

永安期货研究院晨会纪要 20180417

(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、OPEC 秘书长表示, 还未就延长原油减产协议至 2018 年之后作出决定。摩根大通称, 如果美国对伊朗再实施新制裁, 油价可能涨向 80 美元/桶。

2、中证报: 期货子公司收到监管要求—4 月 17 日起停止新增与私募基金合作做场外期权业务。监管方面要求期货子公司即日起暂停私募基金作为风险管理子公司场外衍生品业务的交易对手方, 不得新增, 存续业务不得展期。私募基金公司主体和私募基金产品均不可参与。

3、经济观察网: 从浙江省一家煤炭进出口公司获悉, 中国已于近日开启了对于一类港口的煤炭进口限制措施。这是中国首度对一类港口的进口煤进行限制。4 月初, 浙江、福建、广东等地的先后暂停了二类港口的煤炭进口业务。

4、海通策略《市场的再平衡—今年来行情波动加大的思考》①18 年以来市场波动加大, 指数波幅已经达到 17 年全年, 风格分化加剧, 上证 50 和创业板指涨幅最大差距超过 16 年全年。②历史上剔除大牛大熊指数年波幅 30% 上下, 今年国内外扰动较多, 预计指数波动回归常态。对比前期低点测算指数区间, 目前处于偏低位置。③三大因素造成年初以来风格大幅摇摆, 业绩密集公布期投资者预期和配置重回理性, 业绩为王, 风格走向均衡, 价值龙头携手成长龙头。

股指: 赵晶

【现货市场】

周一沪深两市呈现单边下行走势, 上证综指收盘跌 1.53% 报 3110.65 点, 盘中跌破 3100, 深成指跌 0.61% 报 10621.79 点, 创业板指涨 0.77% 报 1838.71 点。板块方面, 计算机通信及医药板块继续走强, 南威软件、浪潮信息、太极股份、双成药业等数个个股涨停, 另一方面, 银行、券商及保险板块跌幅居前, 同时房地产、家电及周期股再度走弱。概念方面, 受政策利好影响市场继续青睐海南板块, 新大洲 A、海马汽车、海南橡胶等 20 余股涨停, 同时赛马及彩票概念亦有出色表现, 罗牛山、海航创新、珠江实业等多股涨停, 另一方面, 次新股多数走弱, 庄园牧场、凯伦股份、新疆火炬、嘉友国际等个股跌停。

【期货市场】

期指三个品种继续下探, 但跌幅明显分化, 其中 IF1804 合约下跌 1.82%, 收报 3796.6 点, 贴水 12.26 点, IH1804 合约下跌 2.68%, 收报 2653.6 点, 贴水 11.1 点, IC1804 合约下跌 0.26%, 收报 5989 点, 贴水 23.41 点。

【市场要闻】

1、发改委: 市场预期稳中向好, 各方对中国经济前景信心增强。2 月消费者信心指数回升至 124, 为 1993 年 10 月以来的最高水平; 一季度企业家信心指数为 74.3%, 比上季度提高 2.5 个百分点, 比去年同期提高 12.7 个百分点, 为 2011 年三季度以来最高水平。

2、海南财政厅党组(扩大)会议要求, 向财政部争取进一步调整完善离岛免税购物政策, 扩大政策效应; 主动加强与财政部的协调对接, 进一步争取提高免税购物限额、争取综合财力补助等具体政策。

3、发改委: 一季度全社会完成货运量 102 亿吨, 同比增 6.3%, 增速与去年四季度持平; 其中铁路完成 9.8 亿吨, 同比增 7.6%, 公路完成 77.4 亿吨, 同比增 7.4%。

4、两融余额重拾跌势。截至4月13日，A股融资融券余额为9996.06亿元，较上日减少14.86亿元。

【观点】

周一市场延续上周弱势格局，继续回落。总体看，市场目前处于多空因素交织的局面，上下方空间均有限，预计仍将维持震荡偏弱走势。

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59722手，较前一交易日减少21884手；持仓总量287266手，较前一交易日增加3874手，主力合约成交量PCR为0.56，当日行权32手。

波动率分析：豆粕9月主力合约中，隐含波动率小幅回落，看涨隐含波动率维持在12.36%-21.01%之间，看跌期权隐含波动率维持在18.06%-26.12%，看涨与看跌隐含波动率均值分别为22.56%和19.65%。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：标的资产震荡走低，中长期依然看涨，标的资产多头持有者建议配置部分虚值看跌期权以控制风险，保守投资者建议逢低构建牛市价差策略。

白糖期权早评

市场成交状况：上一交易日白糖期权共成交27458手，较前一交易日增加4126手，持仓总量159878手，较上一交易日增加3932手，主力合约成交量PCR为0.59，当日行权4手。

波动率分析：白糖9月主力合约隐含波动率小幅上行，总体依然处于低位，看涨隐含波动率维持在10.19%-20.33%之间，呈微笑形态，认沽值域维持在10.42%-32.24%，二者均值分别为15.9%和17.1%。看涨期权隐含波动率呈“中间低，两边高”的微笑结构。

策略建议：标的资产触底小幅反弹，总体依然处于跌势中，建议逢高构建熊市价差策略。

有色：朱世伟、高儒铠（实习）

1、美国时间周一将宣布新一轮对俄罗斯的制裁。澳洲Hills铝土矿矿山开采，四年内产量将由200万吨增至600万吨。海南逐步禁售燃油车，推广新能源汽车。

2、沪铜夜盘收盘（0.83%）50820，正向，现货升贴（+15）70，库存（+0）280836；LME铜正向，现货升贴（-0.75）-34.25，库存（-5025）352000；近月进口盈亏（+202）113，沪伦比（+0.07）7.44。进口TC（-0.5）73；CIF提单（+0）75。

3、沪铝夜盘收盘（2.37%）14915，正向，现货升贴（+0）-65，库存（+0）991780；LME铝正向，现货升贴（+5）12，库存（+15100）1360275；近月进口盈亏（+232）-3624，沪伦比（+0.17）6.55。SMM七地库存（-1.5）221.6；氧化铝（+0）2764。

4、沪锌夜盘收盘（0.3%）23565，反向，现货升贴（+45）190，库存（+0）137853；LME锌反向，现货升贴（-0.75）-11.75，库存（-1950）192725；近月进口盈亏（+224）-728，沪伦比（+0.02）7.59。进口TC（+0）20；镀锌板价格（+0）4990。

5、沪铅夜盘收盘（0.14%）18220，反向，现货升贴（+0）50，库存（+0）26605；LME铅正向，现货升贴（+2.5）5.5，库存（-50）129150；沪伦比（+0.02）7.91。

6、沪镍夜盘收盘（0.26%）103950，正向，现货升贴（-150）6860，库存（+0）42900；LME镍正向，现货升贴（+15）-28，库存（-966）311988；沪伦比（+0.05）7.48。不锈钢价格（+0）15000。

7.持仓方面，沪铜多头铜冠减仓；空头华泰加仓、海通减仓；沪铝多头国信减仓，空头鲁证

加仓：沪锌多头中信、五矿减仓，空头方正加仓、华鑫减仓；沪铅多头金瑞加仓、方正减仓，空头银河减仓；沪镍多头中信、兴证减仓，空头鲁证、南华减仓。

焦煤焦炭：刘亮亮

现货成交：国内炼焦煤市场弱势运行，焦企利润被严重压缩，企业重回亏损状态，为稳定焦炭价格山西部分地区焦化厂已开始主动限产，幅度在 15-20%左右；焦煤方面，安泽、沁源地区低硫主焦受下游市场下跌影响，主流焦煤价格均有不同程度下跌；国内焦炭市场现货价格弱稳运行，港口库存压力依旧较大，贸易商心态不稳，成交一般。

利润：吨精煤利润 300 元左右，吨焦炭利润 0~50 元左右。

价格：澳洲二线焦煤 190 美元，折盘面 1397；内煤价格 1300 元，蒙煤 1520 元；焦炭出口价 317 元，折盘面 1908，最便宜焦化厂焦炭出厂价折盘面 1750 元左右，主流价格 1850 元左右。

开工：焦化企业平均产能利用率 79.53%，周环比下降 0.19 个百分点。

库存：炼焦煤上游库存增 1.01 万吨，目前库存 175.16 万吨，炼焦煤中游库存增 22.6 万吨，目前库存 238.6 万吨，炼焦煤下游库存降 43.48 万吨，目前库存 1487.19 万吨；焦炭上游库存增 4.18 万吨，目前库存 101.63 万吨，焦炭中游库存降 8 万吨，目前库存 217.54 万吨，焦炭下游库存降 12 万吨，目前库存 468.73 万吨。

总结：在钢材下游需求有所释放，价格回稳的影响下，黑色整体有所反弹并暂时企稳，但以下事实不变，焦煤焦炭承压较大：1) 高利润之下的煤矿复产和高价格对炼焦煤进口量的刺激，炼焦煤后续供应压力较大；2) 焦炭高库存对价格的压制，炼焦煤库存结构压制价格；3) 钢厂复产不及预期，目前开工仍处于低位。

关注点：后续环保限产力度及钢厂复产力度

能源化工：吴小明

原油：

1、盘面综叙

美国原油期货周一自三年高位回落，因投资者对中东紧张局势升级的担心减弱，周末叙利亚遭到空袭。美国、法国和英国周六向叙利亚发射了 105 枚导弹，据他们表示，目标是叙利亚的三个化学武器设施，以对 4 月 7 日叙利亚发生的有毒气体袭击事件做出回应。纽约时间 4 月 16 日 14:30(北京时间 4 月 17 日 2:30)，NYMEX5 月原油期货合约下跌 1.17 美元或 1.7%，报每桶 66.22 美元，终结五连涨。

布兰特原油收跌 1.16 美元，报每桶 71.42 美元。油价上周五收于 2014 年 12 月以来高位。但周一油价逆转升势，因紧张局势并未升级。

国际能源署 (IEA) 周五警告称，全球原油需求将受中国和美国贸易争端升级打压。IEA 称，这将打压全球经济，进而损及原油需求。但 IEA 将全球 2018 年原油需求增长预估维持在 150 万桶/日。

美国能源资料协会(EIA)周一发布报告显示，美国 5 月页岩油产量预计将增加 12.5 万桶/日，至 700 万桶/日。报告显示，同期，贝肯(Bakken)区块页岩油产量料增加 1.5 万桶/日，至 120 万桶/日；鹰滩(EagleFord)地区页岩油产量料增加 2.4 万桶/日，至 130 万桶/日。EIA 在月度钻探报告中补充称，二叠纪盆地(PermianBasin)页岩油产量预计增加 7.3 万桶/日，至 320 万桶/日。

科威特石油部长巴赫特·拉希迪(BakhitAl-Rashidi)周一表示，石油输出国组织(OPEC)与非 OPEC

产油国之间的减产协议将于今年底到期，到时会依据市场情况决定是否进一步延长减产协议。拉希迪同时表示，6月在维也纳召开的OPEC会议将为修改协议提供机会。

经过OPEC和非OPEC一年多的限产努力，油市逐渐跳出了供应过剩的泥潭，目前美国原油库存已经降至五年均值以下，OECD商业石油库存也大幅减少，一旦出现供应中断事件，势必将加速油市的再平衡进程。关注美俄之间博弈和OPEC减产协议的进展以及美国对伊朗制裁问题进展。

2、数据跟踪

盘面裂解价差：NYMEX(3:2:1)裂解价差为19.80美元/桶；ICE(5:3:2)裂解价差为14.53美元/桶；

简单裂解价差：ICE粗柴油裂解利润12.91；NYMEX汽油裂解利润为19.22，NYMEX燃油裂解利润为20.56

炼油毛利：美湾轻质为3.59，美湾重质+0.71，欧洲地区为-3.24，地中海地区(Urals原油)为+0.18，新加坡(阿拉伯轻油)-1.03，新加坡(迪拜油)-2.37

Crude differential：LLS-WTI为3.06，BFO-Brent为0.45

跨区价差：Brent-WTI为5.06，布伦特迪拜价差为4.2

月间价差：Brent主力和次月价差0.63，WTI主力和次月价差0.05

天胶：刘钊希

1、产业要闻：根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自2018年4月12日24时起，国内汽、柴油价格每吨分别提高55元和50元。

2、现货市场(天然橡胶)：上海云南国营全乳胶(SCRS5)现货报价10350元/吨，日变化-50元/吨；上海(含17%税)泰三烟片报价13100元/吨；日变化0元/吨；上海(含17%税)越南3L(SVR3L)报价10700元/吨，日变化0元/吨。合成胶市场：顺丁、燕山BR9000现货报价11783元/吨，日度变化0元。丁苯1502华东地区报价10833元/吨，日度变化0元/吨。

3、库存情况：上期所天然橡胶库存期货42.37万吨，日增加2460吨；截止4月03日，青岛保税区橡胶库存22.65万吨，较3月19日下降1.79万吨。截止2018年1月，ANRPC成员国天然橡胶产量107.99万吨，需求量67.43万吨，当月结余40.5万吨。

4、基差方面：基差扩大，目前-785元/吨，周度变化+170元/吨。

5、消费方面：截止4月13日，全钢胎开工率73.11%。较3月23日，周度上升0.51%，月度上升0.66%；半钢胎开工率72.89%，周度增加0.89%，月度上升1.73%。

油脂油料：吴小明

1、芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货周一下跌，上攻遭遇技术性抛售阻碍后出现一波获利了结。阿根廷大豆产量因干旱受挫，预计将为油籽市场提供支撑，但巴拉圭及巴西良好的单产前景对这一支撑作用形成抑制。

从基金动向来看，截至2018年4月10日的一周，投机基金在大豆期货以及期权部位持有净多单176,217手，比一周前减少4,937手。

投机基金在豆粕期货以及期权部位持有净多单109,370手，比上周增加11,143手。

投机基金在豆油期货以及期权部位持有净空单32,799手，比一周前增加10,357手。

中国国家粮油信息中心(CNGOIC)称，如果中国对美国大豆船货加征关税，那么中国将进口更多的油菜籽和菜籽油，弥补2000万吨的大豆供应缺口。中国饲料加工商将会降低饲料配方中的豆粕用量，而加工商将会使用国储大豆来提高压榨量。CNGOIC称，饲料配方中豆

粕用量减少 1%，将会造成国内豆粕用量减少 350 万吨，相当于 450 万吨大豆。

棕油:进口微亏。广东基差 05-0。库存 73.38

豆油：进口亏损，一豆基差华东 05+100，库存 133.91，

豆粕:主力合约盘面压榨毛利率盈利，净利率盈利。基差报价华东 09-0~-50。库存 78.51 (-4.09)。

菜油:基差广西 09-200

菜粕：基差广西 05+0

2、豆粕

贸易战担忧缓和，但尚未实际确认，估计波动较大。市场成交转淡，终端随用随买为主。需求短期难见起色，市场预期 4-6 月大量大豆到港。

国内豆粕库存环比回升。近月大豆到港压力逐渐显现，关注对基差的影响。油厂压榨利润维持较好水平，预计开机率逐渐回升，饲料需求仍无明显好转，豆粕库存预计后期处于累库存状态。

因全球供给收缩，豆粕预计抗跌，但是目前的基本面情况看，上行缺乏持续动力，关注后期种植发展和贸易争端进展。

3、豆油

豆油库存环比有所下降。基差走强。

近期大豆到港量较为充足，预计后期大豆到港仍然较多。关注后期库存情况。

4、棕榈油

马来西亚 BMD 毛棕榈油期货周一下跌至一个月低点，连续第六个交易日下滑，因预期需求增长缓慢，此外，相关食用油也下跌。

MPOB 公布数据显示，马来西亚 3 月棕榈油产量较上月增加 17.2%，至 157 万吨；棕榈油出口增加 19.2%，至 157 万吨。马来西亚棕榈油库存下滑 6.2%，至 232 万吨，但降幅小于市场预期。调查显示，市场此前预计库存下滑 8.6%

进口亏损缩小，国内积极采购。

国内库存环比增，供应端仍偏宽松施压短期基差走势，关注需求情况。

长期棕榈预期供应压力大，市场预期价格偏空。

5、菜油

本周沿海菜油库存华南降，华东降，总体环比降，现货基差稳定。

加拿大西部大面积区域的寒冬天气仍未结束，周一亚伯达省部分地区迎来降雪，关注后期菜籽种植面积。

随着中美贸易冲突成为关注热点，加拿大的油菜籽种植户格外看好油菜籽前景。农户更为青睐油菜籽。关注后期菜籽种植情况。

玉米：刘钊希

4 月 11 日国家粮食交易中心公布 4 月 19-20 日继续拍卖 700 万吨，市场供应愈加宽松。随着可能得集中走货出现以及产业补库意愿降低，整体成交溢价水平、成交率或出现不及首拍的可能。

1、东北产区：港口价格继续走低，锦州新粮集港 1730-1770 元/吨，理论平仓 1780-1820 元/吨，日度下降 20 元/吨。鲅鱼圈新粮集港 1770 元/吨。东北地区深加工收购价格跌势放缓，部分农户惜售,主流三等挂牌 1580-1700 元/吨。

2、华北产区：收购价格稳定，报价区间 1840-1980 元/吨。

3、南方销区：报价区间 1920-1940 元/吨。截止 4 月 6 日，北方港口库存周度上升 1 万吨，

为 254 万吨；南方港口库存 40.9 万吨，周度下降 1 万吨。2018 年 5 月进口成本 1596 元，进口利润 342 元/吨。

4、政策玉米：截至 3 月 31 日，主产区累计收购中晚稻、玉米和大豆 17223 万吨，同比减少 1220 万吨。其中：黑龙江、山东等 11 个主产区累计收购玉米 8916 万吨，同比减少 2265 万吨。

5、玉米淀粉：截止目前，山东地区玉米淀粉报价 2500-2550 元/吨；东北地区市场报价 2250-2400 元/吨。2018 年第 14 周天下粮仓数据显示：全国玉米淀粉周度库存周度上升 10.46%，较 2018 年第 13 周 58.51 吨上升至 64.63 万吨。市场供应宽松。2018 年第 14 周开机率 79.01%，较第 13 周 78.99%上升 0.02%。截止 4 月 16 日，山东地区每吨盈利 7.4 元，河北地区每吨盈利 36 元，辽宁盈利 55 元，吉林盈利 111.2 元，黑龙江地区每吨盈利 172 元。

鸡蛋：侯建

1.现货市场：鸡蛋现货价格大幅上涨。4 月 16 日，大连报价 3.26 元/斤（较前一日+0.1），德州 3.30（+0.05），馆陶 3.27（+0.09），浞水 3.38（+0.07），北京大洋路 3.56（+0.12），广州 3.58（+0.1）。

2.期货市场：昨日 5-9 价差-513（+54）。

3.供应：芝华最新数据显示，3 月在产蛋鸡存栏量 10.79 亿只，环比+1.29%（因新增量大于淘汰量），同比-3.87%；后备鸡存栏量 2.52 亿只，环比-6.08%（因育雏鸡存栏及青年鸡存栏量均减少），同比+25.98%；因蛋价季节性下跌，鸡蛋净利润跌至盈亏平衡点附近，同时仍存部分老鸡未淘汰，导致养殖户补栏意愿减弱，育雏鸡补栏量环比-5.9%，同比+49.2%；2018 年 1-2 月育雏鸡补栏量减少导致青年鸡存栏量环比-11.38%。鸡龄结构来看，后备鸡鸡龄占比减少 2.19%至 22.79%，开产中鸡龄结构呈现“小蛋占比增加，大蛋占比减少”的特点。450 天以上即将淘汰鸡龄占比为 11.29%，变动幅度为减少 0.46%。3 月蛋价跌至盈亏平衡点附近，但持续时间短且亏损幅度不大，养殖户并未集中大量淘汰老鸡，直到 3 月底部分地区才出现集中淘汰现象，3 月份淘汰量小于 2 月。

4.养殖利润：截至 4 月 13 日，蛋鸡养殖利润 13.44 元/羽（较上周+96.78%），主产区淘汰鸡平均价 7.52 元/公斤（较上周-0.27%），主产区蛋鸡苗平均价 3.31 元/羽（较上周-0.3%）。

5.贸易形势：收货偏易，走货加快，库存减少。