

投资咨询业务资格 证监发【2014】217号

研究所 0371-58620086

品种

逻辑

策略建议

股指

存量资金博弈 难有趋势机会

上周三大指数周线依旧处于5日线之下，下跌趋势依旧。深指和创指连续5周阴线，已经接近2月低点，在前低附近或迎来技术面支撑。近期消费板块表现颓势，部分公司此前股价一直低迷，中报业绩披露后股价仍出现杀跌，一定程度上体现出当下市场情绪较差。宏观维度消费整体偏弱是主要因素，因此消费市场转强仍需耐心等待。

短期看，人民币贬值压力可控，中美利差也有所缓解；同时若美联储降息对于A股来说，外部压制因素有所缓解，但内部复苏进程仍是主要影响因素。

操作上，四大指数延续弱势，当前银行权重股表现较优，IF、IH的机会可以适量关注，但大趋势仍暂时难现。可关注品种之间强弱套利，或继续关注期权卖方策略应用。

股指
期权

本周A股依旧弱势震荡整理，大盘股强于中小盘。沪深300指数日线先抑后扬，三彩K线指标转为蓝色；周线收阴，周三彩K线指标维持绿色。IF期货当月合约期现基差贴水标的先扩后缩，次月合约贴水当月合约缩小。期权IO持仓量回升，成交量萎缩，期权成交量PCR、期权持仓量PCR都下降，期权隐含波动率微升，沪深300指数标的跌破9月看跌期权最大持仓量行权价格。中证1000指数底部弱势震荡，日三彩K线指标维持绿色；周线三连阴，周三彩K线指标转为绿色。IM期货当月合约期现基差贴水标的缩小，次月合约贴水当月合约缩小，期权成交量PCR上升，期权MO成交量萎缩，持仓量回升，期权持仓量PCR下降，期权隐含波动率上升，看跌期权最大持仓量行权价格下移。上证50指数先抑后扬，日三彩K线指标转为红色；周线二连阳，周三彩K线指标维持蓝色。IH期货当月合约期现基差贴水标的先扩后缩，次月合约贴水当月合约扩大。期权HO成交量萎缩，持仓量回升，期权成交量PCR、期权持仓量PCR都上升，隐含波动率先升后降，上证50看涨期权最大持仓量行权价格下降。8月28日（周三）是上交所、深交所ETF期权8月合约最后交易日。

趋势投资者逢低买入牛市看涨价差。波动率投资者卖出宽跨式做空波动率。

铝	<p>宏观方面，国内8月LPR报价维持不变，关注政策端变化；美国最新经济数据有所下滑，市场充分定价美联储9月份降息。基本面上看，国内电解铝运行产能高位运行，下游需求即将进入金九银十传统旺季；库存方面，截至8月22日，铝锭社会库存为80.3万吨（-2），库存环比小幅下滑，但仍高于去年同期。</p>	<p>整体来看，目前国内驱动不强，重点仍在海外衰退预期是否证伪，上方参考压力位20000点一线。</p>
烧碱	<p>低浓度碱来看，下周预计新增2家新装置检修，前期部分检修装置陆续提负，产能利用率预计小幅提升在82%，并且前期新投装置预估周末出产品，整体供应持续增量；下游刚需支撑，近期企业各家库存维持相对低位，预估低浓度碱价稳中上扬。高浓度碱来看，外贸订单成交一般，预估价格趋弱调整。库存方面，截至8月22日，隆众资讯统计全国20万吨及以上液碱样本企业厂库库存33.98万吨(湿吨)，环比下跌7.95%，同比上涨5.09%。</p>	<p>整体来看，烧碱基本面变化不大，现货小幅升水09合约，关注交易所仓单情况，一旦仓单增加，09合约或将承压走弱。</p>
焦煤	<p>供应端，本周原煤日均产量205.0万吨，环比增1.8万吨，精煤日均产量79.5万吨，环比增1.0万吨。煤矿库存开始累积。蒙煤进口成交趋弱，炼焦煤线上竞拍流拍比继续走高，整体成交以跌价为主。下游焦炭六轮提降落地，仍有七轮提降预期，焦企采购谨慎，钢厂焦炭库存偏低，贸易商积极出货，双焦价格仍有承压，震荡偏弱运行。</p>	<p>双焦价格仍有承压，震荡偏弱运行。</p>
螺纹热卷	<p>宏观方面，美联储表态降息时机到来提振大宗商品，工信部暂停钢铁产能置换，同时，地产“白名单”获融资支持提振市场信心，宏观情绪有所修复。产业延续去库，螺纹钢周度产减需增，库存去化加快，为后续供需结构改善提供支撑。热卷需求增量超预期，回到历史中位水平，令库存由增转降。但热卷产量仍呈现增加，社库偏高，螺纹需求增量有限，价格快速拉涨后抑制终端补库，铁水仍有下降空间，目前钢价并未形成趋势上涨行情。预计短时波动反复，周度仍将呈现底部震荡，螺纹钢3050-3250，热卷3000-3300。</p>	<p>策略上以回调做多为主。</p>
尿素	<p>周末国内尿素市场价格持稳运行，下游采购逢低跟进为主。供应方面，尿素行业日产环比有所回升，八月底多家尿素企业装置复产，预计日产将有明显提升，供应整体较为充足，后续关注晋城装置动态。需求端，复合肥企业开工持续提升，成品走货暂未见明显改善，成品库存累积至同比高位水平，对尿素原料采购需求有限。整体来看，尿素供应压力预计将有所增加，当前需求支撑仍有限，但秋季肥需求存环比改善预期，短期期价或延续低位震荡运行。</p>	<p>短期期价或延续低位震荡运行。</p>

玉米	<p>上周，国内玉米现货稳中有涨，北方港口价格2310元/吨，上涨10元/斤。供应方面，旧作玉米上量持续稀少，开始挺价心理，东北粮源外流受阻，南方港口压力逐渐环节，小麦涨价支撑玉米价格，新作玉米存在天气炒作。需求方面，下游养殖利润丰厚，刚需支撑在，从仓单数据看，近期仓单在逐步减少，侧面说明现货销售数据也在好转。</p>	<p>从技术面看，日线、周线、月线存在阶段性技术好转，反弹过后仍将恢复弱勢，关注2300-2350元/吨压力。</p>
豆粕	<p>上周，豆粕现货价格维持稳中偏弱，全国均价2939元/吨，同比-17元/吨。外盘方面，美国大豆价格下行后成本较南美大豆低，吸引中国等买家购买后大豆销售良好，支撑美盘大豆期价从四年低点开启反弹行情，但农场主杂志报告显示大豆结荚数量较好增强丰产预期，限制大豆期价的反弹幅度。国内方面，进口大豆到港数量仍然处于较高的水平，在工厂较高的压榨数量下豆粕产量较高，但下游饲料养殖企业拿货谨慎，以随买随用为主，豆粕出货量不及豆粕产量后库存处于历史最高的水平，供应宽松令豆粕价格维持低位震荡运行行情。</p>	<p>整体豆粕期货在供大于求的背景下继续维持弱勢不改，而受需求支撑，下跌放缓，谨防阶段超跌反弹，整体维持反弹偏空对待。</p>
生猪	<p>生猪近期在二育出栏，兑现利润情况下，出现明显下滑，部分地区现货重回20元/公斤以下。短期的逻辑，市场供应短时间会有所增加，引发现货的阶段调整，但是我们仍旧在四季度以前维持供应偏紧，需求支撑不断恢复的预期，整体盘面近强远弱，回调买入为主。</p>	<p>回调买入为主。</p>
鸡蛋	<p>现货的季节性走强仍然存在，但是盘面已经发生了明显变化，逐渐从季节性偏强思路从新回到成本下降、利润偏强、新增产能陆续释放的大周期逻辑上来，现货表现的是季节性偏强，期货表现的是预期性偏弱。目前的现货处于季节性旺季，需求支撑现货稳中偏强，盘面走势提前反应预期，期货在近月基差修复的支撑下不断呈现近强远弱格局，短期我们看到盘面存在超跌反弹的可能，更多的近月偏强支撑大带动，但是中长期我们应该回归到成本下降，利润丰厚，新增产能增加的现实上来，整体盘面可能在不断修正过程中寻求成本的支撑。</p>	<p>对09区间操作，10月以后合约反弹做空为主。</p>
白糖	<p>上周原糖先跌后涨，周末强势反弹，周涨1.66%。巴西官方机构下调中南部糖产糖至4206万吨，此前预估为4268万吨。当前巴西产糖进度将近过半，截至7月末出口量增幅大于产糖量增幅，出口进度快于去年同期，预计四季度和一季度的贸易流压力减轻。8月巴西产区天气晴好，利于当期生产工作，但对整个榨季甘蔗的产量担忧仍存。印度降雨良好，恢复性增产预期限制上方空间。降息预期强烈，短期原糖预计继续反弹，中期价格围绕18美分还将反复。国内方面，23日广西现货价格跌30到6200附近。7月份进口食糖42万吨，进口糖如预期大量到港施压国内糖价，预计8月份进口压力仍存。加工糖压力逐渐兑现，内外价差持续收窄。</p>	<p>买原糖卖郑糖策略可部分止盈。单边郑糖1月合约在5500企稳调整，空单止盈，弱反弹对待，中长期等待反弹后沽空。</p>

棉花	<p>上周美棉上涨，周涨超5%。上周美棉优良率至42%，前一周为46%。美棉上市前优良率还将反复，但预计也难以改变大幅增产的格局。巴西棉上市且出口旺盛增加市场供给。宏观降息预期强烈，利好商品市场，供给利空因素兑现较为充分，需求弱势，美棉预计继续反弹修复，空间不易太乐观。国内方面，供给端，截至当前新棉的生长正常，对新年度棉花产量增产，新棉发育期提前，今年上市或早于去年。7月我国进口棉纱线13万吨，环比增2万吨，同比下滑近3万吨。7月进口棉花20万吨，同比增9万吨，环比增4.5万吨。需求端，7月份全国纺服零售季节性走弱，同比下降5.2%，1-7月份累计增加0.5%，增幅继续走弱。7月纺织服装出口环比走弱。即将到来下游需求旺季，基本面利空得到释放，利好驱动不足，郑棉跟随美棉反弹，14000压力位。</p>	<p>郑棉跟随美棉反弹，14000压力位。</p>
----	--	---------------------------

免责声明

此报告并非针对或意图发送给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

1) 农产品			3) 工业品		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
王伟	F0272542	Z0002884	林娜	F03099603	Z0020978
3) 金融 期权					
姓名	从业资格证号	投资咨询证号			
丁文	F3066473	Z0014838			
李卫红	F0231193	Z0017812			