

周度晨会纪要

兴证期货.研究发展部

2017年7月24 星期一

晨会联系人: 施海

021-20370945

shihai@xzfutures.com

目录

- 【金融期货】2
 - 股指期货: 业绩主导市场结构 本周大盘高位震荡2
 - 国债期货: 上周期债偏弱震荡, 本周或小幅偏强3
- 【商品期货热点品种评析】3
 - 贵金属: 偏强震荡3
 - 铜: 罢工干扰延续, 铜价偏强震荡4
 - 铁矿石: 补库行情或结束, 关注 500 以上沽空机会5
 - 螺纹钢:库存回升 价格走弱5
 - 动力煤: 国家调控力度加大, 动煤或逐渐回落6
 - 橡胶: 继续上行7
 - LLDPE: 利好消息刺激期价涨停8
 - PTA: 下游转弱 市场情绪转向8
 - 白糖: 先整理后突破9
 - 豆类: 区间震荡9
 - 玉米、玉米淀粉: 稳中偏弱10

上周所指的时间段: 2017年7月17日-2017年7月21日。

【金融期货】

股指期货：业绩主导市场结构 本周大盘高位震荡

高歆月

上周回顾

上周从盘面上看，上证指数整体呈现超跌反弹的行情，具体来看，上周一中小盘股放量暴跌，蓝筹板块强撑市场，而周二盘中市场V型反转全面翻红，周三大盘放量上涨，重新站上3200点，周四周五中小盘股继续反弹，蓝筹板块出现回调，周内市场振幅较大，资金在大小盘之间快速轮动，资源股走势较强，沪指最终收于3237点，周线收涨0.48%实现五连阳。板块方面，各大板块涨跌不一，煤炭、基本金属、酒类、贵金属等行业领涨，教育、互联网、软件、办公用品等行业领跌。

三大期指主力合约上周均收涨，IF1708 上周上涨 1.17%，IH1708 上涨 1.11%，IC1708 合约上周微涨 0.01%。从上周五中金所盘后持仓排名显示，IF1708 合约前 20 名多头席位增持 2114 手至 1.54 万手，前 20 名空头席位增持 2369 手至 1.67 万手。IH1708 合约前 20 名多头席位增持 1887 手至 1.11 万手，前 20 名空头席位增持 1818 手至 1.08 万手。IC1708 合约前 20 名多头席位增持 2103 手至 1.20 万手，前 20 名空头席位增持 2301 手至 1.26 万手。整体来看，期指多空双方均移仓换月，从持仓增减来看，空头略占优势。从期现溢价来看，IF 及 IH 合约贴水上周大幅收窄，且 IH 近远月合约均转为平水，而 IC 8 月合约贴水小幅扩大，截至收盘，IF1708、IH1708、IC1708 合约依次较现货指数间基差分别为 12.60、0.99（升水）、84.91。

投资建议

上周五，证监会核发 9 家企业 IPO 批文，持平前值，对市场情绪的影响较为中性，近期证监会单周核发 IPO 数量已经连续 9 周低于 10 家。本周将有 101 家公司披露中期业绩，其中 66 家已经公布了业绩预告。统计显示，26 家公司预增，14 家略增，5 家续盈，9 家扭亏，3 家预减，5 家略减，2 家续亏，2 家首亏。而限售股解禁规模继续有所增加。据统计，7 月 24 日至 28 日，限售股解禁数量共计 34.9 亿股，以上周五收盘价计算，市值约 530.98 亿元。

短期来看，市场存量资金仍在板块之间轮动，宏观经济数据出炉好于预期，下行空间有限，近期热点以业绩盈利为主导。沪指上周V型反转，上周五盘中创出3247.71点的本轮新高，但下半周量能未能持续释放，仍属超跌反弹，上周五量能的萎缩可以看出反弹动能减弱，大盘本周仍将延续高位震荡，谨慎冲高回落。热点方面，可继续关注中报行情，继续参与中报向好股的反弹，中长期继续坚持价值投资。期指方面，IC 8 月合约贴水幅度较大，短期可考虑期现反向套利策略，IF 及 IH 合约基差贴水快速修复，体现市场对其乐观预期，IH 近远月合约均处于平水状态，有利于空头套保盘布局，中长线继续看好 IF/IH

空 IC 策略。仅供参考。

国债期货：上周期债偏弱震荡，本周或小幅偏强

尚芳

行情综述：

上周五年期国债期货主力合约 TF1709 减仓下行 0.14% 收于 97.73 元，十年期国债期货主力合约 T1709 减仓下行 0.18% 收于 95.22 元，现券方面，除 1 年期和 5 年期国债收益率下行外，其他关键期限国债收益率出现不同程度的上行，其中 5 年期收益率下行 0.66 个 bp 至 3.5041%，10 年期收益率上行 1.92 个 bp 至 3.5829%，现券收益率曲线略走陡。

具体来看，上周一在金融工作会议基调偏稳定、受到缴税扰动资金利率走高和二季度 GDP 超预期向好的影响下，期债冲高回落，大多数期限国债收益率小幅下行；上周二在资金利率进一步较大幅上行的影响下，期债低开低走，大多数期限现券收益率小幅上行；上周三在国债一级市场招标倍数较高且招标利率符合预期和资金利率继续上行的影响下，期债高开低走，现券收益率涨跌不一，但变动幅度不大；上周四和上周五在资金面有所好转，资金利率逐渐走低情况下，期债低位反弹，大多数期限的现券收益率小幅下行。

本周观点：

从经济基本面来看，上周公布的二季度 GDP 超预期持平于 6.9%，但可持续待观察，基本面对债市支撑力度仍在；从政策面看，央行货币政策维持稳健中性，召开的金融工作会议定调稳定，未来监管可能趋于缓和，关注美联储 9 月缩表计划；从资金面看，受到缴税扰动，央行虽在公开市场上进行大量净投放，但资金利率先较大幅走高后小幅下行，维持在较高位，本周有 6785 亿元资金量到期，其中有 1385 亿元 MLF 到期，资金到期压力较大，预计央行通过 OMO 操作来对冲，资金利率可能高位回落；从供需来看，上周供给压力依然偏大，但一级市场招标情况较好，国债需求较稳定，关注本周三将新发的 320 亿元 3 年期国债的中标利率和投标倍数。本周期债可能小幅偏强震荡。

操作上，长期投资者可逢低做多，短期投资者继续多 TF 空 T（2:1）或关注轻仓多下空当的跨期套利。

【商品期货热点品种评析】

贵金属：偏强震荡

韩惊

● 行情回顾

贵金属上周收涨。沪金主力合约上周收于 277.25 元/克，上涨 4.1 元/克，涨幅为 1.5%。沪银主力合约上周收于 3895 元/千克，上涨 55 元/千克，涨幅为

1.43%。

● 后市策略建议

上周美国方面公布的经济数据总体较好。其中房地产市场方面，美国 6 月营建许可总数 125.4 万，大幅好于预期的 120 万，创 3 个月新高；6 月营建许可环比增 7.4%，预期增 2.8%。美国 6 月新屋开工年化总数 121.5 万户，同样好于预期的 116 万，前值 109.2 万也上修到 112.2 万。就业市场方面，美国截至 7 月 15 日当周初请失业金人数 23.3 万，预期 24.5 万，显示美国劳动力市场依然强劲，接近充分就业。

上周欧洲及日本央行维持宽松政策，对黄金形成支撑。欧洲央行上周会议表示，维持主要再融资利率 0，隔夜贷款利率 0.25%、隔夜存款利率-0.4%不变，月度购债规模也保持在 600 亿欧元不变。欧洲央行行长德拉吉表示，此次会议并没有讨论退出政策；未来将主要关注通胀；德拉基讲话提振欧元，美元承压下挫。

上周美国总统特朗普医保提案再度受挫，同时特朗普长子、女婿也被列为调查对象，将出席听证会并作证，市场整体避险情绪升温，提振黄金。

持仓方面来看，SPDR 黄金 ETF 继此前大幅流出后，上周继续净流出 12.72 吨，目前持有量为 816.12 吨，持仓刷新 5 个多月新低。

美国商品期货交易委员会(CFTC)发布的报告显示，截至 7 月 18 日当周，美元非商业持仓（投机）净多头减少 288 手合约，至净多头 2052 手合约。

受特朗普通俄事件和医改受挫的影响，市场避险需求继续支撑金价；同时受欧洲及日本短期并无收紧货币政策的计划，宽松的货币环境也对金价产生支撑。短期来看，黄金仍将维持偏强震荡，建议投资者偏多操作，前多可继续持有，仅供参考。

铜：罢工干扰延续，铜价偏强震荡

吴鑫

中国二季度 GDP 同比增长 6.9%，超出市场预期，在结合前期公布的一系列数据，均显示中国二季度经济表现较好，但还不能断定说中国经济进入新的增长期，市场对中国经济的持续性仍抱怀疑。美元受欧元的强劲影响继续下跌。

上周国内进口铜精矿现货 TC 水平持稳，一方面冶炼厂库存充足，零单采购需求较少；而另一方面，矿山罢工的利好提振卖方的信心，报价暂不松口，供需总体维持僵持阶段。关注秘鲁工会的罢工进展，我们认为，事情的进展仍难以预估，需要进一步的跟踪和评估，不过至少在没有结束之前，市场仍会对铜精矿的供应保持偏紧的预期。

据 SMM 调研数据显示，6 月份铜板带箔企业开工率为 71.37%，同比上涨 6.2 个百分点，环比下降 0.05 个百分点，与 5 月份的订单量整体持平。消费淡季不淡的情况进一步得以印证。

全球精炼铜总库存较上周减少 1.67 万吨至 117.35 万吨，其中保税区减少 0.4 万吨至 54.1 万吨，上期所减少 0.89 万吨至 17.28 万吨，LME 库存减少 0.67

万吨至 30.66 万吨，COMEX 库存增加 0.28 万吨至 15.31 万吨。

上周铜价在中国美元指数下跌以及罢工干扰的支撑下，在 6000 美元/吨一线偏强震荡。本周我们认为，罢工的影响因素仍然存在，同时淡季消费不淡也在延续，炎热的天气将利于空调的消费，铜价仍将维持偏强震荡，但目前的消费强度难以支撑铜价继续上涨，上方压力较大，操作上，建议观望。

铁矿石：补库行情或结束，关注 500 以上沽空机会

孙二春

矿石现货冲高后回调，普氏指数收于 67.95 美元/吨，周环比涨 2.6 美元，涨幅 3.98%。青岛港 PB 粉涨 38 元，收于 518 元/吨。

钢材现货小幅上涨，上海螺纹周环比涨 20 元，至 3740 元/吨，涨幅 0.54%。周末，唐山钢坯跌 30 元/吨。

矿石港口库存总量为 13923 万吨，周环比上升 23 万吨。钢厂内进口矿可用库存天数环比增 1 天，至 27 天。

高炉开工率降 0.28%，至 76.93%。钢厂盈利比例环比上升 0.61%，至 85.89%。

钢材社会库存连续 21 周回落后，开始回升，上周上升 12 万吨，增幅 1.29%，至 939.85 万吨。其中螺纹钢社会库存增 12.2 万吨，增幅 3.12%。

上海地区线螺采购量周环比下滑 6.46%，至 31908 吨，6 月周度均值 30549 吨，5 月周度均值 41986 吨。

唐山钢坯增 0.40 万吨，至 14.28 万吨。

小结：上周钢厂继续补库，日均疏港量仍在 290 万吨附近高位，钢厂内进口矿库存可用天数增至 27 天，同比去年增加 6 天。但下游钢材社会库存在连续下滑 5 个月后，首次出现回升，钢价继续大涨的基本面支撑力度不牢，后期钢厂继续补库的动力不足。三季度矿石将面临供应端大矿山发货高峰的冲击，在高炉开工难有大增空间的情况下，矿石供需矛盾或将再次爆发。建议投资者关注 500 以上沽空机会。仅供参考。

螺纹钢：库存回升 价格走弱

李文婧

上周螺纹钢主力 RB1710 合约冲高回落，收于 3525 元/吨，周跌 26 元/吨，跌幅 0.73%；持仓 377.1 万手，持仓减少 59.1 万手。

钢材现货先涨后落，上海螺纹钢现货收于 3740 元/吨，周涨 20 元/吨。杭州螺纹钢现货收于 3790 元/吨，周涨 40 元/吨。唐山钢坯涨 40 元/吨，收于 3440 元/吨。

据中钢协统计，2017 年 7 月上旬会员钢企粗钢日均产量 184.97 万吨，旬

环比减少 1.70 万吨，减幅 0.91%；全国预估日均产量 234.49 万吨，旬环比减少 1.34 万吨，减幅 0.57%。截止 7 月上旬末，会员企业钢材库存量为 1294.29 万吨，旬环比增加 86.71 万吨，增幅 7.18%。

本期高炉开工率小幅回落至 76.93%。钢厂盈利高位，盈利比例为 85.89%。

上海地区周度线螺采购量环比出现环比回落，至 31908 点，预计后期震荡回落。

钢材社会库存出现回升，截至 7 月 21 日，全国主要钢材品种库存总量为 939.85 万吨，环比上期增加 12.00 万吨，增幅 1.29%。分品种来看，热卷库存增幅不大，为 0.66%，冷轧库存有所下降，但螺纹钢库存大幅上升 3.12%。

螺纹钢上周基本走出冲高回落的态势，主力合约 1710 合约突破前期阻力位置冲高后，周四走势不升反降，市场持仓从历史高位出现减少，周度减仓超过 10%。

从基本面来看，目前偏高的钢厂利润虽然有激励钢厂复产的动机，但因为供给侧改革的约束，供应增加不是太明显。但是从边际情况来看，7 月上旬钢厂库存大幅增加，上周螺纹钢社会库存出现 3% 以上的增加，预示市场短期供需状态的缓解。

原料端支持钢价的力度不强。钢材供需走弱，则支撑钢厂利润超过千元的因素消失。加之期螺贴水处于合理范围。导致市场出现回落。

展望未来，我们认为，虽然钢坯价格偏向坚挺难跌，市场环保因素随时发酵，但供需的短期弱化可能会导致需求继续恶化，价格仍然有望走入下跌通道。建议适当沽空。仅供参考。

动力煤：国家调控力度加大，动煤或逐渐回落

林惠

行情回顾：

由于上周宏观数据利好，动煤大幅上涨；随后由于下游对市场煤接受程度不高，市场观望情绪加重，同时发改委召开会议，国家调控力度加大，动煤开始震荡回落。主力合约 ZC1709 收于 608.8 元/吨，周涨 10.6 元/吨，涨幅 1.77%；周成交量 101.0 万手，持仓 41.4 万手，缩量增仓。

本周观点：

国家调控力度加大，动煤或逐渐回落。

截至 7 月 19 日，环渤海动力煤价格指数报收 582 元/吨，比前一报告期继续上涨 1 元/吨，环比上行 0.17%；价格指数连续第六期上行，累计上行 20 元/吨。

截至 7 月 21 日，环渤海四港煤炭库存 1459.6 万吨，较上周同期减少 12.5 万吨或 0.85%。秦皇岛港煤炭库存 599.5 万吨，较上周同期增加 14.5 万吨或 2.48%。秦港锚地船舶数周平均数 60 艘，较上周增加 10.14 艘。

目前全国各地持续高温天气，民用电需求不断攀升，电厂日耗维持高位，电煤需求有所增加，现货价格高位运行，然而下游电厂接受程度不高，仍以采购长协煤为主，市场观望情绪浓厚，预计后期煤价继续上涨空间较为有限。

同时发改委多次召开专题工作会议，国家调控力度加大；随着国家一系列硬措施逐渐见效，市场看跌情绪开始发酵，后期煤价将回归合理运行。预计短期内动煤仍存一定的下跌可能，建议投资者维持偏空思路，可轻仓逢高试空，仅供参考。

橡胶：继续上行

施海

受产胶国调控胶价政策性利多因素提振作用，橡胶市场全线震荡走强，截止21日收盘，沪胶主力合约RU1709周上涨515元至13970元，涨幅为3.83%，沪胶指数周上涨815元至14705元，涨幅为5.87%，全周总成交量增加90.6万余手至546.1万余手，总持仓量净减1.2万余手至64.3万余手。

国际胶市方面，东京胶指数上涨12.8日元至212.5日元，涨幅为6.41%，新加坡胶20号胶8月合约周上涨6.3美分至156.5美分，涨幅为4.19%，3号胶8月合约周上涨11.3美分至185美分，涨幅为6.51%。

库存方面，截止7月17日，青岛保税区橡胶库存量小幅缩减25.89万余吨，较7月10日的27.08万余吨缩减1.19万余吨，缩减幅度为4.6%，较去年10月31日的8.32万余吨增加17.57万余吨，增长幅度为211.18%，其中天胶库存量缩减至20.14万余吨，较7月10日的20.81万余吨缩减0.67万余吨，缩减幅度达到3.22%，较去年10月31日的4.76万余吨增加15.38万余吨，增长幅度为323.11%，说明进口胶库存量继续缩减，库存压力继续减轻。

期市库存方面，截止7月21日，上期所橡胶库存量增加5683吨至379589吨，注册仓单增加8440吨至348440吨，期货实盘压力显著加重。

橡胶进口量5月为55万余吨，1-5月为290万余吨，橡胶进口量显著增加，直接导致国内进口胶库存量稳步增长，并导致国产橡胶销售受阻，国产胶库存量稳步增加，受购置税优惠结束和夏季消费淡季双重影响，汽车销售渐趋疲软，导致轮胎厂库存处于高位，消费需求被提前透支，新增订单缩减，工厂开始主动降低开工率，致使对原料橡胶消耗减慢，又加剧橡胶库存积压。

目前橡胶产业链上下游库存均处于高位，在大量进口以及库存消耗缓慢的背景下，预计橡胶库存量还将持续上升。

轮胎方面，国内全钢轮胎企业开工率7月14日大幅回调至55.85%，较7月7日的56.05%大幅下降0.2%，为1周回升后的连续第5周回调，半钢轮胎企业开工率7月14日大幅回升至62.08%，较7月7日的55.78%大幅上升6.3%，为4周回调的第1周回升，显示全钢轮胎和半钢轮胎企业开工率分别呈现回调和回升态势。

其原因是，终端汽车销售市场销售渐趋分化，其中代表工程轮胎的全钢轮胎开工率继续下滑，而代表客车和小轿车的半钢轮胎开工率则有所上升，导致轮胎开工率涨跌互现，轮胎企业资金既紧张又宽松，轮胎成品库存压力较大，叠加终端汽车销售市场表现低迷，企业开工率上升和下降共存，预计进入7月下旬，轮胎企业开工率仍可能维持稳中趋降趋势。

从资金博弈角度看，当前天然橡胶期货持仓创7年新高，多空分歧巨大，多头逻辑在于绝对低价及高虚实盘比，现货下方有底，持有或展期亏损有限，空头逻辑在于仓单压力及升水修复。

从基本面来看，供应方面，2017年供应增量为4%较为合理，对应全球是1%的需求增速即可满足，2018年供应增速进一步降低至2%-3%，届时供需可能出现缺口。

需求方面，橡胶需求长期看乘用车、重卡产销，中短期看轮胎，轮胎环节与天胶价格、需求相关性远超重卡及乘用车，4-7月甚至到8月份由环保/去库（原料胶/产成品）带来的超低负荷（需求后置）将在4季度集中爆发，9月-11月份合约交割及库存问题届时将迎刃而解。

短期反弹未必持续，近期升贴水及持仓/仓单压力顺势释放，1709合约价格如果能下跌到12000元以下，将压制未来供应回升速度，4季度2018年合约先破而后立，上涨的想象空间可以期待，价格有望重回18000元以上水平。但如果1709合约交割前价格在13000-14000元之间持续震荡的话，那么国内外产区供应将持续高速释放，远期2018年合约升水收窄，未来向上想象空间也大幅缩小。

后市方面，天胶可能缓慢小幅续升，震荡也将继续加剧。

LLDPE：利好消息刺激期价涨停

刘佳利

上周塑料期货延续反弹态势，周四远月合约涨停，主要是因为“废塑令”的出台。

根据 wind 统计，去年我国共进口 735 万吨废塑料作塑料原料，其中聚酯类、乙烯类、PP 类、PVC 类、PS 类分别进口 253、253、174、45、10 万吨回料，分别占行业表观消费量的 6%、11%、8%、3%、4%。据统计，塑料回料的售价相对原生料，价格上有 20%-25%的折扣。

目前国内尚未建立起完善的塑料回收体系，国内的废塑料品质良莠不齐，导致废塑料进口依赖度大，预计未来原生料将逐渐替代进口回料的供应缺口。短期来看，这则消息推涨了塑料期现货的价格。

不过仍不能忽视现货装置重启，新产能投放等利空因素。

PTA：下游转弱 市场情绪转向

刘倡

上周 PTA 先减仓企稳，而后回落，近远月出现明显分化，上半周商品市场情绪高昂，同时外部油价反弹，PTA 有反弹动力，但近月多空博弈以谨慎为主，因此远月出现增仓上扬，下半周随商品市场情绪转向，PTA 出现回落。

基本上，聚酯一端走弱明显，产销持续低迷，高价位下，终端纺织多以亏损为主，负荷有所走弱，但就聚酯本身而言，仍处于正效益低库存状态，负荷降负有限。PTA 自身仍处于供应偏紧状态，随着汉邦重启 50%产能，情况有所好转，但重启符合市场之前预期，七八月去库存预期仍然不变。

操作建议上，周五商品市场情绪出现集体转向，黑色系回落较多，有破位

下行的趋势，可考虑 PTA 离场观望；跨期套同样反弹显著，可考虑离场观望。关注下游需求及商品市场情绪变化。仅供参考。

白糖：先整理后突破

黄维

6月下旬以来巴西雷亚尔快速升值，从 3.34 一路升值到 3.14 附近。7月20日巴西官方称，将于 21 日开始对汽油，柴油以及乙醇加征税收，预计将多征收 104 亿雷亚尔（约 33 亿美元）。

从基本面，6月巴西含水乙醇的销量维持低迷，价格则地位徘徊，含水乙醇对汽油的继续下滑至 0.68 左右，7月21号开始对汽柴油以及乙醇加征税收后的影响仍然需要观察。

总的来看，美元短期或弱势调整，巴西雷亚尔有朝着前低运行的趋势，这将给美糖带来支撑，美糖关注能否突破 14.7 美分的压力位。

国内方面，郑糖短期内可能也会进行三角形整理。

豆类：区间震荡

李国强

豆油区间震荡

美国农业部 7 月月报显示，美新豆收割面积 8870 万英亩（上月 8860、上年 8270），单产 48 蒲（上月 48、上年 52.1，预期 47.9），产量 42.60 亿蒲（上月 42.55、上年 43.07，预期 42.43），期末库存 4.60 亿蒲（上月 4.95、预期 4.73）；陈豆出口 21.00 亿蒲（上月 20.50），压榨 19.00 亿蒲（上月 19.10），期末库存 4.10 亿蒲（上月 4.50，预期 4.30）。

新豆面积、单产未动，但收割面积略调高，导致产量略增，报告整体中性；近期美豆主产区天气将成为市场炒作的焦点，可能会给价格带来一定上涨动力。

南美方面，巴西农民销售大豆节奏加快对价格利空。

全球大豆供应宽松的局面很难改变；短期国内的需求维持弱势。

国内油厂压榨开工率维持高位，供应压力仍旧较大；豆油的库存维持高位，豆油价格短期区间震荡。

棕榈油区间震荡

马来西亚棕榈油 6 月产量出现减少，但主要因为斋月工人节假日请假所致；7 月棕榈油产量可能大幅增加；需求量出现大幅下滑，周期上棕榈油产量已经进入到增产周期，随着厄尔尼诺对产量的影响逐步消失，期末库存将逐步走高；从趋势角度看，增产的趋势仍旧存在因此棕榈油可能会震荡偏弱。

国内方面，棕榈油的需求继续低迷，随着价格的高位震荡，成交维持低迷，

棕榈油的库存大幅走低，目前维持 37 万吨附近；目前整体价格相对偏高，可能会继续抑制需求，后期将维持区间震荡行情，建议投资者区间震荡对待。

豆粕维持震荡

美国农业部 7 月月报显示，美新豆收割面积 8870 万英亩（上月 8860、上年 8270），单产 48 蒲（上月 48、上年 52.1，预期 47.9），产量 42.60 亿蒲（上月 42.55、上年 43.07，预期 42.43），期末库存 4.60 亿蒲（上月 4.95、预期 4.73）；陈豆出口 21.00 亿蒲（上月 20.50），压榨 19.00 亿蒲（上月 19.10），期末库存 4.10 亿蒲（上月 4.50，预期 4.30）。

新豆面积、单产未动，但收割面积略调高，导致产量略增，报告整体中性；近期美豆主产区天气将成为市场炒作的焦点，可能会给价格带来一定上涨动力。

南美方面，巴西农民销售大豆节奏加快对价格利空。

全球大豆供应宽松的局面很难改变；短期国内的需求维持弱势。国内油厂压榨开工率维持高位，供应压力仍旧较大；短期豆粕可能跟随美豆走势大幅波动，整体价格上移，建议空单暂时离场。

玉米、玉米淀粉：稳中偏弱

程然

上周玉米、玉米淀粉震荡调整；现货市场玉米、玉米淀粉价格总体保持稳定，部分地区价格略有下滑。

临储玉米上周拍卖成交量 279 万吨，2014 年玉米成交率和成交价继续保持高位。随着玉米出库进度的推进和临储玉米投放力度的加大，市场上玉米供应紧张局面逐渐得到缓解。

2013 年临储玉米已成交 4000 多万吨，剩余库存 2600 万吨左右，2014 年临储玉米仍有 7900 万吨左右的库存，8 月份后南方新玉米开始陆续收获上市，贸易商对于手中玉米出货意愿不断加强，后期玉米市场供给将持续增多。

受天气炎热的影响，肉蛋消费处于淡季，养殖行业补栏积极性不高，饲料玉米需求偏弱，利空玉米后期价格。

受之前玉米淀粉价格持续上涨的影响，玉米淀粉企业新增订单减少，淀粉企业玉米淀粉库存持续下降，库存下降幅度放缓，玉米淀粉产量继续增加，增幅放缓，吉林、内蒙古、河北、山东地区淀粉企业开机数降低，制约后期玉米淀粉价格，建议暂时观望。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。