东兴期货
DONGXING FUTURES

期货策略周报

期货研究报告

2016 年 07 月 04 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	看多
原油	看跌	震荡
黄金	看涨	看跌
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	看涨	看跌
白糖	看涨	震荡
豆粕	震荡	震荡
豆油	看涨	震荡

上周期市热点:

股指期货 1607 上周收于 3101.0 点，上涨 2.91%，股指反弹。美元指数上涨 0.11%，收于 95.63。美黄金上周上涨 1.96%，收于 1344.9 点。上周有色品种大幅反弹，沪铜 1609 收于 37300，上涨 3.78%，锌 1609 上涨 6.50%，收于 16545。上周黑色大幅反弹，螺纹 1610 收于 2349，上涨 10.49%，铁矿 1609 收于 421，上涨 9.35%。化工品普遍上涨，塑料 1609 收于 9.55，上涨 2.03%。PTA1609 上周收于 4788，上涨 2.13%。橡胶 1609 合约收于 11450，上涨 5.58%。上周农产品大幅上涨，白糖 09 合约上涨 4.89%，收于 5984。棉花 1609 收于 14370，上涨 7.68%。国内连豆粕 1609 上涨 8.59%，收于 3450，连豆油 1609 上涨 5.35%，收于 6226。

上周宏观消息:

美联储如履薄冰，下半年升息前景渺茫

糟糕的非农表现和英国公投后美联储年内加息概率降至冰点，但更加值得关注的是，联邦基金利率期货隐含收益率反映出年底前很有可能降息的预期，甚至有传闻称如果海外经济放缓波及美国，美联储可能真会降息。美联储副主席斯坦利·费希尔(Stanley Fischer)上周末表示，美联储仍在对英国“脱欧”公投的影响进行评估，目前尚难判断是否会导致美国经济前景发生改变。英国“脱欧”公投将给已经疲软的全球经济增长增添新的负面影响，但全球经济是否会因此陷入衰退则要取决于各国决策者如何应对。他指出，美联储决策时会考虑海外经济表现，但首要关注的还是美国经济前景。美元加息前景越来越渺茫，美元短期可能维持震荡，上涨空间有限。

英国脱欧余波仍在，英镑创 31 年新低

尽管英国脱欧对市场造成的冲击减弱，但英镑走势依然承压，周一(6 月 27 日)一度触及 31 年新低 1.3123。2016 年上半年英镑以近 10%的跌幅垫底，美联储加息计划一而再再而三的推迟并没有阻止英镑下跌的势头，英国公投并以脱欧结局成为影响英镑的关键因素。另外英国央行行长卡尼的态度较预期更加鸽派，显示他不愿意等待英国数据疲软后再对公投结果做出回应；卡尼此前表示，受公投的影响，英国央行可能在夏季放松货币政策；这可能暗示，货币政策的放松将早于投资者此前的预期，可能令拥有较长眼光的投资者做空英镑。英镑短期可能会继续承压下行。

本周市场展望:

本周美联储将公布 6 月会议纪要，由于英国意外脱欧，美联储加息步伐料进一步放缓。经济数据方面，国际上需关注美国 6 月非农数据，5 月该数据受到罢工等短期因素干扰，大幅不及预期；国内需关注 6 月物价指数以及货币信贷数据,根据领先指标，6 月通胀率或小幅回落，为货币政策的释放提供空间。

- 7 月 5 日，星期二，中国公布 6 月财新服务业 PMI,欧元区公布 6 月 PMI 终值，美国公布 5 月耐用品订单环比终值。

欧元区 6 月份综合 PMI 初值为 52.8，为 17 个月以来最低值；制造业 PMI 初值为 52.6，为 6 个月以来最高值；服务业 PMI 初值为 52.4，为 18 个月以来最低值。欧元区 6 月企业活动增速放缓超预期，制造业 PMI 跳升不足以抵消服务业的明显下滑，这意味着二季度经济表现或不及一季度。尽管全球经济增长给欧元区制造业带来支撑，但欧元区仍面临脱欧引发的一系列政治不确定性的风险，后者对欧元形成明显压制。

美国 5 月耐用品订单环比初值减少 2.2%，大幅低于预期，前值也略有下修。5 月扣除飞机的非国防资本耐用品较前月下降 0.7%，低于预期和前值。耐用品订单数据表现不佳，意味着春季美国新设备投资依旧疲弱。目前来看，由于脱欧带来的全球避险情绪上升以及就业市场的反复，美联储在 7 月采取加息措施的概率微乎其微。

- 7 月 6 日，星期三，欧元区公布 5 月工厂订单环比，美国公布 5 月贸易帐、6 月 Markit 综合 PMI 终值以及 6 月 ISM 非制造业指数。

美国季调后 6 月制造业采购经理人指数初值回升至 51.4，从近年低位回升并且好于预期。分项中，产出指数再度回升，重回扩张；新订单增速也再度加快，新出口订单表现为 2014 年 9 月以来最快增速。不过相对的，美国季调后 6 月服务业 PMI 初值为 51.3，意外不及预期。整体美国 6 月季调后综合 PMI 初值回升至 51.2，好于前值。

- 7 月 7 日，星期四，中国公布 6 月外汇储备，欧元区公布 5 月贸易帐，美国公布 6 月 ADP 就业人数变动以及 7 月 2 日当周初请失业金人数，美联储公布 6 月货币政策会议纪要。

美联储在6月FOMC会议中按兵不动，下调了2016年GDP预期，但是依然保留了年内加息两次的权利。美联储表示会继续关注全球金融和经济形势，但没有特别提及英国退欧等风险。鉴于英国意外退欧引发非美经济体货币宽松的预期，美元走强压力进一步突显，预计年内加息两次概率下降。

美国 6 月 18 日当周初请失业金人数降至 25.9 万，接近 3 月所创下的 43 年低点，意味着尽管美国 5 月非农就业人数增速大幅放缓，但是该国劳动力市场依然强劲。当周初请失业金人数四周均值下降 0.225 万人至 26.7 万人，连续 63 周低于 30 万。

- 7 月 8 日，星期五，欧元区公布 5 月未季调贸易帐以及 5 月工业产出环比，美国公布 6 月非农就业人口以及 6 月失业率。

美国 5 月季调后非农就业人口新增 3.8 万，创下 2010 年 9 月以来最低增幅，数据表现大幅不及预期。美国 5 月失业率为 4.7%，预期 4.9%，前值 5%。针对就业人口与失业率明显相背离，美国劳工部表示，5 月份非农数据受到了罢工等因素的短期影响。但是数据也显示 5 月劳动参与率为 62.6%，较前值进一步下降，说明非农数据不佳其中也存在一些结构性的原因。考虑到欧元区政治因素以及美国就业市场结构，美联储加息步伐或更加谨慎。

- 7 月 10 日，星期日，中国公布 6 月 CPI、6 月 PPI 以及 6 月货币信贷数据。

中国 6 月 CPI 环比下降 0.5%，同比上涨 2.0%；6 月 PPI 环比上涨 0.5%，同比下降 2.8%。商务部最新公布数据显示，国内 30 种蔬菜平均价格比前一周下降 1.7%。禽蛋价格继续走低。受食品价格下行，工业品价格回落影响，6 月份 CPI 或有所回落。结合英国脱欧间接对人民币形成的贬值压力，国内货币政策或较前期宽松，央行或通过公开市场进行一定缓解流动性的操作。如果短端流动性出现收紧，也不排除三季度有降准的可能。

品种策略：

期指：

1、保监会发布《保险资金间接投资基础设施项目管理办法》，放宽保险资金可投资基础设施项目的行业范围，增加政府和社会资本合作等可行投资模式。周末新华社发文称，站在年中节点观察，复苏疲弱风险凸显，应是当下世界经济最主要特点，对遭遇“黑天鹅”事件的世界经济而言，一个增长稳定、结构优化、民生托底的中国经济对全球意义更加重大。两者结合，整体稳增长预期仍在。

消息显示银行间监管仍偏紧，多家银行表示 7 月 15 日之后配资最高比例将从之前的 1:2、1:3 降为 1:1。该政策仅对新发产品实施，因此对盘面存量资金影响有限。

本周末将公布物价指数以及信贷数据，市场普遍预测 6 月新增信贷规模或在万亿左右，环比回升较大，二季度整体流动性稳健主基调不变。在没有超预期冲击的情况下降准降息概率变低，目前年中风险最大时点已过，如果美联储 7 月不加息，未来两个月货币政策难有全面放松。

2、上周海外资本市场风险情绪回暖，美元指数保持相对稳定。国内市场在风险释放之后表现较为抗跌，人民币离在岸价差也有所收窄。沪深两市主要指数冲击震荡区间上沿。本周公开市场本周共有 8400 亿元 7 天期逆回购到期，需关注公开市场投放操作。操作方面，期指 IF07 轻多谨持，沪深 300 指数关注 3130 重要支撑，上方 3210 压制。

铜：

基本面因素仍旧主导沪铜走势，而铜价与美元的负相关性增强，原油作为成本因素对铜价的支撑作用小幅回升。金融市场的风险情绪浓厚，苏格兰呼吁独立公投、欧盟成员国各怀鬼胎，欧盟危机四伏，TED 利差高位震荡；英公投后，全球股市持续反弹，VIX 恐慌指数下修，市场风险偏好回升。

LME 库存降低 3250 吨至 18.91 万吨，各地区均有出库，北美洲仓库领降 1825 吨。SHFE 库存小幅回升 6659 吨至 16.19 万吨，实际可用库存上涨 2723 吨。随着冶炼厂检修周期结束，TC/RC 较上半年提升，冶炼利润较高，新建产能亦投入生产，产量增速恢复。期铜节节高升，持货商套现意愿增强，主动调降升水幅度，周均升水由 98.75 元/吨下降至 37 元/吨。

预料下周内外铜价会震荡偏强，重心再度上移。英国退欧公投结束，但欧盟的危机才开始上演，欧洲政治、经济的不稳定，随时对市场造成冲击；全球宽松预期持续升温，美元回调，对大宗商品的压制减弱。下周，各国经济数据集中，美国数据密集，美元或继续受压。宏观利多因素主导，市场看涨情绪高涨，但基本面并不乐观，进入三季度，产量增加、需求回落，或拖累铜价涨幅。周内，伦铜关注 4750-5100，沪铜关注 36600-39000。

塑料:

甲醇：整体现货端偏空，短期华东库存高位，传统下游仍未恢复，下游烯烃厂将维持低负荷状态、检修预期。进口量同比持续高位，现货将压制 MA1609 合约反弹态势。

PE&PP：内外盘市场现货偏紧，临近交割、G20 限产、汇率下行叠合资金炒作推动 1609 和 1701 合约的上涨。目前主力集中在近月合约上。涨势仍未结束。关注持仓结构变化对应的 PE-PP 价差的影响。若 PP09 空单逐渐转移至 L09 合约，或引发 PE-PP 价差的回升。关注 09 及 01 合约相对现货的升贴水幅度，以及 9、1 价差。

豆类:

上周美国农业部公布的库存报告显示，美豆库存略超预期，美豆种植面积仅仅为 8380 万英亩，增加幅度超过预期，这导致美豆 1 月合约大涨。从价差结构来看，9 月依然最强，其次是 1 月，随后是 5 月，1-5 月价差继续拉大。

从目前美国农业部上调的数据来看，出口和压榨已经接近极限，后期上调概率偏小，后期重点关注天气，如果天气向好，则美豆恐调整。目前看，未来两周天气正常，限制美豆上涨幅度。

套利策略，继续推荐做多棕榈油 01 做空棕榈油 09 的策略。理由：尽管 1 月是需求淡季，但是产量也处于淡季，主要看产量和需求的减少的博弈。目前市场估计远月产量会有所恢复较去年同期。从历史价差来看，远月应保持升水格局。而且人民币远月贬值预期来看，远月应该保持略微升水，和大部分商品格局不一致。且远月油脂大部分保持升水。风险点：近月现货基差有点高，即现货强，导致 9 月可能由于库存低存在逼仓行。

单边策略，轻仓持有油脂多单。油粕比在 1.8-2 之间震荡概率较大，油脂超跌后，或迎来反弹，但是趋势性上涨很难发生。

白糖:

消息面:

1. 巴西甘蔗行业协会 Unica 称，6 月上半月巴西中南部甘蔗压榨量为 2,580 万吨，低于市场预期，远低于 5 月下半月的 3,240 万吨,较去年同期则低约 34%。

2. 美国商品期货交易委员会（CFTC）最新报告显示，截至 6 月 28 日当周，对冲基金及大型投机客持有的原糖净多头仓位为 313,071 手，较前周减少 4,245 手，终结了连续四周创纪录的疯狂一幕。

操作建议：巴西最新压榨数据低于预期，利多原糖，且雷亚尔升值也推助原糖走强。内盘价格依旧围绕在配额外进口成本一线随外糖波动，周四主力合约封涨停板。1701 及更远月合约创出新高，抛储预期或将制约上方空间。虽然注册仓单+有效预报超 70 万吨，但如果行情看涨、现货紧俏，仓单或不再成为 1609 合约上的压力。操作上，1701 合约多单逢高减仓，可关注现货成交情况和 1609 合约补涨机会。

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。