



道通期货
DotoFutures

商品期货投资机会分析

2016年5月8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 合约低位多单少量持有, 逢回调分批买入, 建仓区间: 2550-2650 点, 第一目标位: 2800-2850 点。	高位震荡	★★★
天胶	橡胶价格目前回调进入弱势, 技术受 5 日均线压制, 上游产量增加期即将到来。一般投资者应谨慎操作为主, 轻仓短单, 以偏弱震荡应对, 设好止损, 警惕加速回落出现。 操作方面: 多单关注 12000 附近价格表现, 支撑较强可少量介入。 空单关注 5 日均线 12700 附近压力。	偏弱震荡	★★

注: 推荐级别分为★——★★★★★五个级别, 5★推荐强度最大

推荐: 豆粕多单持有。

焦点关注:

国际，据美国劳工部周五公布的数据，美国4月新增非农16万人，增速创2015年9月以来最低，远不及预期的20万；4月失业率为5%，差于预期的4.9%，与前值持平。非农就业报告公布之后，高盛和美林纷纷将下一次的加息预期由此前预测的6月推迟至9月。

国内，本周最后一个经济数据公布，中国4月对外贸易降温，出口低于预期，进口意外大降，贸易顺差大幅提高。按美元计价，4月中国出口同比下降1.8%，3月为大增11.5%，4月进口下滑10.9%，低于前值与预期，贸易顺差为455.6亿美元，远超预期。

下周外围风险事件清淡，但是国内经济数据将密集发布，主要涉及4月物价指数、货币信贷以及宏观经济运行数据，重点关注。

尤其是资金和货币政策方面，本月前四个交易日，央行分别展开1000亿元、1000亿元、1300亿元、300亿元逆回购操作，不过本周有5800亿元逆回购到期，对冲后实现资金净回笼2200亿，延续了上周的净回笼态势。央

行公开市场操作仍呈现双向操作特征，维持资金面基本稳定和适度宽松的意图明显。央行继续多管齐下保持银行间市场流动性的合理充裕。央行数据显示，4月，人民银行对金融机构开展常备借贷便利（SLF）操作共7.6亿元；对金融机构开展中期借贷便利（MLF）操作共7150亿元。此外，央行宣布每月月初对国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行发放上月特定投向贷款对应的抵押补充贷款（PSL）。央行此举意味着政府今年维稳实体经济增长的态度坚定，特别是在市场传闻4月份信贷增速可能低于预期时。

此外，央行推出PSL政策表明目前货币政策思路仍以结构化工具叠加公开市场操作的配合为主，央行维稳资金面意图明显。从年初至今的央行公开市场操作思路来看，央行更倾向预调微调，通过运用市场化工具及时化解可能存在的流动性风险。货币政策仍谨慎稳健，结合目前资金面趋紧状况缓解，流动性需求被满足的背景，短期内降准概率进一步降低。

央行行长周小川在二十国集团（G20）财长和央行行长会议上表态，“中国将灵活适度实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕”。也表明央行对于稳定资金面的态度不变，未来一段时间内仍将合理并适度调整工具力度

豆粕

品种	策略建议		方	推荐
豆粕	1701 合约低位多单少量持有，逢回调分批买入，建仓区间：2550-2650点，第一目标位：2800-2850点。		高位震荡	★★★
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、USDA4月报告调低了2015/16年度美豆期末库存； 2、生猪养殖盈利，有利于提高养猪户补栏积极性，3月份生猪存栏量开始环比增加； 3、美国农业部（USDA）最新公布的种植意向报告较		

	预期利多； 4、阿根廷大雨影响大豆产量，推迟收割引发供应担忧； 5、宏观面美元走软，中国经济数据好转，风险偏好上升，大宗商品普遍上涨。
	<p style="text-align: center;">利空因素</p> 1、2016年4月美国农业部报告调高阿根廷大豆产量，并上调2014年度巴西大豆产量，2015年度全球大豆库存上调。 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、美豆价格大幅上涨可能导致2016年度美豆种植面积高于预期。
<p>总体评价</p>	<p>本周CBOT大豆高位震荡，周初受基金买盘以及南美供应担忧支撑美豆期价再创新高，但在高位受到获利了结和农民现货卖盘压制，期价从高点回落，周五因对阿根廷大豆质量担忧期价再次收高。本周大连豆粕也跟随美盘冲高回落，整体维持高位区间震荡。</p> <p>美国农业部（USDA）最新公布的4月供需报告整体中性偏多。美国农业部（USDA）最新公布的4月供需报告显示，美国2015/16年度大豆产量预估为39.29亿蒲（约1.0693亿吨），报告将2015年度美豆的出口数据上调1600万蒲，因此美豆年末库存下调至4.45亿蒲式耳，上月预估为4.60亿蒲，此前市场平均预期为4.54亿蒲。</p> <p>报告预计2015/16年度美豆的农场平均价为8.50-9.00美元/蒲式耳，上月预估区间为8.25-9.25美元/蒲式耳，预计豆粕的平均价为275-295美元/短吨，3月预估为270-300美元/短吨，豆油预估区间为29.00-31.00美分/磅，上月预估为28.50-31.50美分/磅。</p> <p>本月报告未对巴西大豆产量进行调整，巴西大豆产量维持在1亿吨，阿根廷大豆产量上调50万吨至5900万吨，符合市场预期。</p> <p>本月报告再次调高了中国大豆进口需求，从3月份的8200万吨上调至8300万吨。报告预计2015/16年度全球大豆总产量为3.2015亿吨；预计2015/16年度全球大豆总消费为3.1635亿吨；2015/16年度全球大豆期末库存由3月份的7887万吨上调至7902万吨。</p> <p>国内方面，据海关总署公布数据显示，中国3月份进口大豆610万吨，2月份进口大豆451万吨，环比增35.3%，同比增35.9%。1-3月份大豆进口总量为1626万吨，去年同期累计为1563万吨，同比增加4%。预计4月份大豆进口量增至730万吨，5、6月份预计将增至850万吨。</p> <p>国内港口大豆库存维持高位，截至2016年5月5日，国内港口大豆库存为680万吨，前一周为675万吨。上周油厂开机率有所上升，截至4月29日当周，油厂开机率为52.77%，前一周为51.74%，国内油厂进口大豆压榨利润有所下降，江苏及山东地区油厂压榨利润为100-190元/吨左右。油厂豆粕库存明显上升，截至2016年5月1日当周，油厂库存下降至78.70万吨，前一周为68.29万吨。</p> <p>目前中国饲料养殖需求总体稳定。从生猪市场来看，猪价继续维持高位，生猪养殖利润继续增长。生猪存栏量开始企稳反弹，根据农业部公布的4000个监测点生猪存栏信息，2016年3月份全国生猪存栏为37001万头，环比增加0.9%，</p>

<p>同比下降4.4%；能繁母猪存栏为3760万头，与上月持平。</p> <p>由于巴西政治变革导致货币持续升值将影响巴西大豆出口，阿根廷大豆受洪水影响引发市场对供应的担忧，这将有损于美豆出口需求上升，宏观面美联储4月议息会议继续按兵不动，美元继续走软，对商品继续利多，预计在6月份之前豆类继续维持强势，但短期过快上涨或已透支行情，短期或震荡调整，市场关注美国农业部5月报告对阿根廷大豆产量的最新评估，以及首次对2016年度全球大豆供需平衡表的预估，操作上建议豆粕1701合约等待低点逢低建多单，短线低吸高平，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	橡胶价格目前回调进入弱势，技术受5日均线压制，上游产量增加期即将到来。一般投资者应谨慎操作为主，轻仓短单，以偏弱震荡应对，设好止损，警惕加速回落出现。 操作方面： 多单关注12000附近价格表现，支撑较强可少量介入。 空单关注5日均线12700附近压力。 橡胶1609参考区间：11800-12700		偏弱震荡	★★
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，政策影响		
	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	原料方面因泰国政策及天气因素维持回升。同时受国内政策调整影响，工业品面临一定压力。外围方面，由于日元宽松带来的美元贬值支撑了原油价格，替代品合成胶价格回升，支撑天胶底部价格。但本周黑色系商品的下跌打压了市场信心，导致天胶价格回调明显。 橡胶价格目前回调进入弱势，技术受5日均线压制，上游产量增加期即将到来。一般投资者应谨慎操作为主，轻仓短单，以偏弱震荡应对，设好止损，警惕加速回落出现。 操作方面： 多单关注12000附近价格表现，支撑较强可少量介入。 空单关注5日均线12700附近压力。 橡胶1609参考区间：11800-12700			

道通期货研究员：李洪洋



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