

2016年03月28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
原油	震荡	震荡
螺纹钢	震荡	震荡
铁矿	看涨	震荡
焦煤/焦炭	看涨	看跌
有色	看涨	震荡
橡胶	看涨	震荡
塑料	震荡	震荡
白糖	震荡	震荡
棉花	震荡	看跌
豆粕	震荡	震荡
豆油	震荡	看涨

上周期市热点:

股指期货 1603 上周收于 3162.8 点, 上涨 1.21%, 股指小幅反弹。美元指数上涨 1.27%, 收于 96.27。美黄金上周下跌 3.05%, 收于 1218.7 点。上周有色品种普遍下跌, 沪铜 1606 收于 37830, 下跌 1.64%, 锌 1605 下跌 1.08%, 收于 14250。上周黑色继续反弹, 螺纹钢 1609 收于 2175, 上涨 3.18%, 铁矿 1609 收于 392.5, 下跌 5.08%。化工品涨跌不一, 塑料 1609 收于 8725, 下跌 0.68%。PTA1609 上周收于 4742, 下跌 1.82%。橡胶 1609 合约收于 11710, 上涨 0.09%。上周农产品涨跌不一, 白糖 09 合约上涨 0.74%, 收于 5605。棉花 1609 收于 10420, 上涨 0.39%。国内连豆粕 1609 上涨 2.92%, 收于 2399, 连豆油 1609 下跌 0.23%, 收于 6006。

上周宏观消息:

第四季度 GDP 大幅上修, 美元卷土重来?

受美联储官员持续的鹰派言论提振, 美元指数延续反弹走势, 晚间出炉的美国第四季度 GDP 终值大幅上修, 更是支持了官员的立场。具体数据显示, 美国第四季度实际 GDP 年化季率终值上升 1.4%, 升幅明显好于预期值和修正值(均为 1.0%), 更是初值 0.7% 的两倍, 但仍不及三季度终值 2.0%。虽然美国第四季度 GDP 增速比起第三季度大幅放缓, 然而长期来看, 美国经济仍然体现出增长潜力。美国商务部曾表示, 该国 2015 年全年 GDP 增速为 2.4%, 与 2014 年一致。数据同时显示, 第四季度消费者支出年化季率升幅终值为 2.4%, 升幅明显好于预期值和修正值 2.0%。美国第四季度核心 PCE 物价指数年化季率终值录得增长 1.3%, 符合预期, 预期增长 1.3%, 初值增长 1.3%。美元短期可能将继续维持上涨。

布鲁塞尔遇恐袭, 加剧英国脱欧担忧

本周英镑兑美元示所有非美货币中表现最差的。由于近期英国政局动荡不安, 欧洲中心“布鲁塞尔”又刚刚遭遇恐怖袭击, 市场对英国脱欧的担忧不断升温, 英镑下行压力依然较大。上周五(3月18日)英国劳工大臣史密斯递交辞呈, 加剧了市场对“英国脱欧”的忧虑; 而周二(3月22日)在比利时首都布鲁塞尔发生的系列恐怖袭击也进一步拖累英镑。英国将于6月23日举行公投决定是否要退出欧盟, 而发生在欧盟总部眼皮底下的这起连环暴恐袭击事件则进一步严重影响了欧盟在英国民众心目中的形象, 大家担心继续留在欧盟可能会带来更多的不安全因素。因此, “脱欧”选项支持率料变得更高。英镑短期可能进一步走弱。

日本经济复苏疲软, 日央行或进一步宽松

由于日本经济复苏较为疲软, 日本央行官员表示日本央行可能会进一步扩大刺激。日本央行发布3月货币政策会议的观点总结时表示, 有委员称负利率发挥了预期效果, 但日本和海外经济体面临的风险仍倾向于下行; 如有必要, 日本央行应当加码刺激。数据显示, 日本2月全国CPI年率上涨0.3%, 日本2月全国核心CPI年率增长0.8%, 均稍好于预期, 但日本3月东京核心CPI年率下跌0.3%, 录得近3年来最大降幅。未来日元兑美元可能进一步走弱。

本周市场展望:

本周经济数据密集, 外围方面重点关注美国非农就业人口, 若3月就业数据以及通胀数据继续保持强劲, 不排除加息提前的预期升温, 利多美元。国内关注3月官方制造业PMI, 由于去年四季度以来的财政托底以及季节性开工因素, 3月官方PMI数据或有所回暖。

- 3月28日, 星期一, 美国公布2月PCE物价指数年率, 2月个人支出月率以及2月成屋签约销售指数月率。美国1月个人消费支出环比增0.5%, 创八个月最大升幅, 前值为增0.3%, 好于预期。1月实际个人消费支出环比增0.5%, 前值修正为增0.1%。1月个人收入环比增0.4%, 也超过预期和前值。美国1月PCE物价指数同比增1.3%, 前值上修为增0.7%。1月剔除食品和能源价格的核心PCE物价指数同比增1.7%, 前值上修为增1.5%。PCE物价指数属于美联储核心政策指标, 中长期目标为2%, 美国已经有近四年未达标。考虑到2月原油价格的反弹,

PCE 指数或进一步上升。若通胀率增速接近 2%，美联储 6 月份加息的预期料增强，利多美元。

- 3 月 30 日，星期三，德国公布 3 月 CPI 年率初值，美国公布 3 月 ADP 就业人数。

德国 2 月 CPI 年率终值持平前值，与预期值和初值一致，前值为上升 0.5%；2 月 CPI 月率终值上升 0.4%，也与预期一致，前值为下降 0.8%。与此相对，2 月 PPI 年率为下降 3%，月率为下降 0.5%，均不及预期。德国通胀水平持续疲软，主要是因为食品和能源价格的持续低迷，以及难民涌入对经济的负面影响，目前整体通胀率与政策目标依然有较大差距。近期欧洲央行已经采取了进一步宽松举措，再度下调基础利率，但是货币政策短期或难以传导到物价端，欧元区 3 月 CPI 料维持在低位。

- 3 月 31 日，星期四，德国公布 3 月季调后失业率，欧元区公布 3 月核心 CPI 年率，美国公布 3 月 26 日当周初请失业金人数。

美国 3 月 12 日当周初请失业金人数为 26.5 万人，前值为 25.9 万，小幅上升但是表现仍好于预期。目前该数值处于相对历史低位，且连续 54 周维持于 30 万水平以下，表明美国劳动力市场仍较为稳健。

- 4 月 1 日，星期五，中国公布 3 月官方制造业以及非制造业 PMI，欧元区公布 2 月失业率，美国公布 3 月季调后非农就业人口、3 月失业率、3 月 ISM 制造业 PMI、2 月营建支出月率以及 3 月密歇根大学消费者信心指数终值。中国 2 月官方制造业 PMI 为 49.0，连续七个月低于荣枯分界线，创逾 3 年新低，不及预期和前值。分企业规模看，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、小型企业均不及前值。从分项看，仅生产指数略高于临界点，新订单指数、从业人员指数、供应商配送时间指数和原材料库存指数均处于萎缩区间。整体基本面延续出清，但是由于去年四季度起局部的需求刺激托底经济，利空逐步被消化，经济失速的可能性下降。再加上地产数据方面，新开工指标时隔两年重回正增长，销售以及土地购置反弹，工业运行短期或存在一定支撑。考虑到季节性开工因素，中国 3 月官方 PMI 数据或有所回暖。

美国 2 月季调后非农就业人口增加 24.2 万，增幅远超预期，前两个月非农数据也明显上修。2 月失业率为 4.9%，与预期和前值持平，为 2008 年以来最低水平。报告同时显示 2 月劳动力参与率为 62.9%，较前值提升了 0.2%，为一年来最高水平。目前来看就业市场数据支撑美联储加息，但是考虑到全球需求放缓，市场预期年内加息次数在两次以内，最临近的时间窗口为 6 月。若 3 月就业数据以及通胀数据保持强劲，不排除加息预期升温，利多美元。

品种策略：

期指：

1、统计局：1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7807.1 亿元，同比增 4.8%；其中，国有控股企业实现利润总额同比降 14.5%，私营企业实现利润总额 3103.7 亿元，增长 7.5%。1-2 月工业企业利润增长由负转正，主要原因包括：工业企业产品销售增长加快；工业生产者出厂价格降幅收窄；石油加工、电气机械和食品等行业对利润增长贡献明显。

截止 3 月 25 日，上交所融资余额报 5086.39 亿元，较上一交易日下降 5.33 亿元；深交所融资余额报 3651.00 亿元，较上一交易日增加 13.83 亿元。两市融资余额合计 8737.38 亿元，较前一交易日增加 8.5 亿元。

2、近期二级市场底部反弹主要原因有二：第一，政策层面有管制的放松杠杆资金入场，证金公司公告恢复转融资业务并下调各期限转融资费率。回顾数据可以发现，从金额上来看，转融资并非两融资金主要来源，规模不到 2%，但是这一公告显出政策引导场内杠杆的意向。两市融资融券余额从低位回升超过 400 亿，至 8737 亿元。场外杠杆也有一定程度放松，多家股份行春节以来放大了场外配资杠杆倍数，从此前的 1:1 或 1:1.5，扩大到 1:3 的杠杆率，同时劣后门槛也有所放宽。除此之外，部分互联网金融平台也有重启迹象。第二，基本面延续出清，但是由于局部的需求刺激托底经济，利空逐步被消化，经济失速的可能性下降。财政投放加上地产市场回暖，经济呈现短周期企稳迹象。

3、短期决策层重建股市信心的意图较为明显，不排除有进一步政策红利释放的可能，因此顺趋势较为合适。技术层面，大盘上方压制重重，这意味着反弹行情中，抛压引发日内级别大幅回落的概率很高。操作建议，期指

IF04 多单谨持，从资金仓位管理角度应降低杠杆，提高抗波动能力，关注沪深 300 指数 3200 点关键支撑，对应上证指数 2970 点位平台关口。

沪铜:

周内沪铜与行业内品种仍旧保持最强正相关，而与黄金、原油的联动性增强，股市的波动对铜价的影响也出现一定程度回升。金融市场风险情绪略现波澜，TED 利差指数回升至 0.33，VIX 指数再度下调年内低点，需警惕股市回落风险。

LME 库存再降 6900 吨至 15.14 万吨，各地区仓库均有出库，欧洲仓库再度领降 3450 吨。国内小计库存结束增长，周内出库 8878 吨，仓单库存再增 1400 吨，传统消费旺季将至，可使用库存初现降幅。2 月进口数据再度跳增，库存高筑，进口货源充沛，现货周均价基本持平之前，周均贴水 133 元/吨。

预料下周内外铜价会延续震荡走势，价格重心或小幅回调。近期市场情绪主要受石油牵动，伊朗加大出口力度施压油价，商品价格上涨乏力；而欧洲恐怖袭击亦从一定程度上造成市场恐慌，避险情绪有所攀升。但随着事件逐渐淡化，市场情绪平复，料铜价走势将回归基本面因素指引。周内伦铜关注 4850-5150，沪铜关注 37100-38420。

黄金:

基本面：实物需求方面，国内外均较为疲弱，金价下跌没有人继续购买。金交所连续一周多付空，升水维持 2 毛/元附近。投资需求方面，ETF 持仓在 832 吨，金价的下跌可能引起 ETF 的流出。宏观方面，我们认为这波由低油价引起的避险需求可能暂缓，黄金的投资需求流入速度可能开始趋缓。总体而言，我们认为金价仍将震荡下跌，建议前期空单继续持有，短线反弹加空。

铁矿石:

基本面:

上周进口矿市场前高后低，成交有所萎缩，青岛港 61.5%PB 粉矿周跌 10 至 410 元/湿吨，钢厂方面库存偏低，大多维持在半个月左右，尤其沿海地区，厂内库存较低，基本随采随用。国产矿市场运行平稳，唐山 66%铁精粉湿基不含税持稳于 415 元/吨，随着国内矿山逐步复产以及进口矿价格持续走高，国产矿需求尚可。高炉开工率上涨 0.41 至 77.76%，钢厂复产力度依旧不及预期，后续复产情况对铁矿石需求的提升仍有待证伪。

操作建议:

当前市场上，各方心态不一，投资机构普遍看多，钢厂看空较多，价格短期走势较为反复。而供需矛盾方面仍需累积，目前来看，依旧不明显。预计本周内铁矿价格宽幅震荡为主，09 合约关注区间 385-415。

塑料:

原油：市场关注 4 月 17 日的卡塔尔会议，就扩大冻产协议再举行一轮谈判。根据最新的进展，在周四阿联酋和印尼确认参会后，目前已有 12 个产油国确定出席会议，除了伊朗和利比亚，其他 OPEC 成员国都确认参加。问题的焦点是现在只是对产量进行冻结，俄罗斯、伊朗、伊拉克和科威特的出口都有所增加。莫尼塔报告称美页岩油生产效率提高、成本大幅下降，部分油田 40 美元以下仍有盈利空间，或限制反弹幅度。

烯烃单体：乙烯单体与丙烯单体价格周内维持震荡，分别收于 1170 美元/吨及 710 美元/吨。值得关注的是美国海湾地区乙烯单体价格出现暴跌，后期或有联动性的下跌。

聚烯烃：目前主要炒作的仍是装置检修，整体供应偏紧，传远大收 PP。现货价格小涨。检修方面，茂名双线、宁夏宝丰进入检修期，中韩石化、包头神华等装置有检修预期。PE 石化库存较上周小幅下降 4 万吨，港口库存 PE35.2 万吨，较上周下降 1 万吨。此外 4 月聚烯烃投产装置包括中景石化、中煤蒙大化工、常州富德及神华新煤，对 PP 供应冲击更大。或对 9 月合约行程冲击。

策略:

- 1、下游需求叠加装置投产因素，05 塑料或强于 05PP。
- 2、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：

割胶积极性存在结构性分化。（1）国内产区（尤其是海南）开割积极性偏低。客观情况来看，新胶季基本确定需要较往年延后 10 天左右，大概 4 月中上旬才能全面开割。（2）与中国不同，未听闻泰国有胶农退出的情况，其他工作机会少或提供的收入并不一定高于割胶。泰国目前已基本停割，由于胶乳价格涨速超过其他初级原料，仍听闻有二盘商可采购到新鲜胶乳。2、泰国干旱属于正常季节性现象；是否影响开割，需要到“雨季”（6 月）即将来临前才能进行判断。

操作建议：

上周沪胶主力合约 RU1609 测试 20 日均线支撑后再次回到 11350~11940 元/吨震荡整理区间的上延附近。梳理此次上涨的原因，发现，自 3 月初发动的此轮反弹源于春节后现货走强、元宵节后下游开工复苏以及库存消化。期货上近 30 万吨的库存使得资金做多谨慎，因而期货上涨需要现货持续给予支持和验证。目前来看，产业基本面已修复年前过于悲观的市场预期，下游补库存缓慢进行。相对应的，维持我们上周的交易操作建议：节奏上来看，勿追高，若遇急涨，反而是部分止盈的时机而非加仓时机，逢回调企稳后再介入；而从点位上来说，我们对 RU1609 突破上方 12000 元/吨阻力仍保持信心。此外，5-9 正套潜在风险大于收益，不建议参与。

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。