



道通期货
DotoFutures

商品期货投资机会分析

2016年4月10日

道通期货研究所

金融工程部

道通期货研究所

农产品研究部:

谷物饲料研究员: 李金元

电话: 025-83276928

邮箱: chife-marshall@doto-futures.com

油脂油料、白糖研究员: 李岩

电话: 025-83276928

邮箱: liyan@doto-futures.com

棉花、PTA 研究员: 苗玲

电话: 025-83276960

邮箱: miaoling@doto-futures.com

工业品研究部:

钢铁研究员: 杨俊林 朱小虎

电话: 025-83276950

邮箱: yangjunlin@doto-futures.com

zhuxh@doto-futures.com

橡胶研究员: 李洪洋

电话: 0898-66811269

邮箱: lhy@doto-futures.com

煤焦研究员: 甘宏亮

电话: 025-83276952

邮箱: markgan83@doto-futures.com

金融衍生品研究部:

宏观分析师: 韩谊

电话: 01088596442-6442

邮箱: hanyi@doto-futures.com

主编: 范适安

编辑: 朱忠林

【投资策略建议】:

| 品种 | 策略建议 | 方向 | 推荐 |
|-----|---|------|----|
| 豆粕 | 1701 合约逢低买入偏多交易, 1701 合约震荡区间 2400-2500 点。 | 区间震荡 | ★★ |
| 天胶 | 我们建议天胶以短期操作为主, 操作仍需警惕经济政策影响。以宽幅震荡行情应对, 投资者逢低少量买入, 勿盲目追多。轻仓短单, 见高及时获利。 1609 近期参考区间: 11400-12100 | 高位震荡 | ★★ |
| 煤焦炭 | 中线观望, 短线灵活。 | 震荡偏强 | ★★ |

注: 推荐级别分为★----★★★★★五个级别, 5★推荐强度最大

推荐: 豆粕多单持有。行情以震荡为主, 收盘前随时注意去留。

----- 高效、严谨、敬业 -----

焦点关注：

国际，在本周公布的3月议息会议纪要上，美联储承认海外经济放缓以及市场早期动荡风险，从而决定3月继续保持按兵不动，同时，还降调了经济增长预期。联储加息依据由数据引导，变为更多的考虑全球经济风险。而4月8日，美联储四任主席齐聚一堂，首先对美国经济取得重大改善，以令人满意的方式取得进展进行肯定。耶伦称，考虑到美国经济目前已经取得的以及将来可能继续取得的进步，美联储认为逐步加息将是适当的，并强调联储要循序渐进地加息。自3月会议结束后，多位美联储官员接连发出“鹰派”言论，但联储主席耶伦却相反地发出“鸽”声，显示美联储在加息时点选择上仍保持谨慎。

从数据来看，美国经济延续良好的复苏势头。美国3月Markit制造业PMI终值轻微上修，由2月51.3，回升至51.5，符合市场预期；3月ISM制造业PMI为51.8，显示制造业自2015年8月来首次增长，并高于预期的50.7。数据显示，3月份新订单增速加快；就业维持增长，制造复苏势头有所转好。

德勤全球与联合美国竞争力委员会6日在上海公布《2016全球制造业竞争力指数》报告，该份报告指出，预计未来5年内美国有望超越中国，成为全球最具竞争力的制造业大国，届时中国将屈居第二。

就就业市场来看，美国3月非农就业人口为增加21.5万人，略好于预期的20.5万人，但失业率为5.0%，高于预期的4.9%。值得注意的是，美国3月平均每小时工资月率上涨0.3%，预期增长0.2%，前值下跌0.1%。美国3月劳动力参与率63%，较早前62.4%的近40年新低有明显上升，预期62.9%。

整体来看，美国制造业复苏势头有所好转，劳动力市场仍是全球经济中的一个亮点，保持良好势头。美联储加息依据由数据引导，变为更多的考虑全球经济风险，对加息时点的选择保持谨慎态度。但后期，联储加息时点仍是市场关注焦点。

国内，继穆迪之后，国际评级机构标普将中国主权评级的展望由稳定调整至负面，受此影响中国国债价格走高，收益率下降。标普还警告说，如果中国依然试图使用信用扩张的手段来使中国经济增长保持在6.5%以上，那么它有可能还会下调中国的信用评级。

中国银行在对外发布的报告中预计，中国一季度GDP同比增速料为6.6%，二季度将回升至6.7%。并预计人民币对美元汇率将总体保持稳定，年底时继续持稳于6.5水平左右，并建议央行二季度降准但不降息。

下周，中国将迎来“数据周”，多项重要经济数据将相继公布，其中包括中国第一季度GDP数据、中国3月社会融资规模增量、中国3月新增人民币贷款、中国3月货币供应量、进出口、工业增加值等数据，预计经济数据的出台将增大市场波动。

总体而言，国内经济转型仍在继续，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板是供给侧改革的五大任务，市场密切关注中国经济增长及未来需求，国内“稳增长”仍需加码。

豆粕

| 品种 | 策略建议 | | 方 | 推荐 |
|----------|---|---|------|----|
| 豆粕 | 1701 合约逢低买入偏多交易，1701 合约震荡区间 2400-2500 点。 | | 区间震荡 | ★★ |
| 近期影响因素分析 | 近期关注重点 | 1、美豆销售情况； 2、南美大豆收获上市进度； 3、中国大豆进口和国内港口大豆库存情况； 4、油厂生产压榨情况； 5、养殖业存栏和补栏状况； 6、宏观面因素 | | |
| | 利多因素 | 1、美豆期价处于历史低位，有利于低位需求的增加； 2、生猪养殖盈利，有利于提高养猪户补栏积极性； 3、美国农业部（USDA）最新公布的种植意向报告较预期利多； 4、宏观面美联储 3 月会议决议偏鸽派，美元走软，大宗商品普遍上涨。 | | |
| | 利空因素 | 1、2016年3月美国农业部报告预计南美丰产，市场供应继续宽松。 2、国内生猪存栏量同比下降，短期饲料养殖需求继续疲软。 3、国内港口库存维持高位，供应较充裕； 4、南美天气良好，收获步伐加快，上市压力加大。 | | |
| 总体评价 | <p>本周CBOT大豆高位震荡，美元走软，原油等大宗商品普遍走高支持大豆价格，3月底美国农业部作物种植意向报告和季度库存报告较预期利多。本周大连豆粕低位震荡，因油厂豆粕库存充裕继续压低现货价格，油厂在期货盘面套保压力增加。但美豆上涨导致大豆进口成本继续上涨，限制豆粕下跌空间。</p> <p>3月31日美国农业部发布了市场密切关注的播种意向调查数据以及季度库存数据。报告显示美国农户计划在2016年播种8223.6万英亩大豆，这将是历史第三高点，但是低于去年的8265万英亩，也低于分析师平均预测的8305.7万英亩。</p> <p>美国农业部同日发布的季度库存报告显示，3月1日美国大豆库存为15.31亿蒲式耳，高于去年同期的13.27亿蒲式耳，但是低于市场平均预期的15.56亿蒲式耳。</p> <p>国内方面，据海关总署公布数据显示，2月份大豆进口451万吨，环比减20.3%，同比增5.9%。2016年1-2月份中国大豆累计进口总量1017万吨，同比减8.7%，累计进口金额为39.06亿美元，同比减26.3%。预计3月份进口大豆550万吨，4月份进口量增至750万吨。</p> <p>国内港口大豆库存维持高位，截至2016年4月7日，国内港口大豆库存为670万吨，前一周为671万吨。上周油厂开机率继续维持低位，截至4月1日当周，油厂开机率为43.3%，前一周为47%，因国内油厂进口大豆压榨利润下降，江苏及山东地区油厂压榨利润为0-9元/吨，广东油厂压榨利润亏损28元/吨。油厂豆粕库存开始下降，截至2016年4月3日当周，油厂库存上升至65.77万吨，前一周为77.87万吨。</p> | | | |

| | |
|--|---|
| | <p>目前中国饲料养殖需求总体稳定，短期仍显疲弱。从生猪市场来看，猪价继续上涨，生猪养殖利润继续增长。生猪存栏量继续下降，春节期间出栏增加，根据农业部公布的4000个监测点生猪存栏信息，2015年2月份全国生猪存栏为36671万头，环比下降1.8%，同比下降5.9%；能繁母猪存栏为3760万头，环比下降0.6%，同比下降8.5%，连续30个月下降。</p> <p>目前美豆销售进度继续落后于去年同期水平，巴西大豆收割步伐加快，阿根廷大豆开始早期收获，后期南美大豆将集中上市，这将限制豆类反弹高度。总体来看，豆类价格或已见底，但短期价格仍将受到高库存的压制，预计价格仍以区间震荡为主，由于种植意向报告调低了2016年美豆种植面积，后期新作合约将逐步走强，并有望在播种期建立天气升水，操作上建议逢低少量买入1701合约，短线低吸高平，滚动操作为主，不追涨杀跌。</p> |
|--|---|

道通期货研究员：李金元

天胶

| 品种 | 策略建议 | | 方向 | 推荐 |
|----------|--|--|------|----|
| 天胶 | 我们建议天胶以短期操作为主，操作仍需警惕经济政策影响。以宽幅震荡行情应对，投资者逢低少量买入，勿盲目追多。轻仓短单，见高及时获利。 1609 近期参考区间：11400-12100 | | 高位震荡 | ★★ |
| 近期影响因素分析 | 近期关注重点 | 美联储利率倾向，原油价格 | | |
| | 利多因素 | 1, 泰国缅甸的收胶和限售政策 2, 国内货币宽松 3. 美联储尚未加息 | | |
| | 利空因素 | 1, 现货成交不足，下游需求不利 2, 美国轮胎双反 3, 国内经济数据疲软 | | |
| 总体评价 | 现货 14 年全乳 10700-10800 元/吨，现货价格略有回升，随下游轮胎重卡销售有所好转，但原料成交依旧疲软。 政策性影响对天胶价格最为明，由于宏观政策风险难以把握，我们建议天胶以短期操作为主，操作仍需警惕经济政策影响。以宽幅震荡行情应对，投资者逢低少量买入，勿盲目追多。轻仓短单，见高及时获利。 美联储加息计划表是市场关注焦点，投资者注意关注。 1609 近期参考区间：11400-12100 | | | |

道通期货研究员：李洪洋

动煤、焦煤和焦炭

| 品种 | 策略建议 | | 方向 | 推荐 |
|------|------------|-------------|------|----|
| | 中线观望，短线灵活。 | | 震荡偏强 | ★★ |
| 近期影响 | 近期关注重点 | 中国经济数据 | | |
| | 利多因素 | 煤炭行业供给侧改革预期 | | |

| 因素分析 | 利空因素 | 需求季节性淡季 |
|-------------|--|---------|
| 总体评价 | <p>动力煤: 6大发电集团日均耗煤量小幅上升, 但发电厂和港口库存大幅下降, 动力煤短期需求尚好。截止4月8日, 6大发电集团日均耗煤量57.3万吨/日, 上升3.3万吨/日, 库存1140.6万吨, 下降36.5万吨; 秦皇岛港库存422.34万吨, 下降34.96万吨。</p> <p>炼焦煤: 焦企开工率总体持稳, 但是样本钢厂库存继续下降, 炼焦煤短期需求尚好。截止4月8日, 产能<100万吨焦化企业开工率78%, 上升2个百分点; 100<产能<200万吨焦化企业开工率73%, 上升2个百分点; 产能>200万吨焦化企业开工率77%, 持平; 截止4月1日, 样本钢厂及独立焦化厂库存782.1万吨, 下降0.8万吨。</p> <p>焦炭: 高炉开工率持稳, 港口焦炭库存小幅下降, 国内独立焦化厂焦炭库存下降, 焦炭短期需求尚好。截止4月8日, 全国高炉开工率77.49%, 持平; 截止4月1日, 国内大中型钢厂焦炭平均库存可用天数9天, 上升1天; 天津港119万吨, 下降6.5万吨; 截止4月8日, 国内独立焦化厂4.65万吨, 下降0.03万吨。</p> <p>现货市场: 黑色产业链原料价格稳中走弱, 但中间产品价格和产成品价格维持上涨态势。截止4月8日, 普氏铁矿石指数(62%PB粉, CFR)53.6美元/吨, 下跌1.5美元/吨; 秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价报383元/吨, 上涨1元/吨; 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)报670元/吨, 持平; 京唐港澳大利亚产主焦煤库提价报680元/吨, 持平; 华东地区煤焦油主流价报1460元/吨, 上涨20元/吨; 天津港准一级冶金焦平仓价(含税)报790元/吨, 持平; 唐山Q235方坯价格报2080元/吨, 上涨70元/吨; 上海螺纹钢HRB400 20mm价格报2370元/吨, 上涨20元/吨。</p> <p>煤炭运输: 国际运价持稳, 国内运价上涨。截止4月8日, CBCFI煤炭: 综合指数海运费410.72点, 下跌5.92点; 截止4月7日, 澳大利亚(纽卡斯尔)-青岛(海峡型)4.5美元/吨, 持平。</p> <p>综合分析: 目前, 动力煤、焦煤和焦炭期价走势特别是9月合约技术上维持强势, 同时9月合约人基差仍在修复过程之中并未产生较大偏离。在供过于求大背景下中线等待抛空机会, 看4月中旬以后9月合约基差能否修复, 甚至形成负基差, 这样将会有较好的抛空机会, 短线灵活操作。</p> | |

道通期货研究员: 甘宏亮



免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的内容和意见仅供参考。我公司及员工对使用本报刊及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报刊版权归道通期货所有。

业务团队

金融事业部

电话：025-83276949，传真：025-83276908，邮编：210024

产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

分支机构

北京营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路2号楼金源时代商务中心B座2F
电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

海口营业部

海南省海口市滨海大道81号南洋大厦22层2201-2203室
电话：0898-68500090，传真：0898-68500083，邮编：570105

宜兴营业部

宜兴市荆溪中路296号荆溪大厦5楼
电话：0510-80201705，传真：0510-87330678，邮编：214200

张家港营业部

张家港市杨舍镇暨阳中路158号东方银座大厦五楼
电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

成都营业部

成都市高新区天府大道北段1700号（环球中心）8-1-2126（西区W4、W5大厅）
电话：028-69760710，传真：028-69760711，邮编：610041