

永安期货研究院晨会纪要 20180810

(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、芝加哥联储行长 Evans: 美联储可能需要采取适度紧缩的货币政策, 2018 年“还可能进一步加息一到两次”。

2、21 世纪: 据悉, 针对评级乱象, 证监会与交易商协会近期对评级机构开展现场检查, 预计“利益冲突”问题会是此次检查的重点。业内表示, 随着债券市场违约处置的市场化、法治化, 信用评级作为信用风险“看门人”角色的重要性越发凸显。

3、海通策略《16 年来的 A 股磨大底背景类似 02-05 年》①A 股已经历五轮牛熊周期, 目前处于第五轮底部。前 4 次除 08/10 以外, 其余三次 94/7-96/1、02/1-05/6、12/1-14/6 都是以时间换空间的震荡圆弧底。②这次圆弧底起始于 16 年 1 月底上证 2638 点, 背景更像 02/1-05/6, 宏微观基本面企稳但政策因素影响股市微观资金供求, 都是港股牛市而 A 股磨底。③中期磨底的右侧等去杠杆转折点出现, 短期反弹窗口仍开着, 逻辑是政策微调偏松。行情向上超预期看改革加速, 向下超预期为中美贸易争端恶化。

股指: 赵晶

【期货市场】

期指三个品种大幅反弹, 其中 IF1808 合约上涨 2.69%, 收报 3386 点, 贴水 11.53 点, IH1808 合约上涨 2.28%, 收报 2501.4 点, 贴水 3.22 点, IC1808 合约上涨 2.68%, 收报 4977 点, 贴水 27.77 点。

【市场要闻】

1、中国 7 月 CPI 同比涨 2.1%, 创 4 个月新高, 预期 1.9%, 前值 1.9%。中国 7 月 PPI 同比上涨 4.6%, 环比上涨 0.1%; 同比涨幅终止三连升势头, 预期 4.5%, 前值 4.7%。

统计局: 据测算, 在 7 月份 CPI2.1%的同比涨幅中, 去年价格变动的翘尾影响约为 1.4 个百分点, 新涨价影响约为 0.7 个百分点。从环比看, CPI 上涨 0.3%, 主要受非食品价格上涨影响。在 7 月份 PPI4.6%的同比涨幅中, 去年价格变动的翘尾影响约为 3.9 个百分点, 新涨价影响约为 0.7 个百分点。

2、外管局: 按美元计值, 2018 年二季度, 境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入 34.70 亿美元, 流出 25.89 亿美元, 净流入 8.81 亿美元; 我国境内金融机构对境外直接投资流出 35.39 亿美元, 流入 14.12 亿美元, 净流出 21.27 亿美元。

3、两融余额连降 9 日, 续创逾一年新低。截至 8 月 8 日, A 股融资融券余额为 8761.09 亿元, 较上日减少 29.28 亿元。

【观点】

周四市场大幅回升, 上证综指盘中站上 2800 点, 最终收报 2794 点。近期经济增速出现放缓迹象, 下半年经济可能呈现喜忧参半的局面, 一方面, 财政政策更为积极, 基建投资可能触底回升, 另一方面房地产调控加码, 投资可能出现回落。此外中美贸易争端中短期无法得以解决, 且近期有再度升级的可能。整体看期指上方反弹空间有限, 预计仍将延续弱势格局, 中短期寻底过程可能仍未结束。

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 116100 手，较前一交易日增加 5724 手；持仓总量 304598 手，较前一交易日增加 25948 手，成交量 PCR 为 0.69，当日行权 5 手。

波动率分析：豆粕主力合约中，隐含波动率震荡上行，看涨隐含波动率维持在 18.82%-40.14% 之间，看跌期权隐含波动率维持在 8.49%-21.65%，看涨与看跌隐含波动率均值分别为 19.52% 和 17.09%。看跌看涨期权均呈现“执行价格越高，隐含波动率越低”的左偏结构。

策略建议：标的资产表现强势，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 20994 手，较前一交易日增加 448 手，持仓总量 191126 手，较上一交易增加 2752 手，成交量 PCR 为 0.41，当日无行权。

波动率分析：白糖主力合约隐含波动率保持稳定，波动幅度略有收窄，看涨隐含波动率维持在 15.37%-22.16% 之间，认沽值域维持在 9.14%-20.77%，二者均值分别为 18.37% 和 12.04%。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：标的资产下跌空间有限，近期仍将以偏强震荡走势为主，建议逢低构建牛市价差组合，低风险下赚取上涨利润。

有色：朱世伟、张爽（实习）

1、全球最大铜矿商--智利国家铜业宣布斥资 48.81 亿美元将 Chuquicamata 露天铜矿改造为地下开采项目，公司希望在矿石品位持续下滑的情况下，可以此维持产量增长。洪水退去后，新疆铝锭及铝棒运输趋于正常，准东、准东北、三坪、乌西、小黄山及三葛庄车站恢复正常装运，某物流企业表示，新疆当地并未出现铝锭及铝棒大量积压情况，部分车次存在延迟。美国铝业罢工不会对生产造成任何影响，工厂有相应的应急计划，确保在罢工行动期间可以继续生产。

2、沪铜夜盘收盘（0.3%）49860，正向，现货升贴（-30）40，库存（+0）192817；LME 铜正向，现货升贴（+2.5）-26.5，库存（+3475）252625；近月进口盈亏（+185）279，沪伦比（+0.07）8.08。进口 TC（+0）87.5；CIF 提单（+0）77.5。

3、沪铝夜盘收盘（-0.85%）14630，正向，现货升贴（+5）-35，库存（+0）905924；LME 铝正向，现货升贴（+4.5）-17.25，库存（-8700）1154050；近月进口盈亏（+81）-2597，沪伦比（-0.31）6.95。SMM 七地库存（+0）177.6；氧化铝（+0）2961。

4、沪锌夜盘收盘（-0.14%）21545，反向，现货升贴（-55）150，库存（+0）48534；LME 锌反向，现货升贴（-24.5）17.5，库存（-775）231125；近月进口盈亏（+242）-1043，沪伦比（-0.04）8.25。进口 TC（+0）50；镀锌板价格（+10）5150。

5、沪铅夜盘收盘（-0.65%）18305，反向，现货升贴（+20）-130，库存（+0）12841；LME 铅正向，现货升贴（-0.5）-17，库存（-1550）123575；沪伦比（+0.01）8.57。

6、沪镍夜盘收盘（-0.54%）113770，正向，现货升贴（-680）2340，库存（+0）18887；LME 镍正向，现货升贴（+1.5）-81，库存（-828）249720；沪伦比（-0.17）8.1。不锈钢价格（+0）15950。

7.持仓方面，沪铜多头新湖加仓、金瑞减仓，空头建信加仓、海通减仓；沪铝多头建投加仓、金瑞减仓，空头一德加仓、中信减仓；沪锌多头方正加仓、永安减仓，空头招商加仓、华泰减仓；沪铅多头中信加仓，空头银河加仓、中银减仓；沪镍多头海通加仓、浙商减仓，空头五矿加仓、中信减仓。

钢材矿石：高儒铠

钢材

- 1、现货：现货回调。唐山普方坯 3900 (0)；螺纹微跌，杭州 4300 (-10)，北京 4170 (-10)，广州 4700 (0)；热卷微跌，上海 4260 (0)，天津 4250 (-10)，乐从 4360 (-10)；冷轧微跌，上海 4760 (-10)，乐从 4840 (0)，天津 4640 (0)。
- 2、利润：盈利高位回落。即时普方坯盈利 907，螺纹完全成本利润 1016，热卷完全成本利润 737；163 家钢厂盈利率 84.05%持平。
- 3、基差：基差再次给出空间，螺纹 10 合约 200，01 合约 331；热卷 10 合约 67，01 合约 167。
- 4、供给：中钢协初步数据，7 月下旬重点钢企共生产粗钢 1900.74 万吨。本旬粗钢日产量及与上一旬增减情况分别为：粗钢 190.74 万吨，减产 4.89 万吨，减幅 2.5%。
- 5、需求：全国建材成交量 159496 万吨 (-9594)。
- 6、库存：8.9 库存微增。螺纹社库 442 (-10.66)，厂库 170.63 (+5.28)；热卷社库 219.28 (+5)，厂库 93.63 (-1.5)，五大品种合计 1420.27 (+4.49)。
- 7、总结：唐山限产继续压制热卷产量，本周还存在武安等地限电影响，徐州复产已经完成，整体钢材产量下降较多。货币财政政策不断对冲风险，基建预期再起，建材投机需求较强，远月亦顺势走强。螺纹与钢材整体库存仍处于历史低位，驱动仍在。但当前基差已经较低，高位震荡可能性高，等待见顶信号。

矿石

- 1、现货：内外矿上涨。唐山 66%干基含税现金出厂 685 (+10)，日照金布巴粉 452 (+6)，日照 PB 粉 498 (+6)，62%普氏 69.4 (-0.1)；张家港废钢含税 2702 (0)。
- 2、利润：PB 粉 20 日进口利润-0.7。
- 3、基差：基差缩小，PB 粉 09 合约 40，01 合约 35；金步巴粉 09 合约 18，01 合约 13。
- 4、供给：7 月进口铁矿 8996 万吨，环比增加 672 万吨，增幅 8.07%，同比降 8.1%。
- 5、需求：8.10 日耗有所恢复，41 港日均疏港量 270.26 (+18.27)，64 家钢厂日耗 64.2 (+8.15)，邯郸烧结限产解除，唐山烧结日耗本周逐步恢复，全国日耗整体体现上涨。但山西区域由于环保检查较为严格，钢厂采购情绪下降，部分烧结机出现关停现象，山西区域本次库存日耗均出现回落。
- 6、库存：8.10 库存增加，41 港 14732.19(+89.31)，64 家钢厂进口矿 1951.3(+65.19)，可用天数 29(-5)，全国钢厂备库情绪不高，多数按需补库，库存波动较小。
- 7、总结：近期澳巴发货量因港口检修而减少，但从整体供应来看并未出现改变，叠加钢厂限产、烧结矿库存积累，驱动较弱。短期仍可能跟随成材，不排除资金炒作可能。关注汇率波动对铁矿石的影响。

焦煤焦炭：刘亮亮

现货成交：国内炼焦煤市场偏稳运行，主流地区焦煤仍以稳价为主，个别地区低硫主焦受到焦市的带动小幅上涨，焦化厂基本接受煤矿提涨。临汾地区环保整治力度持续，煤矿和洗煤厂受到不同程度的影响；国内焦炭市场现货价格继续走强，第二轮提涨 100 元/吨陆续落地中。供应方面，受环保限产影响，焦企开工受限，看涨情绪较高；需求方面，钢厂库存多处中低位，个别钢厂到货量下降，库存告急，拿货积极性高；港口方面，焦炭库存继续上升，贸易商惜售心态强。

利润：吨精煤利润 200~250 元左右，吨焦炭利润 300~400 元。

价格：澳洲二线焦煤 171 美元，折盘面 1353，内煤价格 1250 元，蒙煤 1430 元；焦炭出口价 336 美元，折盘面 2213 元，最便宜焦化厂焦炭出厂价折盘面 2250 元左右，主流价格折盘面 2300~2350 元。

开工：焦化企业平均产能利用率 77.41%，周环比下降 0.88 个百分点，钢厂产能利用率 76.25%，周环比下降 0.41 个百分点。

库存：炼焦煤上游库存增 20.78 万吨，目前库存 242.15 万吨，炼焦煤中游库存增 2.36 万吨，目前库存 423.44 万吨，炼焦煤下游库存降 26.01 万吨，目前库存 1516.91 万吨；焦炭上游库存降 11.79 万吨，目前库存 26.35 万吨，焦炭中游库存增 11.9 万吨，目前库存 300.9 万吨，焦炭下游库存降 2.87 万吨，目前库存 422.08 万吨。

总结：受钢材价格上涨影响，焦煤焦炭端估值压力缓解，压价情绪淡化，目前环保对焦企生产有一定影响，焦炭库存低位，叠加市场对汾渭平原 8 月 20 之后环保限产将严重影响当地焦化企业生产的预期，焦炭驱动向上。但目前主力合约已经大幅升水现货，无风险套利空间较大，且环保限产仍是预期尚未落到实处，故不宜追多，可考虑买焦炭现货抛焦炭 1809 合约做多焦炭基差套利；焦煤现货开始企稳反弹，但目前盘面贴水较小甚至升水，建议观望。

鸡蛋：侯建

1.现货市场：鸡蛋现货价格震荡偏强。8 月 9 日，大连报价 3.78 元/斤（持平），德州 4.1（持平），馆陶 4.51（-0.05），浠水 4.69（-0.02），北京大洋路 4.11（持平），东莞 4.8（-0.05）。

2.期货市场：昨日 9-1 价差 294（-68）。

3.供应：芝华最新数据显示，7 月在产蛋鸡存栏量 10.79 亿只，环比-2.35%（一方面环保导致部分养殖户未能如预期延迟淘汰老鸡，属正常淘汰老鸡；另一方面高温导致产蛋率下降，老鸡被迫淘汰），同比-1.05%；后备鸡存栏量 2.43 亿只，环比-2.62%（因育雏鸡存栏量减少），同比+26.76%；7 月育雏鸡补栏量环比-17.72%（因补栏淡季），同比+48.97%；因前期育雏鸡补栏量增加，7 月青年鸡存栏量环比+10.3%。鸡龄结构来看，7 月份呈现“老鸡占比减少”的特点。后备鸡鸡龄占比增加 0.88%至 26.07%，开产中鸡龄结构继续呈现“中蛋占比增加”的特点。450 天以上即将淘汰鸡龄占比减少 1.73%至 12.34%，其中 510-540 天占比减少。

4.养殖利润：截至 8 月 3 日，蛋鸡养殖利润 35.49 元/羽（较上周+18.42%），主产区淘汰鸡平均价 8.46 元/公斤（较上周+1.44%），主产区蛋鸡苗平均价 3.24 元/羽（较上周+0.3%）。

5.贸易形势：收货较难，走货速度较快，库存较少。

白糖：宋焕

1、ICE 原糖期货持坚，因 7 月下半月巴西产糖下降。10 月原糖合约收高 0.03 美分，或 0.3%，报每磅 10.84 美分，此前两日连跌。

2、郑糖主力 01 周四跌 13 点至 5147 元/吨，夜盘反弹 4 点。01 合约增 7 千余手（所有合约减约 2 千余手），主力持仓变动上，所有合约空头增仓 3 千余手，而多头减 1 千余手。

3、资讯：1) 近日，印度糖业要求将食糖最低出厂价（MSP）从 29 卢比/公斤提高 24%至 36 卢比/公斤，以帮助推动出口。同时，行业要求强制出口 20%的产量，意味着从 10 月 1 日开始的 2018/19 榨季预计将有约 700 万吨糖需要出口。

2) 巴西中南部 7 月大半月产糖 261 万吨，同比下降 23%。乙醇较去年同期跳升 25%，高于预期。

3) 统一上半年净利同比增长 25.4%汤达人和茶饮料立头功。

4) 现货报价持稳微上调, 其中南宁有中间商站台报价 5300 元/吨, 报价不变; 仓库报价 5260-5290 元/吨, 报价上调 20 元/吨。南宁集团站台暂无报价; 有厂仓报价 5200-5290 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。基金近期调整较快, 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, 近期现货回暖, 产销数据利好, 糖价有支撑。短期反弹后技术上承压, 观察压力位如 60 日线表现。

棉花: 宋焕

1、(ICE)期棉周四近收平, 市场静候月度报告。交投最活跃的 12 月期棉上涨 0.08 美分, 或 0.09%, 报每磅 87.26 美分, 交投区间为 86.83-87.4 美分。

2、郑棉主力 01 合约周四涨 35 点至 17280 元/吨, 最高至 17555, 再次收长上影线。增仓近 5 万手, 夜盘反弹 10 点, 收盘在 60 日线上方, 观察能否守住。所有合约增近 5 万 (因 09、05 变化均不大), 主力持仓上多空均衡, 华泰、海通同增双边各 5 千余手, 光大同增双边各 4 千手。

3、信息: 1) 上周美国本年度陆地棉签约出口销售 40061 吨, 装运 9784 吨; 中国签约 2776 吨, 装运 958 吨。

2) 8 月 9 日储备棉轮出销售资源 30009.5592 吨, 实际成交 10408.7471 吨, 成交率 34.68%。平均成交价格 15129 元/吨 (较前一日下跌 75 元/吨); 折 3128 价格 16670 元/吨 (较前一日上涨 136 元/吨)。3 月 12 日至 8 月 9 日, 储备棉轮出累计成交 186.59 万吨, 成交率 58.66%。

3) 8 日中国棉花价格指数 3128B 级 16277 涨 19, 2129B 级 16965 涨 29, 2227B 级 15091 涨 9。

4) 仓单 10014 (+109), 预报 2532 (-90)

4、综述: 美棉受中美贸易因素影响出现较大下跌后再次受到其供需数据及销售需求支撑, 印度 MSP 在一定程度上给与外棉支撑, 因此其价格逐渐上涨。最近开始走弱, 因为德州有降雨且再次出现中美贸易忧虑。关注周五的月报, 因为干旱对德州的影响可能会继续表现, 当然降雨对已存活作物有利。国内目前基本面多空因素交织, 抛储已确定延期, 同时价格上涨后仓单继续增加, 而这些, 目前并非影响价格主因, 棉花的突涨可能受美棉及宏观因素影响。目前仍未看到大涨的较大概率, 暂继续以震荡思路对待, 反弹之后承压。

玉米: 侯建、童柳荫 (实习)

1、东北产区: 港口价格稳定, 锦州新粮集港 1760 元/吨, 理论平仓 1765-1790 元/吨。鲅鱼圈新粮集港 1720 元/吨。东北地区深加工收购价格稳定, 主流二等挂牌 1596-1640 元/吨。

2、华北产区: 深加工收购价格部分地区略微下跌, 报价区间 1710-1930 元/吨。

3、南方销区: 报价区间 1820-1840 元/吨。截止 8 月 3 日, 北方港口库存周度上升 51.5 万吨, 为 356 万吨; 南方港口库存 58.9 万吨, 周度库存上升 2.5 万吨。2018 年 9 月进口成本 2082 元, 进口利润-226 元/吨。

4、8 月 9 日, 临储玉米拍卖投放 398.5 万吨, 成交 117.6 万吨, 成交率 29.51%, 最高价 1660 元/吨, 最低价 1400 元/吨, 均价 1541 元/吨。8 月 9 日将继续投放临储玉米 400 万吨。

5、玉米淀粉: 截止 8 月 9 日, 山东地区玉米淀粉报价 2500-2580 元/吨; 东北地区市场报价

2300-2400 元/吨。2018 年第 31 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 0.76%，较 2018 年第 30 周 76.67 万吨减至 76.09 万吨。2018 年第 31 周开机率 66.17%，较第 30 周 68.71%回落 2.54%。截止 8 月 9 日，山东地区每吨盈利 71.7 元，河北地区每吨盈利 92 元，河南地区每吨盈利 157.2 元，辽宁盈利 142 元，吉林盈利 118 元，黑龙江地区每吨盈利 86 元。