心。短期内,OPEC政策以及强势美元将对油价施压,未来可能探底回升,本周有多份市场报告出炉,预期也将对油价造成一定波动。整体维持震荡思路,美原油区间关注37.75-43美元/桶。

橡胶:

基本面:(1)11月27日当周,山东地区全钢轮胎厂家平均开工率为64.32%,环比上月下降1.2个百分点,同比去年上升0.68个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工率表现不及全钢胎,为62.03%,环比上月下降6.72个百分点,环比去年下降11.87个百分点。

(2) 根据国家统计局数据, 11 月橡胶轮胎外胎产量为 7549 万条, 同比下降 7.5%; 出口 3330 万条, 同比下降 6%。终端乘用车产量 190.0 万辆, 同比增长 8%。其中, 重卡(包括重型货车、非完整车辆以及半挂牵引车)产量 4.4 万辆, 同比下降 13.1%; 重卡销量为 4.5 万辆, 同比下降 11.9%。

操作建议: 截止至 11 月 27 日夜盘, RU1601 上仍有近 10 万手持仓(双边)。随着近月进入临近交割月, 保证金提高还会促使虚空盘主动离场进而导致 RU1601 盘面走强。但由于 RU1601 升水远月, 对于真实买盘而言缺乏吸引力, 之后的价差变化相对缺乏确定性。中长期来看橡胶仍维持空头趋势, 建议投资者可以在 05 合约逢高抛空。

白糖:

消息面:

1. 2015/16 榨季截至 11 月底印度累计产糖 236 万吨, 较上榨季同期的 189 万吨增加 24%。
2. 截至 12 月 1 日(7 个压榨日), 泰国共有 18 家糖厂开榨(同比减少 7 家), 共压榨甘蔗 36.1919 万吨(同比下降 83%), 平均出糖率为 9.76%。
3. 美国国家海洋大气管理局(NOAA)报告称, 厄尔尼诺的一个关键月度指标已经创下 1997 年以来的最高水平。
4. 截至 11 月 30 日, 广西累计压榨甘蔗 46 万吨(同比减少 26 万吨); 产糖 4.3 万吨(同比减少 2.3 万吨); 产糖率 9.34%(同比提高 0.14%); 产销率 20.84%(同比下降 70.16%); 平均糖价 5142 元/吨(同比提高 692 元/吨)。
5. 截止 12 月 6 日广西有 34 家糖厂开榨, 同比减少 6 家。近期阴雨天气导致广西多家糖厂推迟开榨, 部分糖厂出现断槽。

本周焦点: 新糖开榨、原糖自律会议

操作建议: 在国内减产, 产不足需, 政府又拥有较强的调控能力的情况下, 15/16 榨季的糖价走势区间仍主要取决于政策调控的价位和节奏。中长期趋势上来看, 国内糖价重心仍将进一步上移。上周郑糖 1605 基本在 5500-5600 区间震荡整理。11 月广西开榨糖厂家数、甘蔗入榨量、产糖量均创出十几个榨季以来的最低水平。12 月为开榨高峰, 新糖上市对现货有一定压制, 1601 合约较 1605 重新贴水。上周末的降雨推迟开榨, 但本周降雨过程基本结束, 今日广西又有 3 家糖厂开榨。操作上, 1605 中多持有, 关注 5500 支撑位。市场传闻周末糖协将召开原糖自律会议, 建议关注。

豆类:

美豆上周延续强势格局, 01 美豆反弹 3.74% 至 900 美分上方。01 美豆粕仅仅反弹 0.21%, 01 美豆油反弹超过 10%。上周主要的影响是美国可能开始生物柴油补贴政策的消息对美豆油价格产生了提振。美国早在 2010-2012 年就实行过生物柴油补贴, 之前主要补贴的对象是生物柴油生产商, 补贴后生物柴油企业会通过进口南美洲油脂来进行生产进而获得补贴。此次补贴和以往不同, 主要的补贴对象是美国豆油压榨企业, 这将会导致美豆油的使用量大增, 所有机构预估一旦开始实施最新的补贴政策, 美豆油的库存或许下降一半, 这也就导致了美豆油价格的大幅攀升以及美豆的反弹。但从全球范围来看, 美生物柴油已经度过高速增长期, 美国豆油的用量减少将导致南美洲的库存增加, 全球范围的油脂用量依旧处于充足状态。我们给出的策略是借这把反弹布局国内油脂短线空单。

美豆走势依旧不被看好, 供应充足依旧是制约价格的主要因素, 而且我国后期大豆到港量较多, 不利于价格反弹。美豆 900-950 美分形成短期顶部的概率较大, 建议可以适度做空豆类。

05 连豆粕建议关注 2400 上方压力, 阻力位做空较好。生猪存栏的低迷, 以及替代品的冲击均压制豆粕价格反弹。05 连豆油建议关注 5800-5900 阻力, 轻仓试空。10 号将公布马棕榈油报告, 上次报告明显利空, 如此次报告下调产量依旧不及预期, 油脂回调概率较大。周三晚间美国农业部将公布最新的作物供需报告, 投资者请予以关注。

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。