

永安期货研究院晨会纪要 20180914

(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、穆迪、前美联储主席伯南克、桥水等机构暗示, 下一轮经济衰退可能在 2020 年来袭。摩根大通也认为投资人应该把 2020 年暂定为下一次金融危机的时间, 并指出市场流动性是难以预估的因素。

2、特朗普表示, 当美国政府准备就贸易争端举行新的谈判时, 他没有感到必须解决与中国贸易战的压力。他的讲话令市场的谨慎乐观情绪有所降温。

3、中国商务部称, 中方重视保护知识产权, 希望美国公平对待中资企业。不清楚有关美国寻求对侵犯知识产权的中国企业实施制裁的媒体报道。

4、新华社: 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》。要通过建立和完善国有企业资产负债约束机制, 强化监督管理, 促使高负债国有企业资产负债率尽快回归合理水平, 推动国有企业平均资产负债率到 2020 年年末比 2017 年年末降低 2 个百分点左右。

5、海通策略《A 股业绩为王的效应逐渐增强》①1929 年以来标普 500 年化涨幅为 5.3%, EPS 为 5.2%, PE 为 0.1%, 1996 年以来上证综指年化涨幅为 7.2%, EPS 为 9.7%, PE 为 -2.3%。②长期看 A 股上涨源于盈利, 单独看牛熊市估值贡献更大。随着投资者结构变化, 2016 年 1 月底 2638 点以来 A 股业绩为王的效应逐渐增强。③立足业绩, 龙头策略有效, 源于行业集中度提高、投资者偏机构化和国际化, 行业层面消费银行等估值和盈利匹配度较好。

股指: 赵晶

【期货市场】

期指三个品种全部反弹, 其中 IF1809 合约上涨 1.11%, 收报 3238.4 点, 升水 1.83 点, IH1809 合约下跌 1.29%, 收报 2419.6 点, 升水 4.29 点, IC1809 合约上涨 0.93%, 收报 4718 点, 贴水 3.21 点。

【市场要闻】

1、银保监会召开偿付能力监管委员会第 43 次工作会议, 强调防范和化解重大风险依然是保险监管的首要任务, 坚决打好防范化解重大风险攻坚战, 稳步推进保险业偿付能力监管和风险控制工作。

2、商务部: 中方已经收到美国贸易谈判邀请, 对此持欢迎态度, 双方团队正在就一些具体细节进行沟通。

3、两融余额结束三日连降, 截至 9 月 12 日, A 股融资融券余额为 8494.41 亿元, 较上日微增 0.93 亿元。

【观点】

受到中美贸易谈判有望重启利好影响, 周四沪深两市明显高开, 但之后逐步走低, 上证综指最低探至 2653 点, 之后触底企稳, 在军工和科技股带动下走高, 最终收报 2686.58 点, 全天呈现 V 型反转走势。从国内情况看下半年房地产投资可能放缓, 基建投资回升可能存在政策滞后影响, 预计年末可能才会显现, 内需增速可能继续下行, 本月底美联储大概率加息, 总体对期指形成压制, 但短期由于中美贸易争端有所缓和, 期指有望继续温和反弹。

钢材矿石：高儒铠

钢材

- 1、现货：现货回升。唐山普方坯 4010 (+10)；螺纹涨跌互现，杭州 4510 (+30)，北京 4370 (0)，广州 4730 (-30)；热卷回升，上海 4260 (0)，天津 4250 (+30)，乐从 4410 (+30)；冷轧维持，上海 4860 (0)，天津 4810 (0)，乐从 4870 (0)。
- 2、利润：利润高位下降。即时普方坯盈利 822，螺纹完全成本利润 1081，热卷完全成本利润 534；163 家钢厂盈利率 82.82%持平。
- 3、基差：基差维持。螺纹 10 合约 302，01 合约 634；热卷 10 合约 24，01 合约 279。
- 4、供给：2+26 “会签件”发布，PM2.5 与重污天数“双降”目标由 5%改为 3%，限产机制更为灵活，根据当地空气质量预测情况差别化管理，未明列“50%”、“30%”等限产比例。唐山部分企业 13 日至 15 日烧结机应急停产。
- 5、需求：全国建材成交 191551 万吨 (+22257)。
- 6、库存：9.6 整体库存小幅下降。螺纹社库 433.29 (+0.85)，厂库 174.93 (-5.73)；热卷社库 207.12 (-2.17)，厂库 98.15 (+1.87)，五大品种合计 1430.14 (-3.02)。
- 7、总结：“双降”目标有所下降，限产机制更为灵活，根据当地空气质量预测情况差别化管理。整体而言，限产压力有所减轻。需求端受赶工影响，9 月强，10 月开始走弱。当前基差较大，仍有反弹可能，整体震荡下行。

矿石

- 1、现货：外矿上涨。唐山 66%干基含税现金出厂 760 (0)，日照金布巴粉 455 (+12)，日照 PB 粉 500 (+12)，62%普氏 68.1 (-0.25)；张家港废钢含税 2658 (0)。
- 2、利润：PB 粉 20 日进口利润-20。
- 3、基差：基差扩大。PB 粉 09 合约 53，01 合约 43；金步巴粉 09 合约 39，01 合约 29。
- 4、供给：中国 8 月铁矿砂及其精矿进口 8935 万吨，7 月为 8996 万吨，中国 1-8 月铁矿砂及其精矿进口 7.1 亿吨。
- 5、需求：9.14 日耗回升，41 港日均疏港量 274.21 (+18.88)，64 家钢厂日耗 64.55 (+0.27)。
- 6、库存：9.14 厂库减少，41 港 14124.13(-183.98)，64 家钢厂进口矿 1821.29(-87.35)，可用天数 28(0)。
- 7、总结：库存季节性回落，驱动边际增强，同时下方有成本支撑，但上方需关注成材走势。关注汇率波动对铁矿石的影响。

焦煤焦炭：刘亮亮

利润：吨精煤利润 200~250 元左右，吨焦炭利润 650+。

价格：澳洲二线焦煤 187.5 美元，折盘面 1490 元，内煤价格 1300 元，蒙煤 1450 元；焦炭出口价格 376 美元，折盘面 2495 元，最便宜焦化厂焦炭出厂价折盘面 2500 元左右，主流价格折盘面 2550~2600 元。

开工：焦化企业平均产能利用率 75.77%，周环比上升 0.89 个百分点，钢厂产能利用率 77.21%，周环比上升 0.67 个百分点。

库存：炼焦煤上游库存增 30.4 万吨，目前库存 208.59 万吨，炼焦煤中游库存增 9.36 万吨，目前库存 367.86 万吨，炼焦煤下游库存增 1.1 万吨，目前库存 1537.15 万吨；焦炭上游库存增 3.64 吨，目前库存 19.9 万吨，焦炭中游库存降 4.2 万吨，目前库存 322.8 万吨，焦炭下游库存增 9.51 万吨，目前库存 402.96 万吨。

总结：焦炭环保限产力度不及预期，上游库存开始累积，整体库存也开始低位反转，钢厂库

存中高位，焦炭现货价格见顶，期货端贴水幅度较为合理，下跌需现货端配合，但目前期货盘面已经预先体现了现货四轮大约 350~400 元的下跌预期，继续下探的空间有限，后期的环保限产仍是不确定因素。受焦炭价格提涨以及环保限产等因素影响，炼焦煤精煤价格补涨，盘面亦反应上述事实，但原煤生产影响较小，且环保对洗煤厂的影响逐步减弱，目前盘面贴水幅度正常，考虑到四季度焦煤价格易涨难跌的格局，焦煤期货宽幅震荡的概率较大。

动力煤：朱世伟、童柳荫（实习）

现货：动力煤港口价格稳中略升，9月13日秦皇岛港 Q5500k 平仓价 630，Q5000k 平仓价 550，广州港 Q5500 库提价（含税）725，动力煤价格指数 CCI5500（含税）635，CCI 进口 5500（含税）608.8，进口利润 77。

基差：基差有所收敛，主力 1901 合约-3.2，1905 合约 31.4，1809 合约 44.8。

运费：9月12日，波罗的海干散货运价指数（BDI）收于 1411，下降 28。9月13日，中国沿海煤炭运价指数上涨 0.6，收于 1026，其中秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）50.8，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）39.8。

供给：7月原煤产量 28150.4 万吨，环比下降 5.54%，同比下降 4.37%。7月动力煤进口量 791 万吨，环比上升 15.98%，同比上升 23.14%。

需求：六大发电集团日均耗煤量略有下降，为 58.2 万吨。

库存：六大发电集团煤炭库存总计上升 9.8 万吨，为 1529.5 万吨，库存可用天数 26.3，维持稳定。秦皇岛港库存 643.5 万吨，减少 3 万吨，曹妃甸港库存 483.5 万吨，减少 2.3 万吨，国投京唐港库存 183 万吨，增加 3，广州港库存 240.2 万吨，减少 2.1 万吨。

白糖：宋焕

1、洲际交易所(ICE)原糖原糖期货周四续升至逾两个月来最高，因上日收在 100 日移动均线之上后有技术性买盘，10月白糖贴水大幅走阔。10月原糖收高 0.01 美分，或 0.1%，报每磅 11.68 美分，此前升至 7月2日以来最高的 11.80 美分。

2、郑糖主力 01 周四涨 60 点至 4979 元/吨，夜盘跌 18 点。01 合约的持仓减 2 万 5 千余手，主力持仓上，多减近 4 千手，小于空减 6 千余手。其中兴证和国际增多各 2 千余手，永安减空 4 千余手。

3、资讯：1）印尼物流机构 Bulog 总裁 BudiWaseso 周四表示，Bulog 已签约为其 GendhisMultiManis 糖厂进口 60,000 吨原糖。

2）澳大利亚贸易部长 SimonBirmingham 称，印度和巴基斯坦的相关政策已推动了全球糖市场的供应过剩。

3）现货报价继续微下调，其中南宁有中间商站台报价 5140 元/吨，报价不变；仓库报价 5100-5180 元/吨，报价下调 40 元/吨。南宁集团站台暂无报价；有厂仓报价 5070-5200 元/吨，报价不变。

4、综述：原糖价格近期在 10 美分处有了一定支撑并反弹，一是 10 美分的低位产生支撑，二则巴西和欧盟减产的展望也有助于支撑糖价，三是上月原糖期货触及 10 年低位反弹后形成利好的技术图形，促使基金出脱大量净空头寸。但市场依然对全球供应过剩持有疑虑，上涨之后也会遇卖压。整体而言是处在较长周期的大底部震荡中。国内目前也是延续熊市格局，技术上仍表现为长均线的压制，但是基本面因素看又有阶段性超跌嫌疑。关注短期震荡区间内表现。

棉花：宋焕

1、洲际交易所(ICE)期棉周四连跌第三日，录得近一个月来最大单日百分比跌幅，因预期飓风佛罗伦斯给作物带来损害可能没有担忧的那么严重。交投最活跃 ICE12 月期棉收跌 1.13 美分，或 1.37%，报每磅 81.51 美分，创下 8 月 15 日来最大单日百分比跌幅。12 月合约稍早触及 9 月 7 日来最低 81.4 美分。

2、郑棉主力 01 合约周四跌 10 点至 16605 元/吨，夜盘收平。01 持仓减 6 千余手。主力持仓变化不大。

3、信息：1) 美国国家飓风中心称，减弱至二级飓风的佛罗伦斯预期在周四晚些时候接近北卡罗来纳州和南卡罗来纳州海岸，预计风眼向内陆移动后，飓风将会减弱。

2) 美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示，9 月 6 日止当周，美国 2018-19 年度陆地棉出口销售净增 8.17 万包，较之前一周下滑 11%，较之前四周均值下滑 36%。当周，美国 2019-20 年度陆地棉出口净销售 1.77 万包。

2) 9 月 13 日储备棉轮出销售资源 30803.6239 吨，实际成交 20077.2365 吨，成交率 65.18%。平均成交价格 15004 元/吨（较前一日上涨 40 元/吨）；折 3128 价格 16410 元/吨（较前一日下跌 57 元/吨）。3 月 12 日至 9 月 13 日，储备棉轮出累计成交 230.76 万吨，成交率 58.68%。

3) 13 日中国棉花价格指数 3128B 级 16342 涨 3，2129B 级 17033 涨 1，2227B 级 15146 不变。

4) 仓单 10997 (-69)，预报 15 (0)。

4、综述：对飓风不利影响预期减弱，加之昨天公布的 usda 报告微利空，美棉短期弱势。关注下方支撑，78-80 一线。而国内基本面和资金面依然是多空因素交织，整体走势也仍偏震荡，短期也是偏弱，继续关注新棉上市情况。

玉米：侯建、童柳荫（实习）

1、东北产区：港口价格略有上涨，锦州新粮集港 1770-1800 元/吨，理论平仓 1810-1830 元/吨。鲅鱼圈新粮集港 1770-1780 元/吨。东北地区深加工收购价格稳定，主流二等挂牌 1610-1640 元/吨。

2、华北产区：深加工收购价格部分地区降幅 6-14 元/吨，报价区间 1780-1940 元/吨。

3、广东港口玉米成交价 1920 元/吨。截止 9 月 7 日，北方港口库存周度下降 23 万吨，为 320 万吨；南方港口库存 77.6 万吨，周度库存上升 1.3 万吨。2018 年 10 月进口成本 2022 元，进口利润-102 元/吨。

4、9 月 13 日临储玉米拍卖投放 396 万吨，成交 290 万吨，最高成交价 1720 元/吨，最低成交价 1360 元/吨，均价 1566.53 元/吨，成交率 73.28%。

5、玉米淀粉：截止 9 月 13 日，山东地区玉米淀粉报价 2480-2550 元/吨；东北地区市场报价 2350-2420 元/吨。2018 年第 36 周天下粮仓 81 家玉米淀粉加工企业数据显示：全国玉米淀粉周度库存周度下降 4%，较 2018 年第 35 周 63.03 万吨减至 60.51 万吨。2018 年第 36 周开机率 67.45%，较第 35 周 67.71%回落 0.26%。截止 9 月 13 日，山东地区每吨盈利 75.3 元，河北地区每吨盈利 99 元，河南地区每吨盈利 228.2 元，辽宁盈利 142 元，吉林盈利 102.8 元，黑龙江地区每吨盈利 134 元。