

永安期货研究院晨会纪要 20170421

(所有分析与结论仅供参考, 请投资者务必谨慎选择!)

宏观:

1、央行马骏: 近段时间中国经济增长有所加快, 但由于各种因素 CPI 通胀压力并不大, 这是一个比较难得的较好的宏观环境。对理财、资管业务的进一步监管将是一个渐进的过程, 监管部门会充分考虑相关政策对市场的影响。

2、中证报: 知情人士透露, 近日地方银监部门已迅速出击, 召集商业银行高层座谈, 摸底和排查银行股东资格、入股资金来源等相关情况。券商人士预计, 针对杠杆资金“入主”商业银行并违规获利的行为, 一定会受到严厉打击。

3、(民生)《追踪全球投资者主流预期》2017 年各国经济走势观点汇总: 1) 美国: 特朗普政策利好方向上一致看好; 但程度上存在差异: UBS、DB 两家预期较为乐观, 其余各家都持特朗普政策的实施将打折扣、减规模的预期。2) 欧元区: 经济平稳运行的利, 难掩政治风险给投资带来的弊, 多持谨慎预期。3) 英国: 短期, 脱欧的余震仍在, 但英国经济的强韧表现已超出预期。长期, 有人唱好有人唱衰。4) 日本: 财政刺激暂时改善通缩, 扩张性财政政策带来 0.6% 的 GDP 贡献值, 但通缩泥潭之中, 多数投行持悲观态度。5) 中国: 有控制的增速稍缓, 政府有足够的力量稳增长, 楼市紧缩和去杠杆的负面影响被基建支出部分抵消。6) 新兴市场国家: 全球回暖带动下的崛起。大宗商品价格回升, 巴西、俄罗斯带头复苏, 预期较为乐观, 但对于特朗普政策对新兴市场的影响观点分化。

2017 年各类资产观点汇总: 1) 货币: 上述各家对美元一致看涨, 对人民币一致看跌, 但程度不一; 对欧元持中性或乐观态度; 对日元持中性或悲观态度; 对英镑、新兴市场货币看法分化较大。2) 股市: 特朗普新政改善基本面, 各家一致看多美股; 盈利增长, 欧元区股市看法偏乐观; 受制于脱欧的不确定性, 英国股市高盈利预期, 也高波动; 对日股持中立或悲观态度; 对新兴市场股市持看好或中立态度。3) 固收: 一致不看好美国国债、欧洲债券; 一致看好 TIPS 作为通胀防御; 对美国市政债、高收益企业债、新兴市场地方债看法分化; 4) 大宗商品: 石油供需趋于紧俏, 油价会再平衡; 黄金看法分化; 工业金属看法乐观。亚洲部分地区、欧洲个别地区房地产或房地产基金有投资价值。

风险提示: 特朗普政策超预期、欧洲政治危机、新兴市场政治危机。

有色:

1、4 月 20 日, SMM 统计国内电解铝现货库存, 上海地区 25.3 万吨, 无锡 44.6 万吨, 杭州 8.0 万吨, 南海 36.2 万吨, 巩义 7.7 万吨, 五地库存合计 121.8 万吨, 环比上周四减少 0.4 万吨。

2、沪铜合约价差上正向结构保持, 上海电解铜现货报升水 100 元/吨-升水 170 元/吨, 升水扩大, 上周上海期货交易所库存大幅下降 43,543 吨至 271,267 吨。LME 铜现货相对于三月合约贴水 32.75 美元/吨, 贴水略有缩窄, 合约价差上为前 16 个月正向结构、后 10 个月为小幅反向结构, LME 市场的精炼铜库存增加 12,050 吨至 267,475 吨, 有所增加, 近一个月下降超过 4 万吨。进口盈亏上, 现货进口盈利 240 元/吨, 现货沪伦比值为 8.19, 现货沪伦比值上升。

3、沪铝合约价差上保持小幅正向结构, 上期所库存上周继续增加 5,981 吨至 345,942 吨, 现货报贴水 150 元/吨-贴水 130 元/吨, 贴水保持, LME 铝正向结构保持, 现货贴水 14.50 美

元/吨，贴水略有扩大；沪锌合约价差上为小幅反向结构，现货升水 350 元/吨-升水 450 元/吨，升水继续扩大，目前现货对近月升水处于较高位置，上期所库存下降 16,846 吨至 165,398 吨，LME 锌月间价差上保持反向结构，LME 锌现货贴水 21 美元/吨，贴水大幅扩大；沪镍合约价差上正向结构稳定，上周上期所库存下降 146 吨至 84,043 吨，近期上海和 LME 交易所库存持续下降，LME 镍合约价差上正向结构保持，LME 镍贴水 53.75 美元/吨，贴水缩窄。

4、沪铜持仓方面，铜多头中信减仓，空头稳定；沪铝持仓方面，多头银河减仓，空头五矿减仓；沪锌持仓方面，多头中信减仓，空头五矿减仓，大有增仓；沪镍持仓方面，多头和空头稳定。

焦煤焦炭：

现货成交：国内炼焦煤市场持稳运行。煤矿方面部分原煤价格略有上调，精煤价格持稳为主，进口焦煤价格较高，部分企业小幅跟涨；国内焦炭现货市场平稳运行，成交略有收紧。

利润：吨精煤利润 200~400 元左右，吨焦炭利润 150 元。

基差：澳洲二线焦煤 241 美元左右，折盘面 1942；内煤折仓单价格 1350 左右，蒙煤 1400 元；焦炭出口价 320 美元，折盘面 2145 元，最便宜焦化厂焦炭出厂价折盘面 1950 元左右，主流价格在 2030 元左右。

开工：产能小于 100 万吨的焦化企业开工率 68.7%，较上周持平，产能介于 100 万吨到 200 万吨之间的焦化企业开工率 72.3%，较上周持平，产能大于 200 万吨焦化企业开工率 77.5%，较上周持平。

库存：炼焦煤上游库存降 8.59 万吨，目前库存 150.66 万吨，炼焦煤中游库存大涨 76.63 万吨，目前库存 377.23 万吨，炼焦煤下游库存降 1.73 万吨，目前库存 867.92 万吨；焦炭上游库存升 0.01 万吨，目前库存 1.59 万吨，中游库存升 10.5 万吨，目前库存 251.5 万吨，钢厂库存可用天数 9 天，较上周上升 1 天。

总结：换月之后，焦煤焦炭估值低估，驱动向上，但驱动处于末端。钢材利润压缩后，焦煤焦炭环节的高利润显得不合理，焦煤焦炭现货下跌预期较强，但煤焦盘面贴水极大，不建议追空。盘面煤焦比较大，建议空盘面焦化利润。

能源化工：

沥青：

现货市场变化：4 月 20 日，现货市场方面沥青价格窄幅震荡为主。国产重交-长三角地区整体小幅下调 35 元/吨。炼厂销售及出货尚可，上游库存处于中低水平，处于产销平衡，下游需求部分地区有望得到改善。4 月 20 日，上海石化沥青现货 70#A 级市场价格为 2800.00 元/吨，4 月 19 日价格为 2850 元/吨，较 4 月 19 日下跌 50 元/吨。4 月 20 日收盘沥青基差为 304.00 元/每吨，4 月 19 日收盘价格基差为 340.00 元/吨。

期货持仓情况：4 月 20 日，持仓最多的净多头机构是先融期货，净多量为 20316，较 4 月 19 日增加 27；净空头最多的机构是华泰期货，净空量为 13610，较上 4 月 19 日增加 2154。

开工率方面：4 月 13 日，东北开工率为 75%，较上周上涨 0%。华北山东地区开工率为 61%，下降 10%；华南地区开工率为 70%，较上周上涨 0%。总体对国内 26 家主要沥青厂统计分析，截至 4 月 20 日国内沥青厂装置开工率 60%，较上周下降 4 个百分点。国内开工率有所降低。

国内炼油厂盈亏方面：截止周二国内沥青厂理论利润为 324 元/吨，盈利水平与上周(4 月 12 日)持平。杜里原油均价 47.60 美元/桶，较上周上涨 0.28 美元/桶，原炼油成本微涨，但同时柴油价格小幅走高，导致沥青厂理论盈利变化不大，盈利水平仍在 300 元/吨以上。

进口沥青情况：韩国沥青 4 月 20 日船货华东到岸价持稳在 305-315 美元/吨，保持不变。人民币完税价基本在 2650 元/吨左右，近期国内需求较低，进口商整体接货积极性不高。

库存方面：长三角地区库存为 32%，较上周下降 2%；西北地区库存为 22%，下降 1%；东北地区方面，东北炼厂库存 35%，库存为上涨 2%；华北地区库存上涨至 36%，下降 2%。截至 4 月 20 日国内炼厂沥青总库存在 35.3 万吨左右，平均库存水平为 32%，较上周下降 1%。

PE 市场：

现货市场变化：4 月 20 日，PE 现货市场价格延续下跌，原料价格继续下跌，商家心态悲观，部分随行跟跌。下游补仓谨慎，询盘清淡，需求平淡。华东地区价格变化：4 月 20 日 LLDPE 余姚扬子石化 7042 膜料为 9900 元/吨，较 4 月 19 日下降 50 元/吨。4 月 20 日 LLDPE 基差为 1070.00 元/吨，4 月 19 日收盘基差价格为 1165.00 元/吨。

期货持仓情况：4 月 20 日，持仓最多的净多头机构是永安期货，净多量是 6862，较 4 月 19 日减少 417；净空头最多的机构是银河期货，净空量为 10764，较 4 月 19 日减少 384。

国际价格：4 月 19 日，国际 PE 市场收盘价格整体涨跌不一，其中 LLDPE 休斯顿 FAS 价格 1191-1213 美元/吨，较 4 月 18 日保持不变。

下游消费：受外围环境制约，国内 PE 市场价格跌势不断，终端成交无实质性进展。现货线性伴随农膜开工回落，严重拖累市场。贸易商出货不畅，下游需求疲软刚需采购居多，实际交投暂无较大改观。聚乙烯美金市场报价地势为主导，实际成交气氛冷清。

供应端：多数东北亚终端用户 4 月货已备完，下游装置停车货源充足，目前终端用户乙烯库存较高，业者仍多以观望为主。受后期装置检修计划影响，场内供应存收紧预期。中原石化新增停车装置 26 万吨。

库存情况分析：本周 PE 社会库存总量小增，华东地区石化库存增加较大，主要与企业超负荷生产有关，华南、华北地区石化库存微降。近期市场走势偏弱，商家心态纠结，操作谨慎，库存方面多有所控制。

亚洲乙烯方面：本周亚洲乙烯价格坚挺，虽然供应面仍紧，但由于下游衍生品市场偏弱，场内观望情绪浓厚，交投清淡。受裂解装置检修以及国内 MTO 装置开工率下降影响，5 月乙烯现货供应预期偏紧。

PP 市场：

现货市场变化：4 月 20 日，PP 现货市场价格继续下跌。石化出厂报价延续下调，成本支撑乏力，下游谨慎观望，刚需采购为主。4 月 20 日华东地区价格变化：聚丙烯现货价 T30S 齐鲁石化维持在 7950 元/吨，4 月 19 日价格为 7950 元/吨，下跌 0 元/吨。4 月 20 日 PP 基差为 221.00 元/吨，4 月 19 日收盘价格基差为 282.00 元/吨。

期货持仓情况：4 月 20 日，持仓最多的净多头机构是南华期货，净多量为 13764，较 4 月 19 日增加 166；净空头最多的机构是浙商期货，净空头为 11680，较 4 月 19 日增加 203。

国际价格：4 月 19 日，国际 PP 收盘价格下调，FAS 休斯顿均聚 PP 报价为 1014.00-1036.00 美元/吨，下降 22 美元/吨。

下游市场方面：经销商对部分货多货源让利促成交，市场缺乏利好支撑，现货供应充足，工厂需求一般。订单尚可，但是利润情况一般。下游工厂谨慎观望，市场交投氛围清淡。

供应端：本周聚丙烯装置损失产能较上周稍有增加，变化不大。本周上海石化 PP 三聚按计划停车检修，计划检修至 5 月 4 日，其中三聚产能 20 万吨/年；福建炼厂 12 万吨/年 PP 装置 4 月 16 日停车检修，4 月 23 日已顺利开车。重启装置中济南炼厂 12 万吨/年 PP 装置 2 月 23 日停车检修，4 月 18 日已顺利开车；延安炼厂 10 万吨/年 PP 老装置 3 月 9 日停车检修，4 月 10 日已顺利开车。经百川资讯统计，本周 PP 装置检修产能总计 221 万吨/年。

库存方面：炼厂库存压力持续上升，厂家出货承压，库存又有增加预期，石化库存高企依然是拖累现货市场行情不断走跌的关键因素。4 月份仍然以去库存为主。装置检修增多偏低负

荷运行下缓慢消化库存为主。石化企业和港口库压力仍然较大，处于中位偏高的位置，贸易企业库存变动不大。

PVC 市场:

现货市场变化: 4月20日, 国内 PVC 现货市场继续下滑, 整体市场成交重心下移, 悲观气氛蔓延, 商家降价出货, 低端货源进一步增多。西南地区出货不佳, 业者观望情绪浓厚, 成交清淡。乙烯法市场个别厂家报价继续走低, 齐鲁石化报价下调至 6200 元/吨, 天津大沽装置开工 8 成, 厂家执行一单一谈, 需求平平。4月20日, 华东地区上海地区电石法现货报价 5580 元/吨, 4月19日报价为 5880 元/吨, 下降 0 元/吨。4月20日, PVC 基差为-30.00 元/每吨, 4月19日收盘价格基差为 50.00 元/吨。

期货持仓情况: 4月20日, 持仓最多的净多头机构是宏源期货, 净多量为 8138, 较 4月19日增加 124; 净空头最多的机构是中信期货, 净空量为 5501, 较 4月19日增加 1352。

下游需求方面: 市场悲观气氛蔓延, 低位货源比比皆是, 下游接货积极性较差, 且环保督察影响下游制品企业开工, 需求进一步减少, 市场出货压力不断增加。山东地区厂区均有库存的情况下, 出货难度加大, 在需求弱勢的前提下厂家不得不多多让利出货, 市场寻更低价位。其他地区成交重心都大跌, 市场行情弱勢难改, 商家抛货意愿明显, 终端需求量维持一般, 实单实谈居多, 需求持续疲软态势。

库存层面: PVC 市场持续探底, 氯碱企业维持高负荷开工, 3 月份国内产量创下单月来最高月份在 163.3 万吨, 场内供应压力显著。PVC 现货库存较高, 各地成交量偏低, PVC 社会库存难消化, 社会库存压力日益积累体现。西南地区虽库存压力不大, 但新单成交稀少, 下游拿货不佳, 交投气氛表现弱勢。西北地区供求基本面变化不大, 去库存较慢, 业者观望氛围较浓。

上游供给方面: 部分厂家检修计划推迟, 整体市场开工正常, 资源依旧充裕。原料电石方面, 电石市场整体供需关系平衡, 当地电石到货稳定, 氯碱企业库存水平适中; 但同时环保检查力度较大, 电石企业自身、电石的原料供应商均有影响, 电石的供应面或将减量。

装置检修: 个别厂家开始检修。云南能投化工 22.5 万吨/年 PVC 装置 14 日开始检修, 时长一周左右; 济源市方升化学 5 万吨/年 PVC 装置于 4 月 15 日开始例行检修, 为期 4-5 天左右。山西榆社化工 32 万吨/年 PVC 装置 16 日开始停工检修, 20 日开始正常开工。内蒙古君正 38 万吨新装置 16 日起检修, 时长 7-10 天。

PTA 市场:

现货市场变化: 4月20日, PTA 现货市场今日价格整体下跌, 现货市场交投一般, 气氛整体处于弱勢, 下游涤纶产销一般。4月20日华东现货价格为 4795 元/吨, 4月19日现货价格为 4855 元/吨, 华东市场价格下跌 60 元/吨。4月20日, PTA 收盘基差为-214.00 元/每吨, 4月19日收盘价格基差为-209.00 元/吨。

期货持仓情况: 4月20日, 持仓最多的净多头机构是永安期货, 净多量为 65783, 较 4月19日减少 9722; 净空头最多的机构是国贸期货, 净空量为 199883, 较 4月19日减少 22。

上游 PX 市场情况: PX 成本端获得一定支撑, 供应面偏紧, 需求端表现欠佳, PX 毛利润与上周同期相比有所上涨, 始终保持盈利态势, 对 PX 市场有一定利好支撑作用。国际 PX 供应面维稳, 后期装置检修渐多。国内 PX 供应面偏紧, 检修消息增多。齐鲁石化现负荷 70% 运行中, 预计 5 月份停车检修; 大连福佳大化两套 PX 装置平均负荷 80%-90% 稳定运行中, 2017 年第三季度初存在检修安排等。

下游需求层面: 华东地区涤纶长丝市场平淡, 涤纶工厂报价暂稳, 担忧产销回落, 预计短期涤纶市场僵持偏强, 对原料 PTA 需求刚需为主。

库存方面: 供需面整体较弱, 库存累积 35 万吨左右, 刚需消耗部分库存, 加上年后后期终端开工负荷上升, 需求回暖, 3-4 月份进入传统需求旺季, 需求层面压力不大。

供给层面：国内 PTA 供应面宽松，装置重启增多。逸盛石化大连 2 号目前运行正常，4 月 1 日开始检修，4 月 20 日重启；远东石化今年第二季度或将重启部分 140 万吨/年 PTA 装置，据悉远东石化已被华彬国际集团收购；恒力石化 3 号 220 万吨/年装置 3 月 25 日检修，目前平稳运行；桐昆嘉兴石化 150 万吨/年的 PTA 装置自 4 月 10 日开始检修，现已平稳运行。

成本方面：本周 PX 中石化结算价维稳，PTA 生产成本恒定，利空因素渐多，本周 PTA 市场向下整理，华东市场价格下跌，PTA 国内市场仍亏本运行，较上周亏损情况加剧。

甲醇市场：

现货市场变化：4 月 20 日，我国国内甲醇现货市场价格延续下行，港口甲醇小幅下行，华东地区价格坚挺，市场成交气氛仍一般，下游甲醛开工较低。4 月 20 日华东地区甲醇现货价格为 2620 元/吨，4 月 19 日甲醇现货收盘价格为 2630 元/吨，下跌 10 元/吨。4 月 20 日甲醇基差为 224.00 元/吨，4 月 19 日收盘价格基差为 228.00 元/吨。

期货持仓情况：4 月 20 日持仓最多的净多头机构是中信建投，净多量为 12733，较 19 日增加 765；净空头最多的机构是华泰期货，净空量为 13979，较 19 日增加 720。

国际市场价格：4 月 19 日 CFR 中国甲醇 284.00-286.00 美元/吨，较上一交易日变化 0 元/吨。

需求端：下游表现仍显一般，传统下游方面受环保影响；内地环保检查对甲醛等开工有所影响，醋酸、二甲醚等影响较小，传统下游多按需采购。

供给端：本月甲醇装置集中停车检修，市场供应较前期有所减少，加之西北烯烃正常采购，外发至内地货物有限，常州富德、浙江兴兴等烯烃装置有停产或减产计划，减少盛虹停车未开，整体来看，烯烃装置开工率较前期变动不大。目前全国甲醇产能约 7000 万吨，本周统计企业产能 4565 万吨，总开工率为（按照各片区权重加权所得）57.26%，较上周增加 0.85%。

库存水平：2017 年 4 月 7 日至 2017 年 4 月 13 日，华东甲醇库存约在 50.22 万吨，较上周大幅上涨 7.75 万吨，涨幅在 18.25%。其中太仓地区甲醇库存大幅增长至 21.20 万吨，江阴地区库存积极提升至 1.62 万吨，常州地区库存积极提升至 6.20 万吨；张家港地区库存提升至 12.30 万吨，南通地区库存提升至 0.50 万吨较上周整体车辆提货量明显大幅提升，但前期到港的进口船货集中排队卸货，库存明显提升。

天然橡胶市场：

现货市场变化：4 月 20 日天然橡胶国内现货市场价格整体上调，国际市场整体反弹，市场供应端压力仍存，下游需求一般。4 月 20 日华东上海地区天然橡胶市场报价为 13300 元/吨，4 月 19 日报价为 13200 元/吨，上涨 100 元/吨。4 月 20 日天然橡胶基差为-1500.00 元/吨，4 月 19 日收盘价格基差为-1185.00 元/吨。

期货持仓情况：4 月 20 日持仓最多的净多头机构是招商期货，净多量为 4232，较 4 月 19 日减少 49；净空头最多的机构是华泰期货，净空量为 9636，较 4 月 19 日增加 993。

国际市场价格：4 月 20 日，马来西亚 20 标胶 CIF 中国主港 5/6 月船期报盘涨 25 美元/吨在 1640 美元/吨，市场价格小涨。

下游需求方面：2017 年 3 月国内重卡市场共约销售各类车辆 10.6 万辆，比去年同期大幅增长 42%，销量创下了近六年来同期新高，但环比增长 23%，需求不及预期。国内汽车轮胎开工率方面：4 月 14 日半钢胎开工率 70.02%，较上周下降 3.32%；全钢胎开工率为 68.37%，较上周下降 0.91%。

供给端方面：2017 年第一季度天胶产量 249.9 万吨，同比增长 2%。尽管增幅偏小，但是天胶产量的增加是胶农对胶价复苏的积极响应；2017 年第一季度，除泰国和马来西亚同比有所下滑外，其余大部分天胶主产国产量增加，其中越南天胶产量增长 21.8%。云南、海南产区陆续开割，青岛保税区库存上升，越南等地区产量增加。

库存方面：最新库存统计，截至 4 月中旬，青岛保税区橡胶总库存增加至为 22.01 万吨，较 3 月底增 2.22 万吨，增幅 11.22%。其中，天然橡胶库存 16.42 万吨，增幅 1.94 万吨；合成

橡胶库存 5.15 万吨，增幅 0.28 万吨；复合胶库存维持 4400 吨。

油脂油料：

1.cbot 大豆收跌，回吐隔夜交易的涨幅，因需求疲软。

2、棕油:进口亏。广东基差 05+0~-30。成交 300，库存 57.93，仓单 450

3、豆油：进口亏损，一豆基差华东 05+100，成交 26100，库存 114.33，仓单 1700 (+0)

4、豆粕:主力合约盘面压榨毛利率盈利，净利率亏损。基差报价华东 05+70，成交 32 万吨。库存 59.1 (-7.96)，仓单 1850 (0)

5、豆粕：

总结

中长期美豆本新年度供大于求的预期浓厚。美基金转空。

短期生柴政策如果通过，是个激发价格上涨的风险。美国商务部对阿根廷和印尼生物柴油进行调查，以发现是否存在倾销和补贴，来判定是否损害国内生产商，初步在 5 月 8 日裁定。这个政策如果通过并切实执行，对大豆是实际性利多，会改变供求结构。价格重心要上行。关注该政策的进展。

后期进入大豆种植生长期，价格主要受天气影响，难免因为天气不确定存在反弹，反弹强弱程度受天气影响。

国内豆粕库存本周下降。

主力多头以减多为主，空头主力中粮减空。国投华信万达加空。

6.油脂

总结：

豆油主力空头中粮减空加多。棕榈油主力空头中粮减空。

美国商务部对阿根廷和印尼生物柴油进行调查，以发现是否存在倾销和补贴，来判定是否损害国内生产商，初步在 5 月 8 日裁定。

如果该政策使得美国进口生柴停止，很大概率会改变豆类油脂的供求结构，对价格方向产生新的指引。关注政策的动态变动。

国内油脂库存压力在，基差弱，目前供需较为疲弱。

国内棕榈油近月库存压力没有快速出现。

豆粕：

豆粕价格：4 月 20 日，沿海豆粕价格在 2900-3000 元/吨一线，局部较昨日涨 10-30 元/吨，（其中天津 2980，山东 2900-2970，江苏 2950-2970，东莞 2970-3000，广西地区 2920-2930）。

豆粕成交：4 月 20 日，豆粕成交总量 32.58 万吨，其中现货成交 5.52 万吨，远期成交 27.06 万吨。4 月 19 日成交 9.49 万吨。

持仓

DCE 豆粕单边持仓 1554859，-25027 手。

多头前 20 名持仓手 924140，-40898 手，多头前 20 名持仓集中度 59.44%；

空头前 20 名持仓手 1210351，-4592，空头前 20 名持仓集中度为 77.84%

4 月 20，注册仓单合计 1850 手。

基差报价（上周基差快速走低，年后基差整体持续走低）：

两广地区基差较多，1705（100/130/150），1709（60-140）；江浙大面积基差 90-120 元/吨，1705（130，46 蛋白 240），1709（90/100/130，46 蛋白 230）；山东基差很少，1709（90/110/120）；

天津基差很少，1709（100/130）；东北地区基差报价停止，一口价 3150-3190 元/吨，涨 20 元/吨。

基本面信息

1、美豆出口：4 月 13 日止当周，美国 2016-17 年度大豆出口净销售 211,000 吨，低于 30-50 万吨预估区间，较之前一周减少 48%，较前四周均值下降 60%；2017-18 年度美国大豆出口净销售 14,000 吨，不及 10-30 万吨预估区间。2、巴西大豆产量：Abiove 周四将巴西 2016/17 年度大豆产量预估上调至 1.107 亿吨，较其 3 月份估值增 3.2%，大豆出口量预估上调至 6,030 万吨，较预估增 0.8%。3、NOPA 报告：会员企业 3 月压榨大豆 1.5306 亿蒲式耳，高于 2 月的 1.42792 亿，低于上年同期的 1.5669 亿。4、CFTC 持仓：数据显示，截至 2017 年 4 月 11 日，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货和期权市场持有净空单 2.97 万手，这也是 2016 年 3 月 8 日以来基金首次持有净空单。2017 年 2 月 14 日以来，基金在大豆市场连续 8 周减持净多单，累积减持数量达到 20 万手。同期大豆期货和期权空盘量增加了 6.6 万手。

分析

1、美豆

面积和库存两大报告外加 4 月 USDA 供需报告均利空，压力均来至于供给，利空消息集中释放使得市场解读为利空出尽。后期重点在于 5 月供需报告，但每年惯例是 5 月 USDA 供需均延续 3 月意向面积，历史趋势单产，供给无新意，主要是需求如何分配，之后就是天气和生长题材。因此在这个时间背景下技术位和资金心理对价格形成了有效支撑，但从目前题材来看还不具备反转上涨趋势形成的条件。

2、豆粕

油脂持续下行，压榨利润不佳，市场倾向于挺粕，2723 位置反弹至 2850 的空间主要来至于此，天气因素未体现。前期 9 月豆粕多单可继续持有，或在 2850 附近部分止盈，回调遇前期低位可适当加多单，等待美豆生长期天气升水。关注豆粕 91 正套机会。

玉米：

玉米市场：玉米市场恐将围绕“上有顶，下有底”的格局震荡运行。市场粮源偏紧、尤其是饲用玉米粮源偏紧的格局突出。政策粮出库打压市场或不及预期。

1、东北产区：港口价格稳中上行，东北港口集港 1590-1610 元/吨；锦州集港 1650 元/吨，鲅鱼圈主流收购价格 1580-1600 元/吨、理论平仓 1630-1650 元/吨。深加工收购价格挂牌稳定，三等维持 1440-1500 元/吨之间。

2、华北产区：华北现货报价依旧坚挺，深加工报价区间 1690-1780/吨。

3、南方销区：南方销区价格稳中有升，饲料企业阶段性备货进入尾声。报价区间 1730-1750 元/吨。截至 2017.04.07，北方港口库存 390 万吨，周度下降 9 万吨；南方港口库存 47.5 万吨，周度下降 7 万吨。南北贸易理论利润处于亏损状态。

4、截止 4 月 15 日，东北三省一区累计收购玉米 9910 万吨。其中：内蒙古收购 1518 万吨、辽宁 2236 万吨、吉林 2878 万吨、黑龙江 3278 万吨。

5、玉米淀粉：现货价格周度稳定，东北报价 1950 元/吨，华北现货价格 2150 元/吨上下。库存小幅上升/开机小幅回落/利润亏损。

白糖：

国际：原糖收低，延续上日颓势。7 月合约收跌 0.11 美分，或 0.7%，收 16.41 美分/磅。原

糖期货目前整体在 16 美分上方震荡。

国内：国内郑糖昨日和夜盘整体震荡下跌，在 6800 处受压制。昨日持仓上，9 月减 5 千余手，1 月增 8 千余手。主力席位变动上，中粮在 5 月减 2 千 6 百余手空单，而华泰则减了近 2 千手多单的同时，增了近 2 千手空单。另外，中粮在 9 月继续增加 1 千余手多单，在 1 月则加了 1 千余手空单。中信席位则是反着的，在 9 月加了 1 千余手空单，在 1 月加了 1 千余手多单。

趋势分析：郑糖糖价至最高 7300/7400 跌至近期低点 6400/6500，此后出现反弹。之前分析过反弹原因，在此不赘述。未来看，原糖如果能有效持稳，国内郑糖仍将属于震荡偏强局面。只不过，价格涨高后再现下行压力。风险点则是关注政策。

期权：期权方面，随着波动率下降，大多期权价格下跌。成交方面，依然主要集中在 1709、1801 两个合约，成交以平值、虚值合约为主。昨日全市场白糖期权合计成交 17712 手，较上市首日减少了 31168 手。持仓有所增加，全市场总持仓增加 5428 手至 32970 手。SR1709 看涨期权成交加权隐波为 11.35%，看跌期权成交加权隐波为 11.22%。从 20 日收盘后的波动率曲线结构看，看跌合约的隐含波动率依然高于看涨合约，波动率曲线仍呈现明显的右倾结构。

策略方面，因初上市，套利机会几乎没有。方向性上，6800 处承压，建议配置卖 6800 以上看涨期权，同时再买入更高行权价的看涨期权来规避政策风险。另外，可以考虑买入看跌期权。而期货多单持有者则建议配置一定虚值看跌来保护。由于波动率偏低，做多波动率也可以考虑。

1、本周三印度气象部 (IMD) 公布了 2017 年西南季风期 (6 月-9 月) 降雨量的首次预测。季风雨量预计为历史均值 (890 毫米) 的 96% (正负偏差 5%)，接近正常水平 (96-104%) 的概率为 38%。

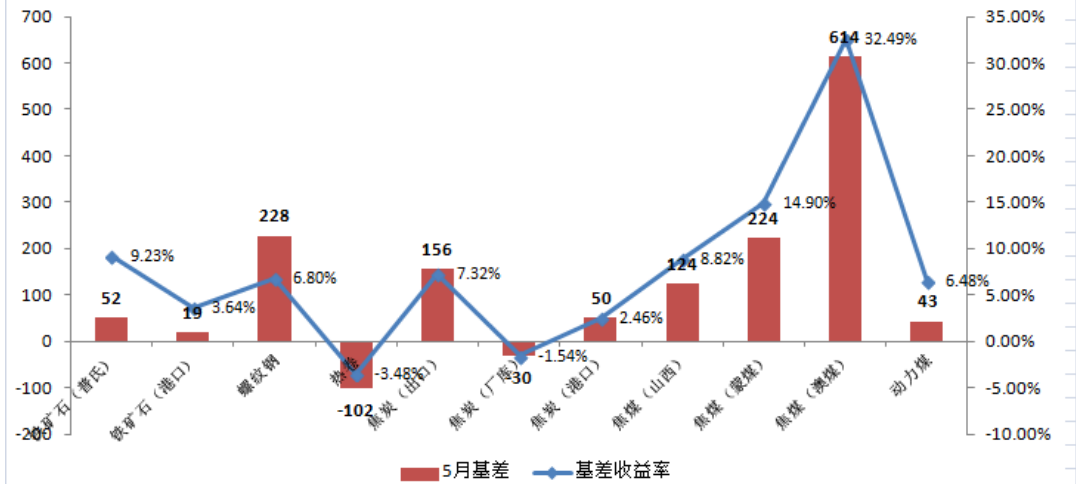
2、巴西本土作物机构 CONAB 的数据显示，17/18 榨季 (4 月-3 月) 巴西预计榨蔗 6.48 亿吨，同比下降 1.5%。预计种植面积同比下降 2.3%，而单产将同比上升 0.9%。中南部预计榨蔗 5.98 亿吨，同比下降 2.4%；北部东北部地区预计榨蔗 4583 万吨，同比上升 10.6%。制糖比将由 46.1% 上升到 47.3%。

3、印度斯坦时报报道称，该国政府已将食糖库存限制期限延长至 10 月份。此举意在控制国内糖价 (目前为 42-44 卢比/公斤)。政府在声明中表示，尽管可用库存足够 2016/17 榨季消费，市场仍预计会有囤积投机现象。政府想要控制这种牟利行为来增加食糖的公共供给。

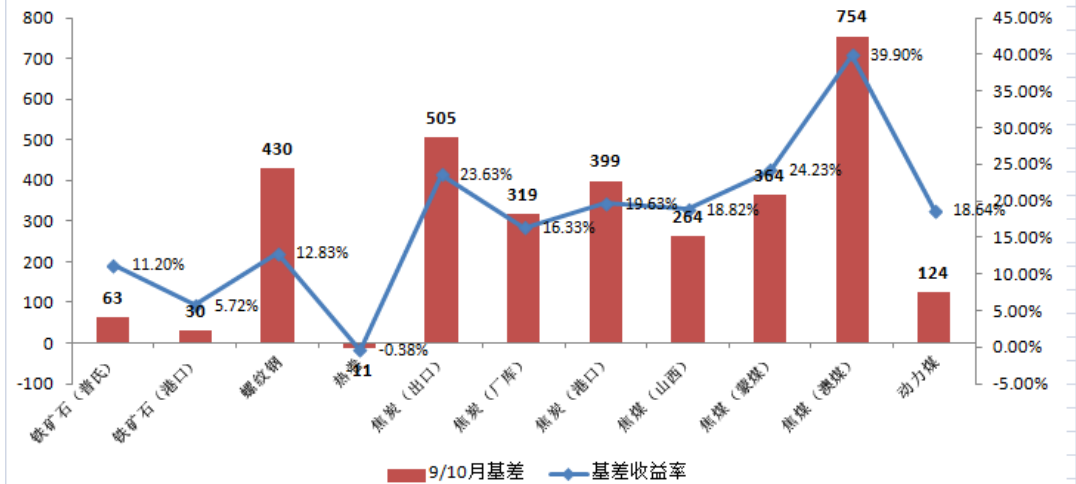
4、现货：今天各产区现货报价以持稳为主。其中广西主产区柳州中间商新糖报价 6770 元/吨，报价不变，成交一般，南宁中间商新糖报价 6840 元/吨，报价不变，成交一般。各地加工糖报价也基本持稳，不过路易达孚一级糖报价大幅下调 100 元/吨，总体成交一般，其中营口北方糖业有限公司：银霞牌绵白糖报价 7000 元/吨，白砂糖新糖报价 6950 元/吨，报价不变，成交一般。中粮 (唐山) 糖业有限公司：屯河牌新糖厂仓车板新糖报价 6880 元/吨，陈糖报价 6780 元/吨，报价不变，成交一般。日照凌云海糖业集团有限公司：凌雪牌 2016 年产绵白糖报价 7160 元/吨，白砂糖报价 7060 元/吨，报价不变，成交一般。路易达孚 (福建) 精炼糖有限公司南鼎山牌精制糖报价 7400 元/吨，一级糖报价 7100 元/吨，下调 100 元/吨，成交一般。

永安黑色基差实时跟踪表				永安期货研究院 张丽丽			
更新时间	品种	2017/4/21 23:00:00	2017/4/21 23:00:00	2017/4/21 23:00:00	2017/4/21 23:00:00	2017/4/21 23:00:00	2017/4/21 23:00:00
		现货价/仓单价	折盘面	5月基差	基差收益率	9/10月基差	基差收益率
铁矿石(普氏)	普氏	65.75	560	52	9.23%	63	11.20%
铁矿石(港口)	PB粉	485.0	527	19	3.64%	30	5.72%
螺纹钢	杭州三级	3,250	3348	228	6.80%	430	12.83%
热卷	上海4.75mm	2,930	2930	-102	-3.48%	-11	-0.38%
焦炭(出口)	出口价	319.0	2136	156	7.32%	505	23.63%
焦炭(厂库)	厂库价	1,950.0	1950	-30	-1.54%	319	16.33%
焦炭(港口)	主流价	2,030.0	2030	50	2.46%	399	19.63%
焦煤(山西)	山西可交割煤	1,400.0	1400	124	8.82%	264	18.82%
焦煤(蒙煤)	蒙煤	1,500.0	1500	224	14.90%	364	24.23%
焦煤(澳煤)	澳洲焦煤	231.00	1891	614	32.49%	754	39.90%
动力煤	CCI1	664.00	664	43	6.48%	124	18.64%

黑色期货品种5月合约基差



黑色期货品种10月合约基差



行业数据							2017/4/20
期货量价	主力合约						
		A1709	M1709	Y1709	P1709	O1709	RM709
	收盘价	3752	2844	5816	5146	6266	2441
	持仓量	247684	2510120	973242	569572	311642	1036024
成交量	289822	1621148	689060	577654	211818	859876	
现货价格	豆类						
			天津港	青岛港	连云港	上海港	黄埔港
	大豆	2017/4/20	3520	3480	3480	3480	3460
		2017/4/19	3540	3500	3500	3500	3480
	豆粕		天津	日照	张家港	湛江	珠三角
		2017/4/20	3010	2930	2970	2980	2980
		2017/4/19	3010	2930	2970	2980	2980
		基差	166	86	126	136	136
	豆油		天津	日照	张家港	东莞	防城
		2017/4/20	5700	5630	5660	5600	5540
		2017/4/19	5700	5630	5680	5600	5540
		基差	-116	-186	-156	-216	-276
	菜籽类						
	菜籽		安徽	江苏	湖北	湖南	江西
		2017/4/20	5100	5000	5200	5050	5050
	菜粕		南通(国产)		荆州(国产)		常德(国产)
		2017/4/20	2560		2540		2540
		2017/4/19	2540		2520		2540
		基差	119		99		99
菜油		江苏		湖北	湖南	江西	
	2017/4/20	6050		6050	6100	6050	
	2017/4/19	6050		6050	6100	6050	
	基差	-216		-216	-166	-216	
棕榈							
棕榈油		天津	日照	连云港	宁波	黄埔港	
	2017/4/20	5730	5720	5730	5730	5650	
	2017/4/19	5730	5740	5740	5740	5680	
	基差	584	574	584	584	504	
行业数据							
近月进口成本	豆类						
	2017/4/20	大豆离岸基差(美分/蒲式耳)		运费(美元/吨)	完税价格大豆(RMB元/吨)		
	美豆	50		37	3330		
	巴西豆	35		31	3250		
	阿根廷豆	2		36	3200		
	豆油和棕榈						
	毛豆油(巴西):CNF(美元/吨)	毛豆油(巴西):CNF进口成本(元/吨)	FOB:24度马来棕榈油:华南(美元/吨)		到港完税成本(元/吨)		
2017/4/20	772	6647	670		6037		
利润	现货进口利润率						
		美豆利润率	南美豆利润率	菜籽利润率	豆油利润率	棕榈油利润率	菜油利润率
	2017/4/20	0.17%	2.20%	-5.22%	-14.70%	-5.91%	-3.70%
	盘面利润率						
	2017/4/20	大豆毛利润率	大豆净利润率	菜籽利润率	豆油利润率	棕榈油利润率	菜油利润率
	0.32%	-3.59%	-1.16%	-14.76%	-14.76%	3.05%	
库存	豆类		港口大豆(吨)	油厂大豆(万吨)	油厂豆粕(万吨)	港口棕榈(万吨)	商业豆油(万吨)
		最新值	6700490	423.2	59.1	58.0	113.9
		前值	6632990	350.8	67.1	58.0	115.3
	菜籽		沿海菜籽(万吨)	沿海菜油(吨)			
		最新值	51.6	179000			
		前值	55.9	170000			
	仓单		豆粕	豆油	棕榈油	菜籽粕	菜籽油
2017/4/20		1850	1700	450	650	12557	
2017/4/19		1850	1700	450	650	14784	
价差与比价	2017/4/20	豆一	豆粕	菜粕	豆油	菜油	棕榈油
	1-5	110	0	-205	340	522	-562
	5-9	-65	25	32	-172	-326	482
	9-1	-45	-25	173	-168	-196	80
	2017/4/20	豆粕-菜粕	豆油/豆粕	菜油/菜粕	豆油-菜油	豆油-棕榈油	
	1月	605	2.07	2.82	-456	916	
	5月	400	1.95	2.38	-274	14	
9月	407	2.03	2.54	-428	668		