

# 大宗商品周策略报告

东方期货研究院

2017. 7. 17

请参阅最后一页的信息披露和法律声明



- 1、原有强劲反弹
- 2、白糖企稳反弹, 棉花震荡上行。
- 3、美国多事之秋, 非美再次称霸。
- 4、降雨缓解旱情, 美豆上行空间有限

# 原油强劲反弹

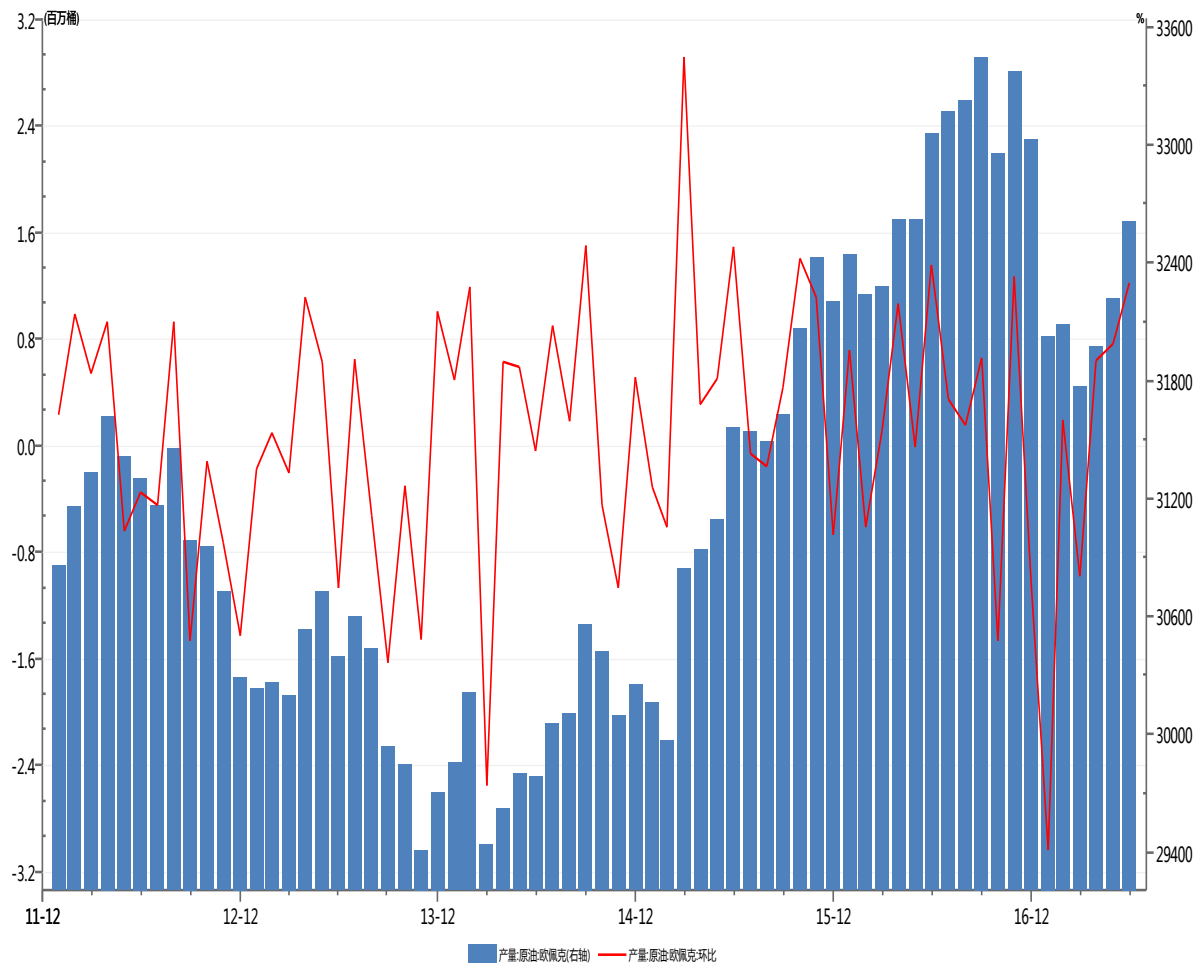
东方期货研究院 赵勇



- OPEC及非OPEC部长级会议
- OPEC月报偏空
- IEA月报中性偏空
- EIA月报偏中性
- EIA周报偏多
- 钻井平台持续增加
- CFTC基金净多下降
- 结论：油价重归45-55美元盘区维持震荡。

- 六国能源部长含OPEC成员国与非OPEC成员国国家，主要有科威特，委内瑞拉，阿尔及利亚，沙特阿拉伯，俄罗斯和阿曼将于7月24日在俄圣彼得堡进行会面，讨论目前石油市场的情况。
  
- 尼日利亚和利比亚也被邀请出席此次会谈，这两个减产豁免国产量或于11月之前将受到限制。

### OPEC原油产量



数据来源: Wind资讯

- 月度报告显示欧佩克6月原油产量增加1.4%至3261.1万桶/日，较上轮增加39.35万桶。产量上涨主要因利比亚、尼日利亚、安哥拉、伊拉克及沙特产量增加所致。
- 欧佩克预计2017年原油需求增速维持在127万桶/日不变，全球石油日需求将为9640万桶/日，对欧佩克需求为3220万桶/日，2018年全球原油需求增速为130万桶/日不变。
- 2017年非欧佩克石油供应增速预期回落至80万桶/日，前值为84万桶/日。
- 沙特阿拉伯上报的产量较上月增加19万桶/日至1007万桶/日。

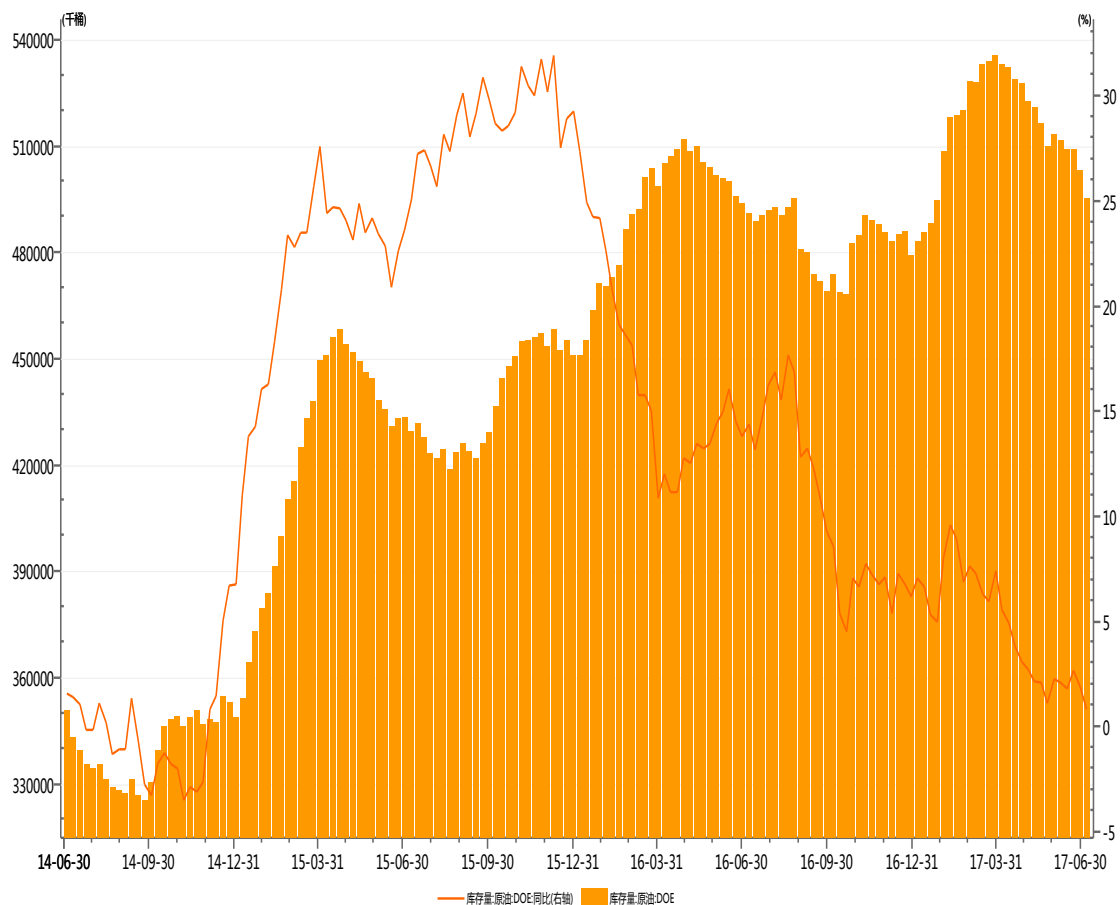
- OPEC6月原油产量增加34万桶/日至3260万桶/日，因利比亚、尼日利亚增产，6月份的执行率从上一个月的95%下降到78%。
- 全球6月石油供应同比增长120万桶/日，因OPEC供应增长。沙特6月份石油产量升至1005万桶/日。上调2017年全球原油需求增长预期10万桶/日，至增长140万桶/日，需求量达9800万桶/日。
- 预计OPEC原油产量2017年稳步增加，第四季度达到3,360万桶/日，较6月产量高出100万桶/日。非OPEC石油产量2017年将上升70万桶/日，2018年将上升140万桶/日。
- 全球石油库存5月降至较五年均值高2.66亿桶，4月为高出3亿桶。

- EIA维持美国2017年石油产出预期在933万桶/日不变，但是EIA下调了美国2018年石油产出预期至990万桶/日，之前料产1001万桶/日。
- 下调了2017年全球原油需求增速预期7万桶/日，至同比增长147万桶/日。另外，下调2018年全球原油需求增速预期1万桶/日，至同比增长161万桶/日。
- 下调了2017年美国原油平均价格预期至48.95美元/桶，上个月预计为50.78美元/桶。并下调了2018年美国原油价格预期至49.58美元/桶，上个月料为53.61美元/桶。



# EIA周报偏多

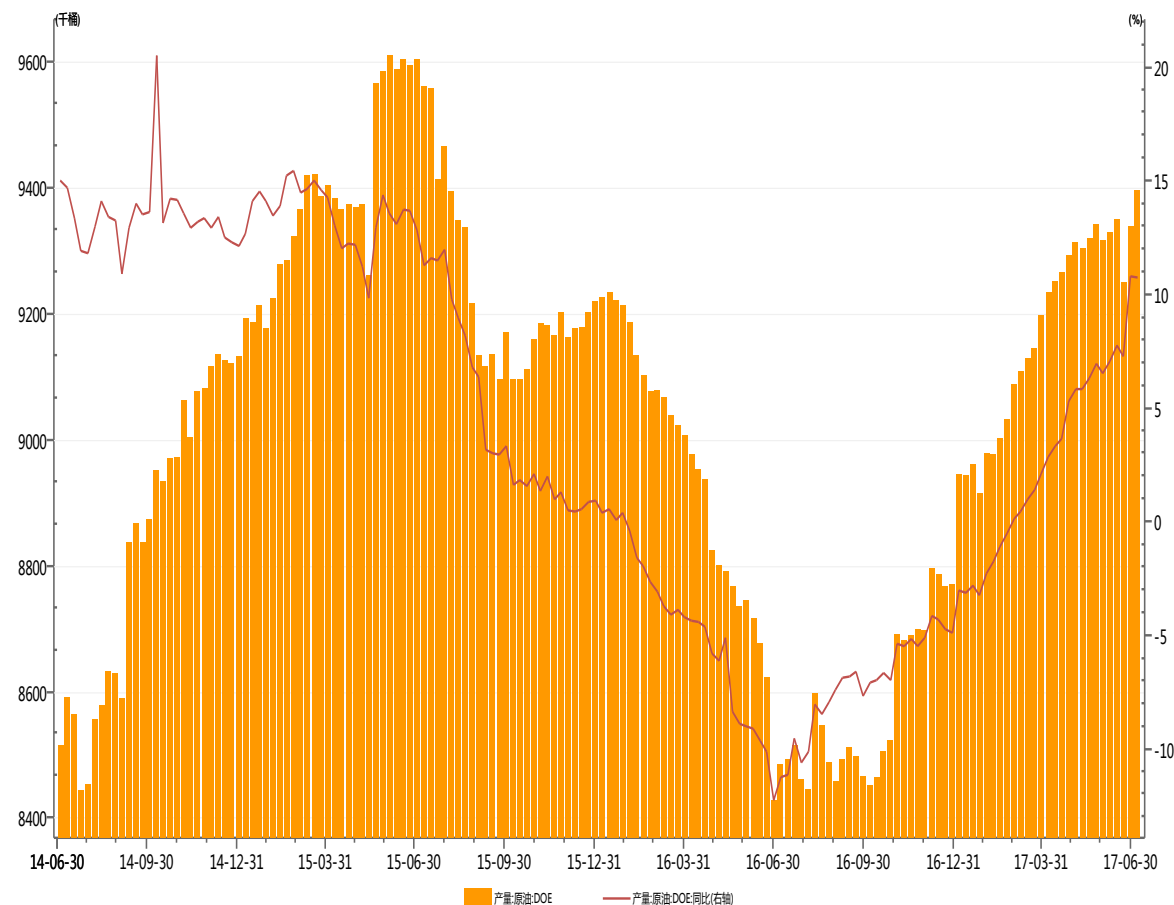
## 美国商业原油库存与同比



数据来源:Wind资讯

- ◆ 截至7月7日当周美国商业原油库存减少756.4万桶至 4.954亿桶。

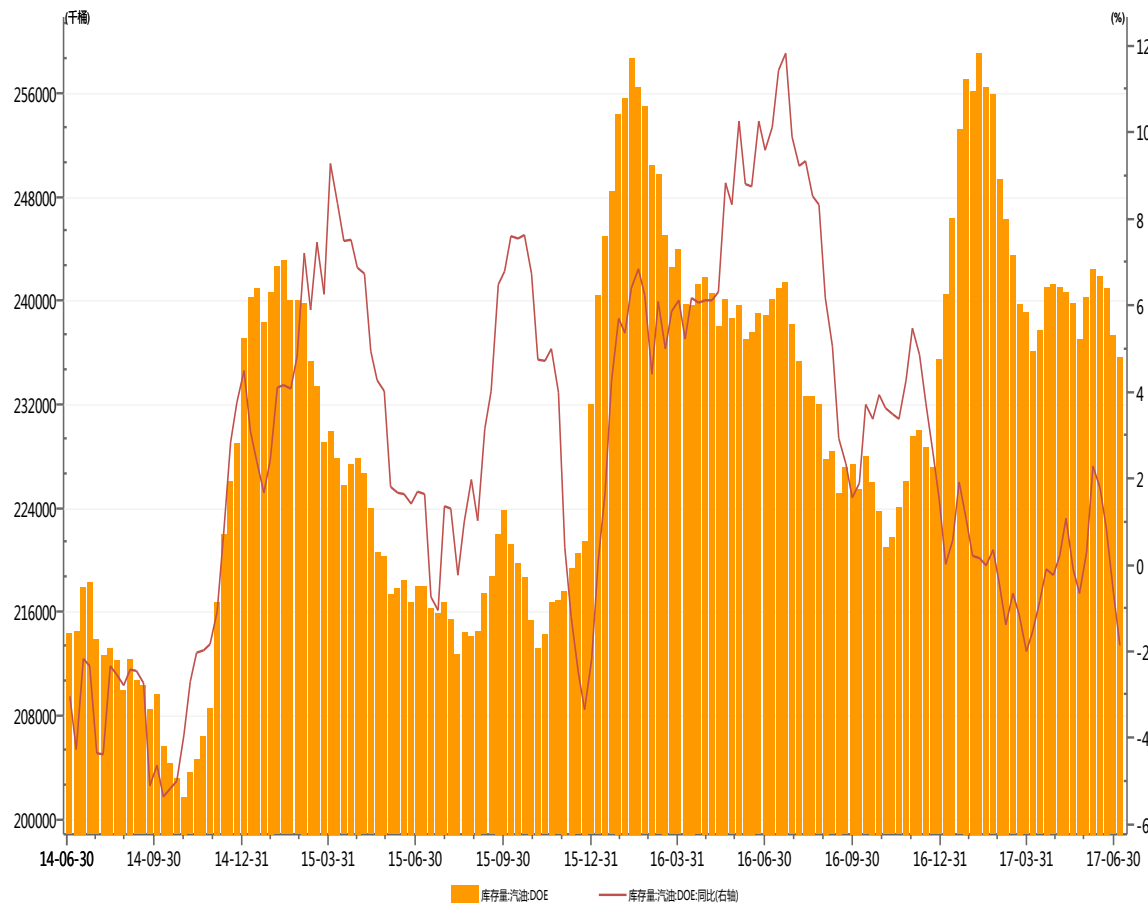
## 美国原油产量与同比



数据来源:Wind资讯

- ◆ 截至7月7日当周美国原油产量增加5.9万桶/日至939.7万桶/日。

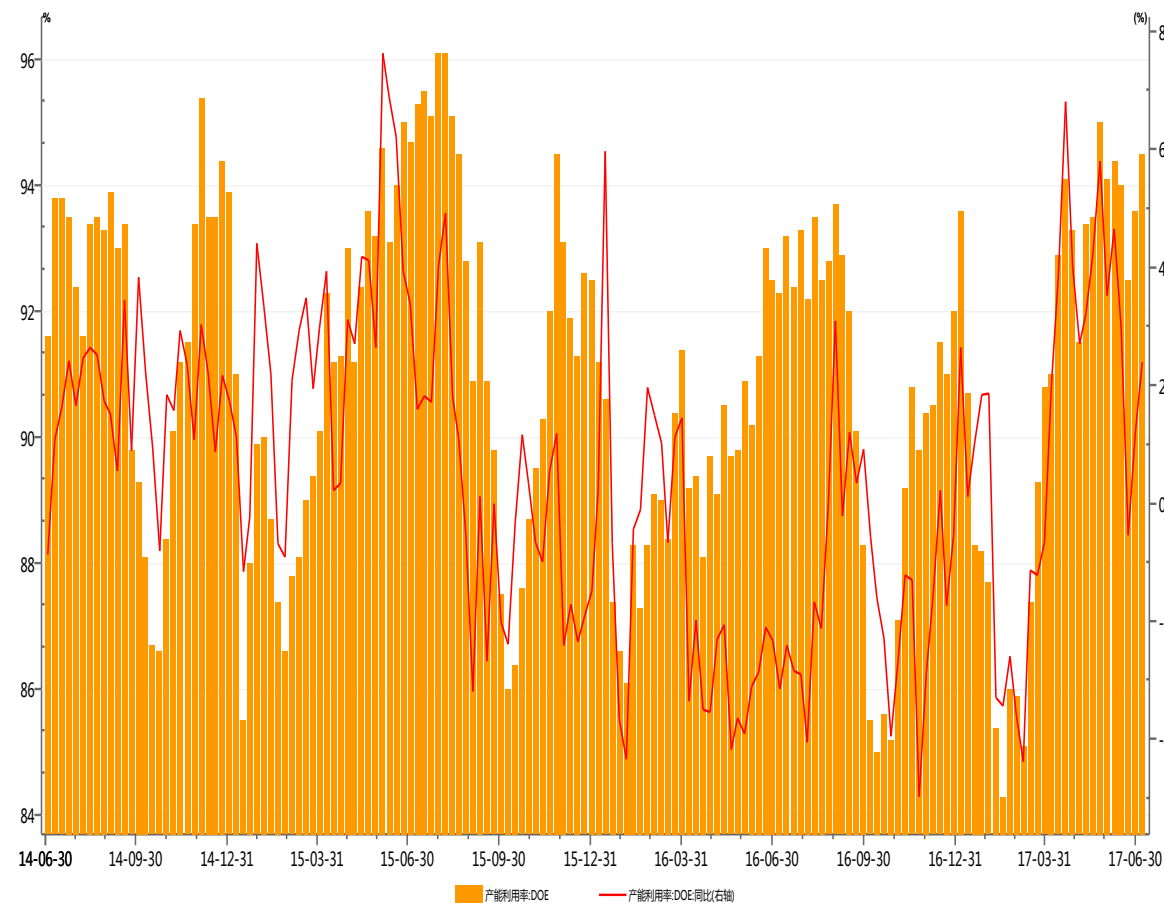
## 美国汽油库存与同比



数据来源:Wind资讯

- 截至7月7日当周美国汽油库存减少164.7万桶至2.357亿桶。

## 美国产能利用率



数据来源:Wind资讯

- 截至7月7日当周精炼厂设备产能利用率上升0.9%至94.5%。

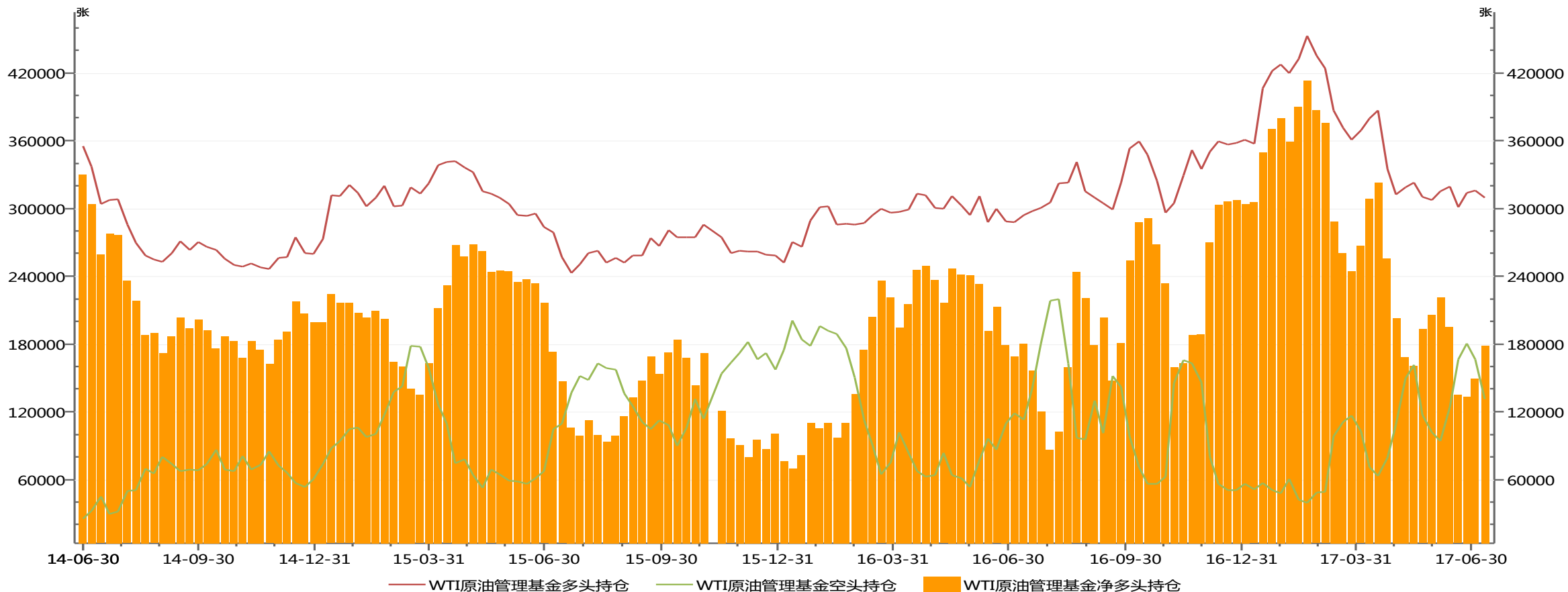
# 钻井平台持续增加



■ 截至7月14日当周，美国石油活跃钻井数增加2座至765座，在过去26周内，有25周录得增加，不过增速因油价疲弱有所放缓。

# CFTC基金净多下降

## WTI原油管理基金净多持仓



数据来源: Wind资讯

■ 截至7月10日当周，对冲基金及其他基金经理连续两周增持美国原油期货及期权净多头头寸。此前受全球供应过剩和美国原油产量激增拖累跌跌不休，之后油价自数月低位反弹。



交易策略：美原油库存下降及美元大幅下挫，刺激油价反弹但供应过剩忧虑犹存，油价继续于45-55美元间震荡。

# PTA近强远弱

东方期货研究院 赵勇



- 原料PX价格低位徘徊
- PTA期货仓单持续下降
- 加工利润大幅增长
- 开工率维持在低档
- 下游库存继续回落
- 结论：主力1709合约短期供求失衡，长期依旧产能过剩。  
注意回调风险，波动区间在5000-5500点间。

## 原料PX价格低位徘徊

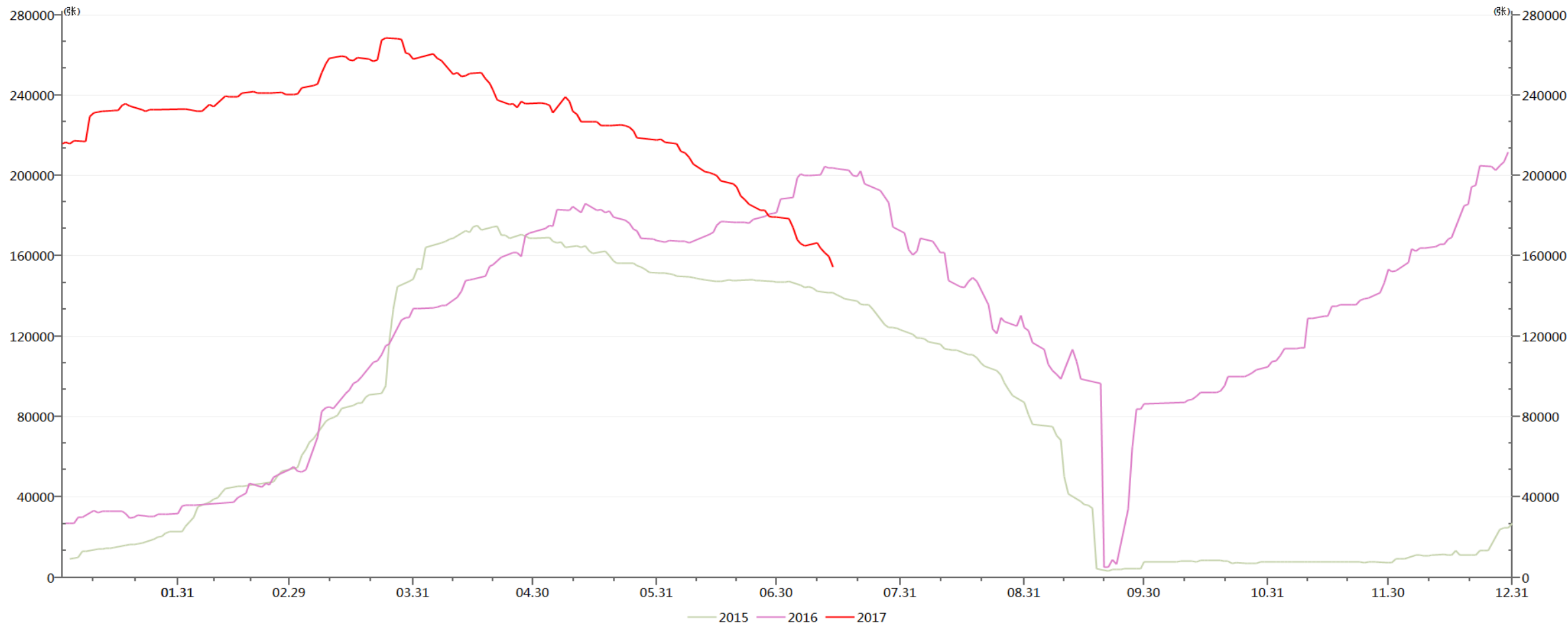


■ 原油价格低位震荡，导致原料PX价格萎靡不振，对PTA成本端价格支撑不足。



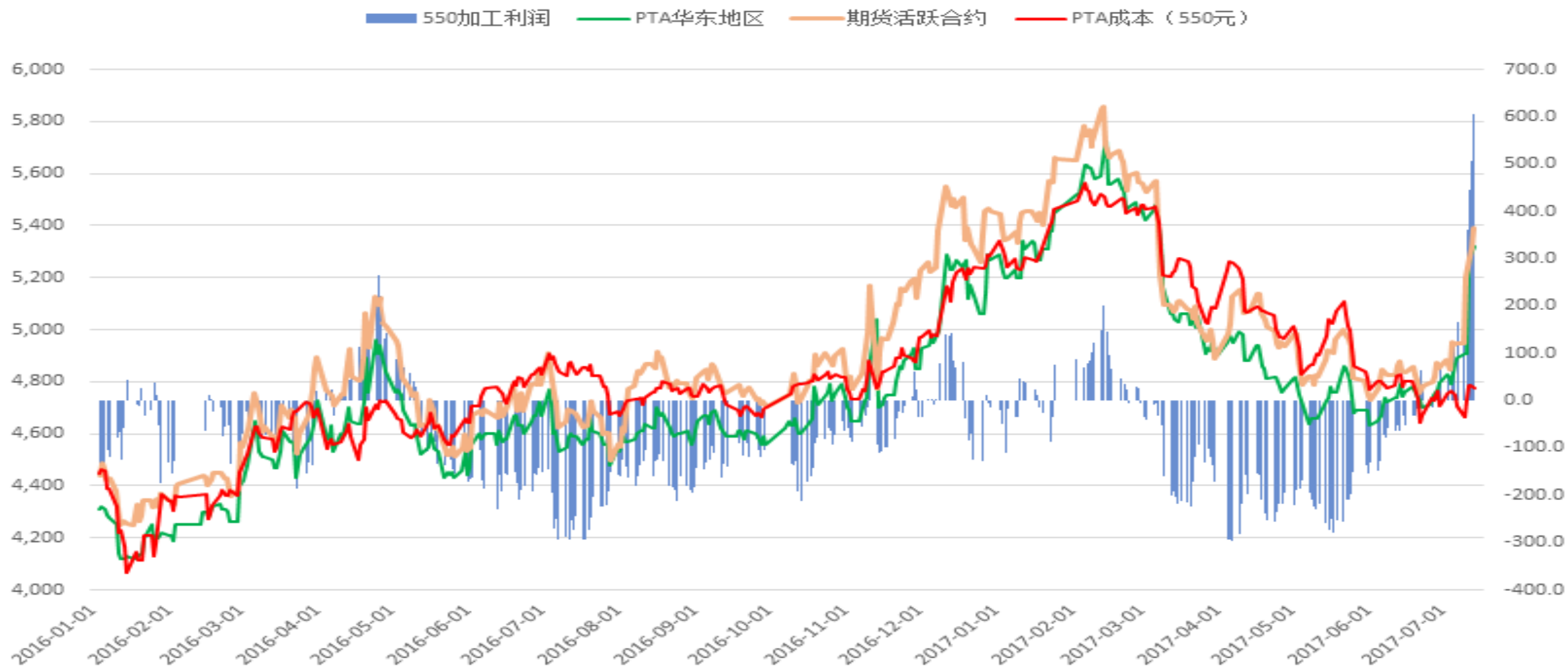
# PTA期货仓单持续下降

### 仓单+有效预报



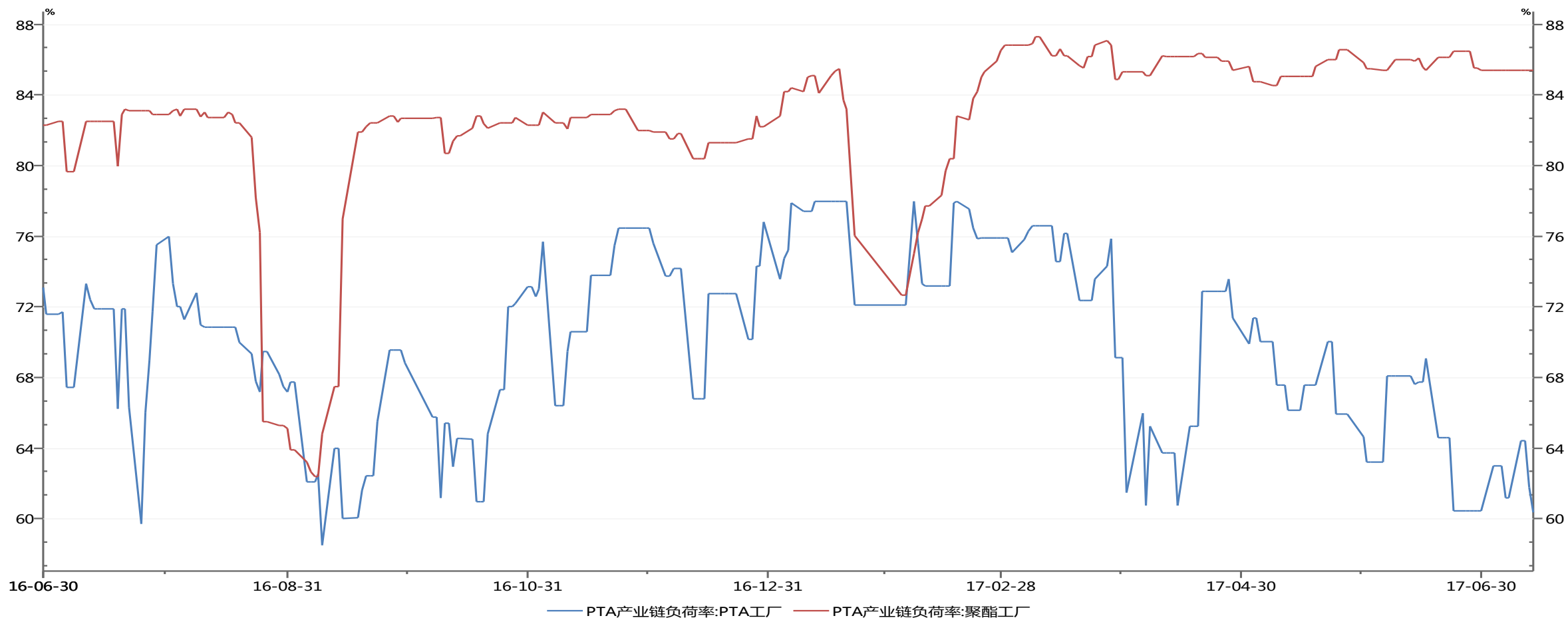
■ 周五期货仓单与有效预报合计154342张，基差大幅走强仓单快速流出，期货市场抛盘衰减。

# 加工利润大幅增长



■ 由于原料价格低而现货价格大幅上涨，导致PTA加工利润快速回升至五年高位。

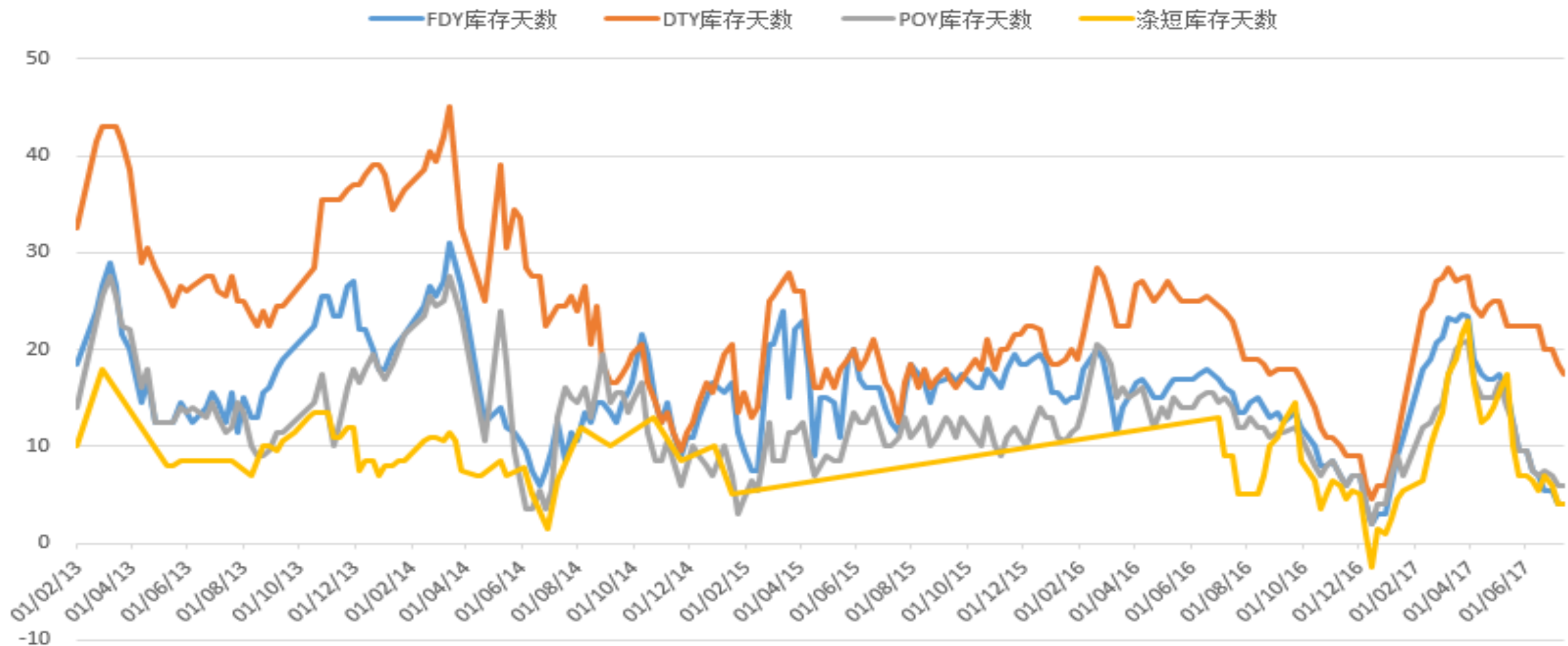
## 开机率维持在低档



数据来源:Wind资讯

■ 由于恒力装置故障及其他石化装置检修频繁，致开工率维持在低档，周五PTA工厂开机率为60.36%，下游聚酯工厂开机率为85.38%。

# 下游库存继续回落

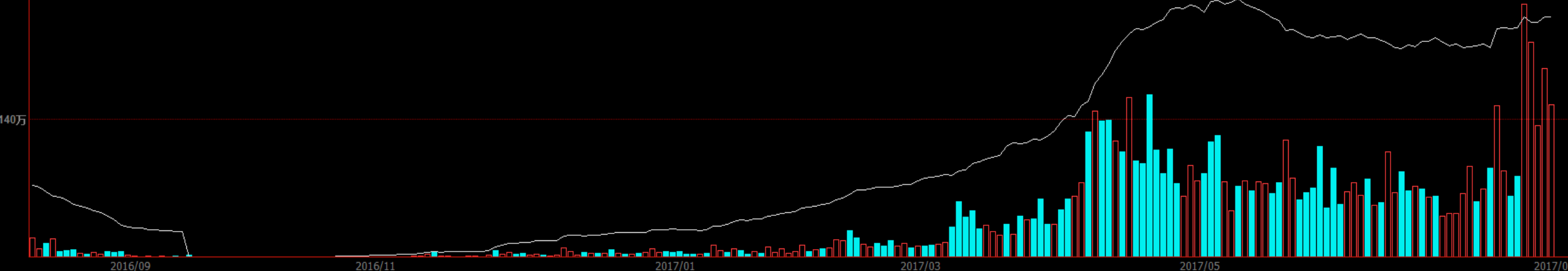


■ 目前下游聚酯产销良好，需求旺盛导致聚酯库存持续回落，对原料PTA价格构成有力的支撑。

MA组合(0,0,0,0,0,0)



CJL 1546758.00(49:51) OPID 1910772.00



交易策略：PTA上游成本支撑不足，但下游需求旺盛，同时PTA装置故障和检修频繁致开机率偏低，短期供不应求和资金炒作，使得近月合约出现爆发性行情，但长期来看供给依旧过剩，主力1709合约注意回调风险，价格波动区间在5000-5500点间。

# 谢谢!

研究员 赵勇

电话：021-80232070

微信：syzy\_116082326

QQ：116082326

## • 免责声明

- 除非另有说明，本报告的所有内容均属于上海东方期货经纪有限公司。未经上海东方期货经纪有限公司书面授权，任何人不得复制或传播本报告的任何部分。上海东方期货经纪有限公司对任何因使用本报告而产生的损失或损害不承担责任。
- 本报告所载的全部内容仅供参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。
- 上海东方期货经纪有限公司认为此报告所载资料来源和观点的客观可靠，但上海东方期货经纪有限公司并不对任何因使用本报告而产生的损失或损害承担责任。上海东方期货经纪有限公司及其附属或关联公司不承担此报告所载任何投资建议的准确性或完整性。上海东方期货经纪有限公司及其附属或关联公司不承担此报告所载任何投资建议的准确性或完整性。上海东方期货经纪有限公司及其附属或关联公司不承担此报告所载任何投资建议的准确性或完整性。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下的责任。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。
- 上海东方期货经纪有限责任公司
- 地址：上海市浦东新区松林路300号1603室
- 邮编：200122
- 电话：4000-111-955
- 传真：021-80232002
- 网址：<http://www.sheast.cn>

白糖企稳反弹

棉花震荡上行

东方期货研究院 周云





## ■ 主要策略观点

✓ 下跌企稳反弹，逢低买入：6200-6470。

## ■ 主要矛盾(依据)

✓ 现货挺价意愿强，09合约跌破第一次联动结算成本价格。

## ■ 主要风险点

✓ 外盘反弹乏力，继续大幅杀跌。

本周郑糖1709合约有触底反弹动力，可逢低做多，操作空间：6200-6470。



数据来源：文华财经

## 白糖市场主要矛盾-供需（消息）

□ 上周二，欧盟委员会预计2017/18年度**欧盟白糖产量将达到2010万吨，同比2016/17年度增加20%**。

□ ISMA（印度糖厂协会）公布对**2017/18榨季**的首份初步预估显示，该国下榨季糖**产量或同比提高逾25%，至2510万吨**。

预计印度最大产糖邦北方邦的产量将为995万吨，占全国总产量的40%；马邦下榨季预计产量将大幅增加75%，至740万吨。

此外，~~上周纽约原糖期货一度回升，但受印度结转库存量将降至跌幅50-400万吨修正涨势告终，被技术性卖盘打压，另一方面全球最大消费国印度采取行动限制进口，~~**印度将食糖进口关税从原来的40%，上调至50%**。

□ 7月12日**USDA的预估报告显示，美国**相对于6月份的预估数据，本月上调了总的供给量，分项数据表明进口量有所上调，与此同时，总需求也有所上调，幅度小于总供给，致使期末库存上调，**库存消费比由6月份的8.8%，上调至本月的9%**。

# 白糖市场主要矛盾-供需（消息）

中国食糖供需平衡表

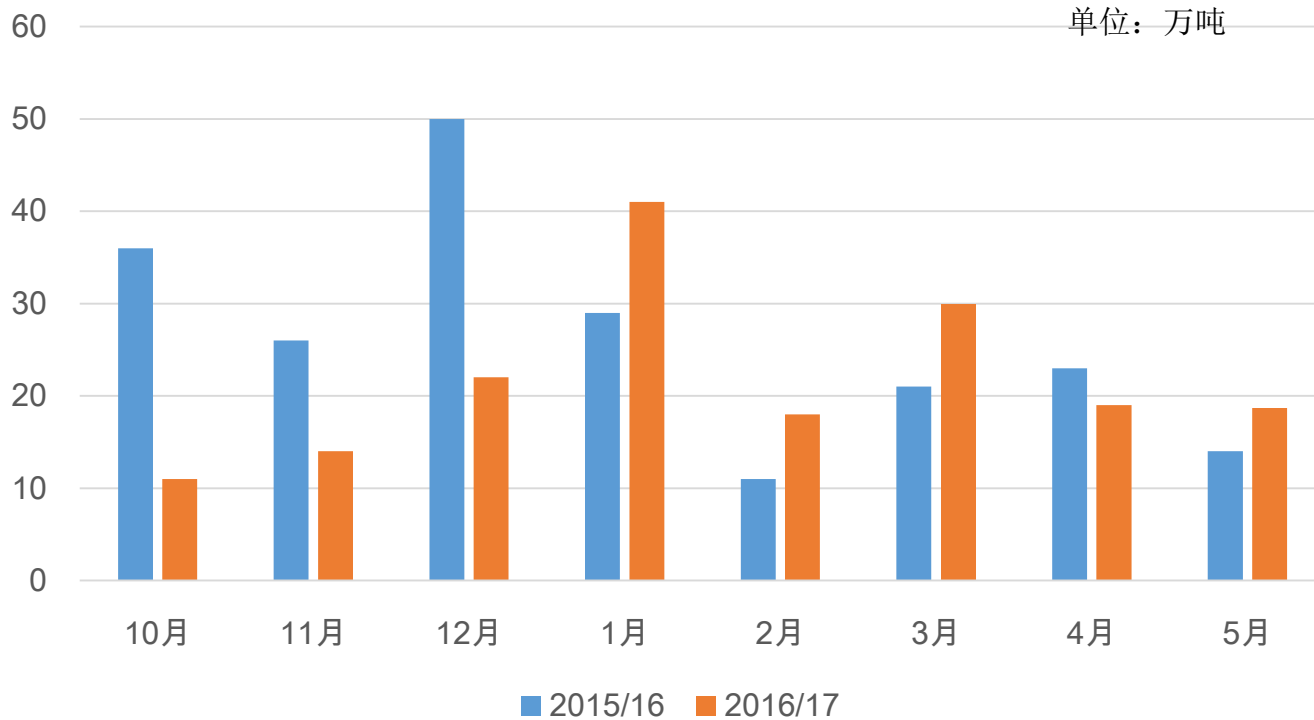
|                         | 2015/16 | 2016/17<br>(7月估计) | 2017/18<br>(6月预测) | 2017/18<br>(7月预测) |
|-------------------------|---------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 千公顷 (1000 hectares)     |         |                   |                   |                   |
| 糖料播种面积                  | 1423    | 1351              | 1472              | 1472              |
| 甘蔗                      | 1295    | 1183              | 1277              | 1277              |
| 甜菜                      | 128     | 168               | 195               | 195               |
| 糖料收获面积                  | 1423    | 1351              | 1472              | 1472              |
| 甘蔗                      | 1295    | 1183              | 1277              | 1277              |
| 甜菜                      | 128     | 168               | 195               | 195               |
| 吨/公顷 (ton per hectares) |         |                   |                   |                   |
| 糖料单产                    | 57.08   | 56.25             | 56.25             | 56.25             |
| 甘蔗                      | 60.30   | 60.00             | 60.00             | 60.00             |
| 甜菜                      | 53.85   | 52.50             | 52.50             | 52.50             |
| 万吨 (10000 tons)         |         |                   |                   |                   |
| 食糖产量                    | 870     | 929               | 1047              | 1047              |
| 甘蔗糖                     | 785     | 824               | 923               | 923               |
| 甜菜糖                     | 85      | 105               | 124               | 124               |
| 食糖进口量                   | 373     | 300               | 320               | 320               |
| 食糖消费量                   | 1520    | 1500              | 1500              | 1500              |
| 食糖出口量                   | 15      | 7                 | 7                 | 7                 |
| 结余变化                    | -292    | -278              | -140              | -140              |
| 美分/磅 (cents per pound)  |         |                   |                   |                   |
| 国际食糖价格                  | 16.52   | 16-21             | 14-18             | 14-18             |
| 元/吨 (yuan per ton)      |         |                   |                   |                   |
| 国内食糖价格                  | 5457    | 6500-6900         | 6400-6800         | 6400-6800         |

注释：食糖市场年度为当年10月至下年9月。

- 中国农业部7月份的食糖供需报告预估数据与6月份全部相同，暂时还没有特别大的事情来影响预估结果，甘蔗和甜菜的生长顺利。
- 2016/17年度全国食糖生产已经全部结束，国内食糖市场处于纯销糖期。截至2017年6月底，全国累计销糖603万吨，比上年同期增加65万吨；累计销糖率64.9%，比上年同期加快3个百分点。
- 当前，糖料产区呈现“南涝北旱”的气候特征，南方甘蔗主产区降水较多，广西部分地区出现洪涝灾害，对甘蔗中耕管理造成一些不利影响，粘虫病等病虫害在部分蔗区有所反映；北方甜菜进入田间管理及虫害防控期，内蒙古及河北张北甜菜产区干旱严重，受旱情影响，甜菜生长较常年有所延后，新疆甜菜产区中耕浇水、追肥、打药工作已完成，田间管理较好，甜菜长势良好。综合判断，不利气象条件对糖料作物生长及最终产糖量的影响仍需继续关注。

# 白糖市场主要矛盾-进口情况

近两个榨季白糖进口量对比

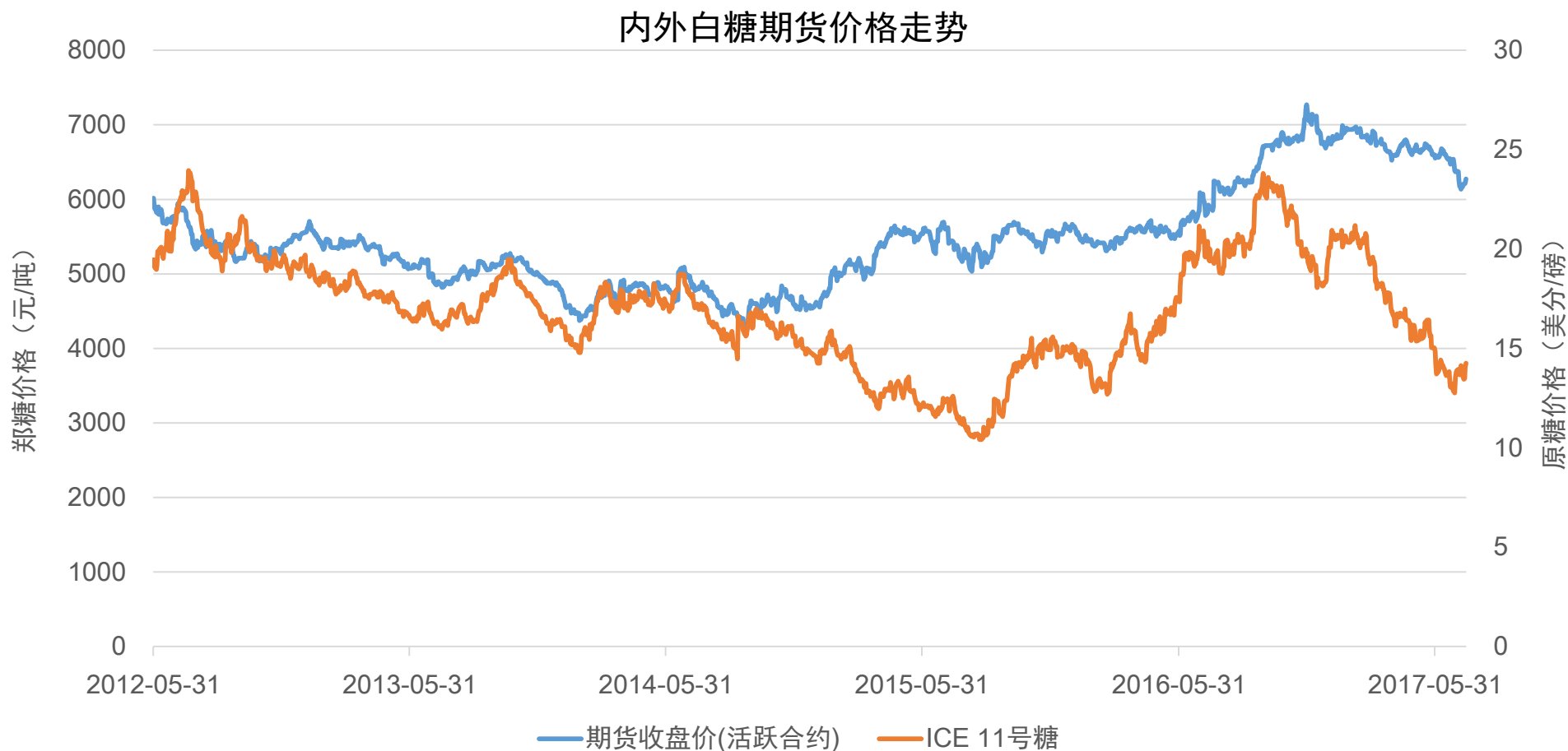


- 据海关数据显示，中国5月进口食糖18.7万吨，同比增加4.7万吨，与4月19万吨的进口量相比有所下降。2017年1月至5月，中国累计进口食糖126.7万吨，同比增加约29.6万吨。2016/17 榨季截至5月底中国累计进口食糖172.7万吨，同比减少约36.5万吨。

数据来源：wind资讯、东方期货研究院



白糖基差由强开始转弱，主要由于现货价格处于下降通道，期货价格之前超跌已经开始反弹。



- 上周原糖止跌继续小幅反弹，国内郑糖止跌企稳后，开始反弹，反弹幅度小于外盘，主要受来年增长预期的影响，等待中秋国庆节期间销售旺季的到来。

## □ 主产区广西等地天气

- ✓ 持续洪涝灾害

## □ 政策性风险

- ✓ 原糖走私的打击力度

## □ 原糖突发性急跌

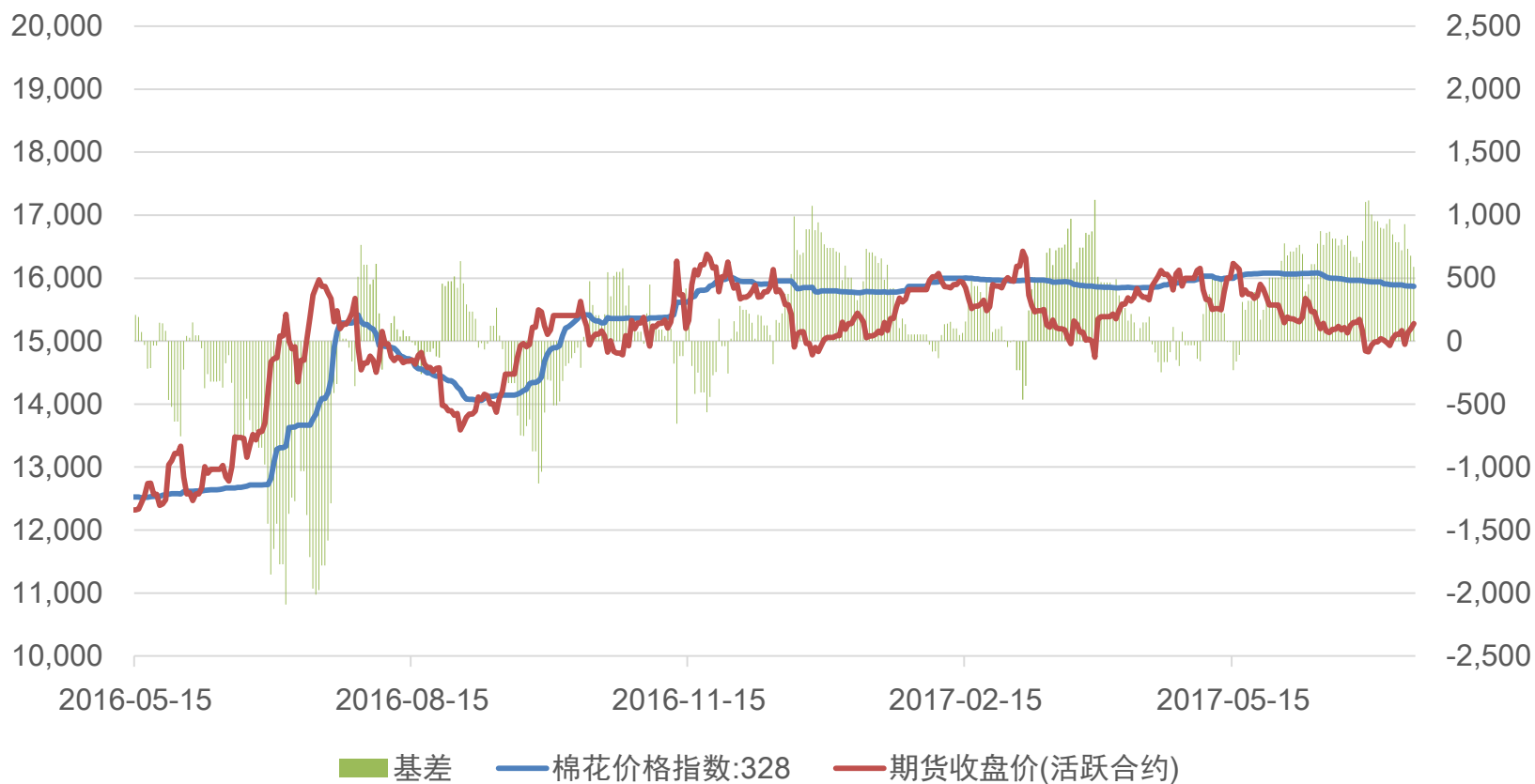


棉花1709合约，震荡上行，运行区间：15150-15450。



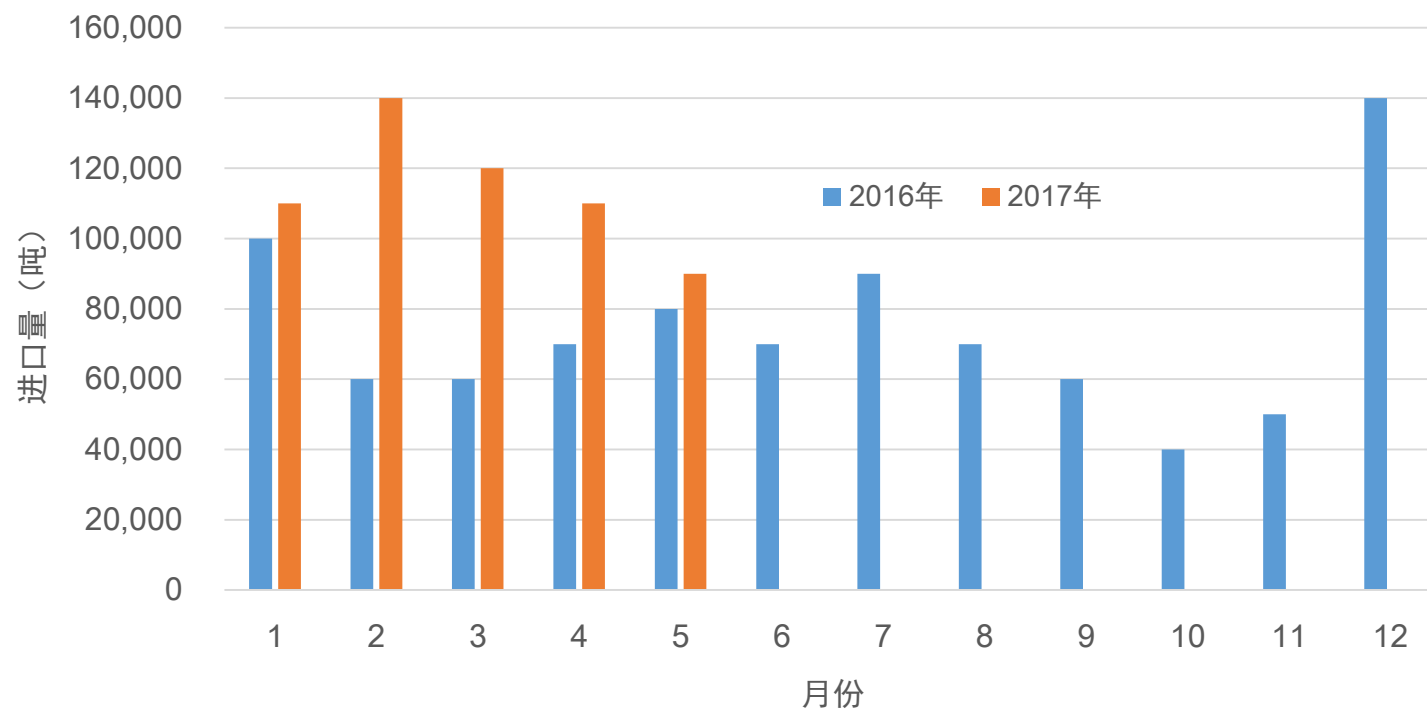
- 2017年7月7-13日，美国国内七大市场标准级现货平均价格**65.52美分/磅**，较前周下跌**1.46美分**，去年同期下跌**3.33美分/磅**，美国国内当周棉花现货价格有所下跌。
- 美国农业部报告显示，2017年6月30日-7月6日，2016/17年度美棉出口净签约量为**2948吨**，较前周和前四周平均值减少**93%**，创本年度最低。新增签约主要来自墨西哥（1202吨）、越南（703吨）、印度（635吨）和泰国（272吨）。取消合同的主要有韩国（589吨）、**中国（453吨）**和日本（295吨）。
- 2017/18年度美国陆地棉净签约量为**3.46万吨**，**买主是中国（1.41万吨）**、孟加拉国（5692吨）、越南（4785吨）和土耳其（4785吨）。
- 2016/17年度**陆地棉装运量为4.43万吨**，较前周减少**35%**，较前四周平均值减少**25%**。主要运往越南（1.09万吨）、土耳其（9639吨）、墨西哥（3719吨）、**中国（3596吨）**和印度（3583吨）。
- 2016/17年度**皮马棉净出口签约量为589吨**，**较前周增长48%**，较前四周平均值减少**33%**，新增签约来自日本（295吨）、韩国（295吨）和土耳其（68吨）。
- 2017/18年度美国皮马棉净出口签约量为**476吨**，主要买主是中国香港地区（317吨）和日本（136吨）。
- 2016/17年度**皮马棉装运量为1678吨**，**较前周增长82%**，较前四周平均值减少**15%**，主要运往秘鲁（453吨）、印度（431吨）、孟加拉国（227吨）和日本（204吨）。
- 2016/2017年**储备棉轮出**第二十周（7月17-21日）储备棉轮出**标准级销售底价**为14964元/吨，**较第十九周下调64元/**

## 棉花期现价格走势及基差情况



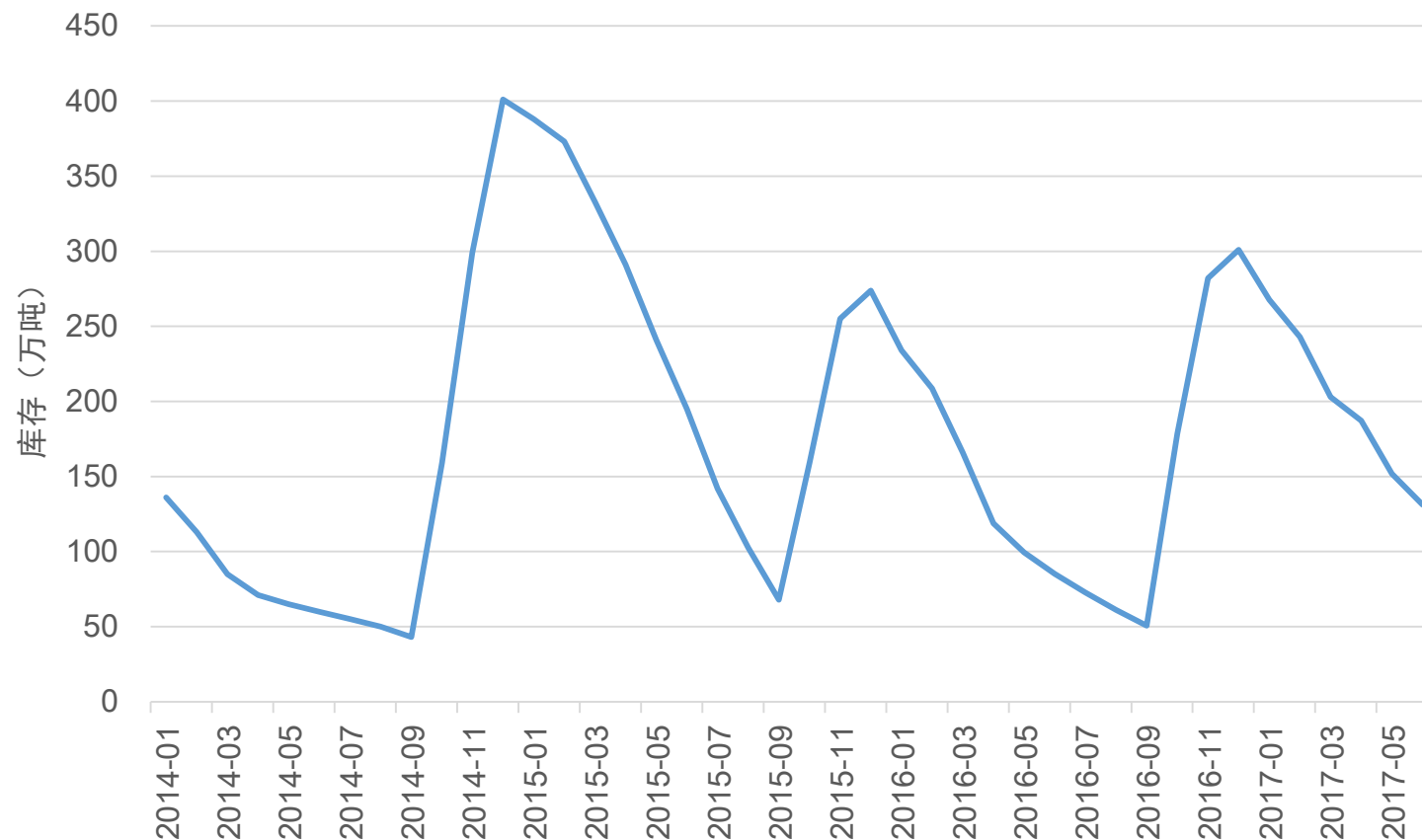
- 棉花本周基差持续走低，周内基差走弱130点左右，主要是棉花现货报价坚挺的同时，棉花盘面价格开始止跌反弹，且上涨态势明显。

### 棉花近两年进口数据



- 今年开年以来棉花进口量较去年同期有明显的增加，国内需求也在恢复，由于下游进入消费淡季，进口量环比有所下降，5月的数据将同比增加1万吨，环比减少2万吨。

## 棉花商业库存情况



□ 棉花商业库存处于下降通道，6月份的商业库存，较5月份的减少月20万吨，对盘面价格有一定的支撑。

## □ 新疆等主要种植区的天气情况

- ✓ 出现极端天气

## □ 美国出口销售数据

- ✓ 出口数据超出预期

# 谢谢!

研究员：周云

电 话：021-80232050

微 信：bamzyDHU

Q Q：601198699

## 免责声明

除另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司

地址：上海市浦东新区松林路300号1603室

邮编：200122

电话：4000-111-955

传真：021-80232002

网址：<http://www.sheast.cn>



美国多事之秋，非美  
再次称霸。

东方期货研究院 张一心



| 央行     | 利率         | 现状 |
|--------|------------|----|
| 美联储    | 1.00-1.25% | 维持 |
| 欧洲央行   | 0.00%      | 维持 |
| 英国央行   | 0.25%      | 维持 |
| 日本央行   | -0.10%     | 维持 |
| 澳大利亚央行 | 1.50%      | 维持 |
| 新西兰央行  | 1.75%      | 维持 |
| 瑞士央行   | -0.75%     | 维持 |
| 加拿大央行  | 0.75%      | 加息 |

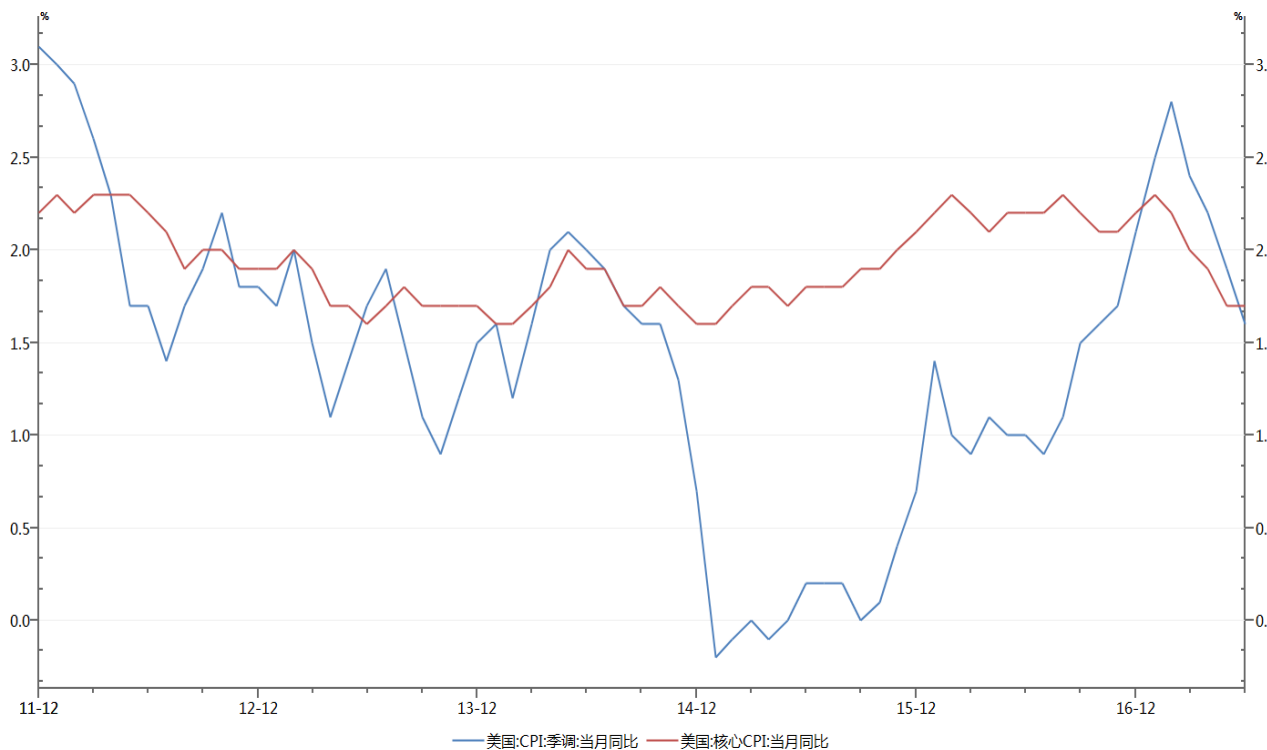
- 策略方法
- 主要矛盾
- 主要风险

- 美元：本周美元有很大概率继续下行，预计在95美元附近有反弹的机会。如跌破95，可逢低买入，反弹点位95.50。止损位94.90
- 日元：美元/日元也存在超跌的感觉，但是随着风险因素消退，日元会有被抛弃的可能，但是美/日无法站上112.66上方的话，建议做多日元，止损如果站上了112.66上方，建议做空日元，止损112.32。
- 欧元：欧元收复了英国脱欧后的失地，但是近期欧元势必会有下行的风险，本周欧元区将有议息会议，欧洲央行本月不会有加息的预期，但是可能有提及明年关于QE的数量，所以建议关注。本周欧元谨慎做多，可小仓位参与做空，止损1.15。
- 英镑：从周线上看，英镑超过了今年5月中旬的水平，收复了去年10月以来的全部跌幅，但是本周预测在英镑走高后，有概率形成周线级别的双顶，建议投资者注意，如果跌破1.304，可以追空，止损1.31。
- 澳元：澳元近期的表现可谓亮眼，到达了2016年4月下半旬的水平，但是同时也放大了风险，本周不建议大仓位追涨，反而可以进行做空澳元的交易，止损0.7830。
- 加元：加元受到油价上涨和央行加息的影响持续走高，正面的因素给加元带来了利好，本周加元有机会挑战前期的高点1.2528，一旦突破，加元有机会继续上涨，反之加元将有回调的风险，加拿大房地产的泡沫较大，如果央行进入加息周期后，对房地产的打击将日益凸显或影响国内经济。
- 人民币：美元兑人民币近期疲软，符合美元指数的走势，同事近期超跌的人民币有一定的反弹需求，建议反弹空间6.78-6.8，止损6.77。
- 黄金：沪金主力合约不难看出，黄金本周震荡的概率加大，上方缺口的阻力加大，同时，外围本周的风险事件不外乎前段时间的延续反应，本周不建议大仓位参与，建议小仓位参与做空黄金，止损274.50。

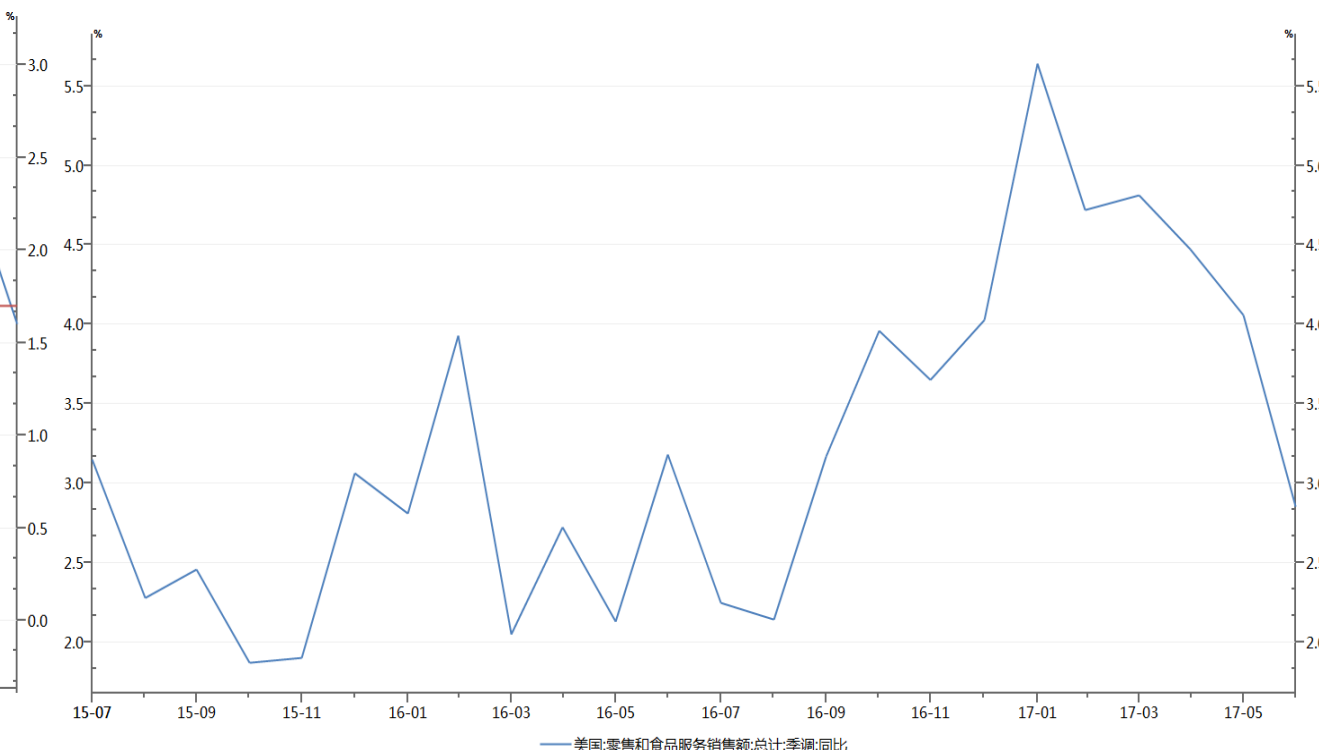
# 特朗普丑闻进一步升级

特朗普长子公布电邮透露大选期间接触俄罗斯人士的细节，令特朗普的“通俄门”危机重燃。后美股下挫，盘中道指跌百点，10年期美国国债价格走高、收益率刷新日低，现货黄金涨至日内高位，美元对日元创日低。

# 美国6月CPI持平，销售数据持续下滑



数据来源:Wind资讯



数据来源:Wind资讯

- 美国6月CPI数据连续第四个月不及预期，创9个月最低，核心CPI跌至2015年1月以来最低。如果美联储持续加息，疲软通胀可能会侵蚀美国经济持续增长的信心。
- 美国6月CPI环比 0.0%，预期 0.1%，前值 -0.1%。美国6月CPI同比 1.6%，预期 1.7%，前值 1.9%，为2016年10月以来最小涨幅，表明通胀可能需要更长时间才能回升至美联储目标。
- 零售方面，美国商务部周五公布的数据显示，美国6月零售销售环比再度下滑，核心零售表现并不出色。美国家庭依然对消费开支持谨慎态度，这可能意味着二季度经济或许将延续一季度的疲软。

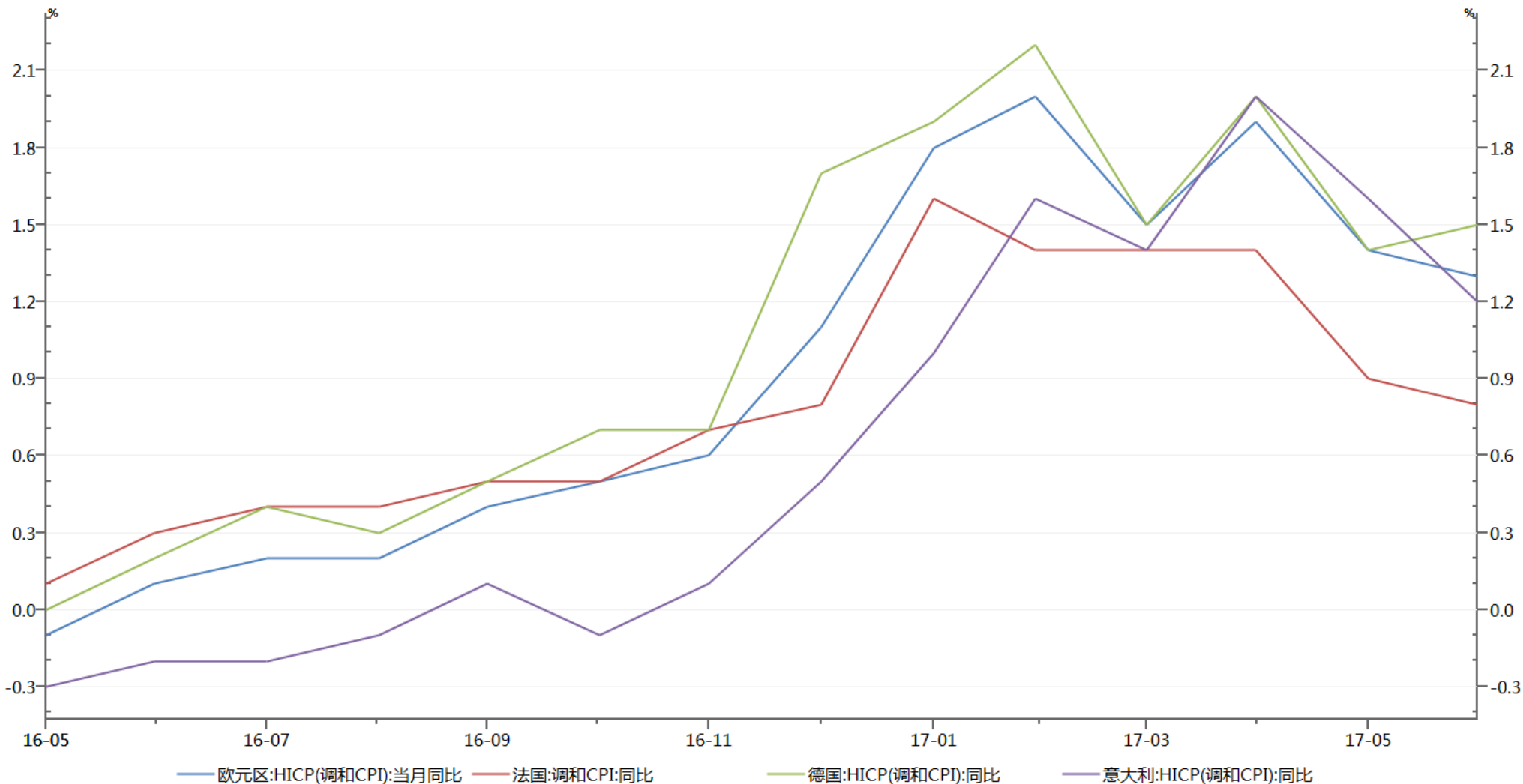
- 美联储主席耶伦暗示在进一步收紧货币政策的道路上将谨慎前行。
- 耶伦在国会证词陈述中称，升息将是缓慢的，美联储或许不能升息“那么多”。她说，经济目前平稳前进，接近或超过了充分就业。
- 她还表示利率正在上升，且“不必进一步调升那么多”就能达到美联储认为的中性利率。这或许是耶伦作为美联储主席在国会露面的最后机会之一，她称，美国经济强劲到足以允许美联储继续其逐渐收紧政策的计划，但通胀相对较低和中性利率偏低可能给了美联储放缓这一进程的余地。

# 加拿大央行跟随美联储加息25个基点

- 加拿大央行宣布上调央行基准利率至0.75%，这是自2010年8月以来第一次上调。为继美国之后首个加息的七大工业国(G7)成员。议息结果公布后，美元/加元急跌，跌破1.29关口，直将到1.28，创去年3月以来低点。
- 加拿大央行预计今年第二季度GDP增速为3%，此前为2.5%，今年第三季度GDP增速料为2%。加拿大上调今明两年的GDP增速预期，预计2017年GDP增速为2.8%，此前为2.6%，而预计2018年GDP增速为2%，此前为1.9%。出口或企业投资将有助于GDP增速上升。
- 加拿大央行声明表示，近期经济数据提振了未来经济增长可能高于预期的信心，今后进一步调整利率将取决于新的经济数据表现。



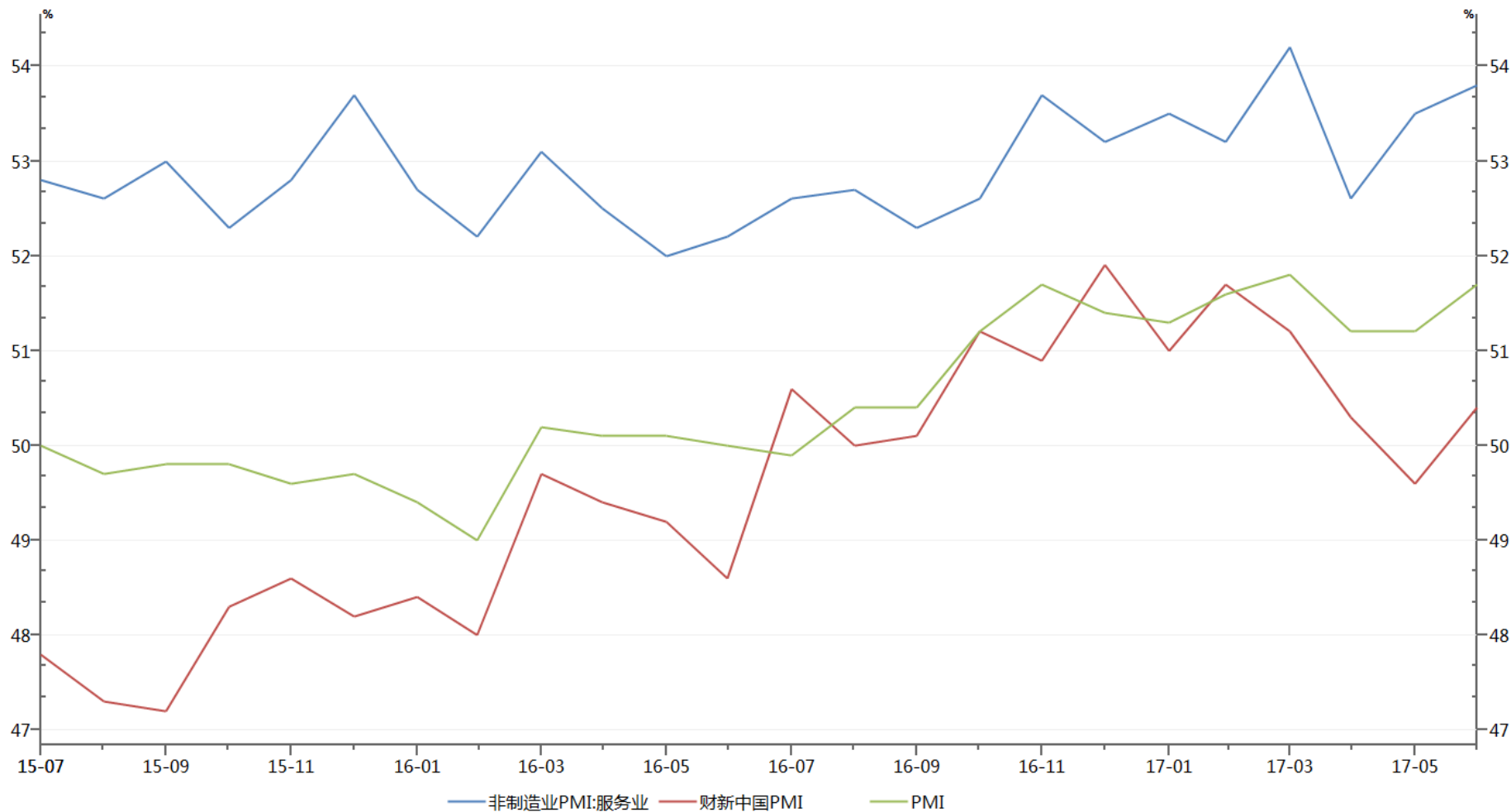
# 欧元区CPI数据中性



数据来源:Wind资讯

欧元区CPI数据较中性，此处央行还需要进一步的确认后才会有具体的动作，但是总体来说欧元区CPI数据还是向好的。

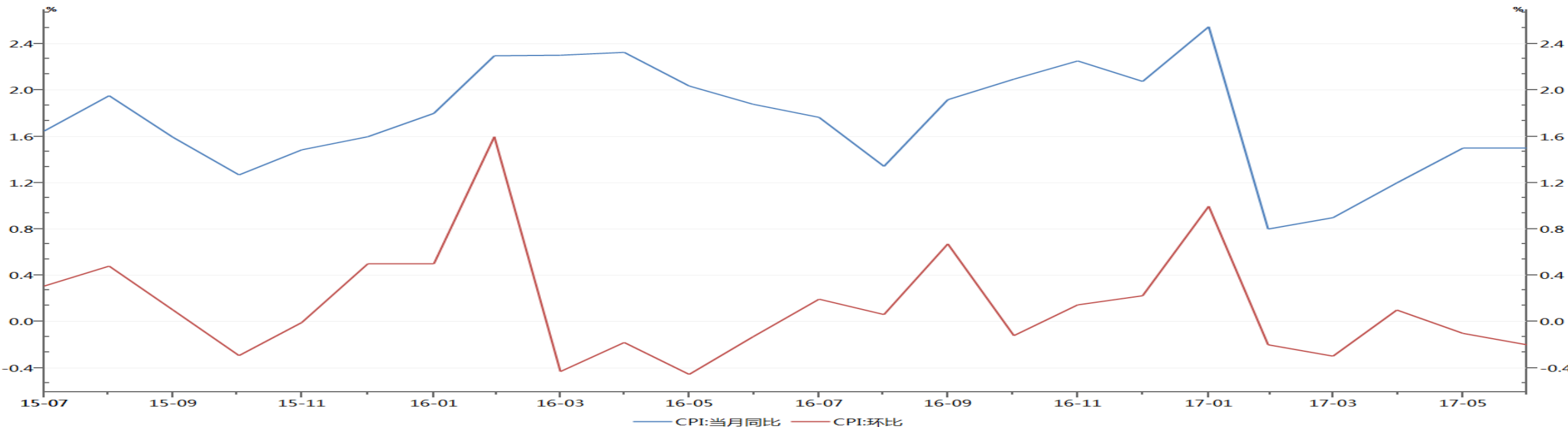
# 中国PMI数据向好



数据来源:Wind资讯

中国PMI数据在6月打了个翻身仗，凸显了中国的经济还在稳中有进的复苏之中，这也间接给予人民币汇率较强的支撑。

# 中国6月CPI总体与上月持平



数据来源:Wind资讯

从环比看，6月份CPI下降0.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点。食品价格下降1.0%，影响CPI下降0.20个百分点，主要是受部分鲜活食品价格下降影响。6月份，鲜果、猪肉和鲜菜供应相对充足，价格分别下降4.2%、3.4%和1.1%，合计影响CPI下降0.19个百分点；鸡蛋价格前期较为低迷，6月份受蛋鸡存栏减少及气温升高产蛋量下降影响，价格由降转升，上涨6.2%。非食品价格环比上涨0.1%，影响CPI上涨0.05个百分点。临近暑假，飞机票和旅游价格分别上涨5.2%和1.7%；住房租赁进入旺季，房租价格上涨0.3%；受原材料价格上涨影响，中药和西药价格继续走高，分别上涨0.4%和0.6%；受国际原油价格波动影响，汽、柴油价格分别下降2.1%和2.4%。

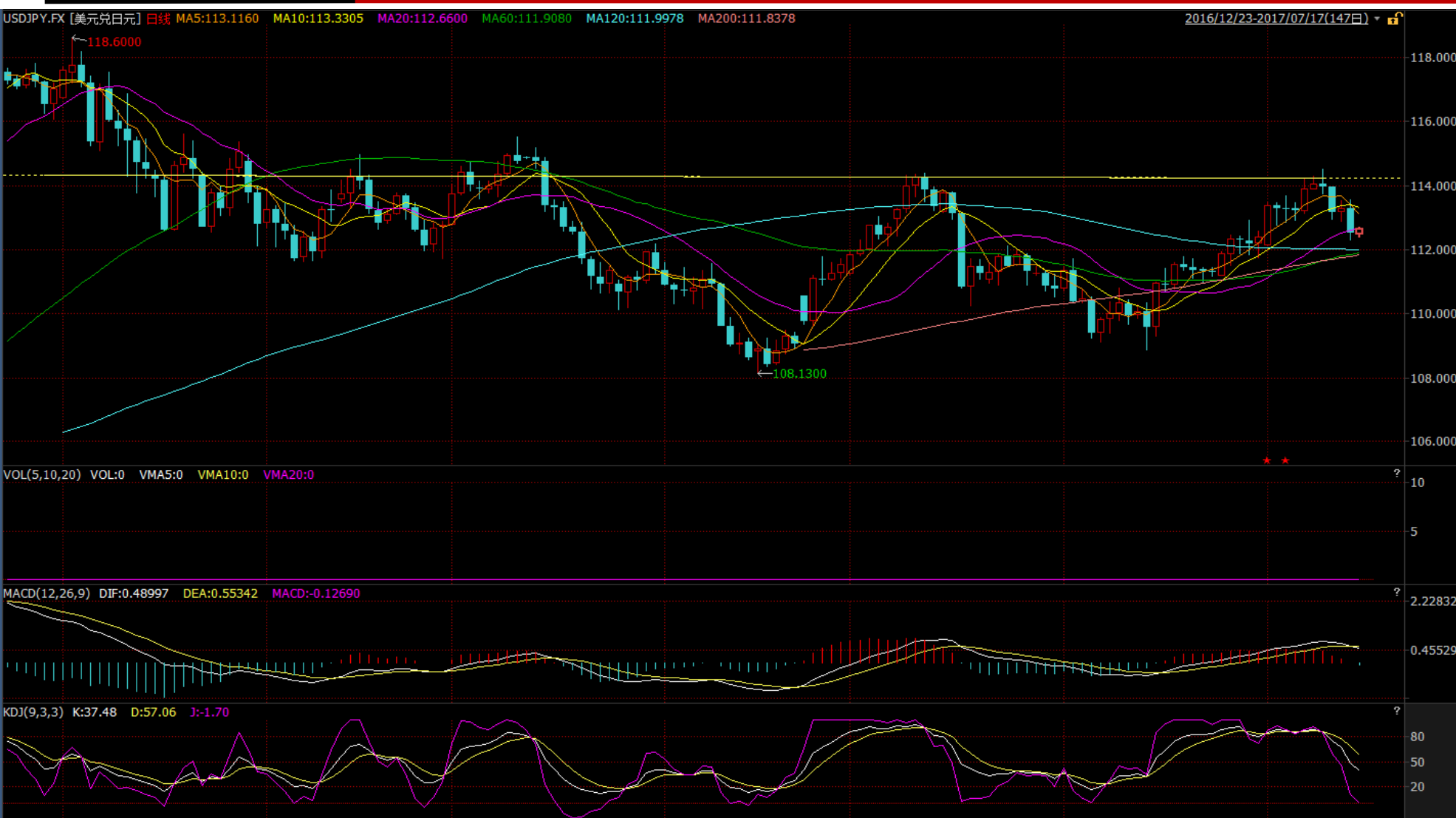
从同比看，6月份CPI上涨1.5%，涨幅与上月持平。非食品价格上涨2.2%，影响CPI上涨约1.73个百分点。其中，医疗保健类价格上涨5.7%，教育服务类价格上涨3.2%，居住类价格上涨2.5%。食品价格下降1.2%，影响CPI下降约0.24个百分点。其中，猪肉和蛋价格下降较多，降幅分别为16.7%和9.3%，合计影响CPI下降0.56个百分点；鲜果和鲜菜因去年同月基数相对较低，价格分别上涨9.9%和5.8%，合计影响CPI上涨0.28个百分点。

# 技术分析（美元）



美元指数弱势整理，经过上周五的洗礼，近期下跌空间不是很大，美元指数期待反弹，如跌破95，建议逢低做多，市场现在对于美国经济的复苏和加息预期产生了怀疑，如果美联储和美国经济数据不能给予向好的信号，可能会让市场再次恐慌。

# 技术分析（日元）



日元近期避险功能属性回归，美元/日元也存在超跌的感觉，但是随着风险因素消退，日元会有被抛弃的可能，但是美/日无法站上112.66上方的话，建议做多日元，止损如果站上了112.66上方，建议做空日元，止损112.32。

# 技术分析（英镑）



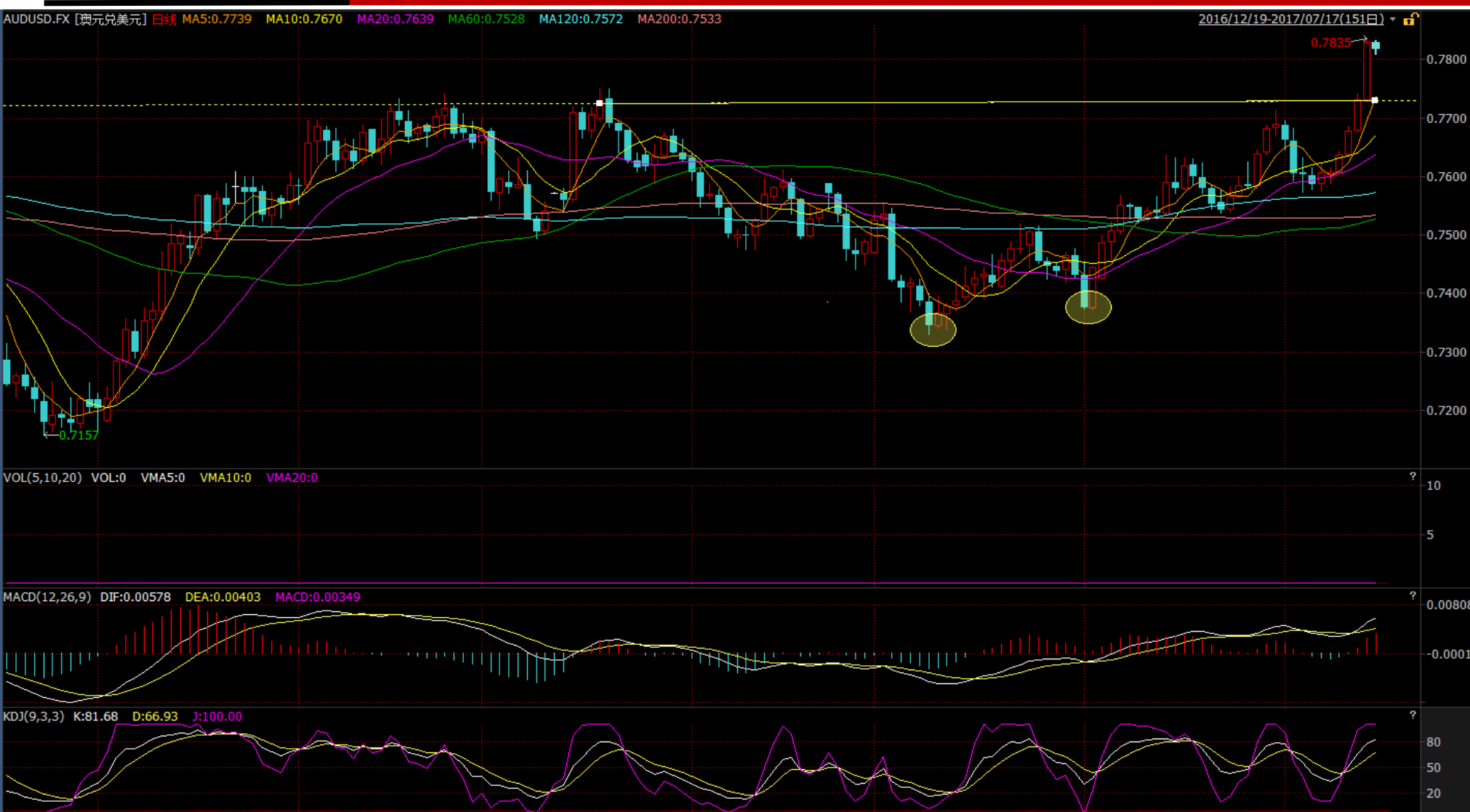
英镑受美元指数下跌影响走高，从周线上看，英镑超过了今年5月中旬的水平，收复了去年10月以来的全部跌幅，其中不乏是因为英国的经济数据较好，还有市场对于英国央行的加息预期，但是本周预测在英镑走高后，有概率形成周线级别的双顶，建议投资者注意，如果跌破1.304，可以追空，止损1.31。

# 技术分析（欧元）



欧元近期强势不改，收复了英国脱欧后的失地，再次凸显了欧元区的强大经济实力和市场对于欧元区的信心，但是近期欧元势必会有下行的风险，本周欧元区将有议息会议，欧洲央行本月不会有加息的预期，但是可能有提及明年关于QE的数量，所以建议关注。本周欧元谨慎做多，可小仓位参与做空，止损1.15。

# 技术分析（澳元）



澳元近期的表现可谓亮眼，到达了2016年4月下半旬的水平，但是同时也放大了风险，本周不建议大仓位追涨，反而可以进行做空澳元的交易，止损0.7830。



# 技术分析（加元）



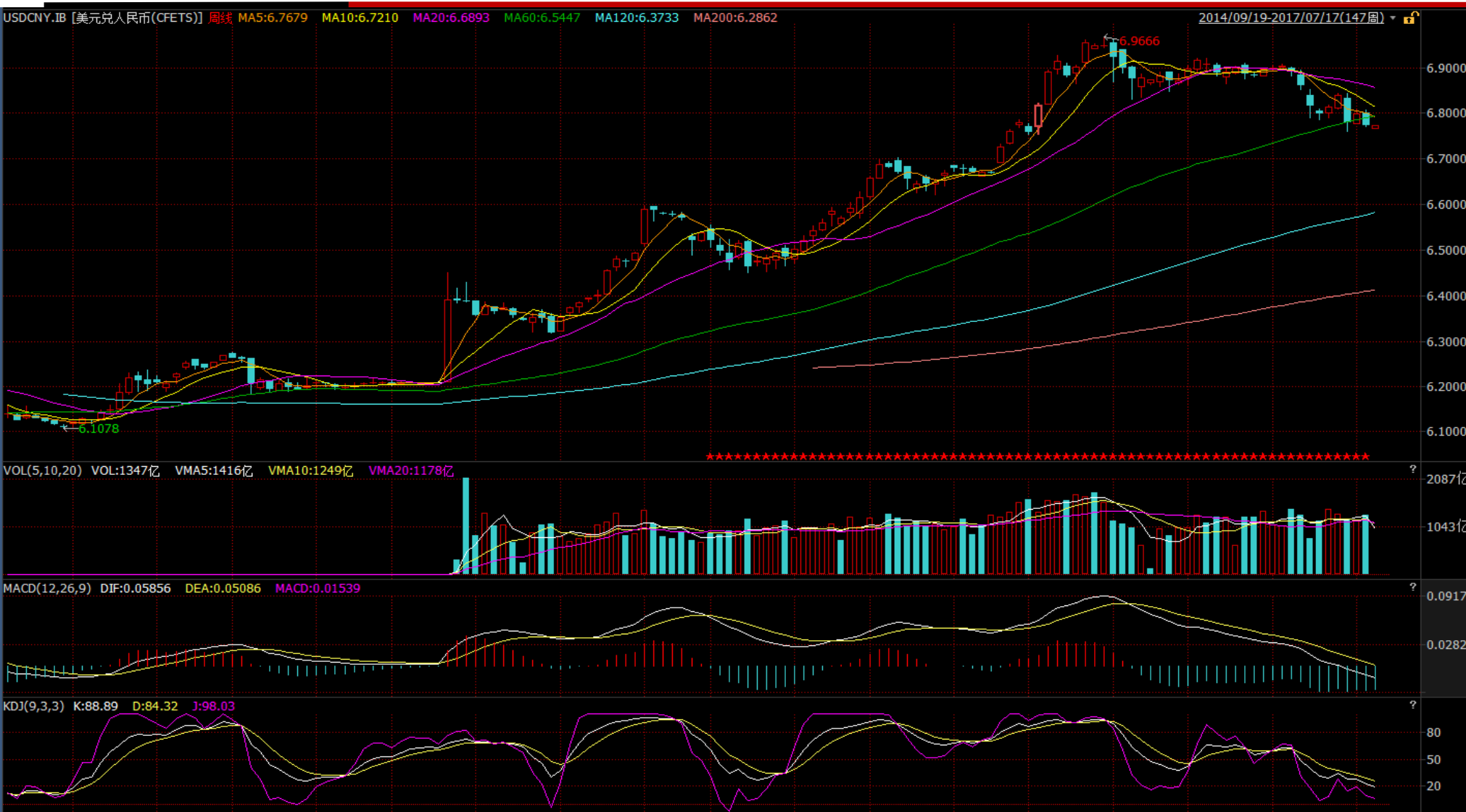
加元受到油价上涨和央行加息的影响持续走高，正面的因素给加元带来了利好，本周加元有机会挑战前期的高点1.2528，一旦突破，加元有机会继续上涨，反之加元将有回调的风险，加拿大房地产的泡沫较大，如果央行进入加息周期后，对房地产的打击将日益凸显。

# 技术分析（黄金）



沪金主力合约不难看出，黄金本周震荡的概率加大，上方缺口的阻力加大，同时，外围本周的风险事件不外乎前段时间的延续反应，本周不建议大仓位参与，建议小仓位参与做空黄金，止损274.50。

# 技术分析（人民币）



美元兑人民币近期疲软，符合美元指数的走势，同事近期超跌的人民币有一定的反弹需求，建议反弹空间6.78-6.8，止损6.77。

## 西方国家

- 欧洲央行意外加息或者异常强势的言论。
- 特朗普及其团队涉入更多的丑闻并威胁其执政。



欧元区继续强势，带领非美继续向上，美国政局不稳，市场失去信心，继续抛售美元。

## 亚洲国家

- 日本央行对于未来经济十分看好，并且对于CPI和QQE有新的解释。



如果日本央行议息会议出现偏鹰的观点，日元还将继续上涨，美元资产再次被洗劫。

## • 免责声明

除非另有说明，本报告的所有权利均归上海东方期货经纪有限公司所有。未经上海东方期货经纪有限公司书面授权，任何人不得复制或传播本报告的任何部分。上海东方期货经纪有限公司对任何因使用本报告而产生的任何损失或损害不承担责任。本报告仅供参考，不构成任何投资建议。上海东方期货经纪有限公司及其关联方不承担任何法律责任。本报告如有任何错误或遗漏，请及时联系我们。上海东方期货经纪有限公司地址：上海市浦东新区松林路300号1603室。电话：4000-111-955。传真：021-80232002。网址：<http://www.sheast.cn>

• 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

• 上海东方期货经纪有限公司为上海期货交易所会员，本报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限公司对任何因使用本报告而产生的任何损失或损害不承担责任。上海东方期货经纪有限公司及其关联方不承担任何法律责任。本报告如有任何错误或遗漏，请及时联系我们。上海东方期货经纪有限公司地址：上海市浦东新区松林路300号1603室。电话：4000-111-955。传真：021-80232002。网址：<http://www.sheast.cn>

• 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略建议。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

• 上海东方期货经纪有限公司

• 地址：上海市浦东新区松林路300号1603室

• 邮编：200122

• 电话：4000-111-955

• 传真：021-80232002

• 网址：<http://www.sheast.cn>

# 谢谢!

研究员 张一心

电话：021-80232040

微信：15921115786

QQ：569121249

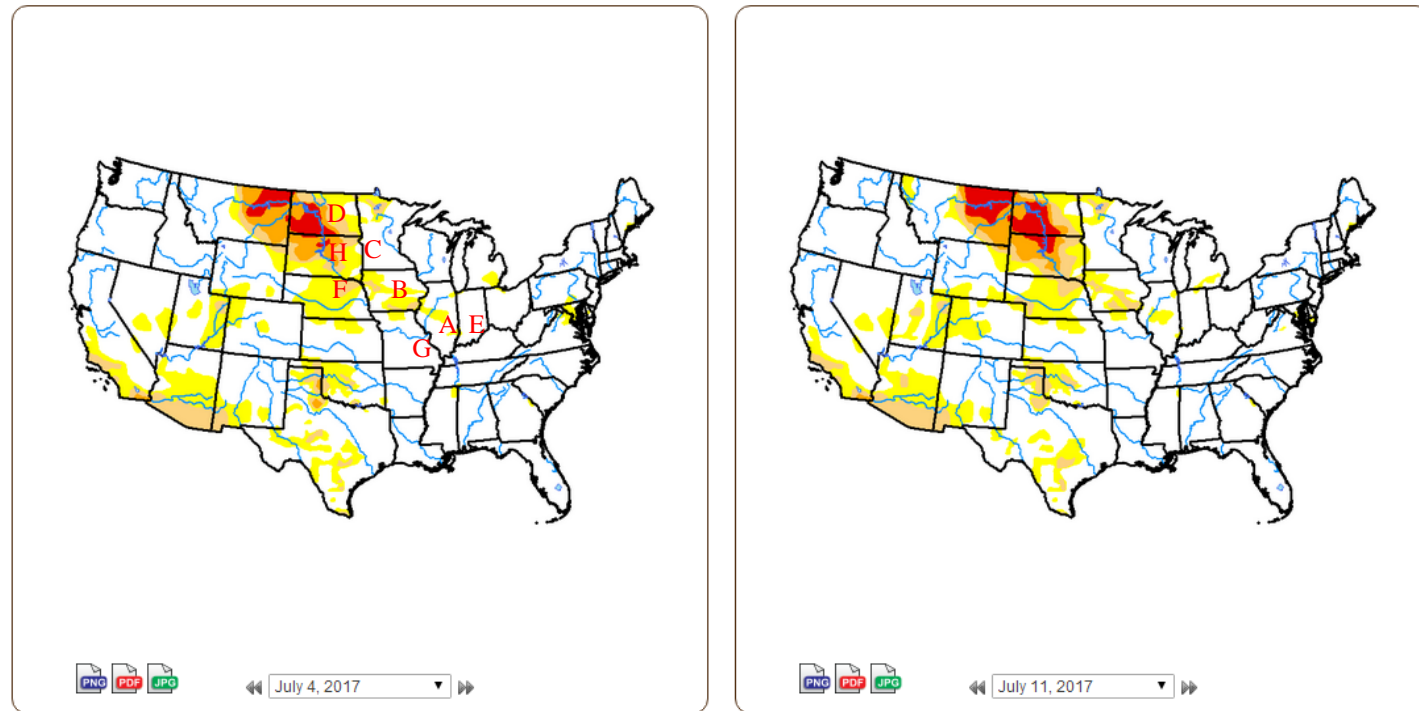
# 降雨缓解旱情，美豆上行空间有限

东方期货研究院 陈庆



# 一、产区干旱天气仍然存在

图1：美国干旱监控图



- 从美国干旱天气检测图来看，本周干旱程度及面积较上周略有所增加。干旱状况仍然主要集中在North Dakota、South Dakota.以上两个地区。

## Statistics Comparison

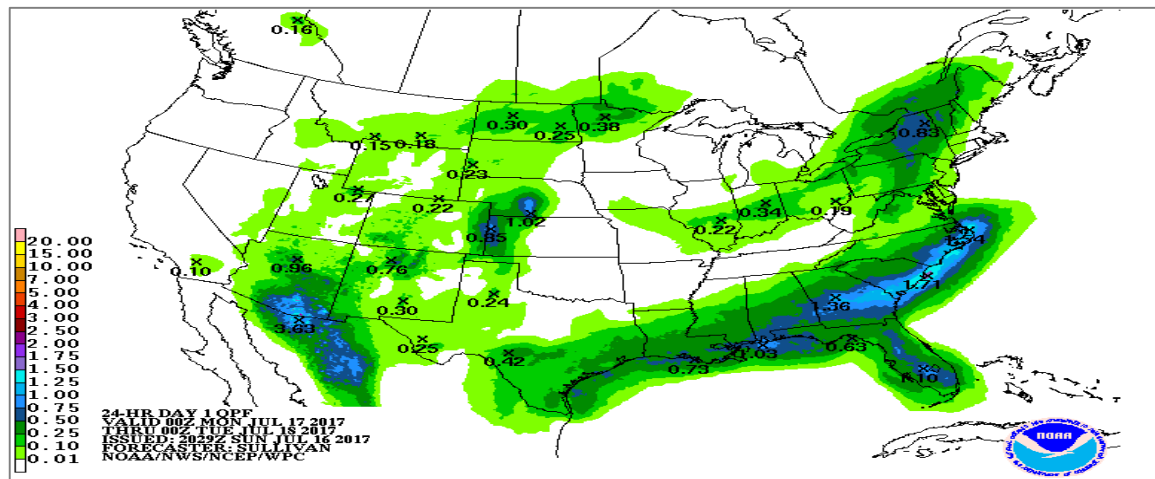
| Week       | None  | D0-D4 | D1-D4 | D2-D4 | D3-D4 | D4   |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 2017-07-04 | 77.65 | 22.35 | 8.45  | 3.83  | 1.43  | 0.00 |
| 2017-07-11 | 76.90 | 23.10 | 9.60  | 4.31  | 2.19  | 0.00 |

数据来源：NOAA，东方期货研究院



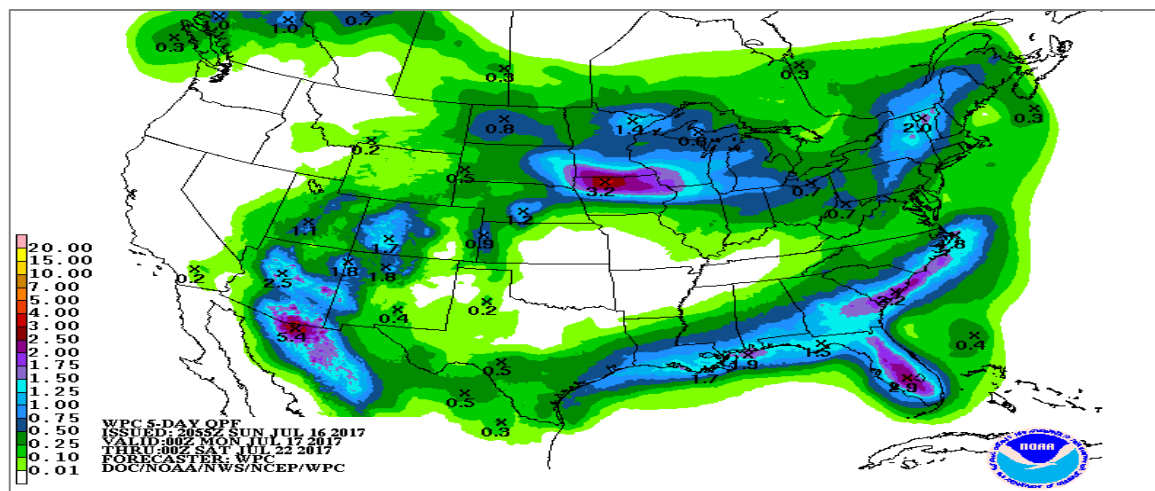
## 二、降雨有望缓解前期干旱

图2: 美国降雨预测监控图 (24H)



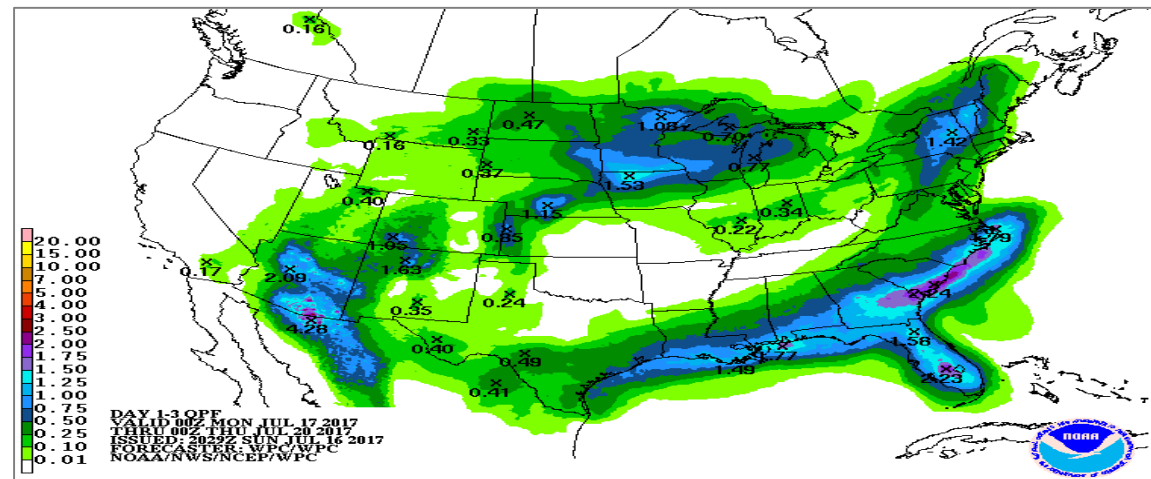
数据来源: NOAA, 东方期货研究院

图4: 美国降雨预测监控图 (5 DAY)



数据来源: NOAA, 东方期货研究院

图3: 美国降雨预测监控图 (1-3DAY)

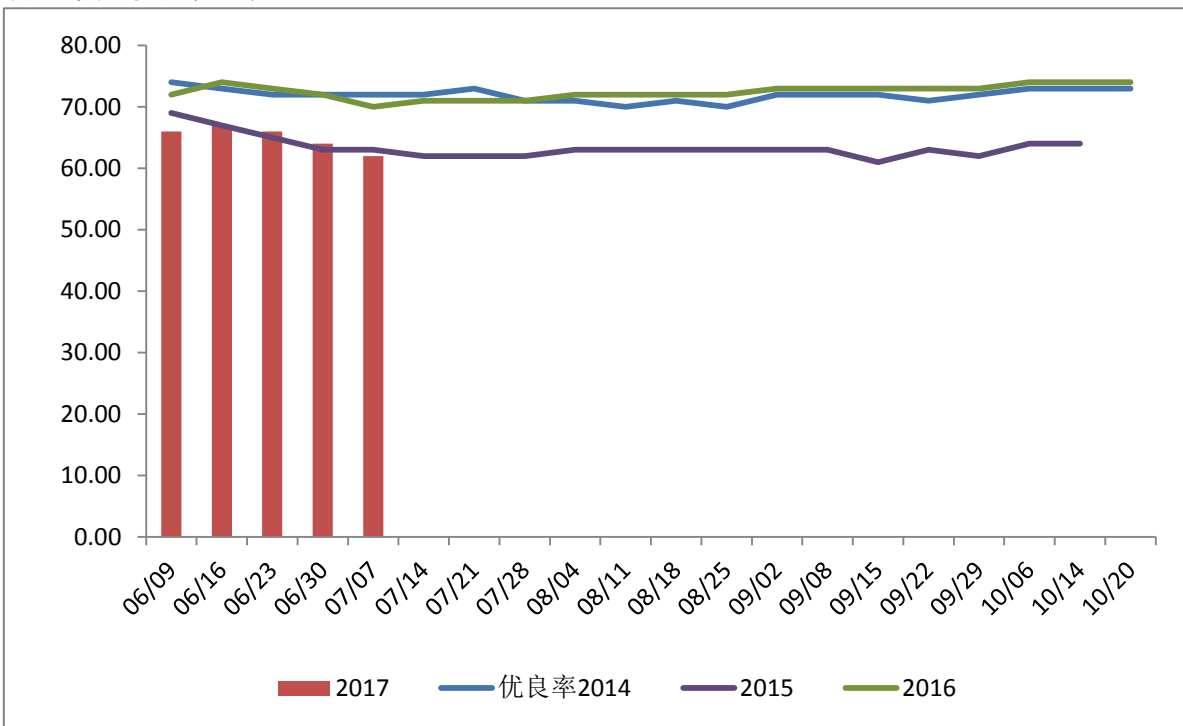


数据来源: NOAA, 东方期货研究院

- 从NOAA降雨观测情况来看, 之前处于干旱状态的南/北达科塔州近期均有少量降雨出现, 且随着时间推移, 降雨量逐渐加大, 预计旱情会得到很好的缓解。

### 三、低位优良率有望改善

图5: 美豆优良率跟踪



数据来源: USDA, 东方期货研究院

图6: 美豆优良率跟踪分州统计

**Soybean Condition – Selected States: Week Ending July 9, 2017**  
[These 18 States planted 95% of the 2016 soybean acreage]

| State          | Very poor (percent) | Poor (percent) | Fair (percent) | Good (percent) | Excellent (percent) |
|----------------|---------------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|
| Arkansas       | 2                   | 6              | 22             | 56             | 14                  |
| Illinois       | 2                   | 8              | 24             | 56             | 10                  |
| Indiana        | 4                   | 10             | 36             | 42             | 8                   |
| Iowa           | 2                   | 7              | 24             | 57             | 10                  |
| Kansas         | 1                   | 4              | 31             | 59             | 5                   |
| Kentucky       | 1                   | 3              | 18             | 68             | 10                  |
| Louisiana      | -                   | 4              | 17             | 65             | 14                  |
| Michigan       | 4                   | 7              | 24             | 58             | 7                   |
| Minnesota      | -                   | 5              | 22             | 60             | 13                  |
| Mississippi    | -                   | 9              | 26             | 45             | 20                  |
| Missouri       | 2                   | 5              | 31             | 54             | 8                   |
| Nebraska       | 2                   | 6              | 26             | 61             | 5                   |
| North Carolina | -                   | 3              | 18             | 71             | 8                   |
| North Dakota   | 6                   | 13             | 34             | 44             | 3                   |
| Ohio           | 3                   | 8              | 36             | 40             | 13                  |
| South Dakota   | 11                  | 17             | 38             | 31             | 3                   |
| Tennessee      | 3                   | 4              | 12             | 53             | 28                  |
| Wisconsin      | 2                   | 5              | 19             | 59             | 15                  |
| 18 States      | 3                   | 8              | 27             | 52             | 10                  |
| Previous week  | 2                   | 7              | 27             | 54             | 10                  |
| Previous year  | 1                   | 5              | 23             | 57             | 14                  |

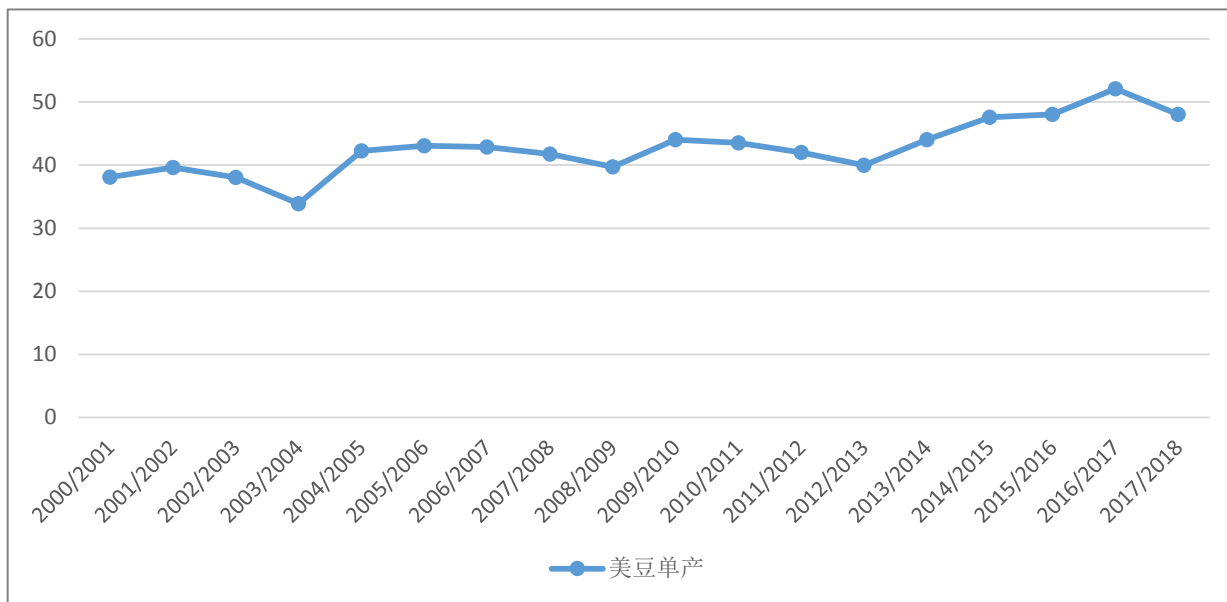
- Represents zero.

数据来源: USDA, 东方期货研究院

- USDA公布的周度作物生长报告数据显示, 截至2017年7月17日, 美豆优良率为62%, 较上周数据下调2%, 去年同期值为70%, 该水平与2015年同期水平接近。
- 从分地区数据来看, 南达科塔州仅为34%, 而其他主产州优良率均为70%左右。从上述降雨预测情况来看, 南达科他州区域后期均有不同程度降雨出现, 对旱情将有较大缓解, 后期优良率有望抬升。

## 四、美豆上行空间有限

图7：美豆单产跟踪



数据来源：东方期货研究院

图8：美豆指数走势跟踪

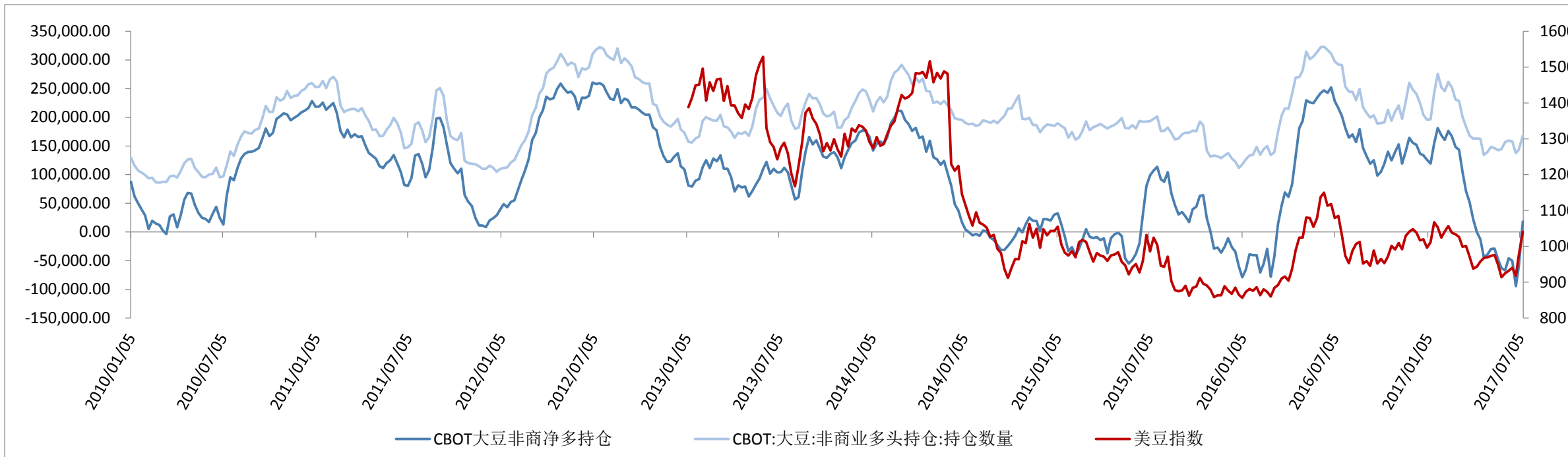


数据来源：WIND, 东方期货研究院

- 上周USDA公布的大豆作物供需报告将新季美豆单产预估继续维持在48蒲式耳/英亩的水平，与2015年持平。而2015年种植面积为7625.67万英亩，而本年度大豆播种面积创下8951万英亩的历史新高。从美豆价位来看，同期2015年度美豆价格为1006.75美分/蒲式耳，而当前美豆价格在1000美分/蒲式耳左右徘徊，从目前的绝对价格来看，若干旱天气不再继续发酵，美豆价格暂无上升空间。

## 五、非商净多持仓掉头向上

图9: CFTC持仓情况跟踪

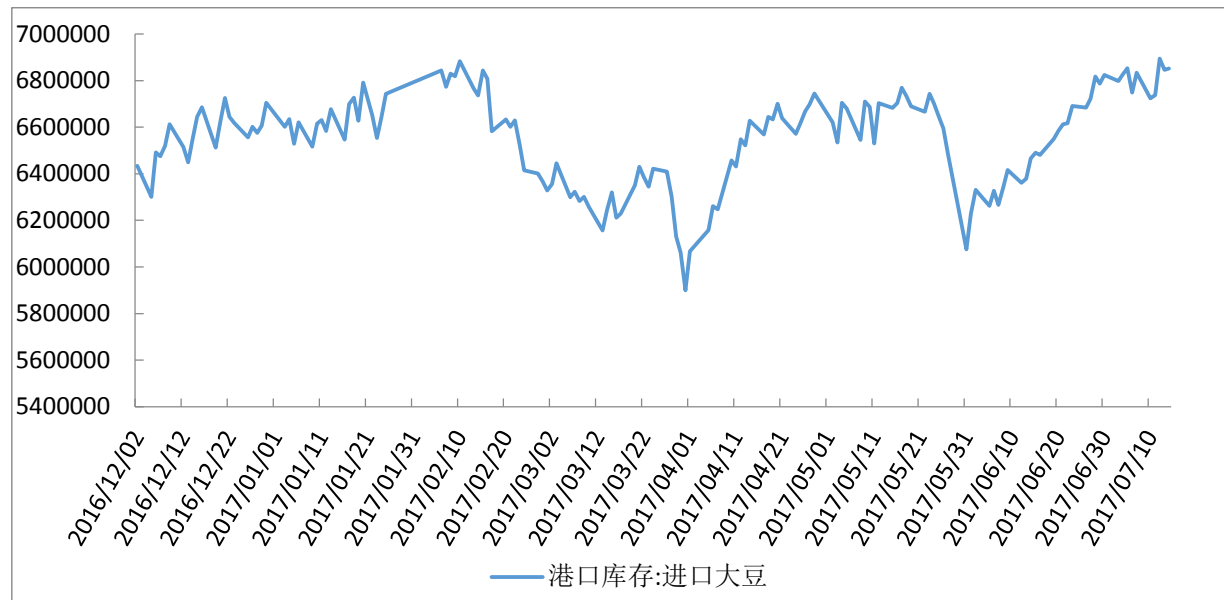


数据来源: 东方期货研究院

- ❑ CFTC持仓报告: 截至2017年7月11日当周, CBOT大豆非商多头持仓为10.96万手, 较上周增加1.78万手; 空头持仓为13.36万手, 较上周减少6.23万手。
- ❑ CFTC非商净多持仓目前由负转正, 结束了长达3个月的负值状态, 多头对天气的炒作情绪积压依旧, 因此后期价格仍然极易受市场天气炒作情绪带动。

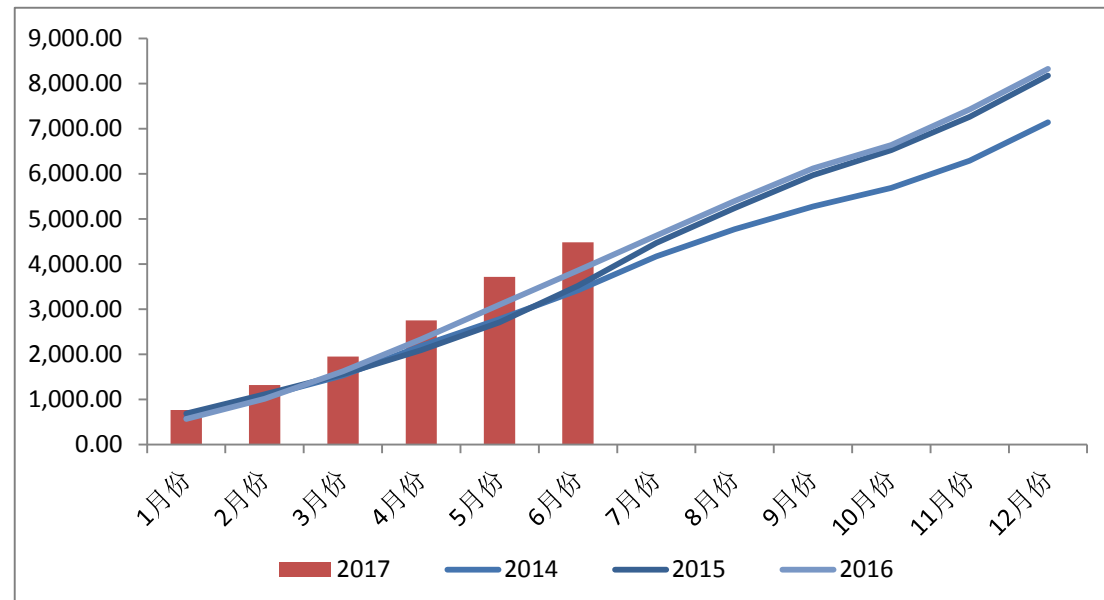
## 六、国内进口大豆供给非常充裕

图10：进口大豆港口库存数据跟踪



数据来源：WIND，东方期货研究院

图11：大豆进口量月度数据跟踪

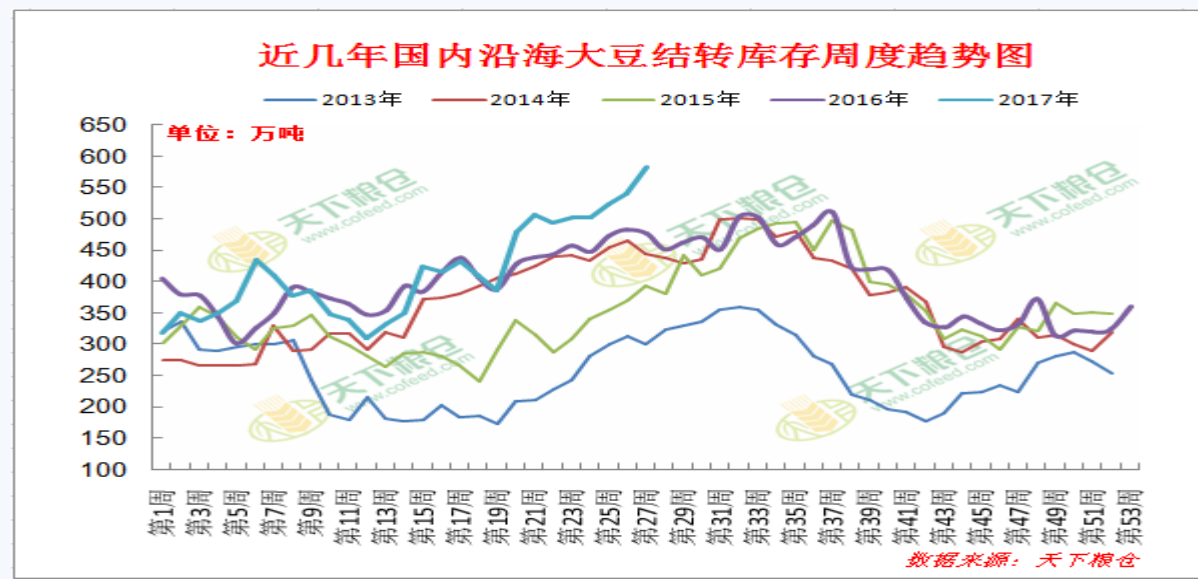


数据来源：WIND，东方期货研究院

- 从国内大豆港口库存数据来看，截至7月14日当周，进口大豆库存量为685.12万吨，呈现持续攀升态势，已超过前期高点。
- 根据海关统计数据显示，6月份大豆进口量为769万吨，较去年同期增加1.72%；累计同比增长16.26%。据相关数据统计显示后期国内大豆月度到港量情况如下：7月份为930万吨,8月份830万吨。
- 总体来看，后期国内压榨用豆的供给非常充裕。

# 七、国内油厂开工持续高位，油粕供应充裕

图12：油厂豆粕库存跟踪



数据来源：天下粮仓，东方期货研究院

图13：油厂豆油库存跟踪



- ❑ 截至7月14日当周，油厂压榨量为196万吨，开工率为55.01%，较上周的53.3%增加1.71%。通过前两周的短暂停机，部分油厂豆粕胀库现象有所缓解。但本周至后期，开机率又将稳步抬升，豆粕库存压力重现。
- ❑ 截至6月22日当周，豆油商业库存为127.17万吨，呈现持续上升态势。

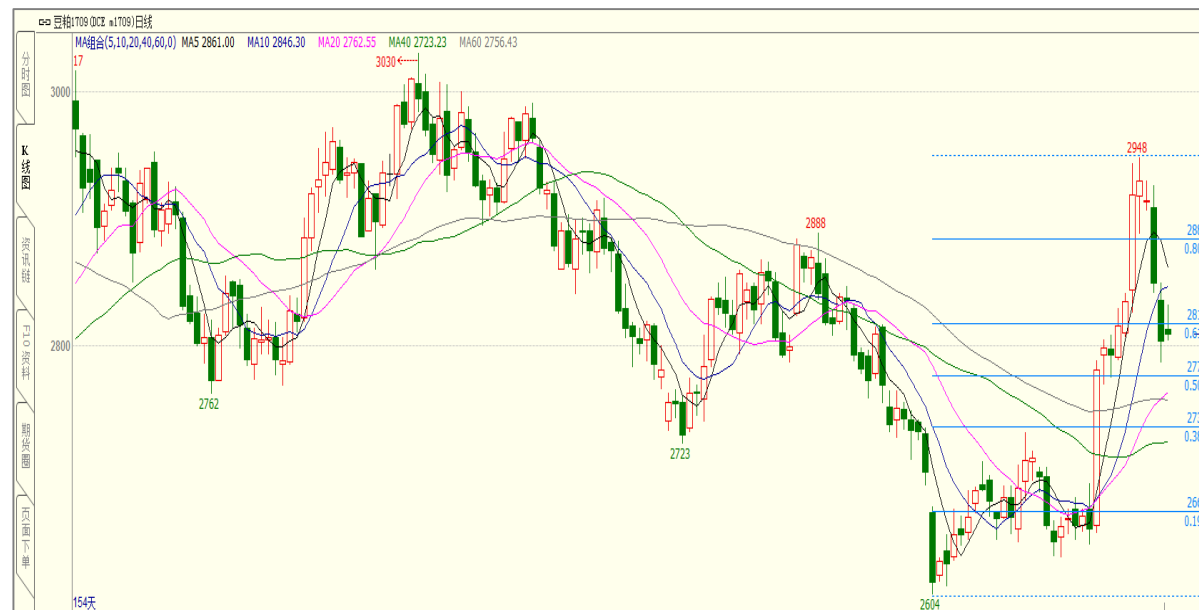
# 八、行情展望

图14: CBOT美豆主力日K线走势



数据来源: 文华财经, 东方期货研究院

图15: DCE豆粕1709日K线走势



数据来源: 文华财经, 东方期货研究院

美豆处于开花结荚关键生长期, 产区天气情况成为行情走势的唯一的指向。但透过表象来看, 目前整体豆类基本面依然宽松, 以相对偏低的48蒲式耳/英亩测算的新季美豆产量已创新高, 后期若干旱天气并无持续发酵的情况下产量有望再度上调。而国内方面, 进口大豆大量压港, 油厂高位开工, 豆粕供给充裕, 而下游需求回暖节奏缓慢。因此对总体豆类走势并不乐观。操作上跟随天气炒作节奏, 若干旱天气继续发酵, 则美豆有望继续上探前期高点; 若出现有效降雨天气, 则美豆上涨动力不复存在, 期价延续回调走势, 下方目标位置970美分/蒲式耳。国内M1709参考美豆走势, 回调目标位置2760附近。

# 谢谢!

陈庆 油脂油料分析师

上海东方期货经纪有限责任公司 研究院

联系方式: 021-8023 2057 / 180-0170-7520

地址: 上海市浦东新区世纪大道1701号钻石交易中心10B



## 免责声明

除另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司

地址：上海市浦东新区松林路300号1603室

邮编：200122

电话：4000-111-955

传真：021-80232002

网址：<http://www.sheast.cn>