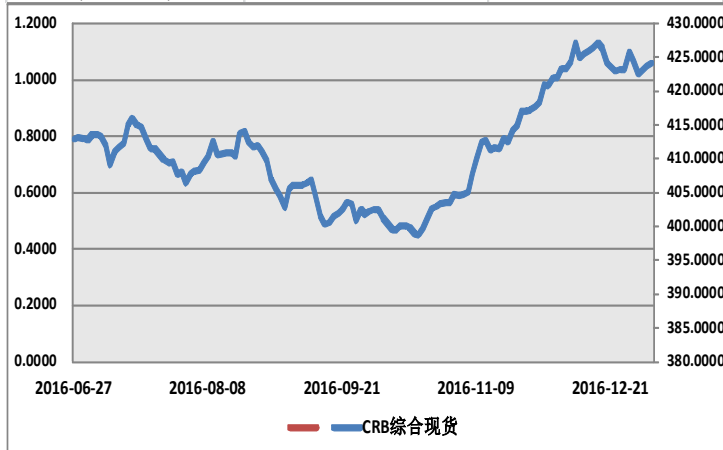


行情中心

品种	收盘价	单位	涨跌幅
伦敦金属交易所 (LME)			
伦铜	5723.00	美元/吨	-0.38%
伦铝	1757.00	美元/吨	0.95%
伦铅	2143.5	美元/吨	-1.76%
伦锌	2690	美元/吨	-0.66%
纽约商品交易所 (COMEX)			
黄金	1191.50	美元/盎司	0.94%
原油	53.19	美元/桶	2.88%
东京工业交易所 (TOMEX)			
橡胶	263.90	日元/千克	1.81%
芝加哥期货交易所 (CBOT)			
大豆	1010	美分/蒲式耳	-0.37%
豆油	35.86	美分/磅	0.62%
豆粕	314.70	美元/短吨	-0.88%
小麦	418	美分/蒲式耳	-2.05%
玉米	357.00	美分/蒲式耳	-0.35%
纽约期货交易所 (NYBOT)			
白糖	20.53	美分/磅	0.24%
棉花	73.14	美分/磅	-0.07%
上海期货交易所 (SHFE)			
沪铜	47160	元/吨	3.01%
沪铝	13040	元/吨	2.72%
沪铅	18780	元/吨	1.71%
沪锌	22485	元/吨	1.60%
沪金	271.85	元/克	0.26%
沪银	4161	元/千克	0.82%
橡胶	19555	元/吨	2.62%
螺纹钢	3182	元/吨	2.81%
大连商品交易所 (DCE)			
铁矿石	601	元/吨	3.62%
豆粕	2824	元/吨	1.88%
豆油	6950	元/吨	1.43%
棕榈油	6254	元/吨	1.72%
焦炭	1667	元/吨	2.46%
鸡蛋	3484	元/500千克	3.51%
塑料	9815	元/吨	0.72%
郑州商品交易所 (CZCE)			
白糖	6870	元/吨	0.93%
动力煤	527	元/吨	1.54%
中国金融期货交易所 (CFFE)			
股指	3323		-0.79%
国债	99.41		-0.14%
中国黄金交易所			
金AU(T+D)	268.75	元/克	0.23%
银AG(T+D)	4043	元/千克	0.75%
上海金属网现货价			
铜 1#	45240	元/吨	2.56%
铝 A00	12680	元/吨	2.08%
锌 0#	21660	元/吨	1.26%

品种	收盘价	涨跌幅
外汇报价		
欧元/美元	1.0583	0.27%
美元/日元	115.41	-0.32%
美元/人民币	6.9369	0.27%
美元指数	101.73	-0.30%
主要股指走势		
道琼指数	19954.28	0.50%
标普指数	2275.32	0.28%
日经指数	19364.67	0.33%
恒生指数	22935.35	0.84%
利率指标		
上海银行间同业拆放利率 (Shibor)	一周Shibor (%)	基点变化 (BP)
	2.39	-0.9



东华期货研发部

2017年1月12日星期四

责任编辑: 覃金华

今日导读

- ◆ 重要财经新闻 2
- ☆ 宏观形势 2
 - ▶ 【业内称期指松绑时机或已成熟 春节前夕是关键期】 2
 - ▶ 【房地成交环比双降 10天楼市或折射全年风向】 4
 - ▶ 【债券市场炸开了: 松绑外资评级机构=“狼来了”?】 5
- ☆ 金属动向 5
 - ▶ 【摩根士丹利: 美元反弹也有优劣之分】 5
 - ▶ 【买盘推动 黄金T+D周三夜盘上涨】 6
 - ▶ 【沪锌短期基本面仍有支撑因素】 7
- ☆ 能源化工动向 8
 - ▶ 【两大油田减产 国内石油对外依存度或攀升至65%】 8
 - ▶ 【沙特削减2月东南亚客户原油供应】 9
 - ▶ 【EIA原油库存创20个月最大单周增幅】 9
 - ▶ 【调价窗口开启油价或迎“四连涨” 用油成本暴增】 10
- ☆ 农产品动向 10
 - ▶ 【菜籽产量难增 菜粕重心将上移】 10
 - ▶ 【商务部裁定美国进口干玉米酒糟存在补贴、倾销】 11
 - ▶ 【新疆继续开展棉花供给侧结构性改革试点】 11
 - ▶ 【白糖产量回升 郑糖小幅调整】 11
 - ▶ 【国产大豆价格这些年为什么这么低】 12
- ☆ 操作建议 14
- ☆ 今日主要关注 14

◆ 重要财经新闻**◇ 宏观形势****➤ 【业内称期指松绑时机或已成熟 春节前夕是关键期】**

一年多前的股灾发生后，股指期货交易遭遇了最严苛的限制，成交量一落千尺。日前，有媒体报道称，证监会成立了特别工作组，研究股指期货在 2015 年股市异动期间的具体作用，并称监管层正考虑放松对股指期货交易的限制。

第一财经记者就此向证监会求证，截至发稿，尚未获得回应。中金所方面多位人士也对记者表示，并不了解“成立特别工作组”的事宜。不过，有知情人士向第一财经记者表示，监管层近期确实在向学界寻求意见，希望成立专家小组对股指期货的相关研究进行评估。

一位券商系期货公司总经理也向第一财经记者表示，约 3 个月前，中金所曾向期货公司发布调查问卷，向客户（主要是机构投资者）等征求意见，涉及到评价股指期货在股灾期间的作用等方面。

“许多学者和专业人士一直在呼吁，股指期货并不是股灾的罪魁祸首。监管层专业人士比较多，肯定也在反思这个问题。如果证监会真的成立特别工作小组，那我认为这是往正确的方向去做正确的事情。”厦门大学证券研究中心主任、金融工程教授郑振龙对第一财经记者表示。

不过，中国（香港）金融衍生品投资研究院院长王红英告诉第一财经记者，股指期货市场的价格发现与风险管理功能在不同时期对股票市场的作用是不同的。特别是当前国内资产价格依然存在泡沫的情况下，只要是威胁到资产价格整体稳定的措施，即使从经济原理的角度是正确的，预计依然不会被监管层采纳。

农历春节前夕是关键期

第一财经记者 10 日向多家期货公司求证监管层“成立特别工作组”的事宜，多位高管均表示目前尚未听说确切消息，但多认为股指期货的松绑工作可能已进入最后的评估决策阶段。

“业内现在普遍的共识是，松绑相关工作正在紧锣密鼓地进行。工作组如果确实存在，应该也是高层小范围的。从惯例来看，期货公司高管不会是工作组成员。”上述券商系期货公司总经理向第一财经记者表示，期货公司一般只会在前期参与征求意见、问卷调研等。

第一财经记者在采访中发现，目前业界对于股指期货松绑存在预期，但都表示没有得到任何“风声”。不过，一位熟悉监管层办事风格的私募人士告诉第一财经记者，据他了解，如果松绑一事为真，也会严格遵守“逐步放开”的原则，先从手数开始，扩大非套期保值客户的单个产品单日开仓交易量上限，农历春节前一周可能是一个时间窗口。

去年 12 月 19 日~20 日，证监会副主席方星海出席证监会派出机构期货监管干部培训班，要求交易所及期货公司积极稳妥推进市场建设，进一步深化市场功能，促进供给侧结构性改革。会议期间，还邀请专家就境外衍生品市场监管和发展情况、产业企业运用期货衍生品情况等进行了讲解。

上述培训班传出消息称，股指期货松绑已获高层支持，但证监会未对该消息进行正面回应。不过，去年 12 月 23 日，证监会主席刘士余和方星海如此前传言所述，赴上海到中金所总部调研。

有接近中金所的人士告诉记者，刘士余与方星海到中金所调研，召开的是小范围碰头会，具体谈论内容并没有进行传达。“一般而言，要有确定的安排才会向下传达。”该人士表示，尚未听说所谓“特别工作小组”，如果真有这样的小组，按照往常经验级别也一定是很高的。

“股指期货是一个相对专业的市场，去年股市异动期间，部分不太了解衍生品内在逻辑的人士跨界发声，中小投资者受到这种声音的误导，监管层也因此承受压力。”郑振龙表示，当时对股指期货的指责，大多数是不成立的。部分投资者因为不了解股指期货而产生担忧的情绪，甚至简单认为股指期货松绑就会利空股市，但是并不存在这样的机理。

松绑的可能性

在业内人士看来，当前股指期货松绑的时机是成熟的，但是短期内完全恢复的可能性不大。

“股指期货受限制以来，两个市场的关系就割裂了。这一年来，股指期货一直都是大幅贴水，这对市场有一定负能量。”郑振龙分析。

事实上，去年下半年以来，业界对股指期货松绑的呼声一直未断。一些机构人士也表示，期待 2017 年股指期货可以逐渐恢复正常。

北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越近日对第一财经记者表示，需要为股票市场找到化解风险的通道，而股指期货就是最好的资产。此前他亦呼吁，“希望今年能恢复股指期货的新常态”。

中央财经大学证券期货研究所所长贺强也对第一财经记者表示：“当然应该放开，不能总是一种不正常的状态。”

郑振龙认为，当前放松股指期货的时机是合适的。首先，股指期货对现货市场有领涨领跌的效果，这是因为期货市场对信息反应的速度较快，这也是期货价格发现功能的一种体现，并没有助涨助跌；其次，从市场需要看，股指期货最明显的功能是提供风险对冲，市场迫切需要这种工具；第三，股灾过去一年多，市场已相对平稳。

2015 年股市异动期间，投资者对股指期货的指责主要是认为其对 A 股助涨助跌。郑振龙分析，股指期货基于多方面优势，导致价格反应比股票市场早。比如 T+0 机制，交易成本低，而且股指期货市场参与者专业性较高，对信息反应敏感。市场一有信息变动，期货市场参与者就会先行反应，这正是市场效率的表现。这样的“领涨领跌”，是价格发现功能的一个正面体现，而非“助涨助跌”。

与投资者不同，监管层的担心更为宏观。

在王红英看来，与 2015 年股市异动期间相比，当前市场对股指期货的评价逐渐理性，但松绑后会对现货市场产生怎样的引领，现在还很难下结论。“虽然 3100 多点不算高，但是从市盈率来看也并不低。”他分析，全球环境方面，目前美元升值趋势还在，对国内资产价格的潜在冲击风险也并未消除。

价格发现是股指期货的两大功能之一，但不容忽视的是，当前国内很多资产，包括股票市场的泡沫化程度依然较高。

“这是一个两难的问题，明知道有泡沫，但还要维系泡沫，必须给风险缓释的时间。”王红英表示，目前只要是威胁到资产价格稳定的措施，即使从经济原理的角度是对的，监管层也依然不会采纳。在他看来，当前部分业内人士对股指期货恢复的时机抱有过度期待，“预计(开仓限制)从 10 手提高到 20 手这样的微调松绑措施短期有望出台，但是大幅度恢复短期尚无可能。”

短期难恢复

2015 年股市异动期间，中金所公布了一系列对股指期货严格管控的措施，主要是调高交易保证金、提高手续费、调低日内开仓量限制标准。

比如 2015 年 9 月 2 日，中金所宣布自当年 9 月 7 日起，沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货客户在单个产品、单日开仓交易量超过 10 手的构成“日内开仓交易量较大”的异常交易行为；将各合约非套期保值持仓交易保证金标准由目前的 30%提高至 40%，将各合约套期保值持仓交易保证金标准由目前的 10%提高至 20%；同时，将股指期货当日开仓又平仓的平仓交易手续费标准，由目前按平仓成交金额的万分之一点一五收取，提高至按平仓成交金额的万分之二十三收取。

郑振龙表示，应该从开仓限制、保证金、交易成本三大方面进行调整。“限仓的主要目的是防止单个主体或几个主体联合操纵市场，监管的重点是市场操纵而不应该对正常交易行为进行长限制。”他分析，从中国股指期货市场的规模来看，没有几千手、几万手，要操纵市场是不可能的。而且对大机构而言，从 10 手提高到 20 手这样的渐进调整起不到太大作用，至少需要百手或千手才能满足需求。

交易成本过高对市场流动性的伤害也是非常明显的。如果要进行连续交易，交易成本一定是微小的，否则因为交易成本太高，投资者对信息的反应一定会滞后体现，不利于连续交易。“流动性是市场非常宝贵的资源。”他告诉记者，交易量越大，流动性越好，市场的承载能力越高，否则在流动性很差的市场中，

非常小的一笔交易就会导致市场的剧烈波动。

但王红英表示，看待股指期货的放松时机，也不能仅从期货行业本身来判断，需要更加全局的考虑，而当前整体的监管方向是严防风险，所以短期恢复股指期货的可能性不大。但是，可以观察到高层对证监会的授权在逐渐加大，因此在不影响整体经济稳定的前提下，证监会进行规则内的微调是有可能的。

➤ 【房地成交环比双降 10天楼市或折射全年风向】

记者从机构了解到，2017年前10天，全国主要城市的住房、土地成交普遍低迷。同时，地方以及住建部、发改委、银监会等部委频频发声，稳定今年房地产政策预期。

中国房地产研究会市场委员会副主任、中国房地产数据研究院执行院长陈晟昨天对记者表示，楼市调控的成效接下来会进一步显现。从全年来看，中国楼市将在调控中整体趋稳。

成交低迷开局

中国指数研究院提供的数据显示，2017年首周，其重点监测的32个城市成交面积环比下降17.0%。其中21个城市环比下降，占监测城市的66%。分城市来看，各线城市同比、环比均有不同程度的下降。

首创证券的研报也显示，2017年楼市开局低迷，开年至今31个大中城市商品房成交水平低于去年全年平均水平12.84个百分点。并据统计，31个大中城市商品房合计成交504.26万平方米，同比减少21.35%，环比减少19.06%。

土地市场也在继续降温。

中国指数研究院数据信息中心监测显示，1月2日至1月8日，其监测的40个主要城市土地推出量环比减少69%，成交量环比减少87%，出让金总额环比减少87%。其中，17个城市无土地推出，25个城市无土地成交。这预示着房地产投资的回落。“2017年地产投资变化趋势，将是销售回落带动投资下行。”兴业证券池光胜据此判断。

从眼下来看，楼市正步入“量价齐跌”调整阶段，但放长远看，“稳”是大势。“热点城市房价过快上涨势头得到遏制，房价走势明显趋稳。”民生证券分析师温阳说。

从严调控不放松

记者注意到，进入2017年后，楼市调控依然发力从紧，分类调控、因城施策的调控思路非常清晰。

近日，住建部、发改委、银监会等相继发声从严调控，稳定今年房地产政策预期。由此，业内人士判断今年楼市将整体趋稳。

据初步统计，截至1月3日，北京、上海、广州、深圳、天津、杭州、南京等23个城市发布了楼市调控政策，重启限购限贷。从2016年11月以来，杭州、武汉、深圳、成都、上海等热点一、二线城市升级了调控政策。其中，郑州成为全国第三个认房又认贷的城市。石家庄、福州加强了商品房备案价格监管，特别是福州严令楼盘备案价格零增长。

从相关部委开年来的表述来看，亦是紧盯不放。

前日，银监会明确表示：“分类实施房地产金融调控。”同日，国家发改委主任徐绍史在国新办新闻发布会上指出，面对房地产“一、二线城市的高房价，三四线城市的高库存”的矛盾，一方面分城施策，控制房价；另一方面，正在制定房地产业健康平稳发展的长效机制，包括一些法律法规规定和财政金融政策。

住建部也要求，2017年要千方百计抓好房地产调控，继续执行好已出台的限贷、限购、增加土地供应、整顿市场秩序等措施，确保房地产市场平稳健康发展。

“元旦过后，部分地区房地产政策持续收紧，成交量继续下降。政策收紧与此前中央经济工作会议所提出的建立长效机制，回归住房居住属性，推动房地产健康平稳发展相呼应。”陈晟说。

他认为，分城施策，协同作战，综合运用金融、财税、土地、立法等手段，既能抑制房地产泡沫，又能防止出现大起大落；既能抑制一、二线城市过热，又能带动三四线城市去库存，实现楼市调控目标。预

计接下来楼市调控的成效会进一步显现，而从全年来看，楼市将整体趋稳。

➤ 【债券市场炸开了：松绑外资评级机构=“狼来了”？】

外资评级机构引入有望解禁的消息，市场普遍解读为将改变国内评级机构“一家独大”的格局。但是，面对外资评级机构给出的级别往往较低这一事实，会有多少企业愿意找外资评级机构，成了一大问题。有业内人士预测，债市供给或将因此缩水。

理想丰满现实骨感

理论上讲，引入外资评级机构的确可以制衡国内评级机构“一家独大”的问题。但市场现状是，对同一主体进行评级时，外资评级机构给出的级别会大大低于国内评级机构。据悉，有超过 1/3 的债券被国内评级机构给予了最高信用评级，另外 60% 获得了顺延下来的两档评级，这两档同样被认为投资级别。

业内人士质疑，在这种情况下，会有企业愿意找外资评级机构呢？解决办法唯有强制实行双评级。

值得注意的是，强制双评级势必导致发债成本上升，或将影响发行人通过发债进行融资的意愿，进而导致债市供给缩水。

一位本土资信评级机构人士称，短期来看，引入外资评级机构的影响并不大，国内债券发行主体还是愿意和本土评级公司合作，因为合作时间长，操作方式都已熟知。此外，监管应该会采取“边走边看”的策略，立即实行强制双评级的概率较低。

债券发审制度是核心

也有业内人士表示：“债券发行主体信用度下降并不完全是评级级别虚高所致，也与监管机构过度依赖外部评级有很大关系，引入外资评级的象征意义大于实际意义。”

目前公募公司债基本都是 AA 以上，因此没必要死盯评级。应该实行债券发审制度全面注册制，以信息披露为中心，交易所只进行形式审核，淡化行政和评级背书。从财务指标入手设置一定门槛，符合条件才可以注册制发行。这不仅可以大大提高效率，还能弱化评级机构间的级别竞争，形成更加健康的债券市场。

◇ 金属动向

➤ 【摩根士丹利：美元反弹也有优劣之分】

2017 年最初的两个交易日内，美元指数一声怒吼直冲 14 年高点 103.82。然而，在此之后，美元反弹开始褪色。所以，什么样的反弹对美元是好的？

以下是摩根士丹利的观点：

1. 去年早些时候目睹到的美元反弹是集中对新兴市场货币，在这一层面上说，这种美元上涨就是个“坏”的反弹。当美元对新兴市场货币上涨，全球经济成本会趋于更高。相比之下，如果美元对低收益率货币（诸如欧元和日元）上涨，那么这种上涨就是“好的”。

国际清算银行 (BIS) 表明，新兴市场货币的疲会使新兴市场对国际资金池的使用减少，从而推高当地资金成本，而这会造成全球第二轮增长减速效应。相反，美元对低收益货币上涨则会支持全球经济增长。

尤其是在当前的形势下，低收益货币国家的主权债券曲线仍然非常低。欧元和日元的疲软是有益的，因为它允许欧洲央行和日本央行推动本地实际收益率降至所需要的水平。摩根史丹利表示，在这一层面上，美元相对于低收益率货币上涨就是我们所说的“好的”美元上涨。

2. 最近期的美元反弹是“好的”。人民币现在的处境更加困难。随着低收益率货币贬值，除非中国允许美元兑人民币升至更高，否则人民币贸易加权汇率 (TWI) 会更高。人民币贸易加权汇率 (RMB-TWI) 更高会

让中国的相对竞争地位下降，而人民币对美元继续降低则会让资本外流问题更加严重。不能遏制资本外流可能会推高人民币融资成本。中国显然受到美元对低收益货币上涨的影响，因此，美元投资者也应该关注人民币汇率问题。

3. 边境调整支撑美元。未来数周和数月的另一个美元看涨因素是新政府保护主义措施的威胁。此前，美国众议院共和党议员提出了将企业所得税转化为一种基于目的的现金流税制。这种税制将通过对出口收入免税，但禁止对进口成本提供优惠。这实质上与出口补贴和同等规模的进口关税有同样效果。为了抵消这些条款对美元出口商和进口商的影响，美元将在贸易加权的基础上上涨 25%。

摩根士丹利说，我们对此更多的持怀疑态度，但仍然认为这美元将是极大地看涨。在这种政策背景下，我们认为美元上涨 10%-15%是合理的。

尽管我们怀疑政策可能最终会得到实施，但我们认为市场在这个问题上过于自满。不过，自市场越来越意识到这一政策和美元先前的大多数收益与美元利率差异的不断扩大的保持一致的以来，美元几乎没怎么动。因此，我们认为，如果这一计划通过，市场定价仍然非常低。如果市场增加对这一情况发生的概率，美元应该会继续上涨。

➤ 【买盘推动 黄金 T+D 周三夜盘上涨】

黄金 T+D 周三（1 月 11 日）夜盘上涨，开于 268.9 元/克，报 268.95 元/克，上涨 0.05 元。黄金 T+D 周三上涨 1.58 元，涨幅 0.59%，收 268.75 元/克，最高报价 269.00 元/克，最低报价 267.91 元/克。国际现货黄金周三（1 月 11 日）亚市早盘开于 1187.50 美元/盎司，最低下探 1176.95 美元/盎司，最高上涨至 1198.40 美元/盎司，收于 1191.45 美元/盎司，上涨 4.24 美元，涨幅 0.36%。

美元周三则有所回落，因政治的不确定性导致的投资者的买兴对今年的金价仍是支撑。投资者比较关注特朗普的贸易政策，与中国的关系及经济计划等，这也是特朗普在去年 11 月份总统大选中出乎意料获胜之后的首次公开讲话。日内无重大数据公布。

特朗普自大选之后的首次公开亮相，市场反应积极，做多热情高涨。然而，特朗普记者会结束之后，美指(101.7245, -0.0070, -0.01%)自稍早触及的日内高位 102.97 大幅下滑近 170 点至 101.28，为今年最低水平。分析师指出，特朗普记者会开始后启动的美元抛售在美国国债上涨后进一步升温，表明大选日以来的上涨势头若要持续下去，政策方面必须明朗化。特朗普没有公布财政政策的细节，也没有公布税改的细节，这些核心的部分都还没准备好。投资者当前需要特朗普的基本财政计划，而不是特朗普涨势式的炒作。分析师还称，今年的法国、德国以及荷兰的大选都会创造政治的不确定性，从而对金价形成支撑。围绕英国脱欧，普通投资者对黄金的需求也将会增加。然而，从技术面看，黄金面临向上的阻力位 1194 美元/盎司，也是 55 日均线的位置，交易员称黄金要重返 1200 美元/盎司需要很强的动能。

基本面利好因素：

1. 红皮书研究机构(Redbook Research)周二(1 月 10 日)公布的报告显示，1 月 7 日当周美国连锁店销售年率增长 0.9%，之前一周为增长 2.4%。更多数据显示，1 月 7 日当周美国红皮书商业零售销售月率下降 3.1%，之前一周为增长 1%。

2. 周一公布的有“赛非农”之称的美国 12 月就业市场状况指数(LMCI)录得-0.3，低于前值的 1.5。美联储曾表示该指标比非农更好地反映出劳动力市场的真实状况。历史数据显示，每逢经济衰退，LMCI 数据都为负值且处于低谷。知名财经博客 Zerohedge 也曾表示，历史上来看，LMCI 指数与美国经济陷入衰退存在高度相关性。

3. 美国劳工部上周五公布，美国 12 月非农就业人数增加 15.6 万人，低于市场预期增加 17.5 万人，前值增加 17.8 万人。数据还显示，美国 12 月份失业率为 4.7%，预期为 4.7%，前值为 4.6%。

4. 美国商务部上周五公布，美国 11 月贸易逆差为 452.0 亿美元，增幅为 6.8%，预估为逆差 425.0

亿美元，10月逆差规模由426亿美元下修为424亿美元。

5. 美国商务部上周五公布，11月工厂订单较上月下跌2.4%，为2014年8月以来最大跌幅，预估为下跌2.2%，10月修正后为增加2.8%，前值为增加2.7%。过去25个月中，工厂订单年率在23个月内均录得下滑。美国11月耐久财订单修正后为较前月下降4.5%，前值为下降4.6%。

基本面利空因素：

1. 美国商务部(DOC)周二(1月10日)公布最新数据显示，美国11月批发库存表现好于预期，但批发销售则逊于预期和前值，表明库存投资再次支撑2016年第四季度的美国经济增速，不过销售疲软可能造成一定拖累。具体数据显示，美国11月批发库较前月增长1.0%，预估为增长0.9%，10月为增长0.9%。

2. 今年票委、美国波士顿联储主席罗森格伦周一表示，美联储12月预期中值是合理的，美联储可能继续逐步实现货币政策正常化。美联储需要以比去年更快的节奏加息。美联储就业目标基本达成，预计能够于2017年末达到2%的通胀目标。

3. 大鸽派、美国芝加哥联储主席埃文斯周五表示，美联储今年有可能升息三次，升息步伐快于他几个月前的预估，变得与多数美联储官员看法一致。

4. 上周五出炉的非农报告显示，12月平均时薪增长0.10美元，或0.4%；平均时薪按年增长2.9%，为2009年6月以来最大月增幅，11月的年增幅为2.5%。美国劳工部还将11月非农就业人数修正为增加20.4万人。12月的最新非农报告为2016年美国就业情况画上了圆满的句号：继2015年全年增加270万个就业之后，2016年全年增幅也超过200万，达到216万，为连续第六年全年新增就业超过200万，创下1999年以来最长纪录。

5. 美国劳工部上周四公布的数据显示，美国12月31日当周季调后初请失业金人数骤降至23.5万，预期26万，前值修正为26.3万。

➤ 【沪锌短期基本面仍有支撑因素】

1月以来，沪锌期货价格延续去年12月底的企稳反弹，显示下方60日均线的支撑较为稳固，但短期量能的配合尚有限。因此，沪锌进一步企稳反弹尚需关注量能的配合情况。笔者认为，受供给端收缩提振，短期锌价有望延续反弹态势。

供给端收缩提振仍明显

近期国内主要地区的锌矿加工费基本维稳，国内矿主流报价集中在3600—4000元/吨，进口TC主流报价为35—40美元/吨。尽管短期锌矿加工费没有进一步下降，但偏紧态势未改。同时，受气温等因素的影响，北方矿山减停现象已经较为明显，随着春节临近，矿山季节性减产还将进一步加剧。然而，目前冶炼企业原料库存偏低，春节前备库需求仍然明显，加之进口矿仍受到国外矿供给下滑和进口亏损的限制，第一季度将是锌矿供给最紧张的阶段。

另据笔者调研了解，1月国内锌冶炼企业减产情况明显增加，以湖南地区冶炼企业的普遍性检修减产为主，云南、四川等个别企业由于枯水期、原料矿等因素的影响，也出现检修减产的现象。1月国内锌冶炼企业集中检修减产，反映了原料矿供给偏紧态势，多数企业的复产也将由春节后原料矿的供给态势所决定。据SMM统计，2016年12月，国内精炼锌产量为46.5万吨，环比下降1.8%，主要受冶炼企业检修装置增加的影响。由此预计，今年1月国内精炼锌产量为45.3万吨，环比将继续下降2.5%。

春节前下游或补库囤货

随着近期锌现货价格上涨，冶炼企业出货意愿有所上升，但现货整体成交尚不如意，春节前下游备货意愿不足。从地区间表现来看，下游略有差异，上海地区现货尚维持升水，但受广东等外地货源流入的影响，上周以来升水幅度略收窄。然而，广东地区由于货源流出，1月9日，对沪锌贴水收窄至180元/吨附近，天津地区对沪锌贴水也收窄至平水附近。因此，下游整体成交相对平淡，但需要关注春节前下游补库

囤货的可能。

库存方面，我的有色网数据显示，截至1月10日，国内锌锭社会库存为19.97万吨。受下游消费偏弱的影响，近两周库存小幅回升，但锌锭库存整体尚处于相对低位。同时，由于锌冶炼企业检修减产的增加，以及下游有可能进行一定的补库动作，短期锌锭库存有望维持低位。截至1月6日，SHFE 锌库存为15.74万吨，短期一直处在15万—16万吨波动。

目前来看，锌矿加工费下跌态势暂缓，但原料矿偏紧态势未改，国内锌锭库存处于低位，并且沪锌现货升水相对坚挺。更重要的是，1月国内锌冶炼企业检修减产情况增加，有望推动锌锭库存维持低位，从而减缓供给上升压力。因此，短期锌基本面仍有支撑因素，而且价格前期持续调整已经释放一定压力，后市有望延续反弹态势，但反弹幅度尚需关注量能的配合情况。

◇ 能源化工动向

➤ 【两大油田减产 国内石油对外依存度或攀升至65%】

官方披露的最新数据显示，2016年国内两大标杆油田——大庆和胜利油田分别生产原油3656万吨和2390万吨，较2015年分别减少182.6万吨和320万吨，合计减产逾500万吨。记者昨天从有关渠道获悉，今年两大油田减产脚步不会停止，但产能降幅有所收窄。

考虑到近年国内并无大型油田投产，两大油田产量的下降必然会带来国内原油总产量的下滑。而为了弥补这一供给缺口，中国必然会加大对海外原油的进口。在这种情况下，国内原油对外依存度持续大幅攀升，预计去年就可能已攀升至65%。

产量调整与成本有关

“石油产量和成本、油价很有关系：高油价时期，成本高、开采难度大的油田也会采，但油价低了后，边际成本高的油田越开采越亏损。过去，对国有油田有‘只能增产、不能减产’的压力，但现在油公司面对低油价也开始注重经济效益，不能再为了提高产量不计成本。在这种情况下，边际产能调整是很自然的事。”国家发改委能源研究所原所长周大地昨天对上证报记者说。

对此，中石油集团一位内部人士给上证报的解释是：前几年大庆的开发理念是保4000万吨，成本问题在高油价时代并未显现。但在油价断崖式下跌之后，这个问题就非常突出，这也是去年前几个月会亏那么多的原因。在高油价时代，通过牺牲成本来保证产量，但低油价时代就不可持续。

“当然，关井也不是那么简单的，企业要考虑接替率，相关指标会分到大庆。要考虑很多因素。”上述中石油人士说。

石油对外依存度或升至65%

受到大型油田大规模减产的拖累，2016年国内原油总产量也将出现较大幅度回落。卓创资讯的初步统计显示，2016年国内原油产量或降至2亿吨。

在业内人士看来，中国原油产量大幅下滑的一大原因是高成本。根据机构发布的数据显示，中国原油生产成本大致在45-50美元/桶，高于全球平均产油成本。在这种情况下，进口原油相对更具经济效益。

“从这一角度而言，即便在欧佩克减产政策的支撑下，国际油价站稳50美元上方，满足国内原油生产成本要求，但仍不足以刺激国内油田重新增产。”卓创资讯分析师高健告诉上证报记者，一方面，常规油井关停后重启存在技术难度；另一方面，国内四大产油企业为应对油价寒冬，已经大幅压缩上游投资，甚至从组织架构及人事变动上作出调整，诸如员工分流或提前退休、油田单位自主承包经营等。

与此同时，作为全球第二大石油消费国，中国为了弥补自身原油产量持续下滑的供给缺口，必然会加大对海外原油的进口。在这种情况下，国内原油对外依存度持续大幅攀升。

“目前的中国原油对外依存度已经超过62%，趋向65%。”周大地对上证报记者说。

有机构则预计2016年的这个数字已经达到了65%。

不过，周大地认为，石油对外依存度并没有一个明确的安全界限。

“虽然说依存度越高，安全保障程度越低，但究竟多高是个界限？没有一个公式可以来证明。还是要看国际形势、地缘政治等。总体上，进口数量越大，要预备和面临的危险因素就越多。目前，我们还是要鼓励节油，反对浪费。”周大地说。

➤ 【沙特削减2月东南亚客户原油供应】

沙特原油行业消息人士周三(1月11日)表示，沙特已经削减2月份针对印度和东南亚客户的原油供应量，从而配合石油输出国组织(OPEC)的减产行动，不过沙特对其他亚洲客户的原油供应将保持稳定。

沙特国营阿美公司(Aramco)已经削减2月份对印度炼油企业Reliance Industries和Hindustan Mittal Energy公司的原油供应，同时也削减对马来西亚国家石油公司的原油供应。

此外，沙特阿美还削减了另一个东南亚客户的2月份原油供应，为连续第二个月削减供应。

Energy Aspects分析师Virendra Chauhan称：“沙特和科威特同时也在致力于削减美国和欧洲客户的原油供应，希望借此来保护亚洲地区市场。”

沙特削减2月份对部分亚洲客户的原油供应，1月份不曾触及的亚洲市场也面临供应下降的局面表明沙特的减产决心非常坚决。亚洲一直是沙特最为重视的市场。

OPEC计划在今年上半年削减近120万桶/日的原油产量，全球最大原油出口国沙特已经于1月减产48.6万桶/日至1005.8万桶/日，并展现出进一步减产的迹象。

不过交易商透露，沙特阿美2月份仍将全额供应多数北亚客户，意味着该国只能通过削减欧洲和美国客户的原油供应才能达成OPEC的减产配额。

一名新加坡原油分析师称：“我认为沙特不会触碰日本、韩国和台湾等地的原油供应，毕竟东南亚地区的原油需求和北亚相比依然较小。”

➤ 【EIA原油库存创20个月最大单周增幅】

美国能源信息署(EIA)周三(1月11日)公布的数据显示，上周美国原油库存增幅远超预期，汽油和精炼油库存也同步猛增。

EIA公布，截至1月6日当周，美国原油库存增加409.7万桶，至4.831亿桶，增幅0.9%，市场预估为增加116.2万桶。

上周美国原油进口增加182.8万桶，至905.2万桶/日，单周进口量增至2012年来最高水平。

美国精炼油库存增加835.6万桶，触及2010年10月以来最高，市场预估为增加89.9万桶。

美国上周汽油库存增加502.3万桶，市场预估为增加163.8万桶。

美国原油交割地库欣库存减少57.9万桶，降幅为2016年10月21日当周以来最大，前值为增加107.4万桶。

EIA数据显示，炼厂产能利用率上升1.6个百分点，至93.6%，日炼油量增加41.8万桶。

此外，上周美国国内原油产量增加17.6万桶至894.6万桶/日，连续第40周维持在900万桶/日关口下方，但创2015年5月以来最大单周增幅。

EIA数据显示上周美国原油库存增幅远大于预期后，油价大幅缩减涨幅。同时因汽油和精炼油库存增幅均大于预期，美国汽油期货和取暖油期货也缩减涨幅。NYMEX最活跃2月WTI原油期货合约北京时间1月11日23:30一分钟买卖盘面瞬间成交14725手(价值逾7亿美元)，令油价短线下挫。

知名金融博客ZeroHedge点评美国当周EIA数据称，美国当周原油库存数据好于预期，创2016年11月以来的最大涨幅，令美国WTI原油价格在数据公布后的一分钟短线下挫；同时，汽油、精炼油也录得增

加，令美国汽油和取暖油期货缩减升幅。

➤ 【调价窗口开启油价或迎“四连涨” 消费者用油成本暴增】

《经济参考报》记者从多家社会监测机构了解到，12日24时是国内成品油调价窗口，2017年首次上涨料如约到来，预计幅度在80元-90元/吨。随着跨年“四连涨”的实现，累计近800元/吨的涨幅使消费者用油成本暴增。

进入2017年，产油国开始执行减产承诺，主要产油国纷纷表明坚定的减产立场。受此刺激，国际油价在2017年迎来开门红，1月6日，布伦特原油期货价格达到每桶57.1美元，创出近一年半以来的新高。之后，伊拉克原油出口料再刷纪录新高，引发市场对石油输出国组织减产前景的担忧情绪，同时美国能源信息署的悲观预期和美元止跌回升也令油价进一步承压，连续两天大幅下滑。

在此之下，国内油价调整参考的原油变化率回落。卓创资讯监测模型显示，截至1月10日收盘，国内第9个工作日，参考原油变化率为2.33%，对应汽柴油上调80元/吨。而中宇资讯监测的数据为3.06%，成品油零售限价上调90元/吨。

卓创资讯分析师徐娜认为，按照当前预计的80元/吨调整幅度测算，四次连涨后汽油累计涨幅或高达790元/吨，柴油累计涨幅或为765元/吨，折合升价为92#汽油0.62元，0#柴油0.65元。

虽然本轮成品油价将迎来上调，但国内批发市场却不尽人意。随着年底临近，且受持续雾霾天气影响，柴油消费进入淡季，价格一再下滑，而汽油节前备货尚未完全开始。1月11日，中宇资讯监测国内29个主要省市区中石油、中石化批发均价：国三0#柴油为6096元/吨，较前一个工作日跌25元/吨，较零售到位均价低648元/吨。国五92#汽油为7100元/吨，较前一个工作日跌5元/吨；国五0#柴油为6578元/吨，较前一个工作日跌15元/吨；汽柴油分别较零售到位均价低1434元/吨和552元/吨。

中宇资讯分析师朱英华认为，预计短期内国内成品油市场处于窄幅盘整震荡的态势，汽油需求预期增强，价格有拉涨意向，柴油继续疲软运行，建议终端市场按需采购。

◇ 农产品动向

➤ 【菜籽产量难增 菜粕重心将上移】

预计2017年全球菜籽产量难增加，外围菜籽供给稳中偏紧。

首先，加拿大菜籽产量较上年基本持平，欧盟油菜籽产量预期减少，澳大利亚油菜籽产量预期增加。其次，据加拿大农业部11月作物展望报告，预计2016/2017年度加拿大油菜籽产量为1838.4万吨，较上年的1837.7万吨微增0.04%。第三，欧盟则由于禁止使用新烟碱杀虫剂，使得部分地区油菜籽种植难度相对较大。据欧盟委员会11月报告，2016/2017年度欧盟油菜籽产量为1990万吨，较上年减少7.72%。但市场预计澳大利亚油菜籽产量将大幅增加。USDA2016年12月份报告显示，2016/2017年度全球菜籽产量小幅下降，若将报告中中国油菜籽产量换为市场预估产量，则全球油菜籽产量为5906万吨，同比降1.52%左右。因此新季度全球菜籽产量难有增加。

中国方面，根据近期对湖北地区油菜籽种植情况调研，由于2016年10-11月份当地天气较为干旱，严重影响了新季度油菜籽的种植，预计新季度油菜籽种植面积较上年度继续减少，最终产量仍需看后期天气情况。

外贸方面，受中加油菜籽贸易争端和国内菜油临储拍卖影响，2016年中国菜籽类进口呈现“油菜籽进口量减少、菜粕进口量增加”的特征。2017年，国产菜籽产量难大幅增加，菜粕存在刚性需求，进口菜籽压榨利润较好，且在中加菜籽贸易争端解决后，中加菜籽贸易将比较顺畅，预计2017年油菜籽进口将增

加，且在总供应量的比重将提高。此外，随着国储菜油拍卖，后期临储菜油可拍卖量将会减少，预计 2017 年菜油拍卖对菜籽进口的挤出效应将减弱，菜粕进口量将下降。

菜粕需求方面，近日央行官员表示，2017 年经济增长保持 6.5%-7% 的速度还是有保障的，如果不低于 2016 年，则表明这轮经济周期已“探底”。我国水产养殖业将维持恢复发展趋势。从水产品 CPI 走势看，水产品价格处于上涨趋势，水产养殖对菜粕需求将稳中增加。但仍需关注夏秋季节南方天气情况，如届时南方发生大范围的暴雨洪涝灾害，则会冲击水产养殖业，使菜粕需求小于预期。

豆菜粕替代方面，目前豆菜粕价差在 100 元/吨之上，豆粕不具性价比优势，豆粕对菜粕替代压力较小，甚至会出现菜粕替代豆粕的情况，菜粕需求将增加。此外，由于我国菜粕需求的季节性特征较显著。每年 4-10 月为我国淡水养殖旺季，菜粕需求量较大；每年 11 月-次年 3 月为水产养殖淡季，菜粕需求量较少。

综上，预计 2017 年我国菜粕供求稳中偏紧，其中大的不确定性在于菜籽进口和天气变化影响，菜粕价格重心或上移，但难出现大的单边行情，季节周期性或主导菜粕走势。建议上半年以做多为主，下半年以做空为主。

➤ 【商务部裁定美国进口干玉米酒糟存在补贴、倾销】

2017 年 1 月 11 日，商务部发布 2016 年第 79 号、80 号公告，公布对原产于美国的进口干玉米酒糟反倾销及反补贴调查的最终裁定，裁定原产于美国的进口干玉米酒糟存在倾销及补贴，中国国内干玉米酒糟产业受到了实质损害，且倾销及补贴与实质损害之间存在因果关系，决定自 2017 年 1 月 12 日起，对上述产品征收反倾销税及反补贴税，税率分别为 42.2%-53.7% 及 11.2%-12.0% 不等，征收期限为 5 年。

中国国内干玉米酒糟产业于 2015 年 11 月 19 日向商务部提交反倾销及反补贴调查申请，申请书提出，近年来美国干玉米酒糟产品对华出口大幅增加，对我国干玉米酒糟产业造成冲击，为此请求商务部对上述产品进行反倾销及反补贴调查。商务部对申请进行了审查，认为申请符合《反倾销条例》和《反补贴条例》相关规定，决定于 2016 年 1 月 12 日发起立案调查。立案后，商务部严格按照中国相关法律法规和世贸组织相关规则进行调查，在初步调查基础上分别于 2016 年 9 月 23 日和 9 月 28 日公布了该案肯定性初裁裁定，随后经过进一步调查，做出了上述最终裁定。

➤ 【新疆继续开展棉花供给侧结构性改革试点】

“2017 年将在全区 8—10 个棉花生产县、市开展棉花供给侧结构性改革试点，全区计划开展 200 万亩。”这是记者 1 月 11 日从自治区棉花供给侧结构性改革试点工作现场会上了解到的。

据介绍，为了确保试点工作的平稳进行，新疆各试点地区将加强对棉花供给侧结构性改革试点工作的组织领导，强化政策扶持，在技术改造升级、生产加工物流等方面给予政策支持，在农机、农资、种子等方面给予重点扶持。同时要对试点企业在农业产业化专项资金贴息和贷款担保上加大金融支持力度。全区各级农业部门将牵头总结试点单位在推进生产、加工、销售一体化利益联结机制方面的成功经验和做法，形成成熟的生产管理模式，为全区推广棉花供给侧结构性改革生产模式总结成功经验。

➤ 【白糖产量回升 郑糖小幅调整】

盘面情况，郑糖 SR705 小幅回调，报收 6811，结算价下跌 15 元/吨，成交量 33.9 万手，持仓量微少至 33.9 万手。

现货价格，广西主产区现货报价稳中有降，总体成交一般。柳州：中间商新糖报价 6750 元/吨，下调 20 元/吨，部分集团新糖站台报价 6820 元/吨，报价不变。南宁：中间商新糖报价 6760 元/吨，陈糖报价 6590 元/吨，报价不变。部分集团陈糖仓库报价 6530 元/吨，下调 10 元/吨，新糖厂仓报价 6660-6740 元/吨，下调 20-30 元/吨。来宾：中间商陈糖报价 6590 元/吨，报价不变；各地加工糖报价稳中有降，总体成交一般。

消息情况，截至 2016 年 12 月底，全国累计产糖 229.66 万吨，去年同期为 191.62 万吨；销糖 116.71 万吨，去年同期为 94.37 万吨；销糖率 50.82%，去年同期为 49.25%。

郑糖 1705 小幅调整，回抽 MA10，低位布局多单止损价之上持有，短线上方压力位 6910 附近。

➤ 【国产大豆价格这些年为什么这么低】

近日，美国在 WTO 投诉中国对国内小麦、玉米和稻米价格过度支持，称“这些计划扭曲了中国的价格，有损美国农户利益，显然超出了中国在加入 WTO 时承诺的限度。”然而七年前，当美国大豆以低于我国生产成本的价格迅速攻城略地的时候，我国为何没能对其启动反倾销、反垄断调查，合法维护国内农户和企业的利益呢？

国产大豆产业接连失地

大豆是我国第一个放开进口的大宗农产品。2001 年中国正式加入 WTO 前大豆产业还在有序地独自成长。当时国内大豆加工企业以传统压榨企业为主，虽然各加工企业竞争激烈，但规模有限，行业利润丰厚，每吨豆油可以有四五千元不等的利润而且使用的原料以国产大豆为主，进口大豆只用来补缺。

加入 WTO 后，3% 的进口关税根本无法控制蜂拥而来的进口大豆。2003 年大豆进口量超过国产大豆产量，突破 2000 万吨，而当时，国产大豆产业尚缺乏有效的保护。跌得最惨的是 2004 年的美方期货陷阱，国产大豆产业遭全盘洗牌，外资低价兼并国内压榨企业，控制了大豆进口权，控制了中国 85% 的大豆实际加工总量，利用垄断地位控制价格打击整个国产大豆产业。2008 年我国大豆对外依存度已经超过 80%。

2008 年国际大宗农产品市场被垄断炒家折腾得大起大落，逼得国家只能加大粮食收储力度。有关税配额管理等措施保护的玉米、麦子、水稻等粮食作物取得预期的收储效果，国产大豆托市收购的效果却十分尴尬，根本无法扭转大豆产业危机的现状。部分内地省份压榨企业便呼吁，政府提高大豆进口关税。

2008 年 12 月 19 日，财政部公布了我国关税税则调整方案，大豆进口关税没有调整。市场分析人士认为国家不可能把所有的国产大豆全部收入储备库，要消除国产大豆和进口大豆价格的价差，征收反倾销特别关税，提高大豆的进口价格，才是应该使用的重要手段。

2009 年美国决定对从中国进口的轮胎实行惩罚性关税，由此中美贸易摩擦开始升温。美大豆进口占我国进口总量的 40% 以上，来自各方面的对美大豆进口贸易反制裁的呼声异常高涨。考虑到中国加入 WTO 时的承诺，政府不采取提高大豆进口关税的措施，但是当国产大豆产业在美国转基因大豆的挤压下，市场被国外大豆占领，豆油压榨被外资打败，国家储备受到威胁，农民更是苦不堪言。“中国大豆保卫战”越保市场份额越少。

为什么不启动反倾销调查？

我们为什么不启用反倾销手段？这种呐喊，在 2009 年美方贸易保护愈发泛滥的情形下，愈发强烈。

2009 年 12 月 15 日，中国商务部表示会在职能范围内继续关注进口大豆给国内相关产业带来的影响。

倾销，是指一国（或地区）的生产商或出口商以低于国内市场价格或低于成本在进口国（或地区）市场的低价抛售商品行为。倾销的目的是抢占份额，打败竞争对手，从而获得垄断利润，它造成进口国市场已建立的产业受到实质性伤害或构成这一威胁，或实际上使进口国产业延迟建立。

就大豆产业而言，据美国商务部的统计数据，2007 年和 2008 年对华大豆出口增长率分别达到了 62.6%，76.3%。截至 2009 年 8 月 6 日，中国进口美国大豆 1980 万吨，同比增长 44.53%；中国进口量占美豆出口的

55%，较 2008 年同期增长 12%。对此，中国大豆协会副会长刘登高表示进口量如此超常规增长，应该对美国大豆启动反倾销调查。

终究未能等来“合适时机”

当时，国内大部分大豆企业缺乏对 WTO 基本规则及反倾销等法律法规的认识和了解，缺乏反倾销应诉方面的经验、技巧和专门人才。2004 年以来，当国内产业受到实质损害或实质损害的威胁时，国内大豆企业并没有主动申请立案，有些国内大豆企业为了生存主动请求外资兼并。

2005 年 3 月发改委发出行业产能加工能力过剩的警告，这不但未能保护国内企业，反而坚定了外资加速扩张的速度。关键一战，保护国内产业的主要救济手段未实施。

2007 年 3 月中国大豆产业协会组建，2008 年和 2009 年黑龙江大豆协会跟几家油脂企业老板探讨申请反倾销调查，此时的众多国产大豆加工企业情况复杂，他们并没有积极响应，观望情绪浓重。因为有些实力的企业跟外资或进口大豆有千丝万缕的联系，反倾销会伤及其利益。

而缺乏实力的企业根本没有这个意识，他们大都是从作坊发展起来，企业成长程度制约着发展意识的提高，想不到那么远。政府部门也在斟酌目前国家只有 700 万多吨的储备规模，远远偏离 2000 万吨的控制能力；如果因反倾销产生贸易争端，进口大豆下降过度，短缺的供给如何解决？

而同为 2008 年，中国针对美国肉鸡的反倾销调查却顺利启动，这是为何呢？

据海关统计，2008 年中国从美国进口大豆 1543 万吨，价值大约 90 亿美金，约占中国大豆进口量的四成左右。90 亿美元的进口额远远高于中国当年 21.68 亿美元的输美轮胎。大豆对轮胎，就商战策略看，贸易冲突升级太快。而 2008 年我国进口美国肉鸡仅为 7.77 亿美元，占当年中美贸易总额的 0.23%。很显然，肉鸡对决轮胎，无足轻重，肉鸡加相关汽车产品回击轮胎，金额基本对等，所以，中国政府对此次贸易争端反击是理性的。

值得注意的是，中国政府此次对美国肉鸡采取的行动，是中国首次对来自美国的农产品启动“双反”调查。除了考虑冲突级别，以下两点对我国以后这方面工作的开展积累了经验。

一是申请工作的准备。选择肉鸡反击就是因为前期准备工作充足，有关协会在接到国内肉鸡企业反应后，用了近半年时间准备相关申述材料，并于 2009 年 8 月就正式将申述材料提交到了商务部。

二是补贴的调查。这次调查涉及肉鸡产品的间接补贴。据悉，饲料成本占整个肉鸡生产成本的 70%，美国政府通过向大豆、玉米的种植者提供直接补贴降低养殖饲料，进而降低肉鸡生产价格。

跨国公司能够全面控制我国大豆产业的环节，向我国大量倾销大豆，与美国对豆农的巨额补贴息息相关。长期以来，美国政府一直给予豆农每吨 37 美元的补贴，年补贴总额达 25 亿美元，相当于大豆年产值的 25%。2007 年美国的新农业法案更是加大了对大豆的补贴。据测算，美国大豆补贴每压低价格一个百分点，就会使中国豆农年收入减少 2.7 亿元。对来自美国肉鸡的调查将对进口大豆间接补贴调查积累宝贵的经验。

中美间的贸易摩擦还会继续，而大豆不仅涉及要素禀赋、规模经济、需求与供给、市场规模、产业性质等经济条件，而且牵动贸易政策在内的社会政治环境，更是全球经济一体化下的产业体系的竞争。

中美大豆之争，当然并不仅仅是企业对企业、法律对法律、外交对外交的线性交战。在中美大豆的历史一战中，我们终究没能等来那个足够合适的反击时机。

◇ 操作建议

东华热点品种推荐 仅供参考 风险自担		
		2017年1月12日
品种	操作建议	趋势方向
铜	限制产能力度加大刺激价格，但预期前大宗市场压力仍在，少多或观望	震荡
铝	短期反弹但仍处震荡，少多或观望	震荡
锌	22000以下少多	震荡偏强
铅	观望	震荡
白银	下跌动能释放，观望或少多	震荡横盘
黄金	震荡回升，低位少量多单持有	震荡整理
螺纹	出产能力度加大，短多	震荡
铁矿石	强势反弹，短线观望	反弹回升
豆粕	震荡转强，逢低短多	区间盘整
豆油	震荡转强，逢低短多	区间盘整
棕榈油	震荡转强，逢低短多	区间盘整
白糖	短期震荡，低接短多	平台盘整
菜粕	观望	反弹回升
橡胶	短线逞强，短多及时止盈	大区间整理
塑料	短线止跌，急跌短多	区间盘整
焦煤	止跌回升，短期观望	反弹回升
焦炭	止跌回升，短期观望	反弹回升
股指	短线反弹，轻仓跟多	反弹回升

◇ 今日主要关注

中国 12 月社会融资规模 ；
 美国 1 月 7 日当周首次申请失业救济人数。

江苏东华期货微信公众平台

服务号



订阅号



免责声明

本报告仅供江苏东华期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员个人于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为江苏东华期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。