

申银万国期货每日收盘评论

2018年7月25日

主要观点

- 天胶：沪胶周三减仓反弹，09 合约和 01 合约同时减仓显示此前做空的获利了结离场。市场做空持续性不足，短线痕迹明显。目前价格又回到此前震荡区间内。后期新胶供应增多，供应对价格的压力将逐步累积压制价格下行。但近月 09 目前明显抗跌，下一个主力合约 01 处于年初，交割品入库数量较少，预期交割压力不大。短期继续下行可能难度较大。操作上，短期走势向下试探后缺乏持续性，建议空单暂时离场观望。
- 镍：今日沪镍价格冲高回落，整体涨势依然不错，短期内不排除进一步上行的可能。现货方面，今日俄镍较无锡主力 1808 合约升水 50 元/吨左右，金川镍较无锡主力 1808 合约升水 1050 元/吨左右。今日金川公司电解镍（大板）上海报价 111800 元/吨，较昨天上调 1400 元/吨。上周进口窗口陆续打开，部分俄镍流入国内，且最近钢厂从金川公司拿货较积极，导致金川俄镍价差拉大。库存方面，境内外整体库存回落的趋势仍在继续。从最新数据看主产区的高铁镍开工率继续位于低位。现阶段支撑镍价的主要逻辑是国内镍铁产量受限，在镍板加工不锈钢利润尚可的情况下，精炼镍在目前价格仍有替代镍铁的作用。未来需警惕贸易战等因素导致宏观环境走弱带来的下游消费回落风险，操作上建议目前价格水平下逢低试多为主。

申银万国期货有限公司

研究所

联系人：王云飞

从业编号：F3046858

联系电话：021-50586341

地址：上海东方路 800 号
宝安大厦 10 楼

邮编：200122

传真：021 5058 8822

网址：www.sywqhq.com.cn

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

欧盟贸易专员马姆斯特罗姆：欧盟已经准备好对 200 亿美元美国商品征收反制关税；欧盟仍然希望和美国找出解决方案。

日本共同社报道，原拟于本月下旬开始的日美新一轮贸易磋商，预计将延至 8 月，原因是美国忙于应对 NAFTA 以及与欧洲贸易谈判等，难以协调日程。报道指，美国已根据“贸易扩大法”第 232 条，对汽车进口增加是否构成国家安全威胁展开调查。尚不清楚调查结果会否在磋商前公布。日本经济再生大臣茂木敏充和美国贸易代表莱特海泽将出席新一轮磋商。日本政府希望在 9 月下旬前召开第二轮磋商，得出有关日美合作的某种成果。

2) 国内新闻

发改委下发《利用扩大跨省区电力交易规模等措施降低一般工商业电价有关事项的通知》，通知指出，自 2018 年 7 月 1 日起，将扩大跨省区电力交易规模、国家重大水利工程建设基金征收标准降低 25%、督促自备电厂承担政策性交叉补贴等电价空间，全部用于降低一般工商业电价。

新华社报道，日前，重庆市出台《全面优化营商环境促进民营经济发展的意见》，指出为促进公平竞争，打造一流营商环境，将推动国有资本从没有竞争优势的一般市场竞争性领域有序退出，为民营经济留出更大市场空间。

意见规定，为促进公平竞争，重庆将推动国有资本从没有竞争优势的基础化工、轻工、机械制造、煤炭开发、钢铁制造、房地产、建筑、农业、商贸等一般市场竞争性领域有序推出。此外，积极引导和支持民间资本参与国有企业混改，提高民间资本在混合所有制企业中的比重；积极引导和促进民间资本参与 PPP 项目，提高 PPP 项目民营资本比重；进一步深化招投标体制改革，促进全市招投标法治化、规范化、透明化。

3) 行业新闻

生态环境部 7 月 25 日向媒体通报各地 2018 年上半年环境行政处罚案件与《环境保护法》配套办法的执行情况。1 至 6 月，全国环境行政处罚案件共下达处罚决定书 72192 份，罚没款金额为 585030.78 万元。环境行政处罚力度较大的省份有江苏、广东、河北、山东四省。

二、主要品种收盘评论

1) 能化

【原油】

原油:担忧美伊关系再度趋紧收缩供应,加之中国计划增加基建支出提振需求预期,国际油价反弹。WTI68.52 涨 0.63;布伦特 73.44 涨 0.38 美元/桶我;中国 SC496.2 涨 4.5 元/桶。日本政府一名高级官员周二表示,日本正在寻求美国尽早免除对伊朗的制裁,这是日本能源安全和当地炼油商对伊朗石油需求的最高优先选项之一。

【甲醇】

甲醇:需求上升以及进口下降促使华东地区供应偏紧,但西北检修力度较大以及运费上升,套利窗口没有开启,因此短期内甲醇价格保持强势。不过,目前甲醇价格偏高导致下游开始抵触,甲醇价格上涨持续性存疑。在这种情况下,短期内甲醇或延续强势,但是后期回落的概率较大,建议投资者等待做空机会。

【天胶】

天胶:沪胶周三减仓反弹,09 合约和 01 合约同时减仓显示此前做空的获利了结离场。市场做空持续性不足,短线痕迹明显。目前价格又回到此前震荡区间内。后期新胶供应增多,供应对价格的压力将逐步累积压制价格下行。但近月 09 目前明显抗跌,下一个主力合约 01 处于年初,交割品入库数量较少,预期交割压力不大。短期继续下行可能难度较大。操作上,短期走势向下试探后缺乏持续性,建议空单暂时离场观望。

【玻璃】

玻璃:玻璃期货窄幅震荡。沙河地区主要厂家纷纷发布消息,计划 28 日涨价 20 元。沙河厂家寄希望在传统旺季来临之前,营造较好的市场氛围。目前全国主要地区玻璃现货出库情况一般。目前期货价格已升水现货,若现货价格不跟涨,后期仍要注意上行风险。

【塑料/PP】

塑料/PP: L1809 收于 9445(稳),PP1809 收于 9485(-21)。

现货价格方面，普遍上调 50-100 元，华东拉丝价 9450，华北线性价 9380。两桶油库存昨日 69 万吨（-4），装置开工率维持 88-89%。市场普遍反映标准品尤其是 PP 拉丝料难寻。在当前期货价格拉出升水的情况下，部分套利商愿意买现货空盘面，锁定现货货源，导致现货紧张。而从调研的情况来看，下游普遍看跌心态浓重，随用随拿，没有备货的厂家只能被动接受价格上涨。农膜开工局部回暖，利润尚可。BOPP 膜厂依然在盈亏平衡线上挣扎。目前价格达到我们前期设定的 9500 附近的的目标位，前期多单可部分适量止盈，短期并不建议摸顶。

【PTA】

PTA: TA1809 小幅冲高回落，收于 6140（-8）。华东内贸 PTA 现货主港报盘参考 1809 升水 70-80 元/吨，递盘升水 50-55 元/吨；仓单报盘参考升水 60-70 元/吨，商谈至 6190-6210 元/吨，现货基差小幅回落，交投清淡，午后暂无公开成交听闻。PTA 开工负荷 79.85% 持平。聚酯开工率持续高位 90.25% 左右。今日江浙涤纶局部涨 50-100，POY 半光 75/72 主流 10500-10800，150/144 主流 9900-10000；FDY 半光 75/36 主流 10350-10700，150/96 主流 9800-9950 元/吨。虽然下游织造处在传统淡季状态，下游织造开机率处于 80% 左右，涤纶长丝消耗量还不够大，但是上游原料价格偏强支撑，而且聚酯厂家涤纶长丝库存处在低水位，后市涤纶长丝行情还有小幅上翘的趋势。短期现货跟涨乏力，或将震荡消化，长线多单继续持有。

2) 金属

【贵金属】

贵金属：随着美元陷入高位震荡，黄金开始在相对底部盘整，技术面依旧疲软的情况下未能吸引更多的买盘，伦敦金再度跌落至 1227 美元/盎司，伦敦银跟随黄金盘整于 15.5 美元/盎司。人民币没有进一步走弱，当前位于 6.8 上下，黄金 1812 价格并无变化收于 271.70 元/克，白银 1812 则小幅上扬收于 3698 元/千克，如上周所提示，金银价比有所下降。美国企业二季度报近期将密集发布，鉴于美国二季度经济增速的优秀表现，如若数据利好整体股市将给予黄金一定压力。同时在欧央行近期预期不会有太大的变化情况下，市场开始期待日本央行的极度宽松政策能够有所松动，如若预期成真，美元至日元可能走弱至 110 之下，而黄金压力将有所减弱。短期内黄金和白银仍然作熊市看待，但是美元的边际影响力已经开始减弱，黄金或已进入相对的底部区间。核心震荡区间黄金 1812 合约核心区间 265-275 元，白银 1812 核

心区间 3600-3800 元。关注贸易摩擦进展，今日欧盟委员会主席容克将访问美国并会见美国总统特朗普，寻求说服特朗普放弃对欧盟钢铝产品以及汽车征收高关税。

【铜】

铜：日间铜价围绕 5 万整数关口整理，尾盘小幅回落，受人民币汇率走强和有色整体回落影响。昨夜盘铜价表现强势，受人民币汇率走弱及美元指数下落影响。总体上供求基本稳定，更多受中美贸易战和汇率变动的影响。短期铜价可能围绕 5 万整数调整，关注人民币汇率及中美贸易战进展。

【锌】

锌：日间锌价回落，几乎失去昨夜盘涨幅，受人民币汇率走强等因素影响。昨日上午所调整手续费以抑制 9 合约的投机交易，日间移仓交易明显。目前总体供求基本稳定，近期市场表现相对较强，因矿供应增加尚未兑现，同时国内减产，支持价格。短线锌价可能震荡整理，关注基差及汇率变化。

【铝】

铝：今日有色板块普涨，铝价受高库存压制涨幅较小，整体走势仍以震荡为主。现货方面，今日上海地区 A00 铝现货基差下降 10 元至-90 元/吨，显示持货商对价格上涨信心不足；境外方面受俄铝制裁可能取消影响近两日 LME 铝基差大幅回落至贴水，境外价格短期或将承压。氧化铝方面，山西、河南两地氧化铝价格继续上涨，贵州地区持平。从成本出发，由于铝土矿的供应紧张加上氧化铝企业的弹性生产，我们认为氧化铝价格未来或继续向上推升铝锭成本。走势上，沪铝短期突破后大幅上行动能不足，预计在宏观没有重大利空的情况下走势跟随其它金属，短期预计偏强震荡，现阶段前期多单可以继续持有。

【镍】

镍：今日沪镍价格冲高回落，整体涨势依然不错，短期内不排除进一步上行的可能。现货方面，今日俄镍较无锡主力 1808 合约升水 50 元/吨左右，金川镍较无锡主力 1808 合约升水 1050 元/吨左右。今日金川公司电解镍（大板）上海报价 111800 元/吨，较昨天上调 1400 元/吨。上周进口窗口陆续打开，部分俄镍流入国内，且最近钢厂从金川公司拿货较积极，导致金川俄镍价差拉大。库存方面，境内外整体库存回落的趋势仍在继续。从最新数据看主产区的高铁镍开工率继续位于低位。现阶段支撑镍价的主

要逻辑是国内镍铁产量受限，在镍板加工不锈钢利润尚可的情况下，精炼镍在目前价格仍有替代镍铁的作用。未来需警惕贸易战等因素导致宏观环境走弱带来的下游消费回落风险，操作上建议目前价格水平下逢低试多为主。

【螺纹钢】

螺纹钢：高位震荡。现货方面，上海螺纹钢 4150，杭州螺纹钢 4160 左右，唐山钢坯价格 3750。近期螺纹钢下游需求尚可，出货正常。近期公布的宏观及行业数据，1-6 月份房地产及基建投资增速有所回落，6 月粗钢和生铁日均产量再创历史新高，但综合钢厂库存与社会库存来看，当前处于历史较低位，对钢价存在支撑因素，让钢价难以大幅下跌，钢材的基本面决定了其价格具有一定的坚韧度。操作上建议回调做多为主。

【铁矿】

铁矿石：近期港口现货成交活跃，价格部分小涨，山东港口主流市场 PB 粉报价为 462-467 元。美金矿市场小幅度探涨，成交尚可，力拓无 PB 粉招标，62%普氏指数涨 0.15 美元至 65.35 美元。近期新到 PB 粉资源质量有明显提升，价格有所上涨，对盘面形成一定提振。近期唐山市空气质量排名再次位列全国 169 城末位，唐山限产已开始大范围实施，且徐州钢厂复产进程仍较为缓慢，铁矿石需求继续承压。预计短期内铁矿石或以跟随成材波动、偏强震荡为主。

【焦煤焦炭】

焦煤焦炭：25 日煤焦期价延续强势反弹，主力合约向 1901 移仓。现货市场，焦炭环保影响各地仍有间歇性限产，徐州焦企正陆续开始复产，已有两家焦化顺利出焦，两家日出焦量大致在 5000 吨左右，焦炉的负荷平均已在 8 成以上，其他家焦企预计也将会在近几日投煤出焦，该区域焦炭供应量逐步增加已比较明朗。下游钢厂焦炭库存中性，按需采购，部分贸易商心态转好，开始寻货。焦煤方面，山西吕梁地区针对洗煤厂的环保检查非常严格，对于环保不达标的洗煤厂全部停水断电，据了解当地有一半以上的洗煤厂已处于关停状态。整体上，市场近期仍交易焦炭环保升级预期上，1901 及 1905 预期偏强运行，短期多单持有为主。

3) 农产品

【豆粕】

豆粕：CBOT 大豆上涨，受美国将对豆农进行援助的消息提振，不过市场的焦点仍然是天气和美国大豆出口，预计 CBOT 大豆近期仍将低位震荡，等待 8 月农业部的产量预估，美豆强阻力 900。DCE 豆粕今日跟随美豆上涨，国内现货短期压力较大，盘面依旧近弱远强；11 月以后的大豆供应和进口成本仍存在非常大的不确定，对 M1901 有支撑。

【油脂】

油脂：油脂今日小幅上涨，整体仍然弱势。国内油脂总库存维持高位，需求端暂无亮点，预计仍将维持弱势。豆油 1809 支撑在 5300 左右，短期阻力 5600；棕榈油 1809 支撑在 4500 左右，短期阻力 4916；菜油 809 跌破 6378，触发止损，下方支撑 6000 附近；菜油 901 跌破 6500，下方支撑 6180--6200。

【棉花】

棉花：ICE 期棉上涨 1.05%，在 87.69 附近。郑棉上涨 1.35% 收 16855。7 月 24 日储备棉轮出成交率 69%，成交均价 15039 元/吨，折 3128 价格 16309 元/吨，下跌 52 元/吨；中国棉花价格指数 16175 元/吨。从国际角度出发，供需缺口长期存在是利多的，目前国内现货价格稳定在 16000 到 16400 区间，对期价有所支撑。长期倾向于看多，短期可能会震荡行情，若再次考验低点，可逢低做多或低吸高抛。

【白糖】

白糖：ICE 原糖上涨 0.81%，收 11.17。郑糖上涨 0.99% 收 4879。国内白糖现货柳州 5175 元/吨，昆明 5000 元/吨。进口巴西糖配额外估价 4927 元/吨，进口泰国糖配额外估价 4647 元/吨，走私的压力依然较高。雷亚尔近期累计升值了 4.67%，直接导致了原糖的上涨，同时近期市场把关注焦点集中到了巴西中南部地区干旱，认为会降低下一年度的甘蔗产量。受外盘提振及宏观政策预期影响，今日有所反弹，不可盲目抄底，关注 9-1 价差。

【鸡蛋】

鸡蛋：今日，1809 小幅震荡，现货市场蛋价小幅下跌。随着

天气的炎热和中秋备货的开始蛋价仍有上涨空间，但前期涨幅较大，近期可能多次反复，8 月后寻找机会再次上涨。09 合约近期较弱，主要是由于养殖户普遍认为 9 月蛋价将大幅上涨而延迟淘汰，但下方空间有限，可考虑 4000 点附近做多 09 合约。01 合约相对较强，在于上周开始雏鸡补栏减少。但是每年夏季高温期都是雏鸡补栏淡季，补栏是否真正减少还要等待接下去两个月的补栏情况，还是观望为主。

【玉米】

玉米：6 月以后国家临储玉米拍卖转弱，现货继续维持弱势。由于有效去库存、深加工需求始终旺盛和调减玉米种植面积的良好，远月玉米较强的观点仍然不改。上周玉米虽然大涨，但拍卖的 5000 万吨玉米的出库压力仍在，预计真正打开上涨空间还是要等到临储玉米拍卖转好。短期合约可能小幅整理，但不改长期牛市目标。

【苹果】

苹果：近期苹果宽幅震荡整理。今年苹果减产情况目前在套袋完成后基本做实，全国总体减产预计在 25%-30% 左右。苹果基本面目前基本没有变化，下一次出现情况要等到 9 月去袋着色的时候，目前基本面给出了成本端的支撑，AP810 的成本支撑可能在 8500-9000 左右，AP901 成本比 AP810 多 700-800 点左右。近期苹果期货虽然基本面没有太多变动，但前期涨幅已经较大，可能波动较大。推荐背靠 8500-9000 的成本线可尝试做多 AP810。

4) 金融期货

【股指】

股指：在宏观政策转向积极的预期之下，股市低位反弹，市场情绪回暖。除了政策支持预期外，利好也来自近期资金面边际转好和中报业绩预告稳定，独角兽融资暂停且 IPO 融资规模大幅减少。但中美贸易摩擦已进入相持阶段，始终对股市形成压力。预计本周股指震荡走强，沪指核心区间上移至 2830—2930 点，建议逢高逐步减持观望。

【国债】

国债：经济基本面预期改善，期债窄幅震荡。央行考虑到银行体系流动性合理充裕，暂停公开市场操作，净回笼 600 亿元，

国债期货窄幅震荡，10 年国债活跃券 180011 收益率下行 1.5bp 报 3.5450%。国务院常务会议表示积极财政政策要更加积极，加快今年 1.35 万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，下半年基建投资或企稳反弹，经济基本面预期改善；央行开展 5020 亿元 1 年期 MLF 操作，支持贷款投放和信用债投资，资管新规配细则规定公募资产管理产品可以适当投资非标准化债权类资产，并对资管新规过渡期内有所放松，市场避险情绪缓解；日本央行讨论缩减大规模货币刺激计划的方法，日债美债和欧债收益率均大幅上行；当前点位的利率债投资价值变低，三季度债市供给也将维持高位，全年经济增速仍将处于合理区间，预计短期国债期货或继续承压调整。

三、当日主要品种涨跌情况

	品种	最新收盘	涨跌	涨跌幅%	成交量	持仓量
金融期货	沪深 300 期货	3568.2	-5.8	-0.16	17607	25129
	上证 50 期货	2555.4	-4.2	-0.16	11950	13510
	中证 500 期货	5297.8	2.6	0.05	9731	20350
	5 年期国债期货	98.16	0.03	0.03	4420	18363
	10 年期国债期货	95.415	0.09	0.09	25656	62182
贵金属	黄金	271.7	-0.2	-0.07	75446	333878
	白银	3698	14	0.38	249452	729316
有色金属	铜	49910	710	1.44	380778	199500
	铝	14385	75	0.52	201420	271068
	锌	21445	125	0.59	481786	247958
	铅	18820	310	1.67	62002	58194
	镍	110920	1010	0.92	709028	277430
	锡	145520	1080	0.75	19428	26288
黑色金属	螺纹钢	4017	15	0.37	2752496	3008054
	铁矿石	476.5	1.5	0.32	648832	762194
	焦炭	2141.5	35.5	1.69	322846	273654
	焦煤	1197	28	2.4	355958	202004
	动力煤	611.4	-3.6	-0.59	300108	365750
	热轧卷板	4101	32	0.79	422908	601818
	锰硅	8068	40	0.5	77936	128840
	硅铁	6876	20	0.29	125386	177692
能化期货	橡胶	10320	185	1.83	433130	392920
	原油	503.1	6.9	1.39	234826	31258
	塑料	9445	10	0.11	119238	267902
	甲醇	2924	-34	-1.15	676872	630040
	PTA	6140	16	0.26	677926	818116
	PVC	6915	-45	-0.65	151448	195372
	沥青	3316	26	0.79	477126	474376
	聚丙烯	9485	-20	-0.21	156234	403632
	玻璃	1484	-3	-0.2	79166	170482

农产品 期货	豆一	3517	18	0.51	107084	170378
	豆粕	3180	26	0.82	1015312	1981026
	豆油	5508	10	0.18	122720	530492
	棕榈油	4772	14	0.29	94934	334466
	菜粕	2520	11	0.44	638162	361356
	菜油	6462	9	0.14	71096	282986
	玉米	1835	-3	-0.16	173678	686226
	玉米淀粉	2268	-9	-0.4	102730	184468
	鸡蛋	4056	1	0.02	76852	127656
	白糖	4879	48	0.99	502200	376272
	苹果	10257	3	0.03	539282	228640
	棉花	16855	225	1.35	442758	555040

申银万国期货研究所

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。