

策略周报

黑色板块

螺纹：

供应：近期受到环保限产影响升级，钢材期货发力暴涨。日前，唐山突击限产达标消息已经落地，7月20日至8月31日开展污染减排攻坚行动预计还将影响200吨左右的供应，叠加中钢协6月下旬粗钢日产量回落，以及库存继续下降等对钢材形成多重利好。后续江苏徐州钢厂开始全面复产具体消息还有待跟踪。

需求：本周上海终端线螺采购量为32702吨，环比上周有所回升，整体需求尚可。沙钢7月中旬螺纹钢、盘螺、高线均下调150元/吨。现螺纹钢4150元/吨，高线4380元/吨，盘螺4400元/吨，对上期螺纹钢补200元/吨，线材盘螺补100元/吨。宝钢8月份钢材价格以平盘为主。盛志诚表示，这是希望吸引贸易商订购，侧面在印证钢厂销售问题，对过去的销售实时补差，也是希望借此调动贸易商的积极性，补偿贸易商进价高、售价低的亏损。

库存：本周主要城市螺纹钢社会库存457.25万吨，环比减少9.81万吨，厂库社库降幅较大，钢材市场建材成交超预期，促使行情进一步反弹。螺纹钢经历了3-6月的年内第一个消费旺季，库存从3月份的高位一路减少下来。不过，需要强调一下，库存分为生产厂家库存、在途库存、贸易商库存和终端库存，目前我们能够看到的库存统计数据，都只是库存的一部分，甚至只是某个环节中的一部分，所以具备的参考性需要理性看待。

原料端：环保对煤企生产影响不大，没有出现大面积影响生产情况。原煤产量增加，蒙古煤进口增加明显，但下游环保影响常态化，焦企各种环保制压，困扰焦炭产能释放，对炼焦煤的需求有直接影响。炼焦煤港口库存和企业库存累积，炼焦煤处于供大于求格局，后期价格能否得到支撑，需要关注库存消化情况。焦炭来说，焦企开工率维持低位，港口库存下降，钢厂利润高企，带动高炉开工率上升，对焦炭补库积极，焦炭处于供需偏紧格局。铁矿石将延续供大于求的局面，价格或保持较低水平。国产矿收缩，外矿发货减少，供应压力减弱，下游高利润补库向好，钢厂铁矿可用天数及疏港量维持中高水平，导致港口库存见顶回落，但淡季需求可持续性不敢过高期待。铁矿石的价格在50-70美元、对应盘面420-570之间都算是合理的。

交易建议：原料价格出现下跌成本支撑减弱，徐州地区陆续会有铁厂复产，供应会出现增加，近期钢贸商之所以维持低库存，在市场零售销售以回款稳定作为保障，而经营工地类钢贸商以回款催收为主，目前整个螺纹钢下游回款情况不是很好，综合来看，追高需谨慎。

动力煤：

供应：本周国内动力煤市场价格整体稳中偏弱，产地方面，符合环保要求的露天矿和洗煤厂开始逐步恢复生产，在产煤矿产能生产有限，部分重点地区环保仍在排查中，短期煤矿产量提升有限，相对前期而言缓和了供应偏紧局面，煤价暂时保持稳定。

需求：终端电厂、下游港口的库存持续高位、水力发电量增加和化工、建材、水泥厂等行业需求也有减弱等因素，促使终端采购积极性不足，贸易商普遍持观望态度。截止7月13日，沿海六大电厂（浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能）沿海六大电库存1508.58万吨，环比增加18.24万吨，日耗73.84万，存煤可用天数20.4天。

港口方面，近期下游采购需求较弱，港口、站台、终端高库存压力开始出现。港口为加速煤炭中转，保障路港煤运通道畅通，国投曹妃甸港将从7月15日开始对部分客户恢复收取超期堆存费，受此影响贸易商出货速度开始加快，故港口煤价短期大幅上涨动力不足。

进口方面：国家适时调整了进口煤政策以及人民币贬值影响，报价比较高，但是成交稀少，3800大卡煤小船型FOB报价49美元，澳煤5500大卡市场上FOB报78美元。

库存：截止7月13日北方三港（秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港）港口库存1737.3万吨，环比上周增加45.2万吨，增幅2.67%，其中秦皇岛港煤炭库存总量692.5万吨，比上周增加28.5万吨，增幅4.29%。纽卡斯尔港港口库存237.6万吨，环比上周减少52.9万吨，降幅18.21%。

交易建议：7月份主产地区环保安检也接近尾声，煤炭产量也会逐步提升，煤价整体稳中偏弱。下游电厂日耗持续稳定，水力发电量增加和化工、建材、水泥厂等行业需求也有减弱等因素，需求有限。发改委政策调控预期依然存在，主力煤企在确保安全生产的前提下，会高效组织煤源，增加长协煤炭调进比例，为保供稳价提供货源支持，建议投资者动力煤中期建议空单介入。

有色金属板块

沪铜：

供需：1-5月智利铜产量为236万吨，同比增加13.5%。智利的全球最大铜矿Escondida铜矿5月产量为2015年6月以来最高，5月产量较上月增长4.1%，至113,700吨。各大主要铜输出国均保持较高产量，干扰率明显低于预期。国内1-6月未锻轧铜及铜材进口同比增长16.3%至260万吨。同时，上游加工费仍然维持高位，SMM铜精矿现货TC报83-90美元/吨，RC报8.3-9.0美分/磅，当前加工费还是受印度等冶炼厂关停的影响，不过铜精矿供给总体还算宽松。国内进口方面，由于进口盈利窗口仍然处于关闭之中，进口铜增量有限。

库存：本周伦铜库存下滑，累计减少库存16750公吨至258725公吨，累计降幅6.08%。本周沪铜库存减少23982吨至234696吨，降幅9.27%。Comex铜库存下降2591吨至199399吨。全球三大交易所总库存达到692820万吨，较上周减少43323吨，减少5.89%。

观点：外部环境堪忧，特朗普政府发布了一份关于对价值2000亿美元的中国商品的征收10%的进口关税清单，贸易战未显示缓解的迹象。沪铜技术面短期指标和中期指标呈空头排列，上行势能较弱。沪铜1809合约本周策略建议可继续既有空单。

沪铝：

供需：中国铝业山西部分氧化铝生产线实行弹性生产，涉及氧化铝产能约77万吨。河南洛阳铝业则计划关停一条数十万吨产能的氧化铝生产线。国内部分氧化铝实行弹性生产和停产表明铝市不容乐观。6月未锻轧铝及铝材出口51万吨，同比增加10.9%。今年前6月，中国累计出口未锻轧铝及铝材271.5万吨，同比增加11.3%。6月再生铝行业开工率为52.74%，环比下滑5.19个百分点。

库存：本周伦铝库存走势维持上升趋势，最新库存量报1144700公吨，共增加库存38725公吨，增幅约3.5%；上海期交所本周铝总存量为917655吨，较上周减少15160吨，降幅约1.6%。SMM统计国内电解铝消费地库存（含SHFE仓单）：上海地区42.4万吨，无锡地区76.7万吨，南海地区22.8万吨，杭州地区10.2万吨，巩义地区17.9万吨，天津5.6万吨，重庆1.7万吨，临沂2.8万吨，消费地铝锭库存合计180.1万吨，环比上周四减少3.3万吨。

观点：随着外围市场有色整体偏弱，同时电解铝的成本进一步降低。短期内依然不看好沪铝行情，预计本周沪铝将偏弱运行。

化工品板块

原油:

供需: OPEC 发布最新月报, 6 月该组织原油产量增至 3232.7 万桶/日, 5 月产量修正为 3215.4 万桶/日, 意味着 6 月该组织产量环比增加 17.34 万桶/日。沙特 6 月原油产出环比增加 40.54 万桶/日, 至 1042 万桶/日; 伊拉克 6 月原油产出环比增加 7.15 万桶/日, 至 453.3 万桶/日; 伊朗 6 月原油产出减少 2.27 万桶/日, 至 379.9 万桶/日。OPEC 将 2018 年非 OPEC 供应增速预期上调至为 200 万桶/日, 此前为 182 万桶/日。另外, 美国方面的产量增速下滑, 连续几周保持在 1090 万桶/天的产量。5 月底到 6 月初国际油价脱离三年半来最高点, 美国石油钻井平台增速减缓。美国原油产量也连续几周稳定。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示, 截止 7 月 13 日的一周, 美国在线钻探油井数量 863 座, 与前周持平, 比去年同期增加 98 座。

尽管市场一再炒作供给短缺风险, 但是 OPEC 产量 6 月份不减反增, 显示沙特、俄罗斯维稳市场的决心, 大大挫伤多头炒作理由。市场传言, 特朗普政府正在积极考虑在供应紧缺的情况下动用该国的战略石油储备。美国拥有约 6.6 亿桶的紧急战略石油储备, 约可以抵消 40 多天的原油需求量。也有传言说, 特朗普正在和国际能源署商量在供应紧缺的情况下动用紧急储备, 但是不是立即动用。年度级的时间看, OPEC 增产后原油供给端剩余产能降至 200+万桶/天, 剩余产能控制在美国页岩油厂商及被美国经济制裁的委内瑞拉和伊朗手里。OPEC、美国对油价的控制能力将大大增强。

需求方面, 月报显示, 2018 年全球原油需求增速预计为 165 万桶/日至 9885 万桶/日, 此前预期增速为 165 万桶/日。今年上半年中国原油进口量 2.25 亿吨, 比去年同期增加了 5.8%。

库存: 库存方面, OPEC 月报显示, 经合组织 5 月原油库存增加至 28.23 亿桶, 低于 5 年均值 4000 万桶, 实现减产目标。EIA 公布, 截至 7 月 6 日当周, 美国原油库存减少 1263.3 万桶至 4.052 亿桶, 降幅创 2016 年 9 月 9 日当周 (96 周) 以来最大, 并降至 2015 年 2 月以来最低水平。

行情观点: 目前原油需求稳定增长而供应偏紧, 月度用油进入夏季出行和旅游高峰, 燃料油发电需求也转好。美国二叠纪盆地的管道达到饱和, 钻机数增长放缓, 部分产油商已经开始减缓生产。近几周来, 利比亚原油日产量减少和美国试图将伊朗原油出口降至为零, 伊朗威胁要封锁霍尔木兹海峡, 同时加拿大油砂设施故障导致出口到美国的原油减少, 国际油价急剧上涨。然而传闻美国可能考虑豁免一些国家进口伊朗原油, 同时利比亚解除石油港口的不可抗力状态, 叠加 OPEC 增产效果显著, 6 月同比增产十几万桶, 大大缓解了石油市场紧张气氛。特朗普多次抨击油价高企, 传言美国在供应紧缺的情况下可能动用紧急储

备。未来油价将呈现上有政策顶，下有 OPEC 利益、需求支撑的市场底的震荡走势。短期油价易受供给短缺因素影响，多为产油地区冲突事件，另外需持续关注加拿大油田复产、美国制裁伊朗、委内瑞拉的力度。

PP:

供应：供应方面，周内我国聚丙烯装置检修损失量约 4.78 万吨，较上周的 5.83 万吨大幅减少 18.01%，上海石化 20 万吨及四川石化 45 万吨检修，宁夏宝丰 30 万吨及独山子石化 7 万吨恢复开车，整体供应小幅增加，石化厂开工率增加到 89%，下周预计情况类似。

需求：卓创统计截至 7 月 12 日下游开工率塑编厂 62%，BOPP 膜厂 57%及注塑厂 50%，塑编和注塑相对 BOPP 刚需较强，BOPP 利润仍亏损状况企业停工现象增多，开工率由于需求渐渐回暖小幅增加。整体需求较去年是偏差的。检修的利好在弱化，电商活动或短期带来包装膜的需求回暖，此外下游资金方面亦是关注重点。

库存：据卓创数据统计分析，7 月 6 日国内 PP 库存环比 6 月 29 日上涨 0.41%，其中石化企业库存、港口库存下降，贸易企业库存上升，总体 PP 去库较 PE 顺利许多，未来仍以上游去库存为主，下游的备货再库关注动向。本周仍然是去库，当前库存处于中性偏低位置，大商所仓单数本周 887 手，未来仍然关注去库动态变化情况。

交易建议：PP 本周盘面上涨态势，现货随之增加，基差走强，前期套利商获利了结。今年整体期现价差较弱，也使得隐性库存不高，显性压力不大的情况下旺季预期来临适逢做多。

LLDPE:

供应：本周新增临时检修装置较多，燕山石化 20 万吨 LDPE、兰州石化 17 万吨 HDPE

扬子石化 7 万吨 HDPE、四川石化 30 万吨 HDPE+30 万吨 LLDPE 及大庆石化 8 万吨线性计划检修，国内石化装置检修数量有所减少，其中石化检修涉及年产能 234 万吨，损失产量在 3.27 万吨，环比减少 0.45 万吨，检修损失减少的趋势不变，短期随着检修装置恢复开车情况增多及下游需求待启动供应压力有所抬升，成为当前主要矛盾。

需求：截至 7 月 12 日 PE 下游开工率农膜 23% (+2)，包装膜 60%，单丝 62%，薄膜 63%，中空 63%，管材 47%，农膜开工率有所上升，管材小幅下降，其他基本持稳，下游备货仍以刚需为主，短期再库存比较困难，尤其在价格持续下调情况下下游生产商买货不积极。

库存：7 月 6 日国内 PE 库存环比 6 月 29 日增加 2.4%，其中上游生产企业 PE 库存环比微降 0.3%，PE 港口库存环比增加 4.4%，贸易企业 PE 库存环比增加 3.1%。包括石化库存 36.79 万吨，港口库存 37.82 万

吨及贸易商库存 18.53 万吨，本周库存水平变化微弱，贸易商手里的货源被锁定在期现套利上，基差未出来库存不减。大商所仓单本周持稳 284 手。

交易建议：高压聚乙烯的高供应压力仍较明显，下游工厂 LDPE 对 LLDPE 的替代需求或将增加，由于膜料增加 LDPE 比例会一定程度提高产品质量，考虑才有替代需求增加缓解 LDPE 库存压力，同期下总体供应压力依然较大，棚膜旺季预期下考虑行情震荡偏强。

农产品板块

豆粕：

外盘大豆：美国政府计划对中国另外 2000 亿美元产品加征 10% 的进口关税，造成中美两国贸易摩擦加剧，中国已经表示将予以回击，这对大豆市场构成利空。美国农业部称，中美贸易战将会制约出口，造成供应大幅增加。气象预报显示，未来一周中西部地区将会出现降雨，温度下降，提振作物产量前景。

供应：据 Cofeed 最新调查，7 月份口大豆预报到港 856.1 万吨。8 月 850 万吨，9 月 750 万吨，10 月 630 万吨。因贸易战，买家不敢贸然买美豆，11-12 月买船量还较少，分别在 480 万吨和 510 万吨，远期大豆供应堪忧。

库存：油厂豆粕库存压力较大。截止 7 月 6 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 127.21 万吨，较上周的 123.91 万吨增加 3.3 万吨，增幅 2.66%，较去年同期 107.43 万吨增加 18.41%。下周油厂开机率或将降至 176 万吨左右，预计豆粕库存增速或将放缓。

需求：7 月后各大中院校陆续放假，集中消费减少，利空猪肉消费，生猪养殖尚未见太大改善。终端消耗不佳，且受台风影响，华南部分地区水产养殖活动受灾严重，再度影响豆粕消费。

交易建议：豆粕震荡偏多。

油脂：

外盘：美国农业部称，中美贸易战将会制约出口。利多消息匮乏，预计短线美豆将维持弱势运行。

供应：据 Cofeed 最新调查显示，由于贸易战升级导致中国买家将美西大豆洗船，另外巴西因工人罢工，物流受阻，装船延迟，导致 7 月份大豆到港量大幅低于预期的 930 万吨。8 月大豆到港量预期 850 万吨，7 月份口大豆预报到港 856.1 万吨。8 月预期 850 万吨，9 月 750 万吨，10 月 630 万吨。国储大豆、豆油持续拍卖（大豆每周拍 50 万吨，豆油每周拍 5 万吨）。

库存：据 Cofeed 统计，截止 7 月 11 日，国内豆油商业库存总量 156.87 万吨，较上个月同期 135.88 万吨增 20.99 万吨，增幅为 15.45%，较去年同期的 129 万吨增 27.87 万吨幅增 21.6%，五年均值则是在 120.645

万吨。目前全国港口食用棕榈油库存总量 57.38 万，较上月同期的 60.85 万吨降 3.47 万吨，降幅 5.8%，5 年平均库存为 57.41 万吨。

需求：油脂整体消费较弱，当前豆棕油价差仍不大，棕油终端需求受限，因此棕榈油供应基本无忧。

交易建议：震荡

免责声明：

本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。