



道通期货
DotoFutures

商品期货投资机会分析

2016年5月22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 合约多单逢高获利了结, 逢回调分批买入。	高位震荡	★★
天胶	<p>橡胶价格目前维持弱势, 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。</p> <p>操作方面: 多单暂时观望, 等待底部确认 空单以 5 日均线附近为防守, 谨慎操作, 获利为主。</p> <p>橡胶 1609 参考区间: 10400-11300</p>	偏弱震荡	★★

注: 推荐级别分为★-----★★★★★五个级别, 5★推荐强度最大

推荐: 豆粕多单暂时获利了结, 等待回调整固后介入。

焦点关注：

国际，美联储在北京时间周四凌晨公布的会议纪要“引爆”了市场。根据政策会议的纪要文件，决策者们认为，如果美国二季度经济增长加快，6月再度加息可能是合适的。与此同时，纽约联储宣布出售国债的行动也令投资者浮想联翩。至此，市场对美联储6月加息的概率预期也从此前的19%上升至34%。

在当前国内经济复苏依旧乏力的情况下，美元加息步伐提前，人民币资产投资收益率将进一步下滑，由此带来更大的资本外流压力。若美元加息步伐加快，会有更多中国资本投向海外追逐美元项目，令中国实体经济进一步失血，导致人民币资产项目投资回报率以更快速度下跌。若资本加速外流，或进一步拖累本就乏力的经济复苏进程。

国内，在经历了短暂回升之后，2016年前4月中国固定资产投资增速出现了回落。2015年全年，民间投资增长虽然也放缓了脚步，但仍保持在10%以上的较高增长水平。然而进入2016年，1至2月份的数据从2015年的10.1%径直下降到6.9%，一季度数据进一步下滑至5.7%。最新数据显示，这种下滑的态势并没有要刹车的意思，前4月民间投资同比仅增长5.2%，增速比一季度再度回落0.5个百分点，相较于去年底，已接近“腰斩”。与此同时，民间投资占全国固定资产投资的比重也连续出现下滑。1至4月，该比重为62.1%，比去年同期降低3.2个百分点。民间投资增速的下滑依然在持续，并引起高层重视。国务院近日已专门启动第三方评估和专题调研，以激发民间投资潜力和创新活力。民间投资的探底期待过剩产能的出清、整体经济环境的好转，也需要在PPP和专项建设基金等方面，为民资的参与创造更多条件。

但民间投资何时见底，长期看仍取决于整体经济环境何时向好。民间投资不同于政府投资和国有企业投资，指令性行政政策对民间投资效果并无显著作用，民间投资依靠的是投资人对经济形势、项目前景的判断和利润的追逐。只有民间投资能启动，民间投资占比有所提升，才能够说明中国经济真正的复苏。

综合前期数据，4月各项金融数据均大幅下滑，与“要彻底抛弃试图通过宽松货币加码来加快经济增长、做大分母降杠杆的幻想”、“避免用‘大水漫灌’的扩张办法给经济打强心针”一致。政府的目标重新变为供给侧改革，货币宽松刺激经济暂时又不再成为政策选项。

近期，在高层的经济论断上，我们认为目前的高层对于经济的走向和政策的看法存在了较大分歧，因此，目前的政策趋向空白。这也将导致近期市场的政策预期和经济预期出现明显扰动而呈现不稳定性，目前的真空状态将让市场在夹缝里运行，多反复。

豆粕

品种	策略建议	方	推荐
豆粕	1701合约多单逢高获利了结，逢回调分批买入。	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	

	<p style="text-align: center;">利多因素</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1、USDA5月报告大幅调低了2015/16年度美豆和全球大豆期末库存，2016/17年度美豆产量预估同比下降，期末库存大幅低于市场预期，全球大豆供需缺口较大，期末库存大幅减少； 2、生猪养殖继续盈利，有利于提高养猪户补栏积极性，生猪存栏量开始增加； 3、2015/16年度南美产量仍有调整可能； 4、巴西总统弹劾在参议院投票通过，巴西雷亚尔汇率坚挺，巴西大豆出口成本上升。
	<p style="text-align: center;">利空因素</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1、美元短期反弹，中国高层表态未来不会出台大规模刺激政策，数据显示货币政策由“适度宽松转”向“中性”，交易所修改规则限制投机，短期对市场影响偏空。 2、短期国内生猪存栏量同比下降，饲料养殖需求维持低位。 3、国内港口大豆库存维持高位，后期进口大豆到港量庞大，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，美豆粕和豆油走势分化，粕强油弱格局明显，美豆短期在高位受到部分获利了结压制，近期美元走强也对价格带来利空影响。本周大连豆粕冲高回落，短期维持高位震荡走势。</p> <p>美国农业部（USDA）最新公布的5月供需报告较市场预期利多。美国农业部（USDA）最新公布的5月供需报告显示，维持美国2015/16年度大豆产量预估不变为39.29亿蒲（约1.0693亿吨），报告将2015年度美豆的出口数据上调3500万蒲至17.4亿蒲式耳，并将压榨量上调1000万蒲式耳，因此2015年度美豆年末库存下调至4亿蒲式耳，上月预估为4.45亿蒲，此前市场平均预期为4.26亿蒲。</p> <p>本月报告将2015/16年度巴西大豆产量下调100万吨至9900万吨，阿根廷大豆产量下调250万吨至5650万吨，此前市场平均预期为5550万吨。本月报告预计2015/16年度全球大豆总产量为3.1586亿吨，较4月份下调429万吨，预计全球大豆总消费为3.1817亿吨，较4月份上调182万吨，因此期末库存下调477万吨至7425万吨，此前市场平均预期为7628万吨。</p> <p>5月报告公布了首次2016/17年度全球大豆预估数据，报告预计2016/17年度美豆种植面积为8220万英亩，收获面积为8140万英亩，单产为46.7蒲式耳/英亩，总产量为38亿蒲式耳（约1.034亿吨），预计2016年度美豆期末库存为3.05亿蒲式耳（约829万吨），较市场平均预计的4.05亿蒲低1亿蒲。</p> <p>报告预估2016/17年度全球大豆总产量为3.2420亿吨，全球大豆总消费为3.2796亿吨，期末库存下降至6821万吨。</p> <p>国内方面，据海关总署公布数据显示，4月份我国进口大豆707万吨，较3月份增加97万吨，较去年同期则增长33.1%。4月份大豆进口平均成本为337.3美元/吨，为2014年6月以来首次出现月底回升。数据显示，1-4月份大豆累计进口2333万吨，同比增加237万吨，即11.4%。5、6月份预计将增至820万吨。</p> <p>国内港口大豆库存维持高位，截至2016年5月18日，国内港口大豆库存为</p>	

	<p>687万吨,前一周为682万吨。上周油厂开机率小幅下降,截至5月13日当周,油厂开机率为50.18%,前一周为52.77%,国内油厂进口大豆压榨利润维持高位,江苏及山东地区油厂压榨利润为200元/吨左右。油厂豆粕库存小幅下降,截至2016年5月15日当周,油厂库存下降至70.46万吨,前一周为74.32万吨。</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4月份全国生猪存栏为37223万头,环比增加0.6%,同比下降3.8%;能繁母猪存栏为3771万头,环比增加0.29%,近32个月以来首次出现环比上涨,同比下降5%。</p> <p>目前大豆豆粕期价快速上涨或已消化5月报告利多,而美国新豆正在播种,美豆价格大幅上涨有可能为大豆争取更多种植面积,此外,美联储4月会议纪要偏鹰派显示6月份加息可能性上升,美元反弹走强,短期国内豆粕供应仍然宽松,大连豆粕近期以高位震荡整固为主,市场后期将关注6月底美农种植意向报告,宏观上将关注美联储6月份议息会议,操作上建议豆粕等待回调分批买入,低位多单可少量持有,可逢高沽空豆油进行套利对冲。</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	<p>橡胶价格目前维持弱势,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。</p> <p>操作方面: 多单暂时观望,等待底部确认 空单以5日均线附近为防守,谨慎操作,获利为主。</p> <p>橡胶 1609 参考区间: 10400-11300</p>	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, 货币宽松 2, 原油价格回升	
	利空因素	1, 美联储加息倾向 2, 现货成交不足,下游需求不利 3, 美国轮胎双反	
总体评价	<p>宏观面,美联储政策压制市场信心。供求方面,供应增长,需求有所减少。替代品价格下跌同时带来压力,天胶价格受到压制。</p> <p>橡胶价格目前维持弱势,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。</p> <p>操作方面: 多单暂时观望,等待底部确认 空单以5日均线附近为防守,谨慎操作,获利为主。</p> <p>橡胶 1609 参考区间: 10400-11300</p>		

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