

永安期货研究院晨会纪要 20171114

(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、证券时报: 国家信息中心祝宝良表示, 当前中国经济领域仍然面临很多问题, 例如国企改革相对滞后, 化解过剩产能任重道远。目前国内市场仍处于供大于求状况, 钢铁、煤炭、煤电、石化、造船等行业产能过剩问题仍未得到解决。

2、证券时报: 当前可转债排队企业已经从年初的 12 家快速上升到 89 家, 年内已有 41 家企业可转债项目成功过会。业内人士认为, 未来随着转债市场扩容, 转债申购的中签率可能逐步下降, 转债上市首日的涨幅将更加趋于理性。

3、日本央行行长黑田东彦表示, 消除通货紧缩思维不容易, 即使其他央行开始采取措施收紧政策, 但日本仍需要坚持货币宽松。

4、中信《破 4%, 还是不破 4%? 可能只是时间问题》昨日债市遭遇大幅下跌, 10 年期国债活跃券 170018.IB 成交价跌 7.90BP 至 3.9800%, 创 11 月以来最大跌幅, “破 4” 已经近在咫尺; 我们认为, 今日债市大幅调整的主要原因是市场对即将公布的经济、金融数据正面预期, 以及去杠杆监管政策、通胀回升、海外加息等预期的提前兑现。在不确定性成为确定性之前, 市场波动被逐渐放大, 收益率易上难下。1) 尽管央行大额净投放, 资金面维持紧平衡。2) 银行“缺钱”是超跌的主因, 同时经济基本面总体平稳。3) 金融监管和去杠杆政策未落地, 预期尚未出清。4) 海外因素持续发酵, 通胀、加息预期仍在 5) 债市策略: 关键关口约束屡屡被打破, 预示市场仍未见底。10 国债到期收益率“破不破 4%”似乎只是时间问题。

股指: 赵晶

【市场综述】

周一沪深两市高开高走, 在银行股带动下一路走高, 截至收盘, 上证综指涨 0.4% 报 3447.84 点, 连涨 6 日再创 22 个月新高, 深成指涨 0.43% 报 11695 点, 亦创出 22 个月新高, 创业板指涨 0.31% 报 1906.44 点。板块方面, 银行股领涨两市, 吴江银行, 无锡银行及平安银行等多只个股大幅上涨, 同时钢铁股午后迅速拉升, 方大特钢涨停, 韶钢松山涨 8%, 国防军工及传媒板块则继续回落。概念方面, 光伏概念大涨, 清源股份、林洋能源、南玻 A 涨停, 同时人工智能概念回暖, 科大讯飞涨停再创新高。

【要闻回顾】

1、央行: 中国 10 月新增人民币贷款 6632 亿元, 预期 7450 亿元, 前值 1.27 万亿元; M2 同比增 8.8%, 增速再创历史新低, 预期 9.2%, 前值 9.2%; 10 月社会融资规模 10400 亿元, 预期 11000 亿元, 前值由 18200 亿元修正为 18199 亿元。

2、统计局发布数据显示, 2017 年三季度全国工业产能利用率为 76.8%, 与二季度持平, 与去年同期相比提高 3.6 个百分点。前三季度累计, 工业产能利用率为 76.6%, 同比提高 3.5 个百分点, 为近五年来最高水平。进入三季度工业生产增速略有放缓, 全国工业产能利用率仍保持平稳态势, 同比回升明显, 其中钢铁、煤炭领域产能利用率延续去年下半年以来的回升态势; 装备制造业产能利用率持续高于工业平均水平。

3、两融余额五连升, 续创 22 个月新高。截至 11 月 10 日, A 股融资融券余额为 10230.76 亿元, 较前一交易日的 10212.12 亿元增加 18.64 亿元。

【观点】

近期市场积累了一定涨幅，同时前期推动金融板块上涨利好逐步消化，短期指数涨势放缓的可能性较大，预计期指短线将呈现冲高回落走势。

期权：王晓宝

豆粕期权早评：

期权成交状况：周一豆粕期权共成交 38508 手，较前一交易日减少 44918 手；持仓总量 376606 手，较前一交易日减少 1280 手，成交量 PCR 由 0.47 下跌至 0.85，当日无行权。

波动率分析：豆粕 1 月主力合约中，隐含波动率小幅上涨，看涨隐含波动率维持在 11.38%-26.12%之间，看跌期权隐含波动率维持在 10.59%-22.78%，看涨与看跌隐含波动率均值分别为 17.35%和 15.92%。波动率偏度结构较前期变化不大，看涨看跌期权均呈现“中间低，两边高”的微笑结构。

策略建议：标的资产大幅上涨，整体波幅有所加大，底部支撑较强，标的资产多头持有者可卖空看涨期权构建备兑组合，卖空跨式组合继续持有，做好防控措施。

白糖期权早评

市场成交状况：周一糖期权共成交 32686 手，较前一交易日减少 1794 手，持仓总量 207898 手，较上一交易日减少 704 手，成交量 PCR 由 1.09 下跌至 1.05，当日行权 252 手。

波动率分析：白糖 1 月主力合约中，隐含波动率较前期有所上涨，看涨隐含波动率维持在 8.88%-60.55%之间，看跌期权隐含波动率维持在 9.12%-35.78%，二者均值分别为 23.32%和 17.71%。波动率偏度较前期变化不大，看涨看跌期权均呈现“中间低，两边高”的微笑结构。

策略建议：标的资产部分震荡上行，看涨期权多头可获利平仓，标的资产多头持有者卖空看涨期权构建备兑组合。

有色：朱世伟，高儒铠（实习）

1、供暖季郑州将全面启动“封土令”和错峰生产。上期所暂停南储铝、锌、铅、铜、锡期货 6 个月内生成新仓单，但可以正常入库，原有仓单不受影响。10 月铝线缆企业开工率 52.31%，环比-5%，同比-14%。

2、沪铜夜盘收盘（1.4%）54280，正向，现货升贴（-5）-25，库存（+18198）145471；LME 铜正向，现货升贴（-2）-34.25，库存（-1875）258275；近月进口盈亏（-266）-56，沪伦比（+0.13）7.99。进口 TC（+0）89；CIF 提单（+3）73。

3、沪铝夜盘收盘（0.06%）15575，正向，现货升贴（+10）-35，库存（+17815）666581；LME 铝正向，现货升贴（-2.4）-18.9，库存（-3050）1165325；近月进口盈亏（-10）-1751，沪伦比（+0.01）7.4。SMM 七地库存（+0.9）174.8；氧化铝（-29）3701。

4、沪锌夜盘收盘（0.08%）25790，反向，现货升贴（-20）275，库存（-2673）83845；LME 锌反向，现货升贴（-19.25）29，库存（-2975）232250；近月进口盈亏（+232）-1177，沪伦比（+0.01）8.01。进口 TC（+0）25；镀锌板价格（+10）4990。

5、沪铅夜盘收盘（-0.1%）19300，反向，现货升贴（-20）-130，库存（+4146）28313；LME 铅正向，现货升贴（-4.25）-9，库存（-425）146275；沪伦比（+0.01）7.67。

6、沪镍夜盘收盘（1.94%）101370，正向，现货升贴（-1000）-1890，库存（-1051）46460；LME 镍正向，现货升贴（-3.5）-58，库存（-2430）380094；沪伦比（+0.28）8.38。不锈钢价格（-100）15500。

7、持仓方面，沪铜多头永安加仓，空头中粮加仓；沪铝多头永安减仓，空头中信加仓、建信减仓；沪锌多头中信加仓，空头国信加仓；沪铅多头同信加仓，空头中信加仓；沪镍多头

新潮加仓、广发减仓，空头金瑞加仓、银河减仓。

焦煤焦炭：刘亮亮

现货成交：国内炼焦煤市场暂稳运行，近期各地炼焦煤价格均有补跌，山西地区优质低硫主焦煤累计下调 200 元/吨左右，需求方面下游部分焦企进入亏损状态，且环保限产仍在加剧，炼焦煤采购积极性弱；供应端煤矿销售压力较前期明显加大，煤矿库存上升，成交价格仍有下跌趋势；国内焦炭现货市场平稳运行，山西部分地区补降 100 元/吨，目前焦钢博弈仍然激烈，提涨提降呼声不断，近期陆续有高炉进入检修，需求端仍无起色。

利润：吨精煤利润 200~400 元左右，吨焦炭利润 0 元。

价格：澳洲二线焦煤 165 美元，折盘面 1282；内煤折仓单价格 1250 左右，蒙煤 1300 元；焦炭出口价 302 元，折盘面 1945，最便宜焦化厂焦炭出厂价折盘面 1700 元左右，主流价格 1750 左右。

开工：焦化企业平均产能利用率 71.94%，周环比下降 0.92 个百分点。

库存：炼焦煤上游库存增 15.66 万吨，目前库存 208.05 万吨，炼焦煤中游库存增 12.9 万吨，目前库存 218.4 万吨，炼焦煤下游库存减 29.82 万吨，目前库存 1531.25 万吨；焦炭上游库存增 0.51 万吨，目前库存 85.94 万吨，焦炭中游库存降 3.3 万吨，目前库存 149.6 万吨，焦炭下游库存可用天数降 0.5 天，目前库存可用天数 12 天。

总结：炼焦煤库存压力显现，现货价格补跌，期货贴水修复后，仍有下跌空间；炼焦利润跌至盈亏平衡，部分企业亏损，开始减产，但随着炼焦煤价格的补跌，焦炭现货仍有降价空间；焦炭盘面反弹过度，形成无风险套利空间，期货盘面面临回调；短期来看，焦煤焦炭短期内将以震荡为主，焦炭主力震荡区间 1650~1900，焦煤主力震荡区间 1050~1220。

能源化工：相超

沥青：

现货市场：11 月 10 日，沥青现货市场价格上涨，山东、华东地区上涨 50 元/吨左右，华南地区较前日上涨 25 元/吨左右，西南地区涨幅达 250 元/吨。山东、华东、华南及西南沥青终端需求释放，市场整体成交较好，但后期收尾需求将继续下滑。11 月 10 日沥青主力基差 20 元/吨，较上周走强 16 元/吨。

期货持仓：11 月 10 日，沥青主力合约持仓最多的净多头机构是东航期货，净多量为 3024，较 11 月 9 日减少 142；净空头最多的机构是永安期货，净空量为 28391，较 11 月 9 日减少 359。

开工率：本周国内沥青厂装置开工率 69%，较上周略降 1%。华北山东地区沥青出货顺畅，整体开工率略降 2%维持在 80%的较高水平。华南西南地区珠海华锋沥青继续停产，区内开工率下降 2%。

国内炼厂利润：本周国内沥青厂理论盈利 154 元/吨，较上周增加 90 元/吨。原油价格大幅上涨，但近期柴油、沥青等产品价格走高，沥青厂盈利水平较上周增加。

进口沥青：韩国沥青 FOB 价格持稳在 260-265 美元/吨，华东到岸价持稳在 290 美元/吨左右，近期华东国产沥青价格小幅推涨，且价格已明显高于韩国沥青。新加坡沥青 FOB 价格持稳在 305 美元/吨左右，华南到岸价持稳在 355 美元/吨左右。

库存情况：国内炼厂沥青总库存水平 23%。华北山东地区沥青需求较好，库存水平继续下降 2%，维持低位。华东地区天气晴好，下游需求回升，带动整体库存下降 3%。东北地区焦化及船燃市场需求增加，整体库存水平 37%，较上周同期下降 11%。

玉米：刘钊希

1、东北产区：港口价格走软，锦州新粮集港 1620-1630 元/吨。鲅鱼圈新粮集港 1600-1610 元/吨。集港量攀升。吉林地区深加工收购价格个别提价，主流挂牌 1440-1500 元/吨。黑龙江地区三等收购价格 1360-1430 元/吨

2、华北产区：主产区收购价格反弹，农户惜售，报价区间 1700-1780 元/吨。

3、南方销区：到货量增加价格下调，二等报价区间 1810-1843 元/吨。截止 10 月 27 日，北方港口库存周度下降 7 万吨，为 325 万吨；南方港口库存 41.1 万吨，周度增加 3.2 万吨。

4、拍卖方面：截止 10 月 27 日当周，中国临储玉米投放 484 万吨，成交 230 万吨，总成交率 47.51%其中，定向销售玉米无成交，分贷分还玉米成交 10.4 万吨，中储粮包干玉米 219.5 万吨，拍卖以来累计成交 5747 万吨。

5、玉米淀粉：山东地区玉米淀粉报价 2330-2400 元/吨；东北地区市场报价 2150-2170 元/吨。全行业库存水平企稳反弹，周度上升 5.66%，至 40 万吨上下水平；开机继续上升、周度回上升至 81.37%，增幅 3.80%；行业利润大幅回暖。截止 11 月 7 日，山东地区每吨盈利 164 元，河北地区每吨盈利 176 元，辽宁盈利 148 元，吉林盈利 115 元，黑龙江地区每吨盈利 197 元。

白糖：宋焕

1、ICE 原糖期货周一收于每磅 15 美分之上，连续第七日上涨，ICE 3 月原糖期货收高 0.17 美分，或 1.1%，报每磅 15.13 美分，盘中升至近月合约 5 月 30 日以来最高的 15.18 美分。价格主要因技术性空头回补和用于生产乙醇的甘蔗量增加续升。

2、国内郑糖主力 01 合约周一结束周五回调转而增仓上涨，日线涨 57 点收在 6492 元/吨。夜盘涨 12 点至 6504。周一持仓增 1 万 3 千余手。周一公布前二十主力持仓上，主多增 4367 手，主空增 2336。多头方华信大幅减仓 1 万 1 千余，而国海良时增 5 千余手，国泰增 3 千余手，中粮和混沌天成各增近 2 千。国投安信和宏源各增 1 千左右。空头方华信减 4 千余手，中粮和中信各增 1 千左右。

3、现货：主产区现货报价小幅下调。南宁中间商报 6430-6450 (-10) 元/吨，南宁集团报价 6470-6500(-10)元/吨，柳州中间商报 6420-6490(-10~20)元/吨，柳州集团报价 6470-6480 (-10) 元/吨。加工厂报价价格震荡。其中中糖牌曹妃甸仓库报价 6690 元/吨。营口北方白砂糖新糖报价 6750(0)元/吨。日照凌云海凌雪牌一级白砂糖 6750 元/吨。福建剑兰花报价 6720 (0) 元/吨，2017 年产，2017 年 3 月产白玉兰报价 6700 (0) 元/吨。广东金岭糖业加工糖报价 6620 (-20) 元/吨。

4、资讯：1) 随着马尼拉与北京关系回暖，菲律宾糖业投资者获得了中方出口许可，首次出口 2.5 万吨糖至中国。

2) Tropical Research Services 周一在一份市场报告中指出，“能源价格上涨将继续推动全球原糖供应减少。”

3) 甘蔗行业组织 Unica 周一表示，10 月下半月巴西中南部地区产糖 188.3 万吨，低于 10 月上半月的 197.8 万吨。Unica 称，该地区糖厂共计压榨 3,002.5 万吨甘蔗，10 月上半月为压榨 3,241.1 万吨。S&P Global Platts 的调查显示，巴西中南部甘蔗压榨为 2,968 万吨，较之前两周减少 8.4%。

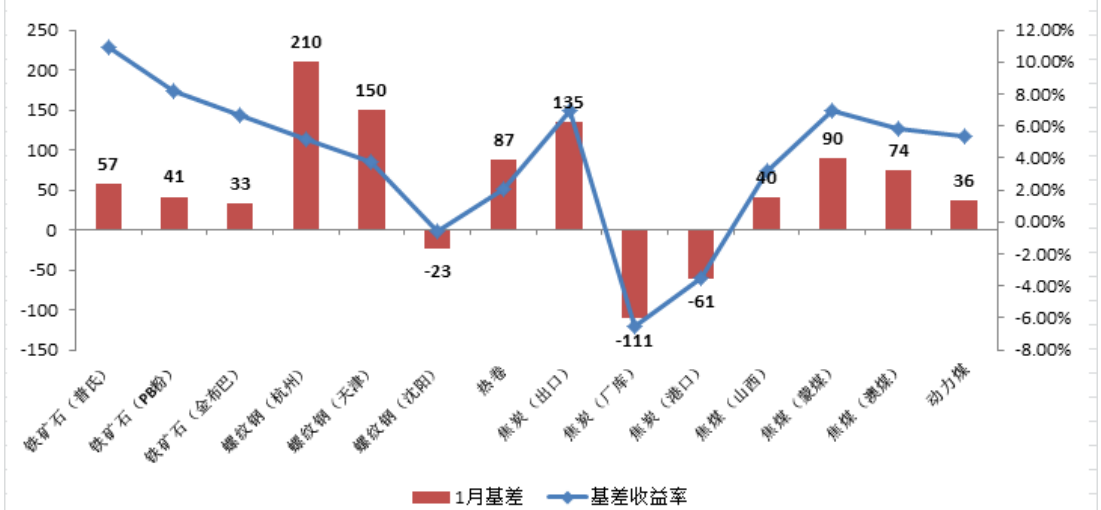
5、综述：国际：原糖走势继续向好，伦敦白糖的短期技术走势也不错。Unica 数据显示，用于生产乙醇的甘蔗量大于预期，原油则在高位徘徊，都给糖价带来支撑，而技术性空头回补

是主要力量。

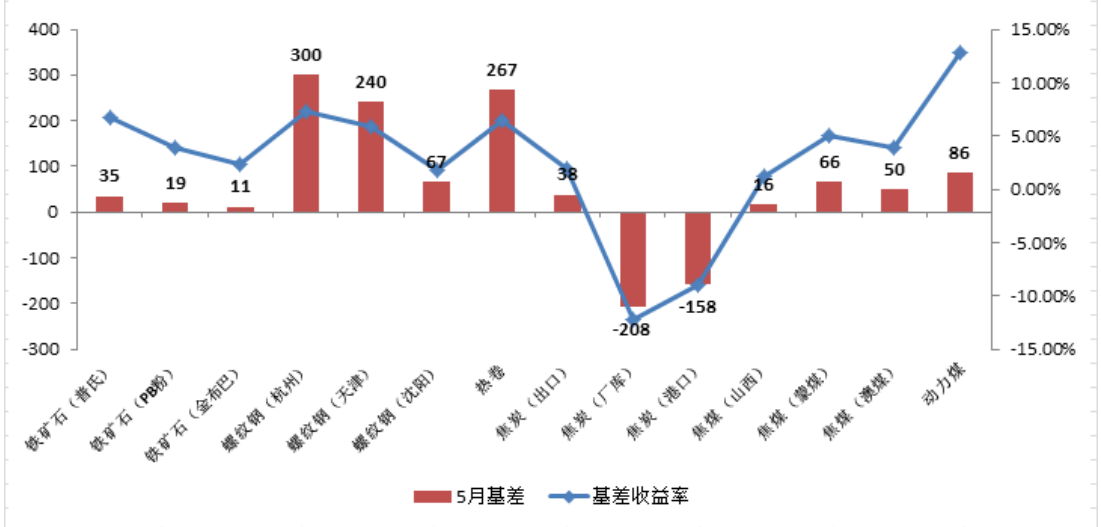
国内:国内目前现货随着盘面均企稳上调。一些因素表明,中下游库存偏少,主产区的天气似乎也不利糖分的积累,提供了支撑。而盘面逐渐对老糖处于微升水状态,不过主力持仓上,多头积极增仓,且一举突破了 6500 元/吨的压力位。即使有回调,但继续保持谨慎乐观。

更新时间	2017/11/13 23:00:00		品种	现货价/仓单价	折盘面	1月基差	基差收益率	5月基差	基差收益率
	铁矿石(普氏)	普氏	63.15	521	57	10.90%	35	6.68%	
	铁矿石(PB粉)	PB粉	465.0	505	41	8.20%	19	3.85%	
	铁矿石(金布巴)	金布巴	430.0	497	33	6.71%	11	2.29%	
	螺纹钢(杭州)	杭州三级	4,100	4100	210	5.12%	300	7.32%	
	螺纹钢(天津)	天津三级	3,950	4040	150	3.71%	240	5.94%	
	螺纹钢(沈阳)	沈阳三级	3,710	3867	-23	-0.59%	67	1.73%	
	热卷	上海4.75mm	4,150	4150	87	2.10%	267	6.43%	
	焦炭(出口)	出口价	302.0	1946	135	6.93%	38	1.95%	
	焦炭(厂库)	厂库价	1,700.0	1700	-111	-6.53%	-208	-12.24%	
	焦炭(港口)	主流价	1,750.0	1750	-61	-3.49%	-158	-9.03%	
	焦煤(山西)	山西可交割煤	1,250.0	1250	40	3.20%	16	1.24%	
	焦煤(蒙煤)	蒙煤	1,300.0	1300	90	6.92%	66	5.04%	
	焦煤(澳煤)	澳洲焦煤	165.25	1284	74	5.78%	50	3.87%	
	动力煤	CCI1	675.00	675	36	5.39%	86	12.74%	

黑色期货品种1月合约基差



黑色期货品种5月合约基差



永安黑色品种每日监控

2017/11/13

永安期货研究院 张丽丽 010-85113295

螺纹钢 (HRB400 20mm)			铁矿石		
钢坯	3820	20	国产矿	640	0
沙钢炉一	2080	0	日照PB粉	468	-2
唐山优质废钢	2328	0	日照金布巴	422	-2
南北废钢价差	248	93~452	日照麦克粉	440	-2
杭州	4140	40	日照超特粉	280	-2
北京	4000	90	普氏62%	63.15	0
广州	4530	40	掉期当月	62.09	0.18
杭州-北京	140	-580~400	掉期下月	62.17	0.17
广州-北京	530	-450~810	块矿溢价	0.20	0
期螺-钢坯	3	-169~1166	球团溢价	51.00	0
出口价(美元)	535	0	PB粉溢价	1.20	0
出口价(人民币)	3844	4	超特粉溢价	(1.60)	0
出口利润	-420	-48	PB粉-超特	188	25~230
螺纹利润(现货)	1383	48.00%	国产-进口	131	-68~283
螺纹利润(01)	1216	77.47	块矿-粉矿	174	15~253
螺纹利润(05)	1041	12.69	进口利润	24	5%
螺纹利润(10)	834	-8.37	美元兑人民币	6.64	0
期货库存(吨)	13392	0	西澳-青岛	8.19	-0.09
杭州成交量	22800	4900	巴西-青岛	19.11	0.09
热卷 (4.75mm)			煤焦系		
上海	4100	30	柳林坑口焦煤	860	-90
天津	4110	50	柳林低硫主焦	1460	-40
乐从	4220	30	柳林高硫主焦	1080	0
上海-天津	-10	-250~250	澳洲中低挥发	165.25	0.25
乐从-天津	110	-130~420	京唐港主焦煤	1440	0
出口价(美元)	565	0	唐山一级焦	1740	0
出口价(人民币)	3989	4	天津港准一	1790	0
出口利润	-111	-26	CCI5500	675.00	-3
卷-螺(现货)	-164	-673~564	CCI5500(进口)	677.90	-2.9
卷-螺(01)	165	-32~671	大同坑口5500	470	-15
卷-螺(05)	87	-873~447	6大电厂库存	1294.00	-20.6
卷-螺(10)	165	-172~639	6大电日均耗煤量	60.10	0.6
冷轧-热轧	660	190~1230	6大电厂库存天数	22	0
镀锌-冷轧	110	-80~1360	秦皇岛煤炭库存	698	1
热卷利润(现货)	1259	22	港口煤炭库存	1463.10	-6.9
热卷利润(01)	1261	65.47	锚地船舶数	69.00	3
热卷利润(05)	1008	-4.31	秦皇岛-上海	46.50	1.3
热卷利润(10)	879	-32.37	秦皇岛-广州	54.70	0.8
冷轧 (1.0mm)			带钢 (685mm)		
上海	4760	30	唐山	4120	20
乐从	4780	0	无锡	4350	60
天津	4640	50	宁波	4240	30
热卷-带钢(天津)	-10	-710~450	广州	4300	30
热卷-带钢(上海)	-250	-370~240	期螺-带钢	-317	-890~980
主力合约盘面情况(万手)					
品种	成交量	变化	持仓量	变化	成交/持仓
螺纹钢	463.58	94.5	219.41	0.58	2.11
热卷	68.87	-5.08	79.55	2.41	0.87
矿石	241.34	16.94	163.04	6.85	1.48
焦煤	45.03	-7.91	27.87	-0.8	1.62
焦炭	50.45	0.23	27.61	1.36	1.83
动力煤	16.01	-0.13	38.92	0.45	0.41
硅锰	7.06	-4.99	13.73	0.1	0.51

白糖									2017/11/13
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1801	元/吨	6492	25.00	0.39	432564	-9.97%	758180	1.72%	
白糖1805	元/吨	6123	-9.00	-0.15	84610	-35.03%	279788	1.15%	
11号糖1803	美分/磅	14.97	0.09	0.60	54014	2.76%	408191	0.59%	
11号糖1805	美分/磅	14.96	0.06	0.40	18397	-5.70%	137839	-0.85%	
LIFFE12	美元/吨	395.7	3.5	0.89	10280	-36.69%	13168	-33.18%	
LIFFE03	美元/吨	389.6	2.2	0.57	6887	3.08%	38833	2.15%	
月间价差									
日期	ZCE1805-1801(元/吨)	ICE1805-1803	LIFFE03-12(美元/吨)	LIFFE3-ICE3(美元/吨)					
11/13	-369	-0.01	-6.10	59.57					
日变化	-39	-0.05	-0.30	0.32					
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	
11/13	元/吨	6440	6290	6470	6910	6860	6750	6690	
日变化	元/吨	0	-25	0	0	0	0	#N/A	
基差									
日期	南宁-ZCE近月(元/吨)	南宁-ZCE主力(元/吨)	柳盘近月-ZCE近月	柳盘主力-ZCE主力					
11/13	240.00	-52.00	210	(168)					
日变化	#VALUE!	-57.00	#VALUE!	-47					
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	-0.64	3663.08	3663.08	2826.92	2826.92			
泰国	元/吨	0.3	3680.97	6102.52	2809.03	387.48			
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)				
11/13	张	36944	0	36944	3100				
日变化	张	-409	0	-409	0				