

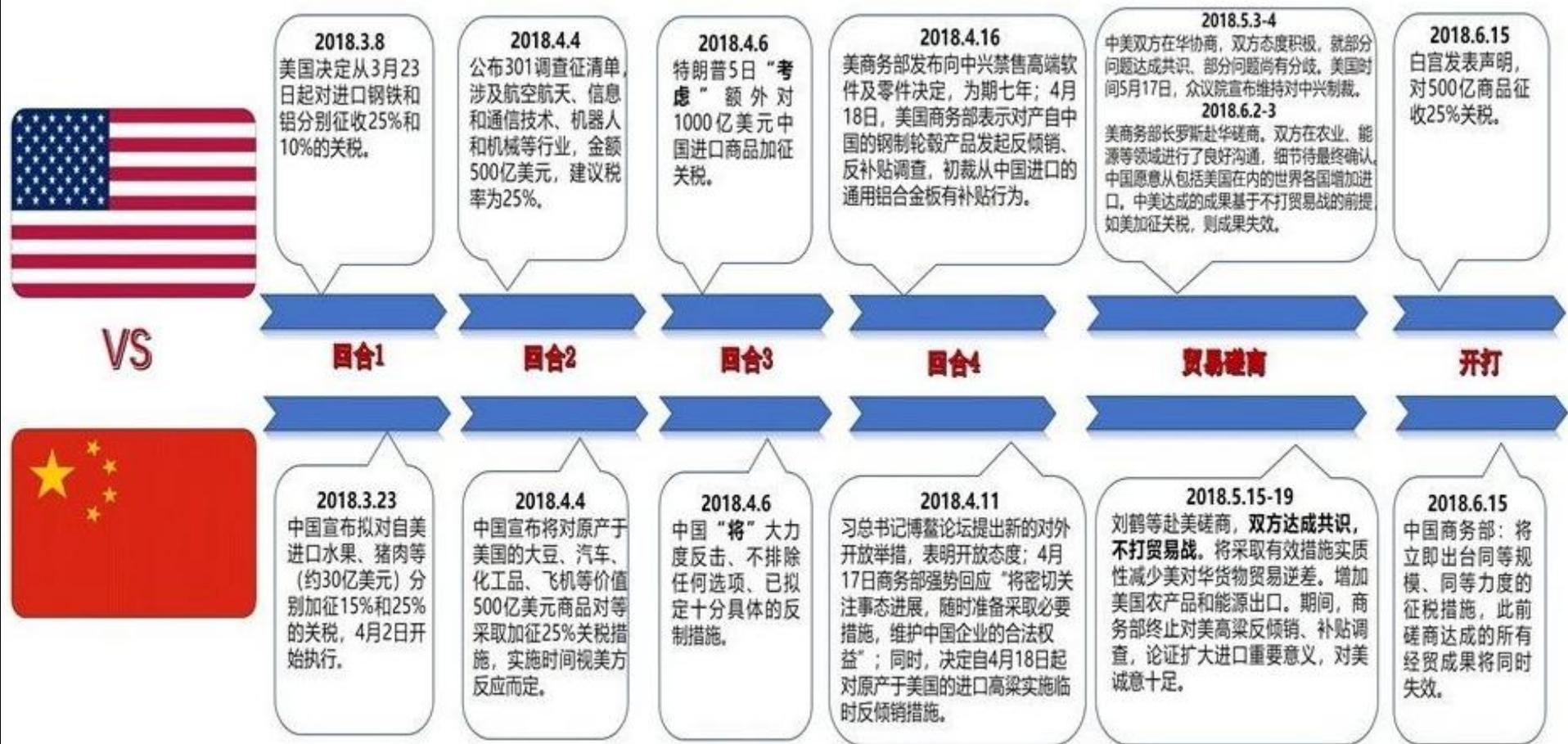
# 最新热点追踪——中美贸易战

研究发展中心

何曙慧

2018年6月20日

# 中美贸易战

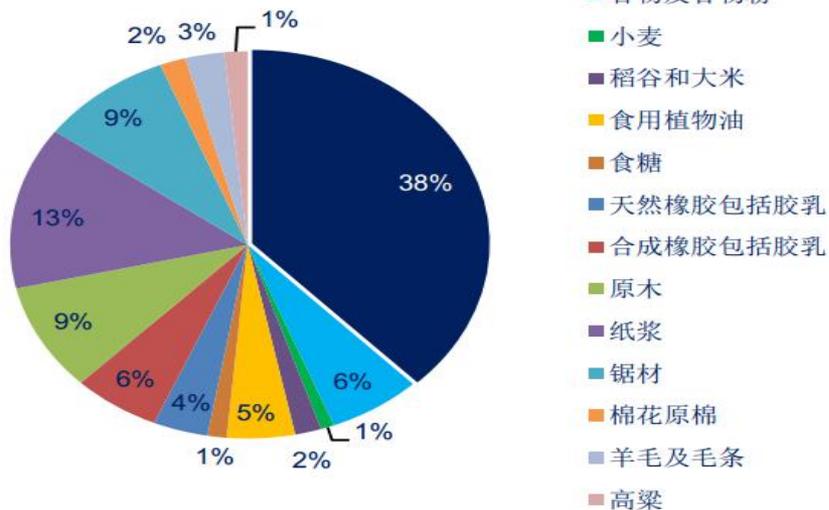


# 中美贸易战对国内商品的影响

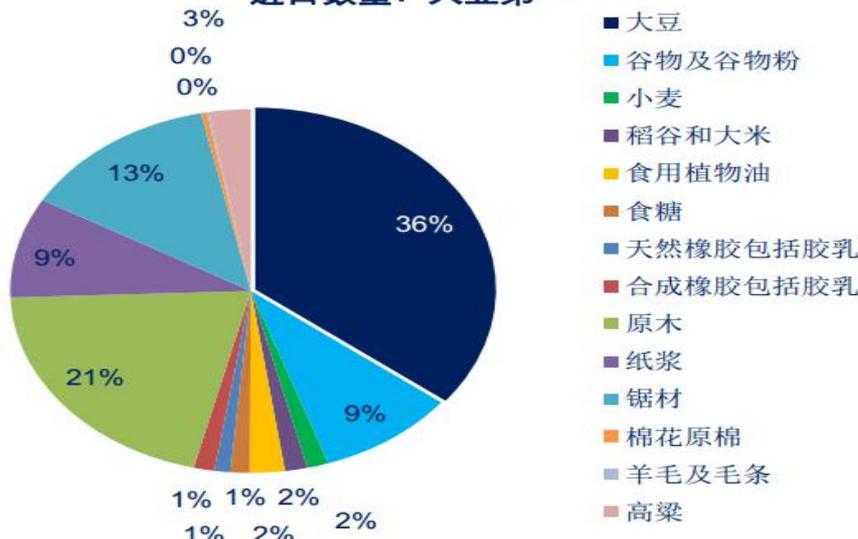
板块	影响期货品种	如何影响
农产品	豆粕	对美豆加征25%关税，豆粕成本大幅提升
有色	镍	不锈钢直接影响不足1%，可能波及出口至东南亚的量
	锌	镀锌板19%用于出口，多出口至东南亚国家，相对影响较小
黑色	热卷	直接影响较小，间接影响较大，关注溢出效应
化工	橡胶	市场情绪
其他品种		市场情绪

# 中美大豆贸易密切

进口金额：大豆第一



进口数量：大豆第一



类别	中国自美国进口量 (金额)	中国总进口量 (金额)	美国总出口量 (金额)	中国自美国进口 / 中国总进口	中国自美国进口 / 美国总出口
大豆	3285 万吨	9556 万吨	5286 万吨	34.4%	62.1%
牛肉	0.43 万吨	92.5 万吨	128.5 万吨	0.5%	0.3%
烟酒饮料	13.43 亿美元	528.8 亿美元	45.2 亿美元	2.5%	29.7%
飞机、汽车等	293 亿美元	1073 亿美元	2839 亿美元	27.3%	10.3%
化工制品	145 亿美元	1326 亿美元	773.3 亿美元	11.0%	18.9%
塑料橡胶	81 亿美元	877 亿美元	425.35 亿美元	9.2%	19.0%

- 大豆进口无论从数量上或金额上均占据农产品首位。
- 近五年内大豆进口量以每年10.45%的数量快速增加。中国大豆进口占到全球大豆出口的62%。
- 2017年中国大豆实际进口量9555万吨，其中3286万吨（34%）来自美国，5093万吨（53%）来自巴西，658万吨（7%）来自阿根廷。



资料来源：国家统计局、中国海关 信达期货研发中心

# 期货与期权策略对比

策略跟踪		浅虚值期权	平值期权	深度虚值期权	实值期权
100万资金20%开仓	做多期货	买入看涨期权	买入看涨期权	买入看涨期权	买入看涨期权
	豆粕1809	1809-C-3100	1809-C-3000	1809-C-3600	1809-C-2700
6月15日收盘前5分钟价格(最新价)	2940	68.5	93	12.5	341
6月19日开盘前5分钟价格(最新价)	3045	103.5	143	20	374
涨跌	105	35	50	7.5	33
涨跌幅	3.57%	51.09%	53.76%	60.00%	9.68%
20%仓位盈利	5.985万	10.185万	10.75万	12万	1.91万
能开手数	57手	291手	215手	1600手	58手

- 在短期快速上涨行情中，期权收益要高于期货。
- 对于深度虚值期权而言，就是花钱买一张彩票。
- 买入实值期权，就好比买入了带有止损价格的期货。

# 中美贸易战何时停止

➤ 美股崩盘之时，或是贸易战终结之日



# 近期钢材行情的思考及后续观点

研究发展中心  
张鹏程

2018年6月20日



01

行情回顾及思考

02

钢材基本面分析

03

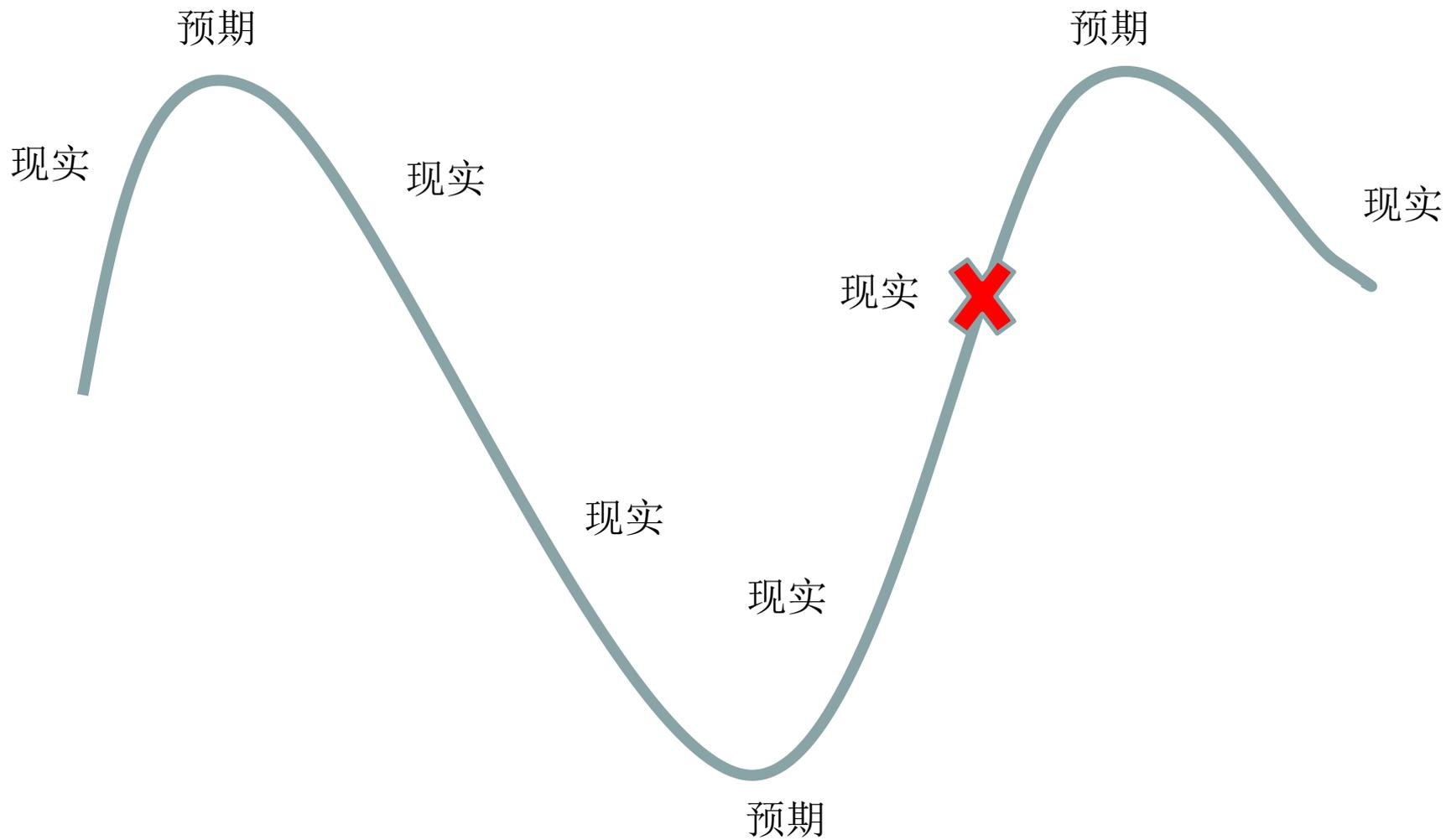
策略推荐

# 4月-6月中旬基本延续了反弹势头，上涨近700点



资料来源：文华财经，信达期货研究中心

# 近期行情反思



# 目录

CONTENTS



01

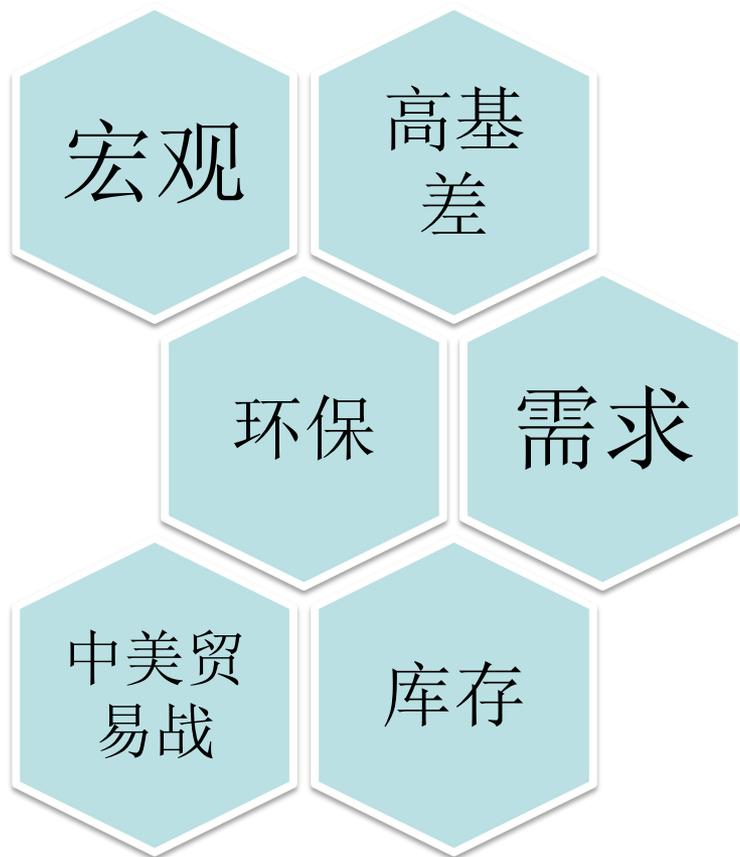
行情回顾及思考

02

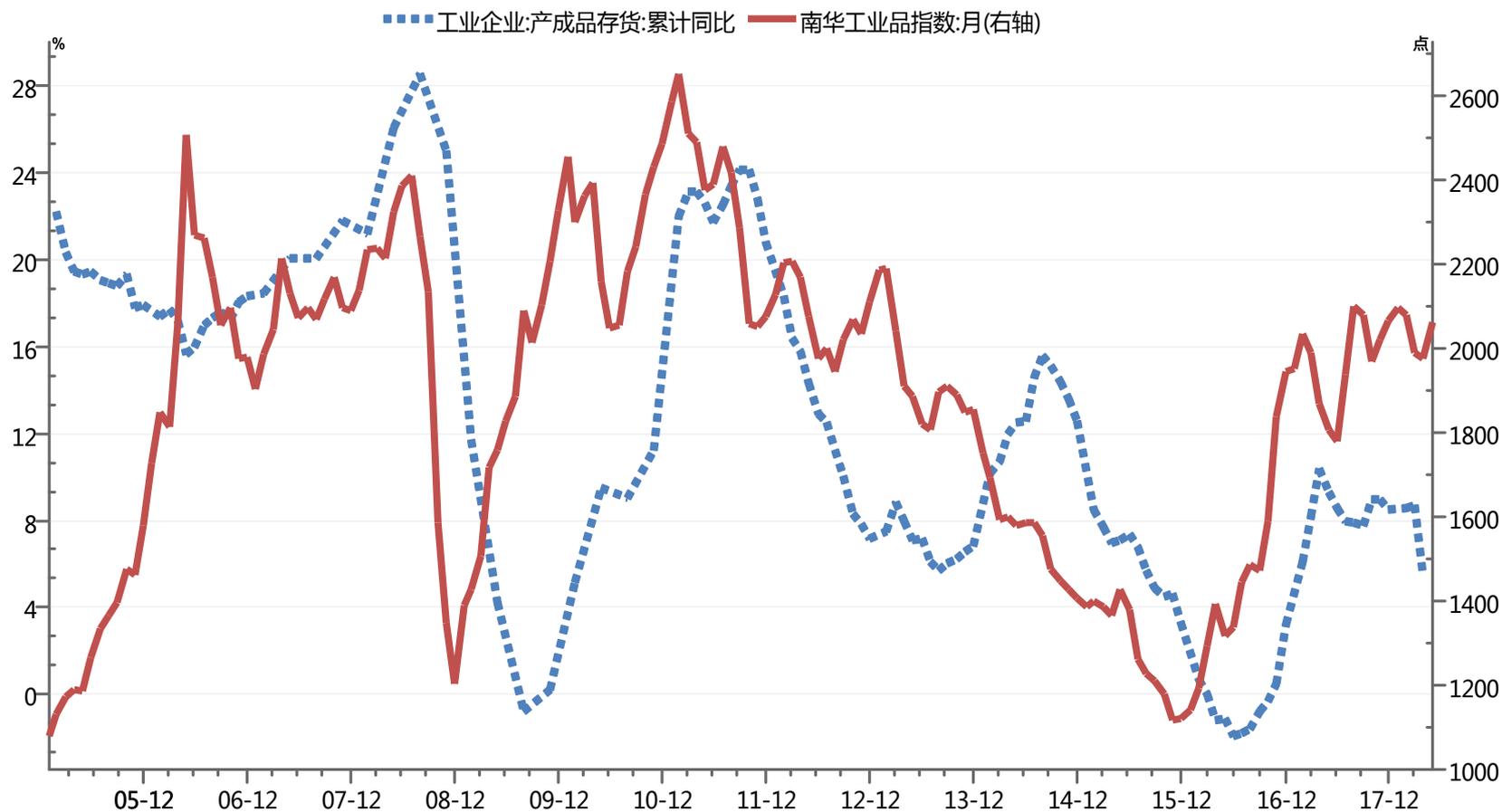
钢材基本面分析

03

策略推荐

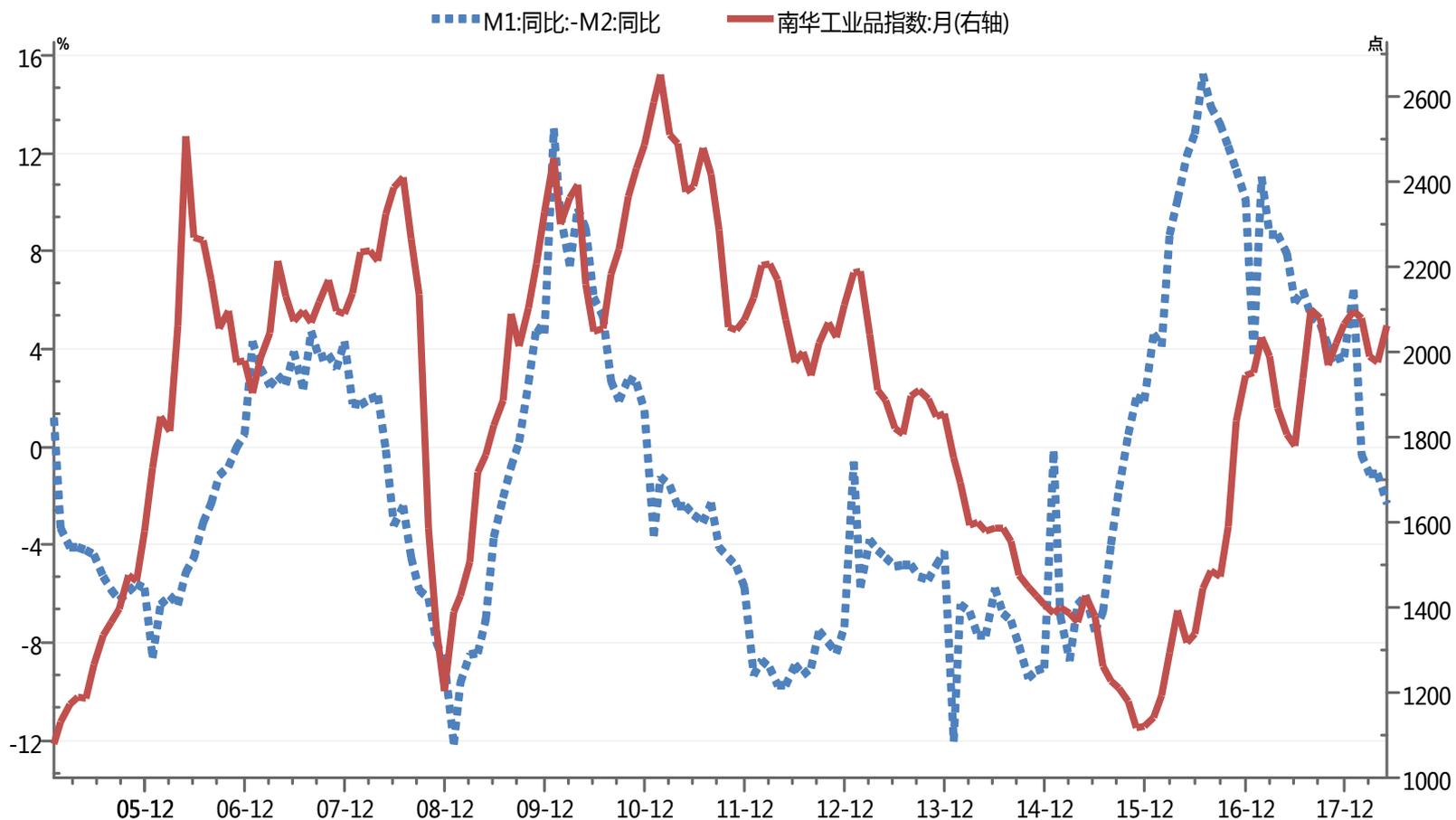


# 1. 宏观依然维持偏空观点——工业产成品库存继续下滑



数据来源: Wind, 信达研发中心

# M1-M2增速持续转负



数据来源: Wind, 信达研发中心

# 宏观偏空，但注意边际改善的可能性

宏观偏空

扩大内需，  
制造业？

房企融资受限

继续降准？

房地产投资下  
滑

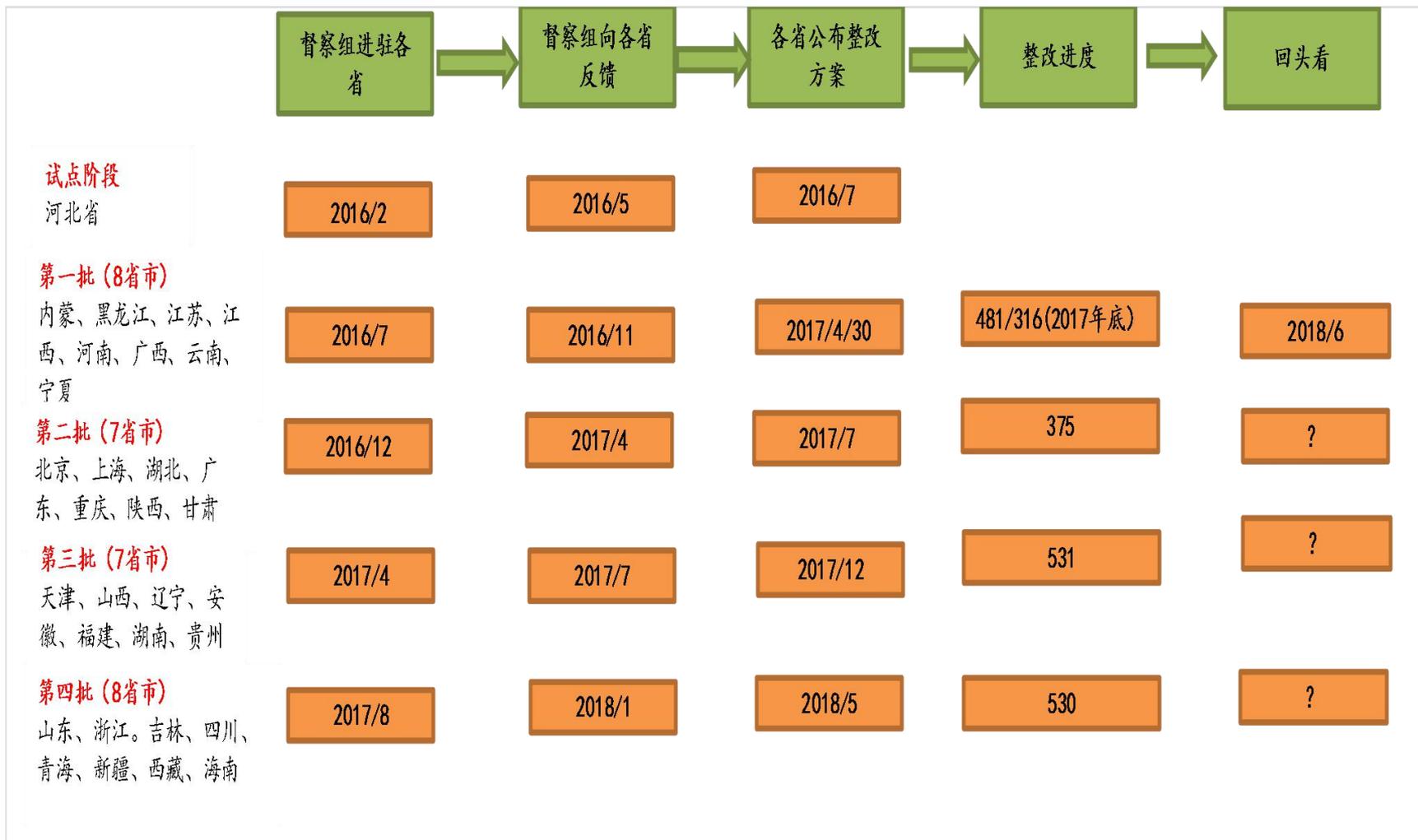
克而瑞研究中心数据显示，5月，108家房企新增融资额为579.69亿元，同比下跌45.3%。融资结构中，银行贷款环比下降29.67%；受债市波动影响，房企的票据、债券发行额缩量明显，环比下降49.9%；同期海外发债额为零。

## 2. 环保——宏观、微观背离的干扰因素

4月份以来，环保事件梳理	
日期	环保行动
4. 3	武安污染防治差别化管控方案
4. 10	徐州市2018年大气污染防治攻坚行动方案
4. 24	江苏省将开展为期一个月的沿江八市共抓大保护交叉互查环保联合执法专项行动。为贯彻落实党中央、国务院和省委、省政府关于加强环境保护的重要决策部署，更大力度推进全省生态文明建设和环境保护工作，经省委、省政府批准，省第一环境保护督察组进驻常州市开展环境保护督察工作。
5. 10	江苏发文要求2019年之前关停焦化厂
5. 25	上合峰会涉及石化、钢铁、化工、焦化、水泥等重点行业采取限产、限污或停产措施，期限为5月25日至6月15日
5. 28	为改善常州市大气质量，自5月28日起至6月30日，常州市实施大气污染防治强化管控。除保障重点基础设施和民生工程外，其他所有建设工地停止一切土方作业、搅拌站一律停工，按规定要求落实扬尘控制措施。
6. 1	第一批中央环保督察“回头看”（1个月）
6. 11	2018-2019年蓝天保卫战重点区域强化督查工作正式开始2018年6月11日开始，持续到2019年4月28日



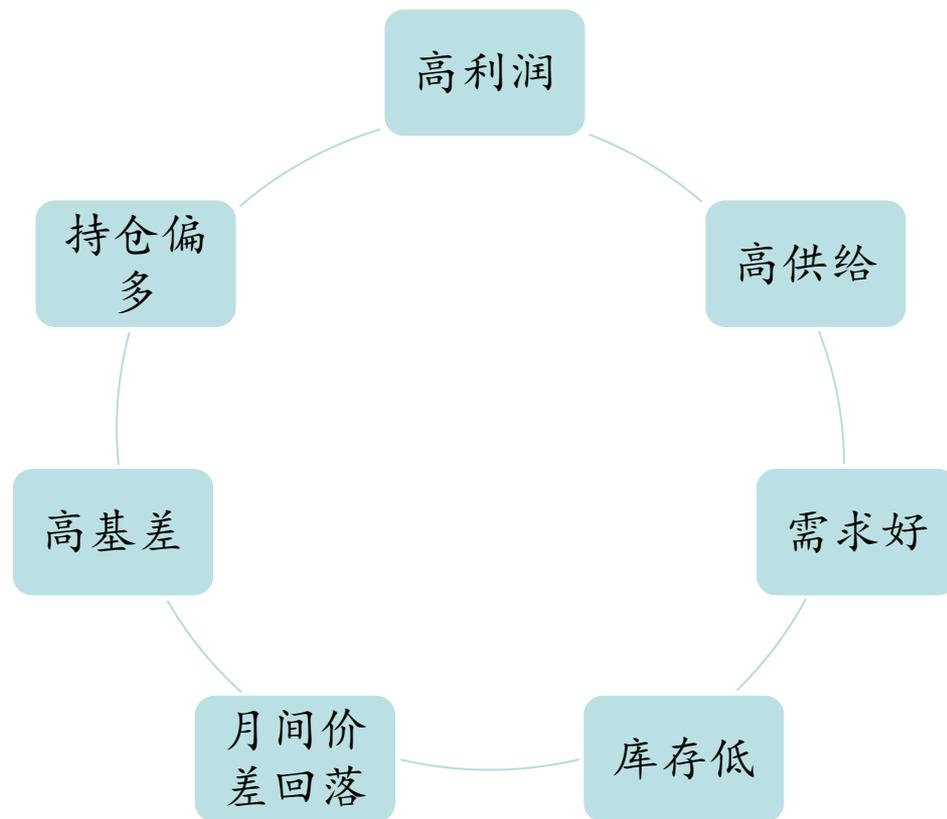
# 环保督查回头看预计仍有多频次



资料来源：信达期货研究中心

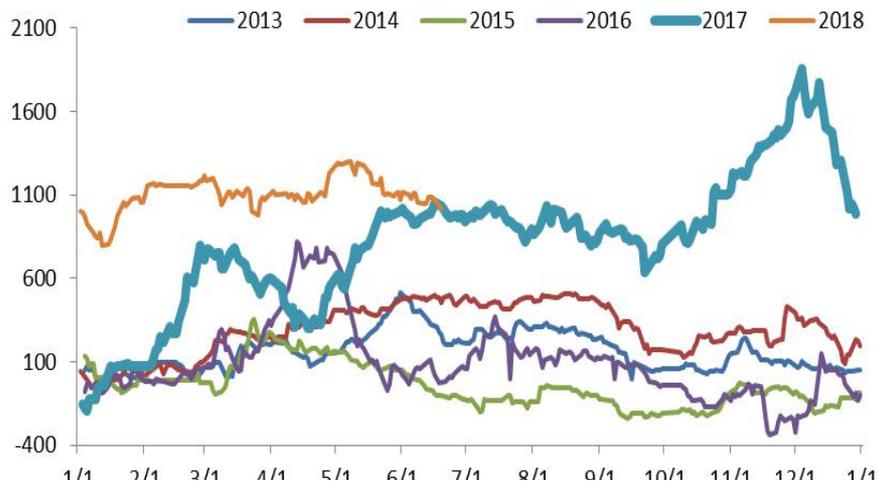
### 3. 当前供需面分析

---

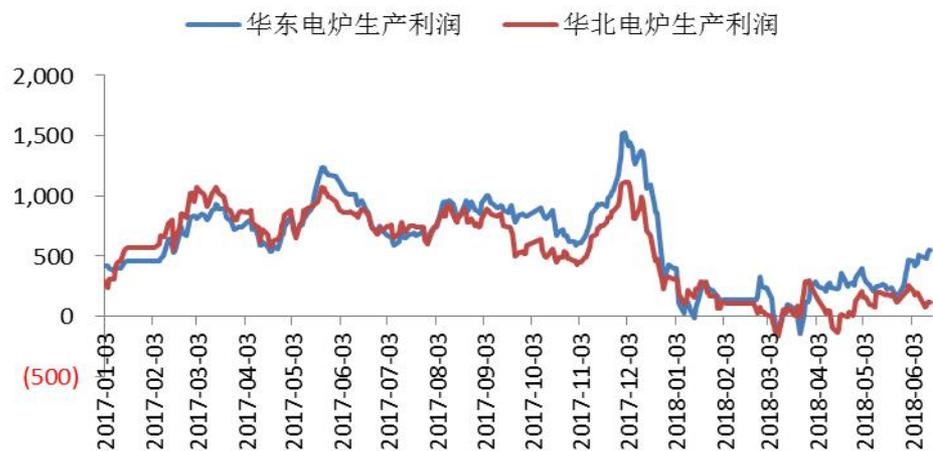


# 长短流程吨钢利润高位运行，供给难减

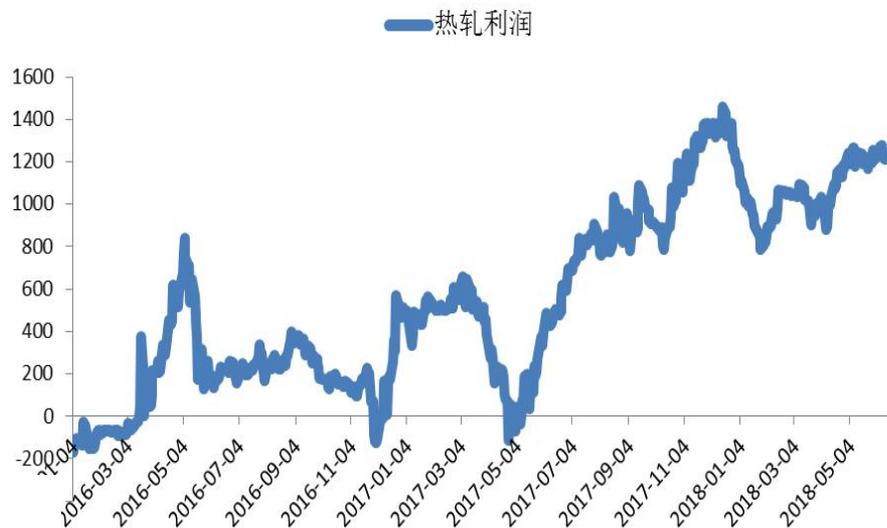
## 螺纹生产利润季节性（元/吨）



## 电炉螺纹钢利润

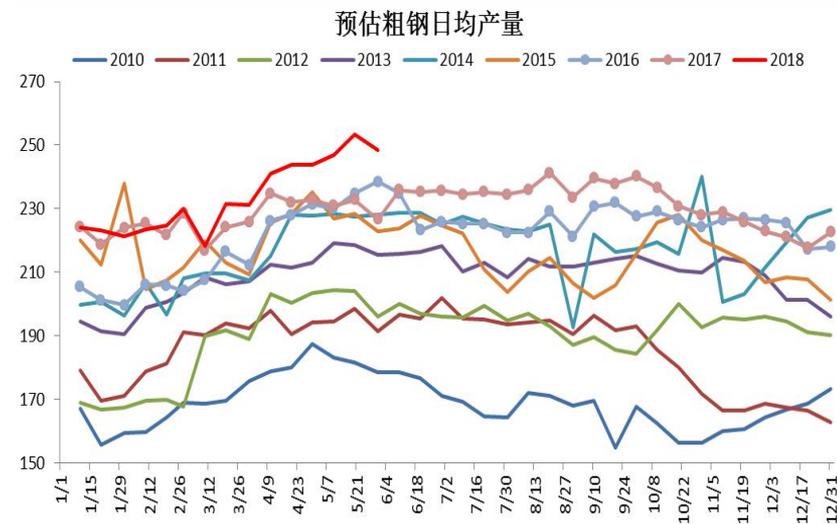
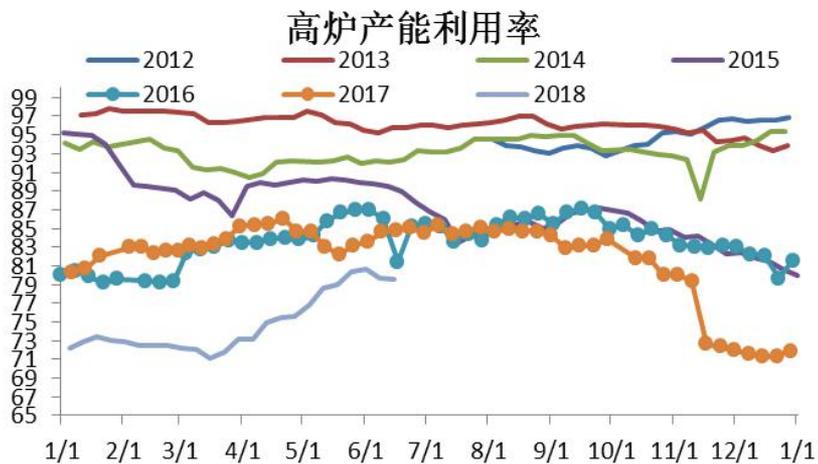


## 长流程热轧利润



1. 测算长流程螺纹即期利润为1018元/吨
2. 测算长流程热轧即期利润为1140元/吨
3. 短流程华东地区电炉即期利润为545元/吨

# 高炉、电炉产能利用率近期因环保回落



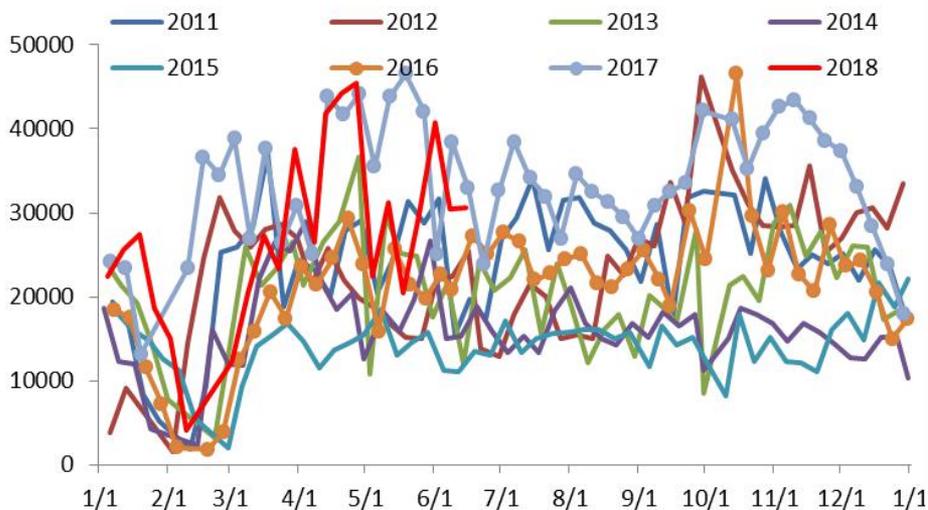
1. 环保干扰，高炉产能利用率近期回落，目前79.58%。电炉产能利用率回落，目前58.6%。
2. 粗钢日均产量回落，目前248.58万吨/天。

资料来源：Wind，信达期货研究中心



# 终端需求持续，是否透支下半年需求？

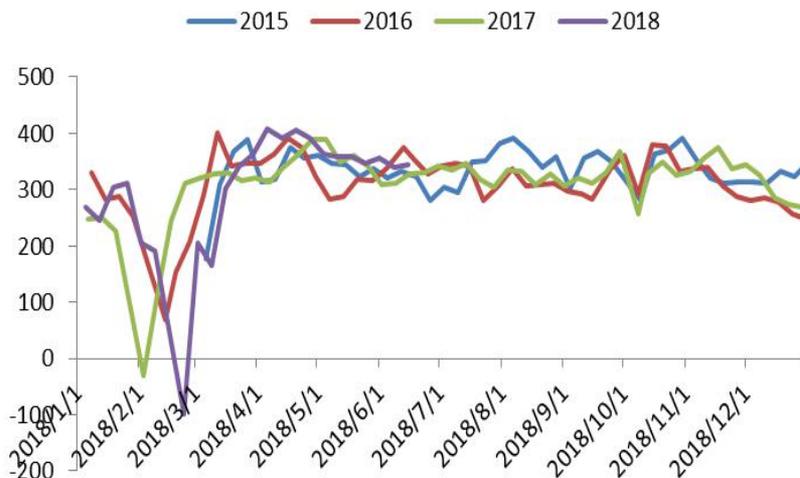
## 上海终端线螺采购：季节性



## 房屋各项指标比较



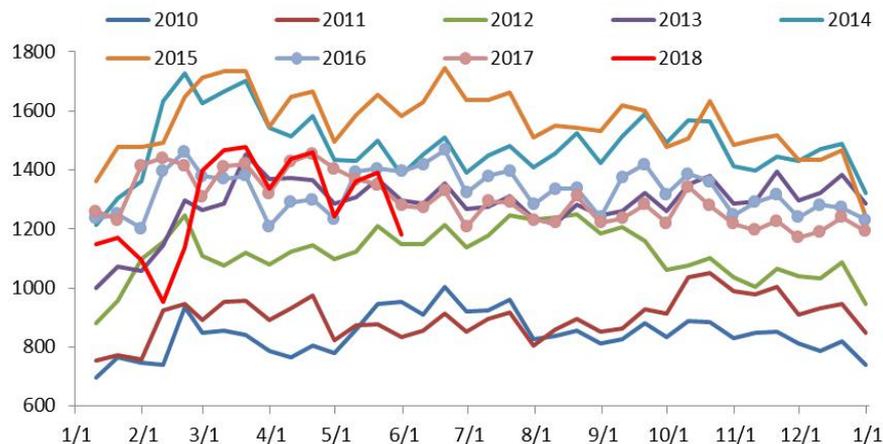
## 螺纹每周需求估测



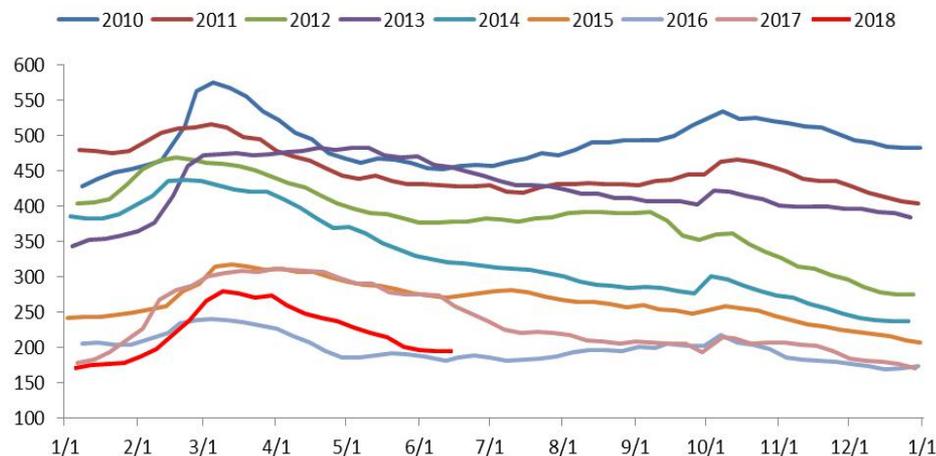
1. 上海终端线螺采购30623吨。
2. 螺纹上周需求344.14万吨/周，属于同期偏高水平。
3. 房企加快周转，房屋新开工面积增速逆势回升

# 钢厂库存继续去化，卷螺库存走势分化

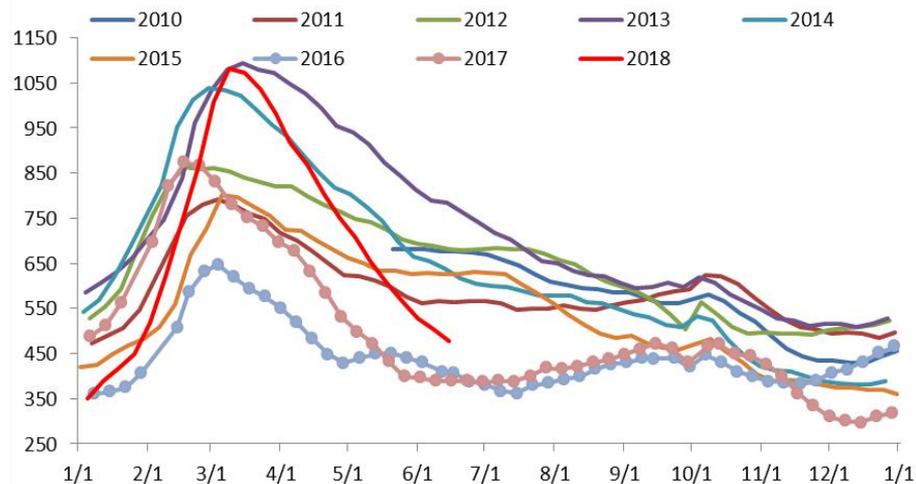
## 重点钢企库存



## 热轧社会库存



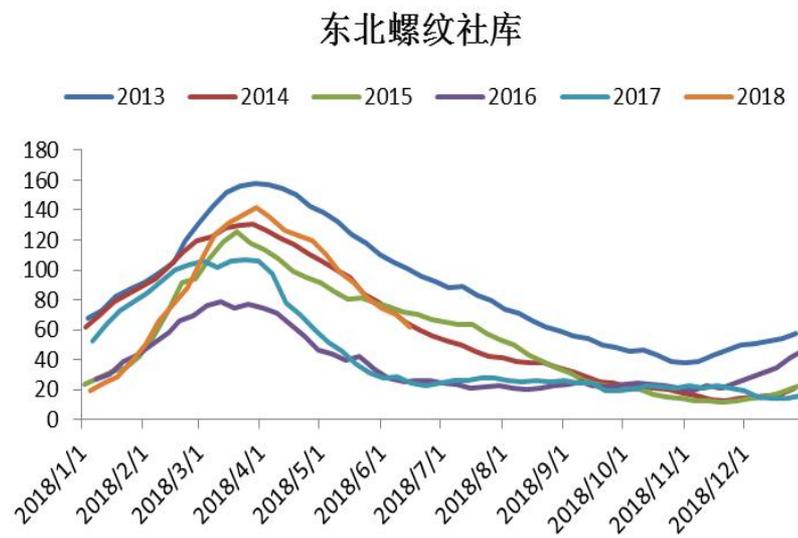
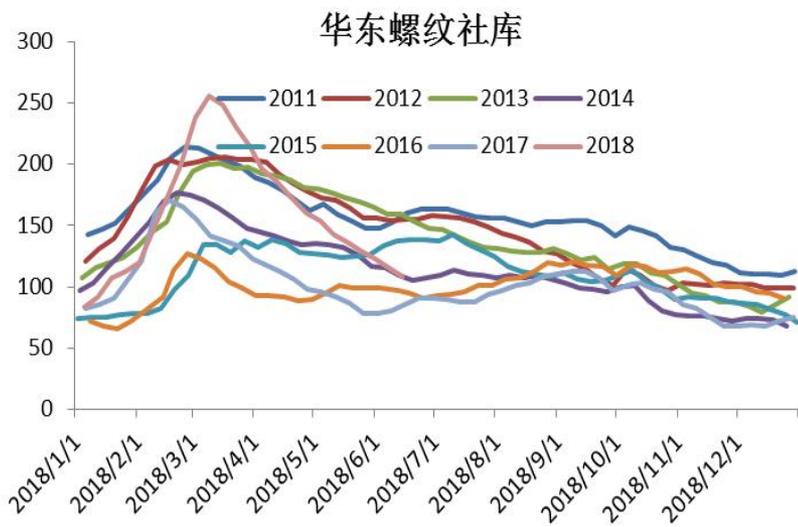
## 螺纹钢社会库存



1. 环保影响钢厂库存继续去化，目前1183万吨。
2. 热轧社库195.45万吨，环比开始累积。
3. 螺纹钢社库477.72万吨，进入底部区间。

资料来源: Wind, 信达期货研究中心

## 分区域库存——华东螺纹社库去化情况最佳



1. 华东地区需求较好，库存去化更快，目前为108万吨，相对较低
2. 华南库存79.4万吨、东北螺纹社库61.5万吨，去化情况不及华东

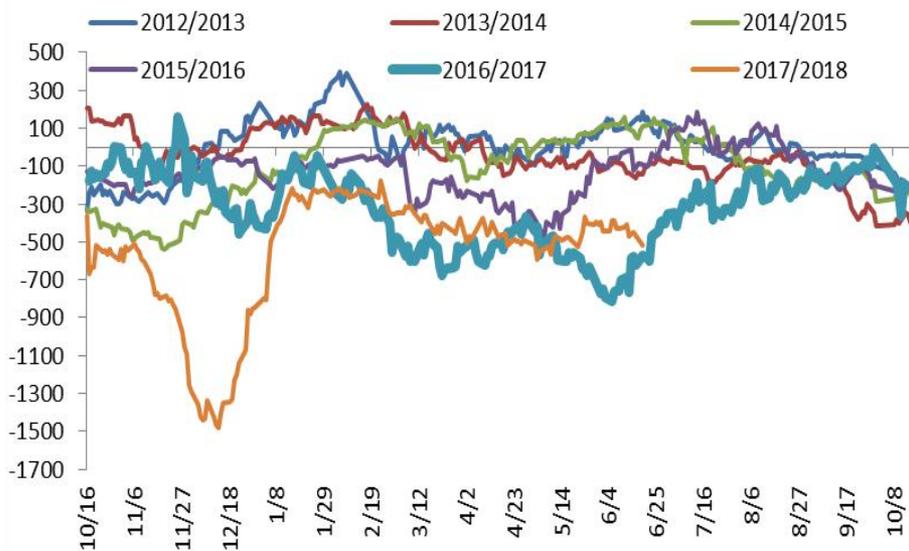


信达期货  
CINDA FUTURES

资料来源：Wind，信达期货研究中心

# 期现价差较大，月间价差回落，前十净持仓略显拥挤

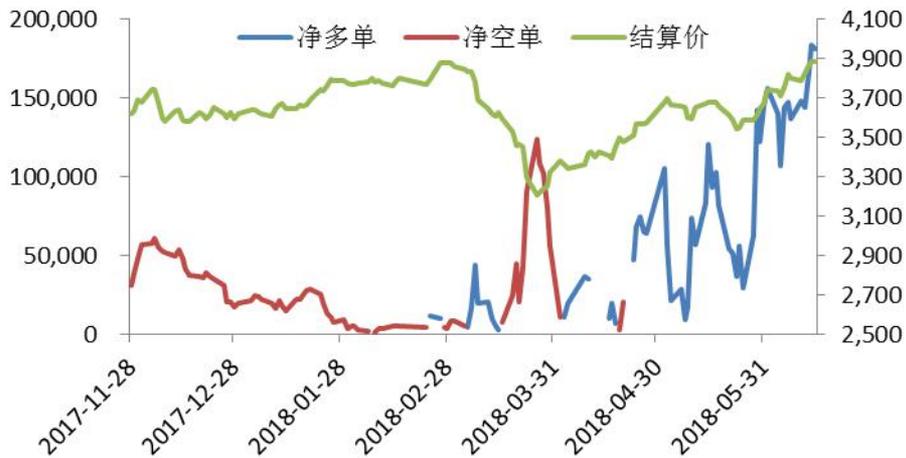
### RB10期现价差



### 螺纹10走势与月间价差关系

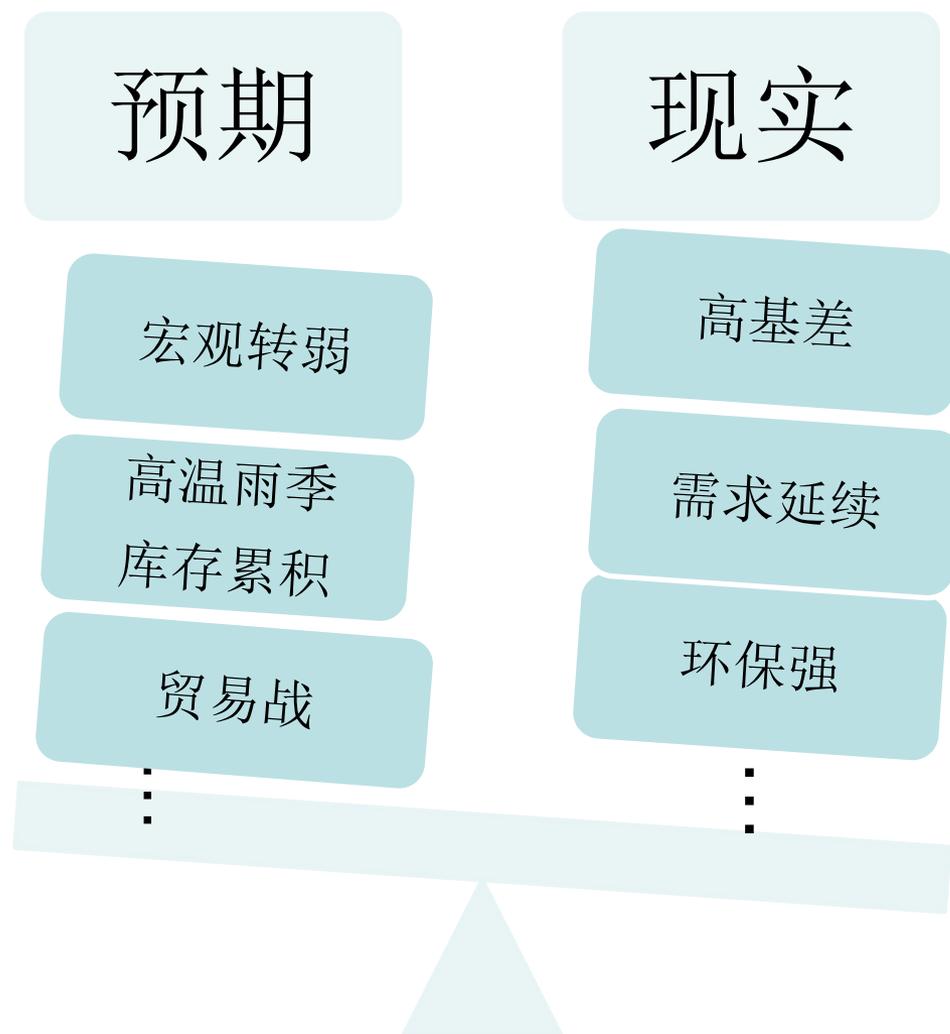


### RB1810前十净持仓与走势对比



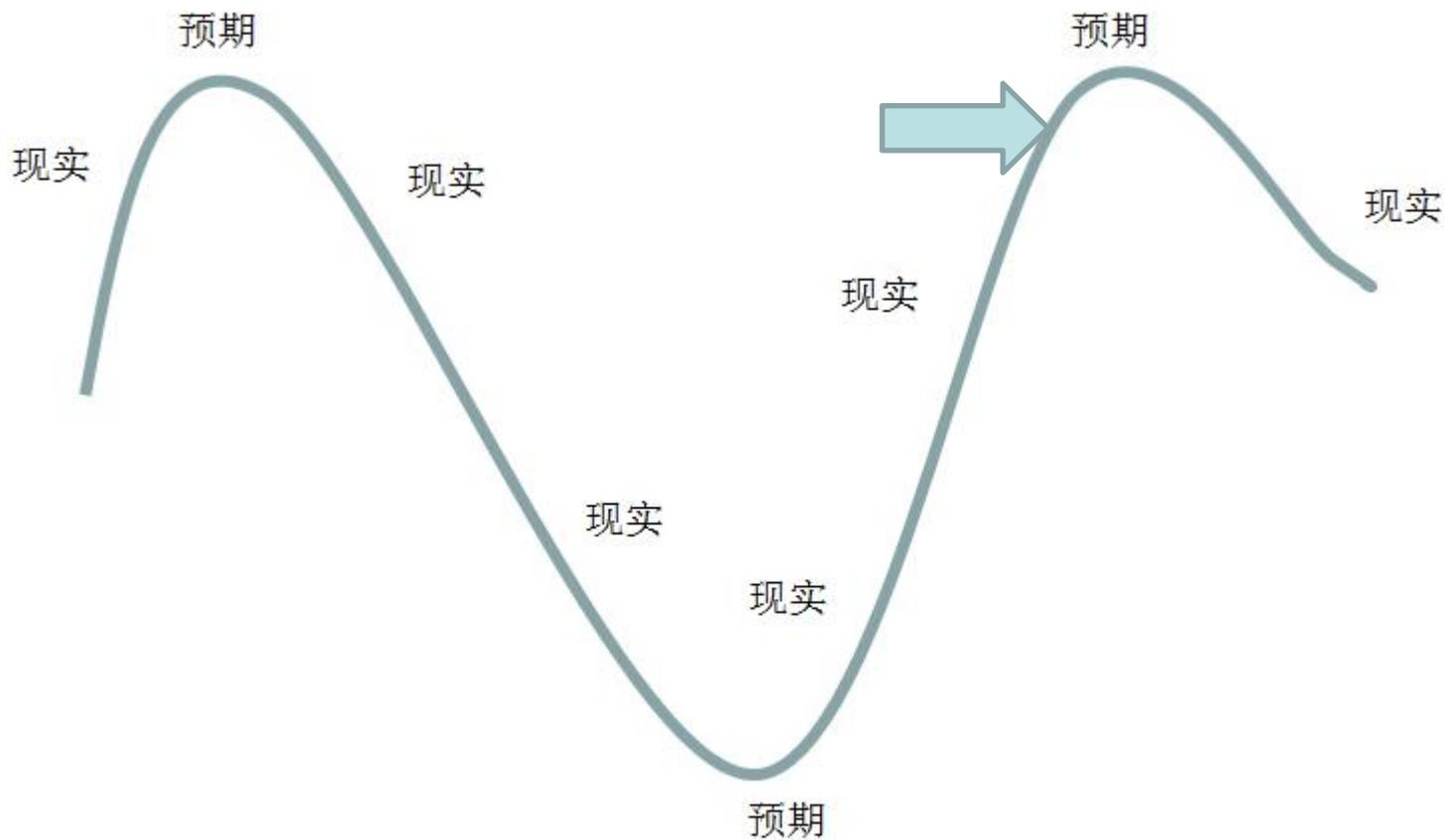
1. RB1810目前期现价差-520元/吨
2. 月间价差具有一定领先性，当前走势回落。
3. 前十净多18万手，略显拥挤。

## 总结：现实仍强，预期走弱



# 行情现在在哪里？

---



# 目录

CONTENTS

01

行情回顾及思考

02

钢材基本面分析

03

策略推荐



## 单边策略：

---

黑色系强弱排序：焦炭》螺纹钢》热卷》铁矿

激进：

**单边摸顶策略：** 单边空螺纹1810（HC1810）（I1809）

主逻辑： 需求走弱，库存累积预期

入场计划： RB1810在3850-3900入场开空。

目标位： 第一目标位3730；第二目标位3500（技术点位）。

止损： 3930-3950

风险点： 高基差，宏观改善，需求超预期表现，环保政策超预期，焦炭去产能全面铺开

保守：

**单边顺势策略：** 单边空螺纹1810

入场情形： 期现价差收敛至-300以内，  
前十净持仓多头连续减仓甚至转空  
需求回落，库存连续两周回升

## 套利策略：

策略： 做多01卷螺价差

主逻辑： 卷螺价差下半年季节性走高

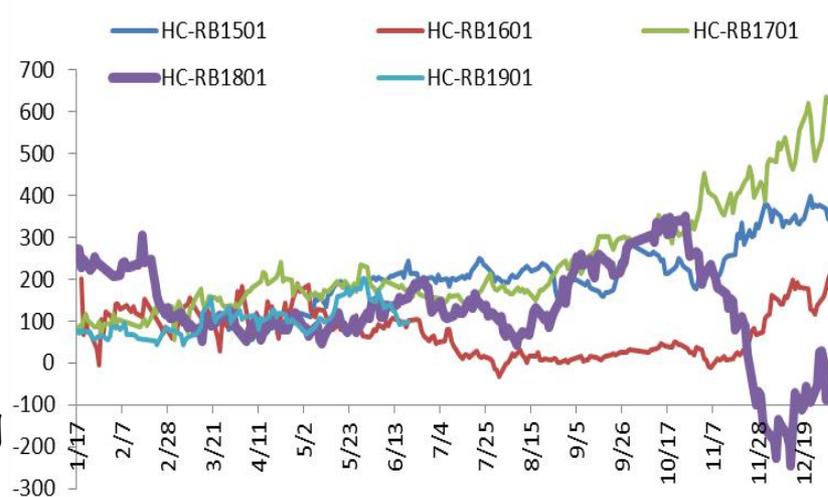
入场计划： (0, 50)

配比： 卷：螺=1:1

目标位： 200-300

止损区间： (0, -30)

风险点： 贸易战超预期， 环保政策超预期



策略： 做多01螺矿比

主逻辑： 冬季环保限产

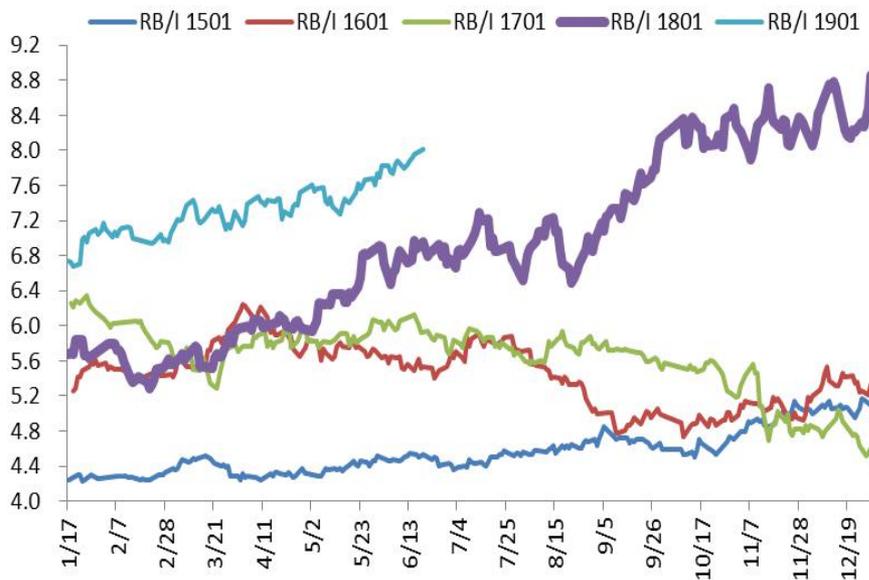
入场计划： (7.3, 7.6)

配比： 螺：矿=2:1

目标位： (8, 8.3)

止损区间： (6.8, 7.1)

风险点： 环保政策不及预期， 国外矿山发货出现问题， 高品问题



---

## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

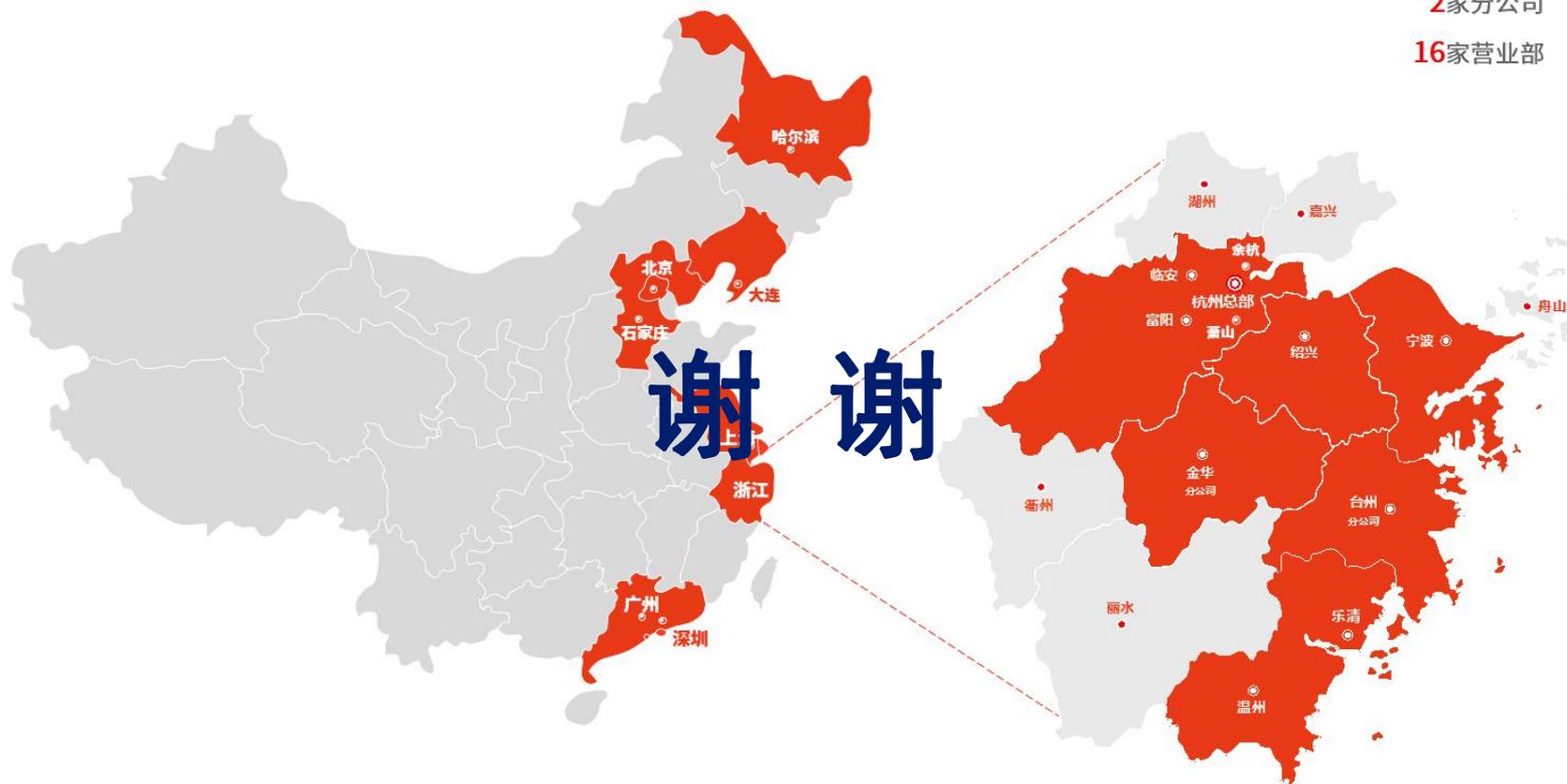
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。

## 公司目前全国分支机构分布

2家分公司

16家营业部



谢谢

