

永安期货研究院晨会纪要 20180710

(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、中国鼓励企业增加除美国外国家和地区的大豆、汽车等商品进口。商务部表示, 将持续评估各类企业所受影响。
- 2、中国国务院办公厅: 中国计划扩大进口促进外贸平衡发展, 支持日用品、医药设备等进口。
- 3、知情人士透露, 如果买家从美国进口大豆是用于国家储备, 中国将补偿 25%的关税费用。
- 4、《南华早报》: 中国据称要求国家媒体软化对特朗普的批评。
- 5、中国证监会主席刘士余和副主席阎庆民分别主持会议, 听取对当前经济金融形势的看法, 以及上市公司对维护资本市场稳定的建议。
- 6、海通策略《反弹窗口期》①最近 3 周指数不断创新低、强势股补跌, A 股已经进入至暗时刻, 中美贸易战落地后暂时平稳, 国内货币政策渐微调, 短期望迎来反弹窗口期。②16 年 1 月底上证综指 2638 点以来定性为大圆弧底, 类似 02/1-05/6、12/1-14/6, 右侧等去杠杆高峰过去。③中期圆弧底磨底角度, 消费白马仍是很好的配置品种, 短期反弹窗口期科技类成长股是更好的弹性品种。

股指: 赵晶

【期货市场】

期指三个品种全线反弹, 其中 IF1807 合约上涨 3.01%, 收报 3439.8 点, 贴水 19.4 点, IH1807 合约上涨 2.88%, 收报 2454.4 点, 贴水 16.9 点, IC1807 合约上涨 2.59%, 收报 5088 点, 贴水 19.6 点。

【市场要闻】

1、国资委主任肖亚庆: 中央企业整体负债率稳中有降, 负债结构持续优化, 重点行业重点企业负债水平不断下降; 中央企业要进一步优化资产质量, 积极稳妥开展市场化债转股和混合所有制改革, 多渠道降杠杆减负债。

2、中国 6 月外汇储备 31121.3 亿美元, 终结两连降, 预期 31028 亿美元, 前值 31106.2 亿美元。6 月末官方储备资产中黄金储备 740.71 亿美元 (5924 万盎司), 5 月末为 773.23 亿美元 (5924 万盎司)。

外管局: 6 月我国外汇市场总体平稳运行, 国际收支基本实现自主平衡; 国际金融市场波动性上升, 美元指数微涨 0.5%, 主要非美元货币相对美元下跌和资产价格变动等因素综合作用, 外汇储备规模小幅上升; 我国外汇储备规模有望在波动中保持稳定; 稳健的基本面有效稳定了市场预期。

3、两融余额连续回调, 续创 11 个月新低。截至 7 月 6 日, A 股融资融券余额为 9053.53 亿元, 较上日下降 35.19 亿元。

【观点】

周一市场延续上周末反弹, 上证综指收复 2800 点, 收报 2815 点。从近期国内情况看, 数据显示经济近期出现放缓迹象, 同时预计基建投资下半年增速可能会进一步放缓, 拖累固定资产投资增速回落, 棚改政策的变化可能也将对房地产市场带来影响。外部因素中, 继续关注美国后续关税政策。整体看期指温和反弹之后将在目前点位展开整理。

期权：王晓宝

豆粕期权早评：

期权成交状况：上一交易日豆粕期权共成交 142266 手，较前一交易日减少 76556 手；持仓总量 571834 手，较前一交易日减少 926 手，成交量 PCR 为 0.61，当日无行权。

波动率分析：豆粕主力合约中，隐含波动率延续上行走势，看涨隐含波动率维持在 21.29%-62.96%之间，看跌期权隐含波动率维持在 20.17%-30.51%，看涨与看跌隐含波动率均值分别为 29.73%和 21.73%。看跌期权隐含波动率呈现“中间低，两边高”的微笑结构，而看涨期权呈现“执行价格越高，隐含波动率越高”的右偏结构。

策略建议：标的资产强势震荡，下方支撑较强，建议短期内逢低构建备兑看涨期权策略，以增强持仓收益，或根据波动率结构构建价差组合。

白糖期权早评

市场成交状况：上一交易日白糖期权共成交 59966 手，较前一交易日减少 83844 手，持仓总量 314892 手，较上一交易日增加 5340 手，成交量 PCR 为 1.15，当日无行权。

波动率分析：白糖 9 月主力合约隐含波动率上行，波动重心抬升，看涨隐含波动率维持在 11.31%-59.92%之间，认沽值域维持在 15.87%-74.35%，二者均值分别为 29.73%和 21.73%。看涨看跌隐含波动率呈呈现“中间低，两边高”的微笑结构。

策略建议：标的资产低位震荡，建议逢高卖空看涨期权赚取时间价值权利金，保守投资者根据波动率结构构建价差组合。

有色：朱世伟、张爽（实习）

1、2018 年，智利铜矿山到期的劳资合同有 32 份，且必和必拓 Escondida 铜矿劳资合同谈判协议期限已进入最后三周，智利将开启第二轮铜矿谈判潮。2018 年 1—6 月，铜精矿出口量从 2.40 万吨增至 3.55 万吨；电解铜出口量从 0.65 万吨增至 1.31 万吨。Chuquicamata 铜矿罢工请求被联邦贸易委员会拒绝，其第 3 号工会将离开铜业工人联合会。曼德尔铝业将中国、俄罗斯、南非、瑞士和奥地利列为可对公司供应铝产品的国家，美国政府批准了该公司铝板的关税豁免请求。

2、沪铜夜盘收盘（0.42%）49750，正向，现货升贴（+10）5，库存（+0）258678；LME 铜正向，现货升贴（-2.5）-3.5，库存（-4925）270550；近月进口盈亏（+31）-101，沪伦比（+0.06）7.92。进口 TC（+0）86.5；CIF 提单（+0）77.5。

3、沪铝夜盘收盘（0.21%）14175，正向，现货升贴（-5）-30，库存（+0）932815；LME 铝正向，现货升贴（+7.75）29.75，库存（+9275）1115250；近月进口盈亏（-104）-3497，沪伦比（+0.02）6.81。SMM 七地库存（-0.6）182.8；氧化铝（+27）2767。

4、沪锌夜盘收盘（121%）221975，反向，现货升贴（-20）190，库存（+0）74935；LME 锌反向，现货升贴（-10）28，库存（+2925）251950；近月进口盈亏（+297）-478，沪伦比（+73）81.16。进口 TC（+0）32.5；镀锌板价格（-10）5090。

5、沪铅夜盘收盘（-0.38%）19545，反向，现货升贴（-90）1050，库存（+0）7140；LME 铅反向，现货升贴（-1.25）-4.75，库存（-525）130600；沪伦比（-0.04）8.38。

6、沪镍夜盘收盘（-0.03%）111370，正向，现货升贴（+530）1040，库存（+0）24367；LME 镍正向，现货升贴（-3）-94.5，库存（-1326）265542；沪伦比（+0.02）7.99。不锈钢价格（+0）15700。

7.持仓方面，沪铜多头银河加仓、铜冠减仓，空头东证加仓、永安减仓；沪铝多头首创加仓、

建信减仓，空头中信加仓、鲁证减仓；沪锌多头金瑞加仓、中信减仓，空头兴业加仓、永安减仓；沪铅多头永安加仓，空头南华加仓、建信减仓；沪镍多头新湖加仓、首创减仓，空头方正加仓、银河减仓。

钢材矿石：高儒铠

钢材

1、现货：现货上涨。唐山普方坯 3630 (+30)；螺纹上涨，杭州 4030 (+30)，北京 3970 (+30)，广州 4250 (+10)；热卷上涨，上海 4180 (+10)，天津 4140 (+30)，乐从 4220 (0)；冷轧维持，上海 4640 (0)，乐从 4600 (0)，天津 4500 (0)。

2、利润：盈利高位。即时普方坯盈利 804 (+25)，螺纹盈利 901 (+26)，热卷盈利 831 (+5)；163 家钢厂盈利率 84.66%持平。

3、基差：期货贴水，螺纹 10 合约 271，01 合约 514；热卷 10 合约 250，01 合约 477。

4、供给：徐州钢厂复产最新追踪报道，目前徐州部分钢厂已经通过验收，JH 已经开始恢复生产，ZX1280m³ 高炉预计本周开始点火，成材预计 15 日左右出货，DN、DY、BF 目前暂无复产消息。

5、需求：全国建材成交量 218370 万吨 (+64259)。

6、库存：7.5 库存意外下降。螺纹社库 467.06 (-14.84)，厂库 197.97 (-3.46)；热卷社库 208.35 (+2.22)，厂库 100.28 (+1.26)，五大品种合计 1473.62 (-16.59)。

7、总结：贸易问题暂时缓和，情绪转换推升钢价。近几日关于供给的市场传言较多，真伪难辨，仍需跟关注基本面格局。钢材产量有所增长，但螺纹维持，增量仍受环保限制（开工率）。现货淡季行情下库存下降，随着中旬华东地区出梅，需求可能进一步好转，驱动转强。但当前基差空间已经不大，追涨仍需市场情绪配合，整体维持震荡偏多观点。关注热卷出口盈利窗口可能打开、7 月底主力移仓。

矿石

1、现货：外矿上涨。唐山 66%干基含税现金出厂 645 (0)，日照金布巴粉 414 (+3)，日照 PB 粉 447 (+2)，62%普氏 63.25 (+0.6)；张家港废钢含税 2324 (0)。

2、利润：PB 粉 20 日进口利润-10 (+10)。

3、基差：PB 粉 09 合约 37，01 合约 33；金步巴粉 09 合约 23，01 合约 19。

4、供给：全国矿山产能利用率为 63.5%，环比上次调研上升 2.7%，库存 218 万吨，和上周库存量相比降 2 万吨。本周精粉产能利用率华北区域产量恢复，沿江区域受环保影响减产；矿山企业出货状况良好，库存继续下降。

5、需求：7.6 疏港回升，日均疏港量 281 (+17)，64 家钢厂日耗 62 (-0.4)。

6、库存：7.6 库存下降趋势，41 港口 14655(-266)，64 家钢厂进口矿 1888(-35)，可用天数 27(-2)。本周库存大幅下降主要集中在河北与山东地区。河北因限产结束后疏港大幅增加，同时部分港口泊位检修与到港集中问题，导致在港船舶数量环比增加 10 条。山东地区近期到港船舶较少，后期预报到港船舶数量仍维持低位，预计短期内高疏港情况下库存仍维持下降趋势。

7、总结：钢厂缓慢增产，环保推升高品位矿石与块矿需求，港口与钢厂库存回落趋势，驱动边际向上。短期来看，汇率对铁矿石扰动较大。

焦煤焦炭：刘亮亮

现货成交：国内炼焦煤市场稳中偏弱运行，近日焦煤销售不畅，煤矿库存有所堆积，下游焦

企多是按需采购，导致原煤价格也有不同程度的下降；国内焦炭现货价格稳中偏弱，多数焦企第二轮提降 100 元/吨已落地，部分焦企博弈中，如河北代表焦企调价日期在商讨中。目前上游焦企库存再次上升，销售压力大；下游钢厂库存情况转好，焦价支撑动力消退，短期内第二轮执行范围将继续扩大。

利润：吨精煤利润 200~250 元左右，吨焦炭利润 400。

价格：澳洲二线焦煤 196.25 美元，折盘面 1506，内煤价格 1250 元，蒙煤 1450 元；焦炭出口价 359 美元，折盘面 2296，最便宜焦化厂焦炭出厂价折盘面 2200 元左右，主流价格 2250~2300 元。

开工：焦化企业平均产能利用率 77.45%，周环上升 1.55 个百分点，钢厂产能利用率 79.83%，周环比上升 0.23 个百分点。

库存：炼焦煤上游库存降 8.27 万吨，目前库存 192.24 万吨，炼焦煤中游库存增 52 万吨，目前库存 349.1 万吨，炼焦煤下游库存增 27.89 万吨，目前库存 1543.58 万吨；焦炭上游库存增 5.25 万吨，目前库存 31.75 万吨，焦炭中游库存降 5.5 万吨，目前库存 301.5 万吨，焦炭下游库存增 11.34 万吨，目前库存 422.6 万吨。

总结：之前需求较好的华东市场需求开始萎靡，需求真实性的季节性转差，但钢材供给高位，供需压力增大，钢材利润压缩焦煤焦炭估值压力显现。驱动方面，炼焦利润高位，环保影响焦化企业开工，但时效较短，焦炭库存大概率出拐点，现货连续下跌，目前盘面升贴水较为合理；焦煤下周补库动力衰弱，上中游库存压力将显现。综合来看，焦煤焦炭估值压力将显现，驱动拐头向下。

白糖：宋焕

1、ICE 原糖期货周一转跌，因关注供应充裕的投机客在清淡成交中卖出。ICE10 月原糖期货收跌 0.11 美分，或 0.96%，结算价报每磅 11.40 美分。

2、郑糖主力 09 周一跌 47 点至 4905 元/吨，夜盘微弹 4 点。9 月持仓增仓 5 千余手，01 增仓 5 千余手。09 合约主力持仓上，空头增仓 4 千余手，而多头减仓 4 千余手。其中混沌天成减多 4 千余手。

3、资讯：1) 欧盟委员会 (EC) 近期公布的夏季农产品预估报告显示，2017/18 榨季欧盟甜菜产量约达 1.35 亿吨，同比增长 26.7%；糖产量约达 2110 万吨，同比增长 25.3%；消费量略增长 5.9%至 1870 万吨；最终进口量预计为 120 万吨，同比下降 50.4%；最终出口量预计为 320 万吨，同比增长 140.8%；期末库存预计为 260 万吨，同比增长 18%。

18/19 榨季方面，欧盟甜菜产量预计为 1.29 亿吨，同比下降 4%；糖产量预计为 2010 万吨，同比下降 4.8%；消费量预计为 1860 万吨，同比略下降 0.3%；进口量预计维持 120 万吨；出口量预计维持 320 万吨；期末库存预计为 200 万吨，同比下降 21.5%。

2) 印度糖厂协会 (ISMA) 报告显示，截至 6 月中旬印度累计糖产量创 3211 万吨记录，其中北方邦产糖 1200 万吨，马邦 1072 万吨，卡邦 365 万吨。

3) 现货报价下调，其中 南宁中间商站台报价 5250-5270 元/吨，报价下调 20 元/吨；仓库报价 5270 元/吨，报价不变。南宁有集团站台报价 5280-5350 元/吨；厂仓报价 5250-5370 元/吨。

4、综述：目前原糖的基本面仍是偏悲观的，供应压力仍很大。只不过糖价已跌至一个较低水平，抗跌的力量也在增强，空间上看，向下的区间已不大，因此反弹会随时发生，且力度也不会小。反弹起来后又受商业卖盘压制。整体而言是处在较长周期的底部震荡中。基金近期翻多，关注后续操作。国内目前也是延续熊市格局，但是国内价格下跌幅度较大，糖价低位有反弹动能，远月存买入做对冲组合里的多头配置的作用。

棉花：宋焕

1、(ICE)期棉期棉洲际交易所(ICE)期棉台约周一上涨至逾一周高位，受助于对美国最大棉花种植州德州干燥天气的担忧。交投最活跃的12月期棉合约收涨1.02美分或1.21%，每磅85.47美分，盘中交易区间为每磅84.14-85.72美分，后者为6月29日以来最高。

2、郑棉主力01周一涨225点至16525元/吨，夜盘继续反弹，收涨60点。所有合约减近1万4千余手。主力席位上，多头增6千余手，空头增2千余手。其中永安减空近7千（1月合约），减多2千余手（9月合约1千余手，1月合约近1千）。华泰增空7千余手，增多6千余手，均基本在1月合约。

3、信息：1) 美国农业部(USDA)周一在周度作物生长报告中公布称，截至2018年7月8日当周，美国棉花生长优良率为41%，略低于之前一周的43%和上年同期的61%。

美国棉花现蕾率为59%，之前一周为42%，上年同期为59%，五年均值为55%；美国棉花结铃率为21%，之前一周为12%，上年同期为18%，五年均值为15%。

2) 7月9日储备棉轮出销售资源30004.835吨，实际成交13889.499吨，成交率46.29%。平均成交价格14772元/吨（较前一日上涨91元/吨）；折3128价格16085元/吨（较前一日下跌139元/吨）。3月12日至7月9日，储备棉轮出累计成交149.22万吨，成交率59.91%。

3) 9日中国棉花价格指数3128B级16203，跌20，2129B级16853，跌20，2227B级15060跌25。

4) 7月9日棉花仓单9282（+32），预报2313张。