

永安期货研究院晨会纪要 20180712

(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、知情人士透露, 因特朗普政府威胁要将原本就无缓和迹象的对华贸易战升级, 目前中美两国之间的高层贸易磋商已停摆, 而且也没有立即重启正式会谈的计划。

2、《华尔街日报》: 据悉中国对美国的反制措施包括推迟批准并购交易, 搁置美国企业许可证的发放、并在关口加强对美国产品的检查。

3、加拿大央行将基准利率上调至 1.50%, 并提高出口预测。央行称有必要提高利率以保持通胀接近目标”, 管委会将采取“渐进方式”加息。

4、海通宏观《冲突升级谁受伤? 一对中美贸易冲突的再分析》中美冲突背后: 贸易逆差仅是表象! 抑制中国经济发展。美国转嫁矛盾: 贫富差距、政治选举。

国内影响有多大, 哪些行业买单? 总量影响: 极端情况下直接拖累 GDP 增长 0.5%。出口行业: 依赖度越高, 受伤越严重。对美出口依赖程度最高的产品类型是航空航天及零件、运输车辆及零件、机械设备、塑料及制品、钢铁制品、铝制品、电机电气、音像设备、玻璃制品、橡胶制品, 受到冲击会更大。进口行业: 短期难寻替代, 但通胀压力有限。

长期冲突或难避免, 改革开放提升实力! 经济角度不该冲突, 政治角度或难避免。长期来看, 边打边谈、边谈边打或成为特朗普任期内中美经贸关系的常态。

股指: 赵晶

【期货市场】

期指三个品种由涨转跌, 大幅回落, 其中 IF1807 合约下跌 1.54%, 收报 3379.4 点, 贴水 28.13 点, IH1807 合约下跌 1.29%, 收报 2410.8 点, 贴水 21.48 点, IC1807 合约下跌 1.61%, 收报 5008.8 点, 贴水 27.36 点。

【市场要闻】

1、商务部就美方公布拟对我 2000 亿美元输美产品加征关税清单发表谈话: 中方对美方的行为感到震惊, 为了维护国家核心利益和人民根本利益, 中国政府将一如既往, 不得不作出必要反制。

2、上海市政府表示, “上海扩大开放 100 条” 将按照中央部署推进落实, 不涉及中央事权的地方事项自发布之日起立即启动, 原则上大部分争取今年三季度落地。

3、证监会上市公司监管部领导表示, 近期股市波动, 很多媒体将理论上的平仓风险与对二级市场的实际冲击混为一谈, 股票质押风险被夸大。沪深交易所统计数据表明, 股票质押融资业务风险总体可控, 实际平仓风险有限。

4、两融余额五连跌, 续创 11 个月新低。截至 7 月 10 日, A 股融资融券余额为 9033.07 亿元, 环比下降 5.13 亿元。

【观点】

受到美国新增 2000 亿美元征税清单消息影响, 外围市场普跌, 沪深两市低开低走, 上证综指重回 2800 点之下, 收报 2777.77 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, 中美贸易争端存在反复和较大变数。整体看期指短期可能继续下探。

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 98304 手，较前一交易日减少 5606 手；持仓总量 573500 手，较前一交易日减少 786 手，成交量 PCR 为 0.7，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 75402 手，较前一交易日增加 28434 手，持仓总量 317062 手，较上一交易日增加 1520 手，成交量 PCR 为 1.11，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：标的资产震荡下行，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、亚洲金属网统计，2018 年 6 月底中国氧化铝生产商库存量为 12.2 万吨，环比增加 249%，同比下降 76%。“我的有色网”调研显示，6 月铝型材企业开工率为 48.05%，环比下降 6.64%。澳大利亚 Avebury 镍矿自 2009 年镍价下跌后处于停工状态，预计最早将于 2019 年 1 月重启。

2、沪铜夜盘收盘（-0.06%）48360，正向，现货升贴（+10）-5，库存（+0）258678；LME 铜正向，现货升贴（-4.25）-11.5，库存（-5150）265475；近月进口盈亏（+282）99，沪伦比（-0.1）7.64。进口 TC（+0）86.5；CIF 提单（+0）77.5。

3、沪铝夜盘收盘（0.86%）14115，正向，现货升贴（+10）-15，库存（+0）932815；LME 铝正向，现货升贴（+2）26.5，库存（+3975）1120525；近月进口盈亏（+134）-3281，沪伦比（+0.1）6.75。SMM 七地库存（+0）182.8；氧化铝（+59）2839。

4、沪锌夜盘收盘（-0.62%）20785，反向，现货升贴（+60）265，库存（+0）74935；LME 锌反向，现货升贴（+14）25，库存（-800）249200；近月进口盈亏（-10）-559，沪伦比（+0.07）7.9。进口 TC（+0）32.5；镀锌板价格（+0）5090。

5、沪铅夜盘收盘（-0.76%）19010，反向，现货升贴（-80）1050，库存（+0）7140；LME 铅反向，现货升贴（-3.25）-10.25，库存（-1875）127900；沪伦比（-0.09）8.22。

6、沪镍夜盘收盘（1.53%）111710，正向，现货升贴（-90）730，库存（+0）24367；LME 镍正向，现货升贴（-1）-98，库存（-774）263220；沪伦比（+0.02）7.89。不锈钢价格（-50）15650。

7.持仓方面，沪铜多头铜冠加仓、格林减仓，空头中信加仓、国贸减仓；沪铝多头建信加仓，空头海通加仓、中粮减仓；沪锌多头银河加仓、方正减仓，空头南华加仓；沪铅多头中信加仓、海通减仓，空头金瑞加仓、南华减仓；沪镍多头申万加仓、国海减仓，空头永安加仓、中国国际减仓。

钢材矿石：高儒铠

钢材

1、现货：现货上涨。唐山普方坯 3700 (+20)；螺纹微涨，杭州 4090 (-10)，北京 3990 (0)，广州 4310 (+30)；热卷维持，上海 4210 (-10)，天津 4150 (0)，乐从 4280 (0)；冷轧维持，上海 4640 (0)，乐从 4600 (0)，天津 4520 (0)。

2、利润：盈利高位。即时普方坯盈利 886 (+22)，螺纹盈利 975 (+2)，热卷盈利 873 (-8)；163 家钢厂盈利率 84.66%持平。

3、基差：期货贴水修复较快，螺纹 10 合约 248，01 合约 454；热卷 10 合约 197，01 合约 393。

4、供给：唐山市政府发布污染减排方案，唐山市决定 7 月 20 日至 8 月 31 日开展污染减排攻坚行动，各县区政府根据实际，研究制定本地区污染减排方案，于 7 月 13 日前提交市环保局指挥中心，预计日影响铁水产量 15 万吨。当前唐山地区部分钢厂已接到限产通知，并开始实施停炉，其他大多数钢厂暂未接到通知书，目前仍正常生产。6 月下旬重点钢企粗钢日均产量 195.5 万吨，环比-1.79%。

5、需求：全国建材成交量 145875 万吨 (-49558)。

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：唐山限产减排消息逐步落地，供给进一步受限。随着华东地区出梅，需求进一步好转。降库预期延续，驱动仍强。但当前基差空间已被压缩，追涨仍需市场情绪配合，整体维持震荡偏多观点。关注 7 月底主力移仓、七八月份西南地区电炉的增产。

矿石

1、现货：内矿上涨。唐山 66%干基含税现金出厂 650 (+5)，日照金布巴粉 414 (0)，日照 PB 粉 450 (0)，62%普氏 62.7 (-0.5)；张家港废钢含税 2346 (0)。

2、利润：PB 粉 20 日进口利润-7 (+2)。

3、基差：基差扩大，PB 粉 09 合约 39，01 合约 39；金步巴粉 09 合约 22，01 合约 22。

4、供给：7.6-7.12 日共有 72 条船到达我国港口，到港货量预计为 1005 万吨，到港量较上周预期 1115 万吨下降 110 万吨；期间，澳洲出港预期 1473 万吨，较上期下降 47 万吨，巴西出港预期 774 万吨，较上期下降 22 万吨。

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)。

7、总结：钢厂增产受限，但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：国内炼焦煤市场弱稳运行，安泽部分低硫主焦价格下调 30 元/吨，下游焦化厂环保限产常态化，焦价弱势下行，煤企心态较弱。近日焦炭价格的两轮下跌对焦煤价格有一定不利影响，下游焦企仍是按需采购，焦煤订单受到压制，成交继续走弱；国内焦炭市场稳中偏弱，邯郸地区部分钢厂提出第三轮降价，少数焦企已接受。唐山地区近日出台全新停限产方案，目前已有 4 家钢厂确认执行，当地焦炭需求将随之削减；同时方案还要求当地焦企延长出焦时间，焦炭供应端也将受到一定影响。综合来看，短期内焦价仍然承压，继续下跌可

能性大。

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 193.25 美元，折盘面 1496，内煤价格 1250 元，蒙煤 1450 元；焦炭出口价 355 美元，折盘面 2289 元，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：炼焦利润高位，环保影响焦化企业开工，但时效较短，焦炭库存现拐点，现货价格连续下跌，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。钢材价格反弹之下，焦煤焦炭估值端压力减弱，盘面反弹，但驱动较弱，仍维持反弹空的思路。

原油：吴小明

1、盘面综叙

WTI8 月原油期货收跌 3.73 美元，跌幅 5.03%，报 70.38 美元/桶。布伦特 9 月原油期货收跌 5.46 美元，跌幅 6.92%，报 73.40 美元/桶。

OPEC 月报称，预计 OPEC 以外产油国 2019 年将提供足够多的石油产量来满足需求增长。预计 2019 年 OPEC 以外产油国石油供应增幅将是五年来最大。包括新成员刚果在内，OPEC6 月产量增加 17.3 万桶/日至 3233 万桶/日。

预计 2019 年全球石油需求增长 145 万桶/日，2018 年预期增速为 165 万桶/日。预计 2019 年对 OPEC 石油需求为 3218 万桶/日，较今年下降 76 万桶/日，原因为非 OPEC 供应上升。

预计 2019 年非 OPEC 石油供应增速为 210 万桶/日，上调 2018 年预期至 200 万桶/日。

5 月份 OECD 石油库存上升，较最近五年均值低 4000 万桶。

利比亚东部石油港口即将恢复出口。新华社报道，利比亚东部四个港口生产和出口意外快速恢复，市场供给增加。

EIA 公布，截至 7 月 6 日当周，美国原油库存减少 1263.3 万桶至 4.052 亿桶，降幅创 2016 年 9 月 9 日当周以来最大，并降至 2015 年 2 月以来最低水平，市场预估为减少 448.9 万桶。

上周俄克拉荷马州库欣原油库存减少 206.2 万桶，连续 8 周录得下滑。美国精炼油库存增加 412.5 万桶，连续 4 周录得增长，且创 1 月 12 日当周(26 周)以来最大增幅，市场预估为增加 120 万桶。

2、数据跟踪

盘面裂解价差：NYMEX(3: 2: 1) 裂解价差 17.16 美元/桶；ICE(5: 3: 2) 裂解价差为 13.84 美元/桶；

简单裂解价差：ICE 粗柴油裂解利润 12.36；NYMEX 汽油裂解利润 16.54，NYMEX 燃油裂解利润为 18.41

炼油毛利：美湾轻质为 2.5，布伦特原油欧洲炼厂为-2.01，乌拉尔原油地中海炼厂为 0.94，迪拜油新加坡炼厂-1.24

Crudedifferential: WTM-WTC 为-15.50，LLS-WTC 为 1.95，LLS-BRENT 为-0.98，BFO-Brent 为-0.38，SC/DUBAI 为 7.13，SC/BRENT 为 6.64，SC/WTI 为 6.98

跨区价差：WTI-BRENT 为-5.06，布伦特迪拜价差为 3.20

月间价差：Brent 主力和次月价差 0.10，WTI 主力和次月价差 1.41

油脂油料：吴小明

1、CBOT 大豆期货周三跌至合约新低，触及自 2009 年 3 月以来交投最活跃合约的最低结算价，因美中贸易战升级，引发投资者担心全球最大进口国中国的长远需求。对美中贸易紧张局势升级的担忧笼罩市场，此前美国宣布拟征收 10%关税的另外 2,000 亿美元中国产品清单，中国誓言将进行反击。交投最活跃的新作 11 月合约收跌 23-1/4 美分，结算价报每蒲式耳 8.48-1/4 美元。

2、豆粕

贸易战背景下，市场预计四季度大豆供应偏紧，预期基差走强。

短期下游提货慢，豆粕库存仍有小幅增加，短期市场仍有供应压力。现货豆粕基差环比走强巴西方面看

6 月份 USDA 数据显示，2018 年巴西大豆产量按照 11900 万吨大豆产量来计算（为了简化，巴西按照日历年度来计算），目前大豆压榨预计全年消耗约 4300 万吨，同比增加约 100 万吨。巴西豆粕出口方面看，WILLIAMS 显示截止到 7 月上旬，巴西豆粕出口 817 万吨，同比增加 152 万吨，去年同期截止到年底还剩下 538 万吨豆粕出口。豆粕目前出口进度方面看，预计上述压榨量能满足需求。

截止到 7 月上旬巴西大豆出口 5158 万吨，去年同期为 4678 万吨，截至 6 月底巴西出口大豆为 4907 万吨。那么刨除压榨和 340 万吨的饲用需求，剩下的可供出口的大豆预计约为 2350 万吨。去年 7-12 月份的时候，出口到其他国家的大豆量总计为 253 万吨，出口到中国量为 1285 万吨，如果今年 7-12 月底假定出口到其他国家大豆量为 200 万吨，巴西可以出口到中国的大豆量为 2150 万吨。

阿根廷方面看，

6 月份的 usda 数据显示，2018 年由于天气原因造成阿根廷大豆减产，预计大豆产量为 3700 万吨的（为了简化，阿根廷按照日历年度来计算），出口预计为 315 万吨，出口同比减少 409 万吨。大豆压榨方面，通过减少大豆出口，消耗大豆期初库存，预计压榨约为 4000 万吨，同比基本持平，虽然遇到减产年份，但是豆粕同比出口减少仅约 90 万吨。阿根廷豆粕出口方面，NABSA 显示截止到 7 月上旬，阿根廷豆粕出口 1220 万吨，同比减少 95 万吨。2017 年同期截止到年底还剩下 1215 万吨豆粕出口。豆粕目前出口进度方面看，预计上述预估的压榨量能满足需求。截止到 6 月底，阿根廷大豆出口为 189 万吨，同比减少 241 万吨，去年同期截止到年底还剩下 344 万吨大豆出口。这里粗略的假设 7-12 月份，阿根廷大豆方面能给中国提供 50 万吨的出口量。

中国方面看，

目前由于港口大豆库存高，前期高利润以及贸易战担忧，采购进度较快，市场预计三季度中国大豆供应能满足需求，平衡表在四季度环比会偏紧。

四季度和明年 1-2 月份的情况分析如下：

1)大豆供应方面预估为：

从往年的 10-12 月份大豆进口量情况看，中国从美国进口：15/16 年度 1141 万吨，16/17 年度 1616 万吨，17/18 年度 1217 万吨。取平均值为 1324 万吨

跨市场年度的情况下，三季度和四季度中国从巴西进口大豆量过去 3 年分别 2773，1718，2407 万吨，取平均值为 2300 万吨

粗略的推算，那么三季度和四季度按照平均值来计算的话，中国大豆进口需求量为 3624 万吨，高低区间为[4389，2859]万吨

阿根廷和巴西 7 月到 12 月合计剩下约 2200 万吨 (2150+50)，目前市场预计国储豆有 1000 万吨左右，如果能全部释放的话，那么合计供应量为 3200 万吨。

2)大豆压榨需求预估为：假定按照往年的压榨水平，三季度和四季度去年同期为 4800 万吨，前年为 4350 万吨，大前年为 4320 万吨，采用近 3 年月度平均值来计算，大豆需求量约为 4300 万吨。

3)替代品的菜粕三到四季度预计增加的供应量不大，预计同比增量在 15-20 万吨。汇易网预计 18/19 年度国产 ddgs 产量增加 150 万吨，目前不确定增加的时间节点，此文先暂时不考虑替代品的供应量，也不考虑国产豆的压榨量，

4)因此按照历史的需求来估算的话，预计大豆缺口在 1100 万吨，由于豆粕和国内大豆库存压力较大，市场下游的需求预期较弱，如果目前国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存数据集中在 670-680 万吨，豆粕总库存量集中在 119-127 万吨。库存还能抵挡一段时间，仍然还是有一定缺口。

5)所以后期到底豆粕的需求会如何变化需要值得关注。二季度生猪板块大幅亏损，多数养猪企业上半年也因此亏损，上市公司报表难看。豆粕的需求是否会跟历史的需求数据一致也尚存疑问，生猪养殖利润差，市场也在调减豆粕的需求量。由于需求的数据比较难统计，此处先用历史数据替代，后期的实际需求还需要根据实际情况验证。如果在生猪养殖行业利润差，行业规模化进程中，加速推动优胜劣汰的话，规模化企业在饲料技术上改进，中国的需求数据需要重新评估。

6) 19 年 1-2 月份的供应情况如下：

往年 1-2 月份的从美国进口的情况如下：15/16 年度进口 852 万吨，16/17 年度为 1120 万吨，17/18 年度为 916 万吨。

从巴西进口情况如下：15/16 年度进口 88 万吨，16/17 年度为 94 万吨，17/18 年度为 382 万吨。后期 1-2 月份的供应情况也需要值得关注，正处于南美大豆生长期，此时的供应应该也是市场担忧的问题。

目前 18/19 作物年度的数据显示全球范围内大豆供应还是充裕的。由于贸易争端，会割裂以前顺畅的贸易流，在新的区域内重新分配，再分配的过程中，会伴随着市场的担忧情绪，再分配过程中会产生一些新的成本。区域内供应会阶段性紧张。至于下一年度 19/20 年度供求状态需要动态关注，变量很多。

四季度如果不调降需求的情况下，那么中国大豆供应还是有一定的缺口。具体还需要看需求的实际情况。目前市场担心四季度供应会紧张，豆粕基差预期会走强，远期基差预售较好。但是由于政策的不确定性较大，其中的变量较多，基于现有的交易变量对价格的预估的话，还是存在风险的，需要动态变化。

如果未来的需求中心主要依靠南美的话，由于南美的地理位置，天气波动程度比美国要大，因此预期豆粕价格的波动性会增加。

需要关注国内养殖政策和技术方面的变化对豆粕需求的影响。尤其是在中美贸易争端的背景下，是否会在政策上加快推进规模化饲养技术的改变。

贸易争端的情况下，交易的复杂程度提升，预计豆粕价格的波动性会增加，风险不可小视。

3、豆油

豆油库存环比继续增加。豆油基差表现仍弱。

关注四季度大豆到港情况，贸易战背景下市场有预期四季度需求旺季，市场预计四季度基差或逐渐走强，关注基差走势。

关注库存变化及下游需求情况。

4、棕榈油

马来西亚棕榈油局 (MPOB) 周二公布的数据显示，马来西亚 6 月棕榈油库存小幅增加，终

结五个月连降。

数据显示，马来西亚 6 月底棕榈油库存环比小升 0.8%至 219 万吨。马来西亚 6 月棕榈油产量较上个月减少 12.6%至 133 万吨，为一年半低点且是 2007 年同期以来最低水平。

成交弱，终端多随用随采，进口利润下降。

市场预期 7 月产量将会反弹，受季节性因素影响，产量环比增幅可达 10%。关注后续产量的变动。

棕榈基本面目前仍疲弱，大方向上受制于供应端压力增加，需求端疲软，目前这种供需状态的预期尚未改变。并且对整体油脂有拖累。

5、菜油

市场成交依旧清淡。

7 月 17 日临储菜油再度拍卖，7 月 17 日国储菜油将拍卖 6.1 万吨，市场传言共拍卖 20 万多吨。

市场情绪偏弱，关注临储菜油拍卖价格及成交量。

鸡蛋：侯建

1.现货市场：鸡蛋现货价格大幅上涨。7 月 11 日，大连报价 3.11 元/斤 (+0.27)，德州 3.2 (+0.15)，馆陶 3.36 (+0.04)，浞水 3.49 (+0.16)，北京大洋路 3.44 (+0.11)，东莞 3.6 (+0.17)。

2.期货市场：昨日 9-1 价差 413 (+8)。

3.供应：芝华最新数据显示，6 月在产蛋鸡存栏量 11.05 亿只，环比+1.12%（因新增量大于淘汰量），同比+4.92%；后备鸡存栏量 2.49 亿只，环比+3.2%（青年鸡以及育雏鸡存栏量均增加），同比+22.61%；6 月育雏鸡补栏量环比+4.13%，同比+57.14%；大企业补栏青年鸡意愿较强使得 6 月青年鸡存栏量环比+1.94%。鸡龄结构来看，6 月份呈现后备鸡占比增加的特点。后备鸡鸡龄占比增加 2.95%至 25.19%，开产中鸡龄结构呈现“中蛋占比增加”的特点。450 天以上即将淘汰鸡龄占比增加 0.33%至 14.06%，其中 510-540 天占比增加。养殖户对中秋蛋价存上涨预期，加之经过前期一波老鸡淘汰后，部分养殖户出现延迟淘汰现象。

4.养殖利润：截至 7 月 6 日，主产区淘汰鸡均价 7.26 元/公斤（较上周-1.36%），主产区蛋鸡苗均价 3.25 元/羽（较上周-0.61%）。

5.贸易形势：收货偏难，走货速度加快，库存较少。

白糖：宋焕

1、ICE 原糖期货周三收跌，因中美两国贸易战升级拖累外围商品市场普跌。ICE10 月原糖期货收跌 0.12 美分，或 1.1%，报每磅 11.29 美分。

2、郑糖主力 09 周三跌 69 点至 4793 元/吨，夜盘再跌 5 点。09 合约主力持仓上，多空均增 6 千余手，不过 01 合约上，多头增 5 千余手，大于空头增 3 千余手。其中永安增空 09 合约 2 千余手，增多 01 近 2 千，中粮在 01 合约减空近 4 千。

3、资讯：1) 巴西甘蔗行业协会 tinica 周三表示，巴西中南部地区 6 月下半月糖产量为 227.7 万吨，高于上半月的 197.8 万吨。6 月下半月中南都地区甘蔗压榨量为 4,530.6 万吨，高于上半月的 4,203.4 万吨。

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) 现货报价再度下调，其中 南宁中间商站台报价 5210-5240 元/吨，报价下调 40 元/吨；

仓库报价 5200 元/吨，报价下调 70 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)期棉合约期棉周三收盘跌 2%，录得三周来最大单日百分比跌幅，因美国威胁对另外 2,000 亿美元中国进口商品加征 10%的关税，导致美中贸易紧张局势升级。交投最活跃的 12 月棉花合约收跌 1.84 美分或 2.13%，结算价报每磅 84.54 美分，之前棉花期货曾连续三日上涨。

2、郑棉主力 01 周三跌 40 点至 16470 元/吨，夜盘反弹 145 点。所有合约减增 1 万余手。主力席位上，多头增 8 千余手，空头增 6 千余手。其中华泰增多 3 千余手，增空 5 千余手。前海期货增多 6 千余手。

3、信息：1) 美国农业部驻印度专员周二称，印度 2018/19 年度棉花种植面积料为 1185 万公顷，产量料达到 2870 万包，每包 480 磅。不稳定的降雨已经推迟播种，但天气预报显示季风降雨将在 7 月上半月提前到来并加速播种。

2) 7 月 11 日储备棉轮出销售资源 30007.6892 吨，实际成交 16306.7622 吨，成交率 54.34%。平均成交价格 14709 元/吨（较前一日下跌 51 元/吨）；折 3128 价格 15946 元/吨（较前一日下跌 186 元/吨）。3 月 12 日至 7 月 11 日，储备棉轮出累计成交 152.45 万吨，成交率 59.77%。

3) 11 日中国棉花价格指数 3128B 级 16198 不变，2129B 级 16852 涨 2，2227B 级 15051 跌 8。

4) 7 月 11 日棉花仓单 9370 (+22)，预报 2115 张。