



道通期货
DotoFutures

商品期货投资机会分析

道通期货研究所
金融工程部

2017年6月11日

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

棉花研究员: 苗玲

电话: 025-83276960

邮箱: miaoling@doto-futures.com

工业品研究部:

铁矿石研究员: 杨俊林

电话: 025-83276950

邮箱: yangjunlin@doto-futures.com

钢铁研究员: 朱小虎

电话: 025-83276952

邮箱: zhuxh@doto-futures.com

煤焦研究员: 李岩

电话: 025-83276928

邮箱: liyan@doto-futures.com

动力煤研究员: 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	1801 合约 2600-2680 点多单少量持有, 目标位: 2800-2900。	区间震荡	★★

注: 推荐级别分为★-----★★★★★五个级别, 5★推荐强度最大

推荐: 豆粕多单 2700 以下少量买入。

焦点关注:

国际，美联储公布最新褐皮书显示美国经济增长放缓，但美联储 6 月加息的预期维持不变。此次褐皮书数据主要评估 4 月中旬至 5 月底的经济发展状况，作为 6 月美联储 FOMC 会议的重要参考。这份“褐皮书”报告对 4 月初到 5 月底之间的美国经济增长表现描绘出了一幅整体乐观的景象，从在这一点来看似乎加强了美联储在定于 6 月中旬召开的下一次货币政策会议上加息的可能性，这使呈现上涨行情的黄金短期存在回调的可能。

不过近期高盛及德意志银行开始关注起美联储意图和市场实际情况的差异性，尽管有两次加息以及对缩表的暗示，金融市场状况在最近数月继续放松，并且从高盛的 FCI 指数来看，现在比 2016 年 11 月的均值低了约 50 个基点，也接近于过去两年的最低位（FCI 指数越低，意味着越宽松）。德银的高频金融环境指数自 2014 年到达最宽松的水平，说明美国当前的金融环境能够极大支持经济增长

欧洲央行利率声明称，维持每月 QE 规模在 600 亿欧元直至 12 月份，如有必要将进一步延长购债，直到通胀达到稳定水平；预计利率将在较长一段时间内维持在当前水平，远超 QE 实际期限；净购买将和到期资产再投资同时进行。虽然欧洲央行删除了可能继续降息的表达，但也保留了“利率将维持低位的时间超过资产净购入”的措辞，

国内，统计局数据显示，5 月份我国 CPI 环比下降 0.1%，同比上涨 1.5%；PPI 环比下降 0.3%，同比上涨 5.5%。CPI 从环比看，走势基本平稳。食品类价格下降 0.7%，影响 CPI 下降约 0.14 个百分点。食品类价格下降 0.7%，影响 CPI 下降约 0.14 个百分点。工业生产者出厂价格环比降幅略有收窄，同比涨幅继续回落。环比降幅扩大的有黑色金属矿采选、有色金属冶炼和压延加工业，分别下降 4.1% 和 0.9%；煤炭开采和洗选业价格环比由升转降，下降 0.6%。

国家铁路货运量持续保持高速增长，今年 1-5 月国家铁路货物发送量完成 12.03 亿吨，同比增长 14.70%。其中，5 月完成 2.41 亿吨，同比增长 13%。中国铁路总公司 6 月 7 日发布上述数据。国家铁路货运量在连续下跌近 5 年后，终于在 2017 年取得增长，近期公布的数据有所转暖，料在一定程度上缓冲市场悲观情绪。

央行本周在公开市场共进行了 4600 亿元逆回购操作，公开市场净回笼 100 亿元，上周为净投放 300 亿元。刚迈入 6 月份，央行已通过多种安排，表明了稳定流动性的明确态度。继可跨季的 28 天期逆回购重启之后，MLF 操作也如期现身。不过市场资金面依然偏紧，截止 6 月 8 日，沪大额银行承兑汇票贴现率为 4.48%，较 6 月 1 日回升 2.28%。历史经验表明，每年的年中（6 月-7 月）时分，往往是一年中市场资金价格处于相对高位的时间窗口。资金面偏紧局面短期难有效缓解。

豆粕

品种	策略建议		方	推荐
豆粕	1801 合约 2600-2680 点多单少量持有，目标位：2800-2900。		区间震荡	★★
近期影响因素分析	近期关注重点	1、美豆和南美大豆销售情况； 2、2017 年度美豆种植面积预估情况； 3、美大生长情况；		

		4、中国大豆进口和港口库存情况; 5、油厂生产压榨和豆粕库存情况; 6、养殖业存栏和补栏状况; 7、宏观面因素。
	利多因素	1、美豆出口销售仍保持稳定增长; 2、巴西大豆种植成本上升。 3、后期天气的不确定性构成潜在利多。
	利空因素	1、2016年度巴西大豆丰产基本确定，美农6月供需报告上调巴西大豆产量以及全球大豆期末库存。 2、3月种植意向报告显示2017年度美豆种植面积预估创历史纪录; 3、二季度进口大豆大量到港，供应充裕; 4、国内油厂豆粕库存大幅增加，压制现货价格。
总体评价	<p> 本周CBOT大豆止跌反弹，尽管南美大豆丰产压力以及美国天气良好压制大豆价格，但美豆在接近900美分低位受到技术买盘支撑，本周美国中西部干热天气也给农作物生长带来压力。大连豆粕本周跟随美豆反弹走高，整体仍处于低位区间震荡。 </p> <p> 美国农业部(USDA)最新公布的5月供需报告中性偏空，报告显示，2017/18年度美豆种植面积为8950万英亩(上年为8340万英亩)，收获面积为8860万英亩(上年为8270万英亩)，单产为48蒲式耳/英亩(上年为52.1)。总产量预估为42.55亿蒲式耳(上年为43.07亿蒲)。报告预估2017年度美豆出口量为21.50亿蒲式耳(上年为20.50亿蒲)，年末库存预估为4.95亿蒲式耳(上年为4.50亿蒲式耳)。 </p> <p> 6月报告预计2016/17年度美豆的农场平均价为9.55美元/蒲式耳;预计2017/18年度美豆的农场平均价为8.30-10.30美元/蒲式耳。 </p> <p> 本月报告将2016年度阿根廷大豆产量由5月份的5700万吨调高至5780万吨。将2016年度巴西大豆产量5月份的1.116亿吨上调至1.14亿吨。2017年度巴西和阿根廷大豆产量维持不变。 </p> <p> 全球方面，本月报告预计2016/17年度全球大豆总产量为3.5131亿吨(5月为3.4804亿吨)，预计全球大豆总消费为3.3123亿吨(5月为3.3129亿吨)，期末库存为9321万吨(5月为9014万吨)，库存消费比为28.1%(5月为27.2%)。报告预估2017/18年度全球大豆总产量为3.4467亿吨(5月为3.4468亿吨)，预估全球大豆总消费为3.4421亿吨(5月为3.4421亿吨)，期末库存为9222万吨(5月为8881万吨)，库存消费比为26.8%，较5月增加一个百分点。 </p> <p> 国内方面，中国海关总署公布的数据显示，5月进口大豆959万吨，4月份进口大豆802万吨，1-5月份大豆进口总量为3712万吨，去年同期累计为3100万吨，同比增加19.8%。预计6月份进口大豆超过800万吨。 </p> <p> 国内港口大豆库存较前期有所下降，截至2017年6月8日，国内港口大豆库存为634万吨，前一周为632万吨，一个月前为670万吨左右。油厂开机率有所下降，截至2017年6月2日当周，油厂开机率为51.91%，前一周为54.76%。本周国内油厂进口大豆压榨利润继续亏损且较上周有所减少，山东及天津油厂压榨利润亏损260-314元/吨，广东和江苏地区油厂压榨利润亏损258-280元/吨。油厂豆粕库存较上周继续上升，油厂胀库现象严重，截至2017年6月4日当周，油厂库存为116万吨，前一周为108.6万吨。 </p>	

目前中国饲料养殖需求总体稳定，生猪存栏量见底回升。从生猪市场来看，上周猪价继续下跌，生猪养殖利润也有所回落。4月份生猪存栏量继续回升，根据农业部公布的4000个监测点生猪存栏信息，2017年4月份全国生猪存栏量为3.6097亿头，环比+0.4%，同比-3%；能繁母猪存栏量为3633万头，持平于上月，同比-3.66%。

6月报告将继续上调2016年度巴西和阿根廷大豆产量，市场之前已经对此有所预期，只是上调幅度略高于市场预期。虽然报告偏空，但市场影响有限，对美国中西部地区干热天气的担忧占了主导，美豆连升第六日。

目前来看，市场对南美大豆增产利空已经基本消化，后期天气的不确定将成为潜在的利多因素，远期或筑底反弹。操作上建议维持中线偏多思路，逢低少量买入1801合约。

道通期货研究员：李金元



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