



期货策略周报

期货研究报告

2016年05月23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	看跌
国债	震荡	震荡
黄金/白银	看涨	看涨
原油	看跌	震荡
螺纹	看跌	震荡
铁矿	看跌	震荡
焦煤/焦炭	看跌	看跌
有色	看跌	震荡
橡胶	看跌	震荡
塑料	看跌	看跌
白糖	看涨	震荡
豆粕	看涨	震荡
豆油	震荡	震荡

上周期市热点:

股指期货 1606 上周收于 3034.2 点, 上涨 0.22%, 股指微幅上涨。美元指数上涨 0.69%, 收于 95.27。美黄金上周下跌 1.68%, 收于 1252.9 点。上周有色品种微幅下跌, 沪铜 1607 收于 35320, 下跌 0.45%, 锌 1607 下跌 0.07%, 收于 15010。上周黑色普遍反弹, 螺纹钢 1610 收于 2062, 上涨 1.58%, 铁矿 1609 收于 375, 上涨 3.31%。化工品普遍下跌, 塑料 1609 收于 7965, 下跌 2.33%。PTA1609 上周收于 4634, 上涨 0.09%。橡胶 1609 合约收于 10860, 下跌 3.42%。上周农产品涨跌不一, 白糖 09 合约下跌 1.93%, 收于 5475。棉花 1609 收于 12745, 上涨 3.62%。国内连豆粕 1609 上涨 2.57%, 收于 2870, 连豆油 1609 下跌 2.35%, 收于 5902。

上周宏观消息:

美联储最新纪要鹰派, 美元延续霸气

美联储 4 月利率会议纪要意外展露出“鹰派”倾向, 使得市场对美联储年内加息 2 次或以上的预期大幅上升, 推动美元大涨, 风险资产受挫。这是自去年 12 月加息之后, 美联储释放半年来最强烈的加息信号。同时, 美联储调整其自身资产负债表, 17 日声明称, 将于 5 月 24 日展开小规模国债公开销售, 面值不会超过 2.5 亿美元, 这些国债的到期期限为 2-3 年。还将于 5 月 25 日和 6 月 1 日分别开展两次小规模机构住房抵押贷款支持证券 (MBS) 出售, 总金额不超过 1.5 亿美元。由于此前市场已经预期 9 月前几乎没有加息可能, 联储这次的鹰派言论及动作给全球市场带来大震。美元未来可能将继续保持强势。

日央行储备资金, 或退出宽松政策

据日经新闻报道, 日本央行可能已经在 3 月结束的财年储备 4500 亿日元资金, 该笔资金最早将于日央行下周发布财务声明时向公众披露。日央行此举可能是针对所持日本政府债券在央行结束货币刺激政策时造成损失而未雨绸缪。截至今年 3 月底, 日央行持有 349 万亿日元的日本国债, 在过去三年里增长了约 180%。一旦确信日本摆脱通货紧缩, 日央行将结束其货币宽松政策, 长期利率将上升, 债券价格也将下跌。日央行估计, 长期利率将上升 1 个百分点, 而该行持有的国债将减少 21 万亿日元。

本周市场展望:

下周全球经济数据较多, 主要集中在美国。美国将公布 4 月房地产数据、耐用品订单月率以及第一季度实际 GDP 年化季率修正值。此外, 欧元区将公布 5 月制造业 PMI 初值。中国将公布 4 月规模以上工业企业利润。

- 5 月 23 日, 星期一, 欧元区公布 5 月 PMI 初值以及 5 月消费者信心指数; 美国公布 5 月 Markit 制造业 PMI 初值。

欧元区 4 月制造业 PMI 终值为 51.7, 位于荣枯线之上, 好于预期及前值, 反映出欧元区经济恢复温和增长。欧元区 4 月消费者信心指数好于前值, 但仍处于低迷区间。欧央行本周表示 QE 计划已经为经济增速带来了积极影响, 但欧元区 4 月 CPI 年率仍为 -0.2%, 通胀水平仍较低迷, 预计在未来欧洲未推出进一步的刺激政策前, 经济数据不会出现明显好转。

美国 4 月 Markit 制造业终值为 50.8, 与前值持平, 但较年初走弱, 处于荣枯线附近。

- 5 月 24 日, 星期二, 德国公布第一季度季调后 GDP 季率终值; 美国公布 4 月新屋销售总数年化。
德国工业数据恢复、消费数据良好、劳动力市场数据也表现稳定, 预计德国第一季度 GDP 终值表现将好于去年第四季度。

美国 3 月新屋销售数据 51.1 万套, 不及预期。下滑主要集中在西部地区, 而局部地区数据不能反映整体走弱, 预计未来美国房地产复苏势头将持续。

- 5 月 25 日, 星期三, 美国公布 5 月 20 日当周 API 原油库存变动、EIA 原油库存变动。

美国原油产量今年来稳步缓慢下滑, 炼厂投入量较去年同期持平, 其原油库存波动主要来自原油进口方面的波

动。随着未来加拿大原油产量的恢复，进口或有增加可能，预计未来陆上原油库存仍压力较大，库欣库存维持增加。

- 5月26日，星期四，美国公布5月21日当周初请失业金人数、美国4月耐用品订单月率以及4月成屋签约销售指数月率。

美国5月7日当周初请失业金人数意外升至29.4万，创逾一年最高水平，高于预期和前值。美国5月7日当周初请失业金人数四周均值上升至26.8万，创三个月最高水平。最新公布的非农数据也不尽如人意，美国4月非农就业人数仅增加16.0万，创下7个月以来新低，远不及前值。美国3月耐用品订单经季调后环比增长0.8%，表现不及预期。订单数据主要受国防设备需求拉动，分项中军用飞机订单飙升67.5%，除此以外大部分关键领域的订单表现疲软。最新公布的美联储4月会议纪要显示，多数委员认为如果经济形势允许，不排除6月加息的可能性。实际上参考近期一系列经济数据来看，联储6月加息概率仍然较低，压制美元的短期反弹空间。

- 5月27日，星期五，中国公布4月规模以上工业企业利润，美国公布第一季度实际GDP年化季率修正值以及5月密歇根大学消费者信心指数终值。

美国一季度实际GDP年化季环比初值增长0.5%，不及预期和前值。除了季节性因素以外，美国一季度经济主要受强势美元和疲软的全球经济拖累，其中企业投资表现尤其疲弱。数据显示商业投资下滑了3.5%，连续三个季度出现下跌。非住宅固定资产投资当季以5.9%的年化增速下降，为2009年第二季度以来的最大季度跌幅。美国5月密歇根大学消费者信心初值涨至95.8，大幅高于前值和预期，数据回升主要原因在于收入增加、就业前景改善以及通胀和利率预期下降。鉴于消费在美国经济构成中占比高达七成，消费者信心回升或对二季度经济形成一定支撑。

品种策略:

期指:

1、中央一周三提国企改革，未来几年，化解过剩产能、压缩管理层级、做强做优主业、加快转型升级这四件事将成为推进国企改革的重点任务。具体来看，5月20日，习近平主持会议强调，要加快国有企业、财税金融等领域基础性改革，关键性改革举措要抓紧推出。5月18日，李克强主持会议，审议通过《中央企业深化改革瘦身健体工作方案》。5月16日，习近平在会议上强调，推进国有企业改革，加快政府职能转变，深化价格、财税、金融、社保等领域基础性改革。

公开市场本周共有3000亿元7天期逆回购到期，其中，周一到周五分别为450、500、700、850和500亿元逆回购到期。本周无正回购及央票到期。此外，周五还有1003亿元6个月期MLF将到期。预计央行依然会进行滚动操作，短期资金面无明显压力。

2、5月领先指标显示经济运行有所放缓，供给侧改革以及国企兼并重组提速。全社会尤其是金融行业去杠杆，政策导向资金脱虚向实，两市难有趋势性机会。上周沪深两市小幅反弹，但是创业板以及沪深300主要指数关键压力位受阻。期指IF06中线仓位暂避，短线区间思路，激进投资者可在压力位附近轻仓试空。沪深300指数关注压制位3130，支撑位3000。

沪铜:

周内伦铜与沪铜仍维持强联动性，同为宏观指标的原油与铜价背道而驰，相关性持续回落，强势美元对铜价的打压作用继续发酵。周内金融市场风险情绪回升，美联储态度反转，美元加息愈加明确，VIX指数自年内高点回落持续低位区间震荡，TED利差亦自月初高点回撤0.1至0.34，美元升值预期带来的资本回流已接近顶部，需警惕存量资金集中释放风险。

LME库存降低950吨至15.57万吨，亚洲库存大降2000吨至8.38万吨，而美洲库存出现1625吨入库，全球需求呈不平衡状态。国内小计库存与仓单库存再度双降，其中小计库存减少2.89万吨至25.73万吨，仓单库存降低1.58万吨，实际可用库存再度回落1.31万吨，冶炼厂检修期间，库存平稳下降，下游需求保持稳定。现货

方面，交割完毕，周二现铜重回到水，持货商惜售抬价，市场货源收紧，贸易商抢货推升升水报价，由周初贴水 65 元/吨上涨至升水 65 元/吨。但升水高攀后，贸易商买性减弱，成交明显回落，预料下周市场再现焦灼，现货升水难维持。近期有消息称银行对贸易商开立转口信用证收紧，已有开不出信用证的问题出现，现货流动性减弱的担忧亦是本次现货抛售造成贴水的原因之一，洋山铜溢价同期一度下调至 40 美元/吨下方。

预料下周铜价保持震荡走势，价格重心或略微向下。近期中国宏观数据全线回落，对中国经济的忧虑难以解除，市场看空情绪高涨；周内美联储鹰派言论重燃 6 月加息预期，美元强势上冲后维持坚挺，助推铜价下行。铜供应过剩，需求不足的根本性并未改变，铜价整体弱势运行。下周将公布 4 月中国规模以上工业产出值，或将进一步打压铜价；而相继出炉的美国数据若保持稳定回升，料美元强势难以逆转。周内伦铜关注 4490-4700，沪铜关注 34450-36000。

白糖:

消息面:

1. GreenPool 上调当前年度全球供应短缺至 851 万吨，高于 3 月预估的 665 万吨。2016/17 年度供应短缺预期从 495 万吨上调至 650 万吨。
2. Platts Kingsman 高级农业分析师表示，截至今年 8 月，洲际交易所 (ICE) 现货月原糖合约预计将下滑至每磅 14 美分，但是到 12 月或反弹至每磅 17 美分。
3. JOB Economia 首席执行官称，巴西中南部 2016/17 年度糖产量预计为创纪录高位的 3440 万吨，高于上一年的 3120 万吨。
4. Unica 数据显示，4 月下半月巴西中南部地区糖厂压榨 3,607 万吨甘蔗，创下同期以来纪录新高；4 月下半月中南部糖产量达到 181 万吨，较去年同期大增 71%。
5. 中国 4 月份进口食糖 23 万吨，同比下降 32 万吨，降幅 58.2%。15/16 榨季截至 4 月底中国累计进口食糖 195.21 万吨，同比减少 67.99 万吨，减幅 25.8%。

操作建议：上周原糖创出新高，郑糖震荡下行，1701-1609 价差扩至 300。巴西生产数据对国际糖价造成少量利空，但连续两榨季供应短缺仍支撑糖价冲破 17 美分重要压制。国内方面，进口利润下降、4 月进口数据减少、传闻销区打击走私力度加大或对后期有所利多，但消费不振何时改善仍待观望。操作上，1701 合约背靠 60 日均线轻多操作；多 1701 空 1609 反套上周到达目标价差 300 获利了结，如仓单压力持续，可在 250-300 区间做扩大方向的波段反套。

豆类:

利多因素

- 1、南美洲减产支撑犹在，1000 美分强支撑，回调空间有限。6 月 10 日美国农业部报告或许再次下调南美洲大豆产量，这个对美豆价格产生潜在利多。
- 2、拉尼娜因素支撑美豆价格，关注美豆种植进度以及优良率情况。目前种植速度较快，天气也并无异常。
- 3、美豆需求较好，美豆四周销售均值 45.26 万吨，高于 5 年均值 22.74 万吨。

利空因素

- 1、最大的利空来自种植面积，目前预估美豆种植面积小幅减少至 8223 万英亩，玉米种植面积增加至 9360 英亩，但是按照目前美豆比美玉米比价来算，美豆种植面积增加是大概率。今年和 2014 年很像，当年美豆种植面积 6 月 30 日被大幅上调了超过 200 万英亩导致美豆走弱。今年比价关系仍然高于 2014 年，种植面积增加可能超过预期。
- 2、国内大豆大量进口，4 月进口大豆超过 700 万吨。国内供给依旧充足。

结论：美豆短期下行空间有限，支撑豆粕价格，但是潜在风险在上升，目前价格包含了天气升水，并未完全反应种植面积可能的增加预期。01 连豆粕关注 2950 上方能否重新站上，建议轻仓持多。等待 6 月月度供需报告公布后，市场或开始逐渐反应种植面积利空预期。

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。