

2016年03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	震荡	震荡
国债	看跌	震荡
黄金/白银	看涨	震荡
原油	震荡	震荡
螺纹	看涨	震荡
铁矿	看涨	震荡
焦煤/焦炭	震荡	震荡
有色	看涨	震荡
橡胶	看涨	震荡
塑料	震荡	看跌
白糖	震荡	震荡
棉花	震荡	看跌
豆粕	看跌	震荡
豆油	看涨	震荡

上周期市热点:

股指期货 1603 上周收于 3052.4 点, 上涨 5.99%, 股指反弹。美元指数下跌 0.90%, 收于 97.21。美黄金上周上涨 3.05%, 收于 1260.1 点。上周有色品种大幅反弹, 沪铜 1604 收于 37950, 上涨 5.74%, 锌 1604 上涨 3.43%, 收于 14480。上周黑色继续反弹, 螺纹钢 1605 收于 2073, 上涨 3.38%, 铁矿 1605 收于 396.5, 上涨 8.93%。化工品普遍反弹, 塑料 1605 收于 9150, 上涨 3.74%。PTA1605 上周收于 4620, 上涨 5.91%。橡胶 1605 合约收于 11310, 上涨 9.17%。上周农产品涨跌不一, 白糖 05 合约下跌 0.81%, 收于 5376。棉花 1609 收于 10235, 下跌 1.54%。国内连豆粕 1605 上涨 1.00%, 收于 2331, 连豆油 1605 上涨 0.18%, 收于 5672。

上周宏观消息:

非农就业数据靓丽, 但美元仍难阻美元下跌

非农就业增幅靓丽, 但薪资数据不佳, 美元遭遇非农黑手, 令周初以来的跌势加剧。数据显示, 美国 2 月季调后非农就业人口增加 24.2 万人, 预期增加 19.5 万人, 前值修正为增加 17.2 万人, 初值增加 15.1 万人, 美国 2 月失业率持稳于 4.9%, 符合预期, 前值为 4.9%。2 月平均每小时工资年率增长 2.2%, 预期增长 2.5%, 前值增长 2.5%; 2 月平均每小时工资月率下降 0.1%, 预期增长 0.2%, 前值增长 0.5%。对每个人来说这是一份很好的就业报告, 主指标美国季调后非农就业增加人数非常靓丽, 但是就业人数增加的质量却不是很好, 且薪资增幅和每周工时均下降。美国劳动力市场状况在改善, 但各种分项指标好坏不一, 这很容易让美联储暂停加息步伐。但是美联储也只是暂停而已, 而不是停止加息, 这两者是有很大区别的。

另外美联储周三发布的褐皮书指出, 从今年 1 月初到 2 月底, 美国大部分地区经济活动持续扩张, 但地区之间以及行业之间状况非常不同。良莠不齐的经济发展状况给美联储决策者在 3 月 15-16 日下次会议上决定利率路径政策时带来麻烦。美联储决策者可能不会在本月会议上再次升息, 因他们将继续评估全球增长放缓、金融市场紧张状况和通胀预期下降对美国的影响有多大。褐皮书指出, 目前美国大部分地区消费者支出增加。制造业活动持平, 因仍受到美元走强、能源领域需求疲弱, 以及全球前景恶化的拖累。就业市场状况持续改善, 但各地区的薪资增长差别很大; 尽管汽车销售增加, 但销售情况也存在较大差异; 消费者价格基本持平。所以未来美元更多维持在一个震荡区间内。首先从外部因素考虑, 全球经济正面临危机, 主要经济体只有美国相对未定。美元进一步加息可能造成全球性的金融危机。另外美国近期公布的数据良莠不齐, 一定程度上也限制了美元加息。

本周市场展望:

本周欧洲央行利率决议, 预计进一步宽松概率较高, 利空欧元。经济数据主要集中在中国, 领先指标显示受春节效应影响, 整体工业运行或依旧偏疲弱。值得注意的是一线城市地产去库存加速, 或对接下来的二季度土地购置以及新开工水平形成一定拉动。

➤ 3 月 8 日, 星期二, 德国 1 月季调后工业产出月率, 法国公布 1 月贸易帐。

德国 12 月季调后工业产出月率下降 1.2%, 创 2014 年 8 月以来最大跌幅, 前值修正为下降 0.1%, 大幅不及预期。目前德国经济喜忧参半, 虽然就业市场恢复加上燃料成本低企可以支撑国内消费, 但是中国在内的新兴市场经济体增长减缓对需求形成拖累, 德国出口市场表现疲弱, 对工业产出形成压制。值得注意的是德国第四季度工业订单有所上升, 意味着 1 月工业产出或出现小幅改善。

➤ 3 月 10 日, 星期四, 欧元区召开议息会议, 德国公布 1 月末季调贸易帐, 法国公布 1 月工业产出年率, 中国公布 2 月 CPI 年率、PPI 年率以及 2 月外汇储备, 美国公布 3 月 1 日当周初请失业金人数。

欧洲央行下周四将召开利率决议, 进一步加码宽松是大概率事件, 压制欧元。近期欧洲央行官员讲话表示欧元区银行业迄今很好地应对了超低利率, 银行业面临的重大问题都是遗留问题, 并不是因为货币政策, 欧洲央行

需要维持物价稳定。目前市场普遍预期存款利率将再度下调 10 个基点至 -0.4%。另外，其他可能的措施包括进一步上调资产购买规模至 700 亿欧元，将购债时间进一步延期到 2017 年 9 月，以及未来可能引入针对央行超额存款准备金的分级利率系统。

中国 1 月 CPI 同比上涨 1.8%，较前值回升 0.2%，创下五个月新高。CPI 回升主要受到强寒潮天气和春节因素影响，食品以及交通价格上涨较为明显。1 月 PPI 同比下降 5.3%，降幅比上月缩小 0.6%，数据改善主要与部分工业品出厂价格改善有关。领先指标显示 2 月 CPI 料维持升势，PPI 降幅也料收缩。

美国 2 月 20 日当周初请失业金人数上升至 27.2 万，高于预期值和前值。初请失业金人数四周均值为 27.2 万，降至去年 12 月中以来的最低水平。初请失业金人数连续第 51 周低于 30 万人，显示劳动力市场依然保持强劲。鉴于全球经济复苏坎坷，美联储 3 月再度加息的概率并不高。

➤ 3 月 11 日，星期五，德国公布 2 月 CPI 年率终值。

德国 2 月 CPI 年率初值持平，2 月调和 CPI 年率初值下降 0.2%，均不及预期和前值。德国为欧元区最大经济体，该数据也间接显示欧元区物价比预期疲软。通胀数据与当前欧洲央行官员言论相印证，提升宽松预期，对欧元形成压制。

➤ 3 月 12 日，星期六，中国公布 1-2 月宏观数据，包括工业增加值、固定资产投资、房地产开发以及社会零售品消费数据。

最新公布的中国官方 2 月制造业 PMI 为 49，低于前值且连续 7 个月处于萎缩区间。分企业规模来看，大型企业 PMI 为 49.9%，中型企业 PMI 为 49.0%，小型企业 PMI 为 44.4%，大型以及小型企业均有所下滑。考虑到春节效应，1-2 月工业运行数据难有亮点。值得注意的是，一线城市地产市场火爆，土地购置数据或出现一定程度改善。

品种策略：

期指：

1、两会政府工作报告主要内容显示，2016 年国内生产总值增长（GDP）目标设在 6.5%-7% 的区间；预计 2016 年 CPI 增长 3% 左右；预计 2016 年财政赤字率 3%；预计 2016 年广义货币 M2 增长 13% 左右；中国 2016 年计划城镇失业率控制在 4.5% 以内；中国 2016 年预期社会消费品零售总额增长 11%，预期全社会固定资产投资增长 10.5%。政府工作目标基本符合市场预期，财政赤字提至新高，与年初财政加杠杆举措相吻合。

财政部：2016 年将继续实施积极财政政策并加大力度。计划 2016 年赤字率约为 3%。中国今年将严格控制债务规模，科学拟定债务限额，将提高债券发行市场化定价水平。

新任证监会主席首次公开发声：依法监管，从严监管，全面监管，只有监管才能保证改革的措施顺利实施；监管的基本底线就是保护投资者利益，加强监管本身就是保护投资者的合法权益；对中国资本市场充满信心；深港通是今年的任务。值得注意的是，注册制未被提及，实际进程或暂缓。

2、本周延续两会，数据方面物价指数、贸易帐以及 1-2 月宏观数据将密集公布。二级市场存量资金博弈格局不变，主板上周护盘之意明显，创业板抛压不减偏弱。周末政府工作报告以及相关会议均未提及注册制，料创业板短期获得喘息时间，或存在超跌反弹需求。期指 IF03 反弹空间料有限，中线仓位可暂观望，前多减仓持有，关注上证指数 20 日均线支撑。

塑料：

原油：美国官方数据显示，截止 2 月 26 日当周，美国原油库存 5.1798 亿桶，比前周增加 1040 万桶，达到历史最高水平；美国原油和成品油加上战略储备已经超过了 20 亿桶，可以满足 100 天的市场需求。供大于求的矛盾还没有改善，市场主要的关注点就是减产的会谈，一旦减产没法实现，原油还是弱势格局。

供应方面，装置检修略有增加，2 月浪费年产能达 191 万吨。1 月聚乙烯进口 75.02 万吨，环比减少 6.96%，同比减少 5.94%。预计 2 月进口量将进一步减少，总进口量维持在 60 万吨左右。石化库存略有减少。

月初石化价格跟随期货价格略有上涨，但涨幅受限。LLDPE 主流现货价格维持于 8900-9050 元/吨，石化利润略有下滑。期现锁定部分现货库存，交割库胀库。现货端拉丝和线性两个交割品在期货带动下涨幅较大，PE 高压、PE 低压，PP 共聚、注塑涨幅较小，侧面说明线性和拉丝价格虚高。

策略：随着期货价格的进一步上移，多空大幅平仓。因进口依存度下移、传统农膜需求旺季仍在，塑料下行空间受限。后期关注需求旺季的采购力度，若旺季预期落空，且无大规模装置检修，或主导价格下移。关注运行区间 9750-9500。

烯烃策略：

随着新建烯烃装置不断投产，或打压甲醇制烯烃装置利润，关注多 09 甲醇空 09PP 对冲策略。此外，PP 新产能投放力度较大，供应压力在远月释放，关注多 05PP 空 09PP 套利机会。

橡胶：

消息面：

- 1、海外原料在停割前持续上涨，海外贸易商对价格控制能力阶段性增强；国内现货成交活跃，报价持续上行。
- 2、下游轮胎厂年后降价销售去库存后，因对 3 月份销售旺季预期较强，备货意愿较强。
- 3、2 月底青岛保税区现货库存结束增长开始下降，以及 2 月重卡销售同比数据由负转正也印证了上中游基本面转好的这些迹象。季节性供需错配初现，行情一触即发。

操作建议：

工业品在经历节后大幅反弹后，胶一方面受到市场整体情绪影响，整个沪胶出现了快速不涨的现象。另外上周重卡数据意外收好，在基本面上支撑了胶价的大幅上涨。整体来看，橡胶基本面并未出现大幅反转。相反轻卡轮胎受到美国“双反”制裁，仓单压力这些利空因素并没有消失。短期操作仍以观望为主，市场情绪主导橡胶反弹。

白糖：

消息面：

- 1、澳大利亚气象局称，厄尔尼诺天气现象的强度目前为中度，相关气象指标减弱。拉尼娜现象仍可能发生，但气象模型显示略偏中性。
- 2、UNICA 的数据显示，截至 2 月 16 日巴西中南部乙醇库存为 36.5 亿公升，同比下滑 33%。含水乙醇库存不足以满足直到 4 月 1 日的国内需求。
- 3、截止 2 月 29 日，印度糖厂已产糖 1994.7 万吨，高于去年同期的 1955.8 万吨，已有 107 家糖厂停止压榨。
- 4、截止 3 月 4 日，广西已有 18 家糖厂收榨，同比增加 7 家。预计到 3 月上旬，广西还将有 10-12 家糖厂收榨，至 3 月底，广西将有超过 9 成的糖厂收榨。
- 5、截止 2 月底，全国产糖量 618.35 万吨（去年同期 728.7 万吨），销糖量 248.17 万吨（去年同期 326.77 万吨），销糖率 40.13%（去年同期 44.84%）；全国重点制糖企业成品白糖累计平均销售价格 5376.79 元/吨。

本周焦点：广西糖会

操作建议：本周郑糖震荡上行，但未走出震荡区间。除了主力在资金面的博弈，郑糖的基本面逻辑在于超预期减产 VS 超预期走私这一对主要矛盾上。从 2 月的产销数据来看，超预期减产已经开始兑现，但销量下降的幅度更大，产销率亦同比下降，意味着走私糖挤占国内消费份额的影响依然不容忽视。虽然政府和协会层面屡次强调严打走私，但已经流入的走私糖数量成迷，可能被市场错估的超预期走私将是利空糖价的隐形炸弹。郑糖突破上行需现货价量配合，消费淡季现货难现大涨产，产量和走私明晰前仍以逢低做多为主，震荡思路对待。1609 合约区间 5400-5600，长线多单可持有底仓。

豆类：

消息面：

- 1、巴西大豆销售快于预期，截止 3 月 4 日，巴西咨询机构 AgRural 称，大豆完成销售 55%，上年同期为 40%。巴西大豆销售加快，导致美豆的需求会陆续放缓。
- 2、我国大豆港口库存 677.6 万吨，3 月到港量较少，预计仅为 450 万吨，豆油商业库存依旧处于低位 63.5 万吨左右，棕榈油港口库存则高位徘徊 103.14 万吨。
- 3、我国大豆 3-4 月到港相对偏少，但国内供给依然充裕。相比之下，豆油库存相对紧张，油粕比料短期仍将维持强势。油脂依然以棕榈油为指引，关注周四报告对油脂的指引。

本周风险事件：

- 1、美国农业部将在周四凌晨公布月度供需报告，市场预期大豆年末库存为 4.57 亿蒲式耳，较上月的 4.5 亿蒲式耳略微上调。我们认为美豆出口和压榨均有下调的空间，报告对美豆略微利空概率较大。
- 2、本周四马棕榈油将发布库存报告数据，预计库存将出现小幅上升，因产量减少不及预期，且出口下滑。谨防报告超预期可能性。

美豆上周出现大幅反弹，因商品普涨提振通胀预期，美豆重新在 850-890 美分之间震荡。我们认为目前不具备突破 900 美分的基础，主要看市场对通胀预期的解读。国内盘面，05 连豆粕 2380-2390 一线阻力较大，建议此处可以轻仓试空，关注其他商品是否继续亢奋表现，如其他品种抗跌，则豆粕也属于短空操作。05 连棕建议中期走势依旧偏多，但短期波动偏大，建议关注 5100 支撑，前多减持为主，不建议试空。油脂走势属于震荡偏多。

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。