

永安期货研究院晨会纪要 20170717

(所有分析与结论仅供参考, 请投资者务必谨慎选择!)

宏观: 王鹏

- 1、全国金融工作会议要求设立国务院金融稳定发展委员会, 强化央行宏观审慎管理和系统性风险防范职责。
- 2、人民日报头版刊登评论文章称, 全国金融工作会议提出要让金融回归本源, 更好服务实体经济, 金融业要聚焦主业、强化服务、审慎创新、稳健发展。
- 3、美国 6 月份消费者价格环比持平, 零售销售下降 0.2%。疲软的通胀和零售数据, 以及美联储主席耶伦上周鸽派言论, 推动 12 月份加息概率跌破 50%, 美元亦跌至 10 个月最低; 而偏宽松的前景推动美股创纪录新高。
- 4、海通《漫步多头路》①以经济学模型概括金融工作会议: 目标函数是服务实体, 约束条件是协调监管, 底线是防范系统性金融风险。设立国务院金融稳定发展委员会, 将加强监管协调, 有效降低监管中可能导致的风险。②重申风格取决于盈利趋势和投资者结构, 17 年上证 50 相当于 13 年创业板指。创业板中报业绩增速继续放缓。③6 月 4 日《再次开启多头思维》看多逻辑不变, 情绪指标仅位于震荡市中低位, 白酒家电扩散到金融和周期龙头及二线价值。

股指: 赵晶

- 1、上周五上证综指缩量震荡收盘涨 0.13%报 3222.42 点; 深成指跌 0.37%报 10427.79 点; 创业板指跌近 2%, 创一个月新低。银行、券商等金融股涨幅居前, 成为支撑大盘的主要力量, 同时食品饮料板块经过近一周的调整后再度收升, 相对农林牧渔、公用事业及计算机板块则出现较大回落。总体来说, 沪指上周上涨 0.14%, 至此连涨四周。
 - 2、财政部: 6 月全国一般公共预算收入同比增长 8.9%, 前值 3.7%; 公共预算支出同比增长 19.1%, 前值 9.2%, 增速均有所加快; 当月个人所得税 6753 亿元, 同比增长 18.6%; 证券交易印花税 618 亿元, 下降 8.8%。下半年收入增幅可能有所放缓。
证监会核发 9 家 IPO 批文, 筹资总金额不超过 42 亿元, 其中上交所主板 4 家, 深交所中小板 1 家, 深交所创业板 4 家。单周核发数量已连续八周低于 10 家。
Wind 数据统计显示, 下周将有 9 只新股发行, 累计发行数量共约 3.99 亿股, 预计募资总额 79.88 亿元。
融资客加码杠杆, 两融余额四连升, 迭创两个月新高。截至 7 月 13 日, A 股融资融券余额为 8895.76 亿元, 较前一交易日增加 6.71 亿元。
- 海通荀玉根: 7 月资金面即便有反复影响也有限, 4-5 月市场下跌源于利率急升破坏情绪, 故高 PE 小市值公司跌幅大而高股息率股未跌; 风格取决于盈利趋势和投资者结构, 漂亮 50 累计涨幅大但盈利趋势未坏, 市场已经从一九向三七扩散; 目前处于震荡市向上波动阶段, 顺应此趋势, 持有消费白马和金融等一线价值股, 看好二线价值成长和国企改革。
- 申万宏源策略: 寻找相对海外估值, 相对历史估值更有吸引力的方向, 重点关注金融和地产; 重点关注保费增长受益于消费升级的保险; 布局 CPI 底部抬升, 重点关注食品饮料、农林牧渔和商贸零售; 推荐新能源汽车、苹果产业链、以及火电和农药。
- 3、总结: 上周市场呈现先抑后扬走势, 同时分化明显, 50 板块继续走强, 金融股持续上扬, 前期涨幅较大的家电、烟酒板块以及中小创则整体出现回落, 预计短期 50 行情有望延续,

IH 将继续上扬。

期权：王晓宝

豆粕期权早评：

期权成交状况：7月14日，豆粕期权共成交83630手，较前一交易日增加46292手；持仓总量200098手，较前一交易日增加4596手，当日行权1手。

波动率方面：豆粕9月主力合约中，隐含波动率日内小幅下跌，波动范围维持在20%-32%之间。波动率偏度结构有所改变，看涨看跌期权均呈现“中间低，两边高”的微笑结构。

策略方面：标的资产大幅下跌，持有标的资产投资者及时买入虚值看跌期权锁定利润，或卖出远期虚值期权构建备兑组合。

白糖期权早评

市场成交状况：7月14日，白糖期权共成交9082手，较前一交易日减少6422手，持仓总量103602手，较上一交易日增加2120手，当日行权4手。

波动率方面：白糖9月主力合约中，隐含波动率下跌明显，波动范围维持在11%-50%之间，看涨看跌隐含波动率均值分别为18.74%和24.98%。波动率偏度结构方面，看涨期权呈现“执行价格越高，波动率越高”的右偏结构，而看跌期权呈现“中间低，两边高”的微笑结构。

策略方面：标的资产弱势震荡，但下跌空间有限，观察是否有企稳迹象，试探性购入看涨期权。前期6500以上执行价格看涨期权空头头寸继续持有。

焦煤焦炭：刘亮亮

现货成交：国内焦煤市场稳中偏强，部分山西地方矿涨20元/吨，山东部分大矿涨30-50元/吨；国内焦炭市场保持强势运行，主流地区焦炭价格基本落实上涨50元/吨，钢厂方面接受态度良好。

利润：吨精煤利润100~300元左右，吨焦炭利润100~150元。

基差：澳洲二线焦煤157.75美元左右，折盘面1250；内煤折仓单价格1050左右，蒙煤1230元；焦炭出口价276美元，折盘面1809元，最便宜焦化厂焦炭出厂价折盘面1800元左右，主流价格在1850元左右。

开工：焦化企业平均产能利用率82.75%，较上周下降0.59个百分点。

库存：炼焦煤上游库存降18.23万吨，目前库存215.94万吨，炼焦煤中游库存升10.61万吨，目前库存333.90万吨，炼焦煤下游库存可用天数稳，目前库存可用天数14天；焦炭上游库存降8.22万吨，目前库存47.73万吨，焦炭中游库存升15万吨，目前库存199万吨，焦炭下游库存可用天数稳，目前库存可用天数11.5天。

总结：钢厂开空见顶，煤焦需求好转幅度有限；焦炭库存量下降，库存结构有所改善，但目前看不到继续大幅上涨的驱动；本轮上涨为预期修复，基差变化贡献巨大，但估值修复之后，继续上涨难度加大，且弱于钢材；焦煤期货上涨受现货拖累，或成黑色中最弱的品种。

玉米：刘钊希

玉米市场：周末现货市场暂无较大异动。2014年政策玉米成为市场供应主力，成交火爆、溢价偏高助推集港成本持续走高。销区进口集中到港、供应压力凸显。玉米市场价格中期承压。

1、东北产区：港口价格相对稳定，东北港口集港1660-1680元/吨；锦州集港1690元/吨，

鲮鱼圈主流收购价格 1620-1630 元/吨、理论平舱 1670-1680 元/吨。深加工收购价格挂牌稳定，三等维持 1350-1570 元/吨之间，基本无量。

2、华北产区：华北现货报价依旧坚挺，深加工报价区间 1690-1880/吨。阶段性余粮偏紧格局延续。截止 7 月 5 日主产区小麦收购量达到 3679 万吨，同比增长 44%。

3、南方销区：进口谷物集中到港，库存下降，供应维持紧平衡状态，优质玉米相对短缺。报价区间 1760-1780 元/吨。截止 7 月 7 日：北港库存下降 16 万吨，为 353 万吨；南港库存下降 3.2 万吨，为 40 万吨。

4、拍卖方面：7 月 13 日“分贷分还”成交吉林依旧高涨，但黑龙江、内蒙成交偏低，计划投放玉米 100.08 万吨，累计成交 40.83 万吨，成交率 40.8%；中储粮包干销售黑龙江累计投放 99.07 万吨，累计成交 21.96 万吨，成交率 22.17%。

5、玉米淀粉：现货价格上涨预期犹存，东北报价 1950-1980 元/吨，华北现货价格 2250 元/吨上下。库存小幅下降/开机回升/利润回暖。行业整理利润趋于回暖，华北地区尤为明显。副产品价格周度呈现上涨态势。

白糖：宋焕

1、原糖期货周五收高，10 月原糖期货收高 0.16 美分，或 1.1%，报每磅 14.3 美分，延续周四的升势。巴西雷亚尔兑美元上涨继续带来上涨动力。美国商品期货交易委员会(CFTC)周五公布的数据显示，7 月 11 日止当周，投机客增持原糖期货期权净空头头寸 9,829 手至 112,519 手，为 2015 年 4 月以来最高水准。

2、国内郑糖 09 周五反弹幅度加大，上涨 54 点或 0.87%收 6272。周五夜盘跌 7 点至 6265。周五 09 减仓数量扩大，减 4 万余手，1801 则增仓 2 万余手。09 合约上，主多减 10959 手，主空减 8351 手。多方排名前二的中粮和华泰分别减 4508 手和 3996 手。空方中，华泰和中金各减约 2 千手，中信、光大、国信各减约 1 千。另外华信和浙商各增加 1 千余手。1801 上，多方增 9911，空方增 11153。多方中华泰增 3040 手，上海大陆增 2536 手。空方中华泰增 3379 手，中粮增 2646 手。

3、现货：大部分区域报价持稳，总体成交偏淡。南宁中间商报价 6600 (0) 元/吨，柳州中间商 6450 (0) 元/吨。制糖集团持稳，其中南华一级 6490-6600 (0)。加工糖报价保持不变。其中中粮(唐山)糖业屯河牌曹妃甸仓库报价 6600 (0) 元/吨。

4、资讯：1) 南宁糖业股份有限公司(以下简称“南宁糖业”)发布上半年业绩预告显示，今年上半年南宁糖业亏损 6500 万-8500 万元，较上年同期亏损 2 亿元有所收减。2) 印度糖厂协会(ISMA)公布了该国 17/18 榨季产量的初步预估，其中总糖产量预计为 2510 万吨，同比提高 25%，略低于金斯曼预期(2550 万吨)。ISMA 预计北方邦产量将接近 1000 万吨，再历史创新高，该数量较 16/17 榨季增长 9%。马邦产量也预计显著回升至 740 万吨，同比大幅提高 75%。

5、综述：此前原糖反弹，我们提到目前还没有真正改变供应压力的情况出现，因此原糖仍不乐观，继续维持该预判。只不过随着大幅下跌，下方空间也是相对有限，且空头持仓过高会导致出现反弹时会比较猛烈，需要注意。国内同样在较大下跌后有反弹的基础。而且国内基本面也有做反弹的基础(1、国内本市场年度下跌 1200 的幅度了，下方空间相对有限。2、国内今年贸易商库存少了，所以后期新旧青黄不接之际，不抛储加走私控一下，加正规进口少。可能出现一个阶段性供应紧张。7 死八活 9 回头被期待。3、多因素叠加，内外同时砸一个坑后出现实货买需)。但是什么时候去抄底做反弹是个问题。国内基本上要看 5800—6000 的成本支撑(广西糖)，盘面上要看多头什么时候砍仓或者出现现货引领下跌的恐慌抛售。本周国内开始减仓反弹，继续关注量仓变化。91 价差上，周一收盘 1-9 价差 114，之后

逐渐回落，最新是 23。之前已经提示反套可做减持，但仍可继续等待机会。

棉花：宋焕

1、ICE 棉五上涨，受助于美元走弱，和谷物市场价格跳升。棉花价格早盘触及近三周低位。ICE12 月期棉合约收高 0.21 美分，或 0.32%，报每磅 66.58 美分，盘中触及 6 月 26 日以来最低的 66.28 美分。

2、国内郑棉继续反弹势头，周五上涨 85 或 0.56%收于 15280 元/吨。夜盘微跌 5 点至 15275 元/吨。持仓逐渐移仓。09 合约上，首创增空 1 千余手，华信增多 1 千余手。01 合约上，华信期货增空近 3 千手。

3、现货：棉花 3128B 指数 15871 (-1)。

4、抛储：7 月 14 日储备棉轮出销售资源 29917.712 吨，实际成交 18738.775 吨，成交率 62.63%。当日最高成交价 16490 元/吨(2013 年度地产棉)，最低成交价 13160 元/吨(2012 年度地产棉)。成交平均价格 14810 元/吨(较前一日价格涨 94 元/吨);折 3128 价格：15963 元/吨(较前一日价格涨 88 元/吨)。当日单捆最高加价 2380 元/吨(2013 年度新疆棉)，单捆最低加价 20 元/吨(2012 年度地产棉 4 捆，2013 年度地产棉 9 捆)。

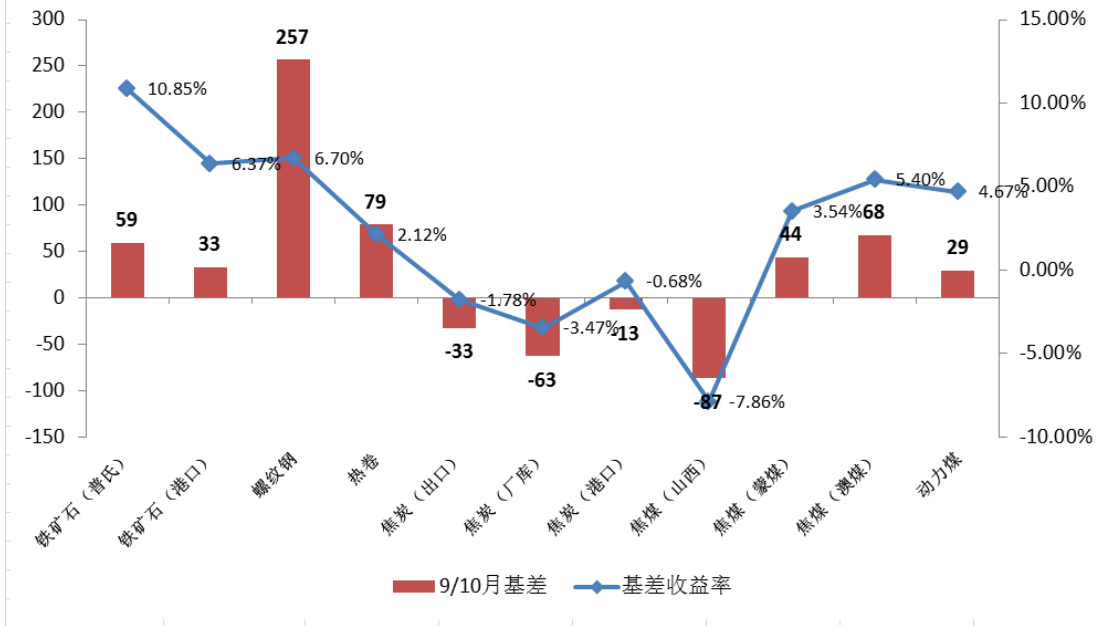
5、【仓单继续减少，预报继续大幅减持】郑棉注册仓单 2700 (0) +有效预报 91 (-128) =2791 (折现货 11.16 万吨)。

6、综合：ICE 期棉近期偏震荡，12 月合约在 66 美分处遇到短支撑。但是我们看到较大的利空还需要继续消化，或者等待天气带来一些支撑。我们此前对 ICE 期棉的判断是新棉上市前，除非天气出现不利单产的情况，否则棉价更倾向于先跌出一个坑来再上涨，尤其如果投机客继续减持多单，甚至后期转空，不乏继续出现新低(低于 66 美分/磅价格)。国内下破了 15000 以后也再次转为反弹行情，目前反弹势头良好，技术面上有区间低位支撑，基本上，点价盘的增加以及仓单量减少都是支撑。另外国内棉价下跌一直是抵抗式下跌，本次反弹的价位点在 40 均线到 60 均线间都没有破坏下跌势头。大方向依然维持偏空判断(新棉上市前先跌再涨)。因为一是认为美棉还没跌到位，二是国内棉花是够用的，下游 7 月则是淡季，而剩下的高升水仓单也是利空盘面的一个因素。

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	2017/7/14	#N/A					
品种	现货价/仓单价	折盘面	1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	65.35	548	78	14.32%	59	10.85%
铁矿石(港口)	PB粉	480.0	522	52	10.01%	33	6.37%
螺纹钢	杭州三级	3,720	3832	463	12.07%	257	6.70%
热卷	上海4.75mm	3,720	3720	217	5.83%	79	2.12%
焦炭(出口)	出口价	279.0	1830	66	3.61%	-33	-1.78%
焦炭(厂库)	厂库价	1,800.0	1800	36	2.00%	-63	-3.47%
焦炭(港口)	主流价	1,850.0	1850	86	4.65%	-13	-0.68%
焦煤(山西)	山西可交割煤	1,100.0	1100	-33	-3.00%	-87	-7.86%
焦煤(蒙煤)	蒙煤	1,230.0	1230	97	7.89%	44	3.54%
焦煤(澳煤)	澳洲焦煤	158.25	1254	121	9.67%	68	5.40%
动力煤	CCI1	629.00	629	68	10.81%	29	4.67%

黑色期货品种9/10月合约基差



白糖									2017/7/14
期货市场									
盘面价格									
品种	单位	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	成交量	量变化	持仓量	仓变化	
白糖1709	元/吨	6272	63.00	1.01	436182	82.45%	494814	-8.97%	
白糖1801	元/吨	6295	21.00	0.33	218378	108.35%	495242	4.58%	
11号糖1803	美分/磅	14.80	0.55	3.86	26883	68.87%	173873	2.02%	
11号糖1710	美分/磅	14.05	0.56	4.15	74104	76.45%	436091	0.60%	
LIFFE08	美元/吨	418.2	11.8	2.90	5816	-9.87%	8017	-27.27%	
LIFFE10	美元/吨	395.5	12.2	3.18	6963	0.00%	49025	5.02%	
月间价差									
日期	ZCE1801-1709(元/吨)	ICE1710-1707	LIFFE10-08(美元/吨)	LIFFE08-ICE07(美元/吨)					
7/14	-23	0.75	22.70	91.92					
日变化	23	0.01	-0.40	-0.77					
现货市场									
白糖价格									
日期	单位	产区		销区			加工糖		
		南宁	昆明	湛江	武汉	石家庄	营口北方糖业	中粮屯河	
7/14	元/吨	6600	6240	6535	7000	#N/A	6900	6600	
日变化	元/吨	0	5	0	10	#N/A	0	0	
基差									
日期	南宁-ZCB近月(元/吨)	南宁-ZCB主力(元/吨)	柳盘近月-ZCB近月	柳盘主力-ZCB主力					
7/14	328.00	328.00	134	88					
日变化	-54.00	-54.00	-11	-34					
原糖进口利润									
国别	单位	即期升贴水	配额内成本	配额外成本	配额内利润(屯河糖为基准)	配额外利润(屯河糖为基准)			
巴西	元/吨	0	-150.00	-150.00	6550.00	6550.00			
泰国	元/吨	0	-150.00	-150.00	6550.00	6550.00			
库存信息									
日期	单位	仓单数量	有效预报	交易所总库存	广西电子盘可提前交割库存(吨)				
7/14	张	72619	3330	75949	23473				
日变化	张	0	0	0	0				