

策略周报

黑色板块

螺纹

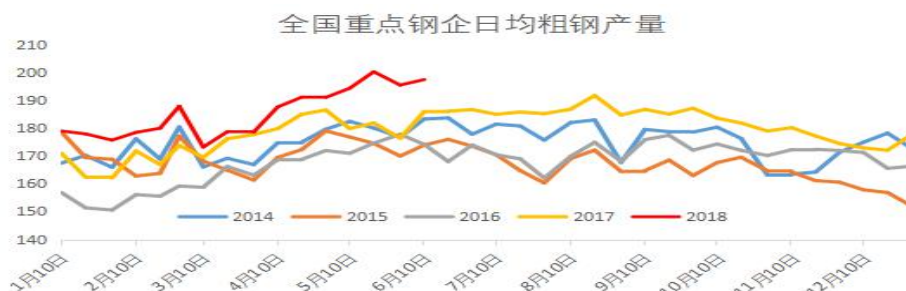
供应：本周螺纹价格震荡趋强，虽然在前半周跟涨情绪不高，但环保加码促使行情进一步上涨。对于实际市场成交来说，价格高位成交有所受阻，因此仍有多数商家维持出货。7月18日12时-7月21日12时，唐山烧结机、竖炉全部停产。7月20日至8月31日唐山启动污染物减排攻坚行动。影响日均铁水产量约11.3万吨，影响铁矿石需求大约18万吨左右，从港口情况来看，曹妃甸和京唐港大约影响铁矿石日均疏港14万吨左右。

图1：全国粗钢、生铁、钢材日均产量



据中钢协最新数据显示，7月上旬重点钢铁企业粗钢日均产量197.44万吨，旬环比增长0.99%。7月上旬末，重点钢企钢材库存量1157.46万吨，较上一旬末增长1.36%，较上月同期下降5.4%。

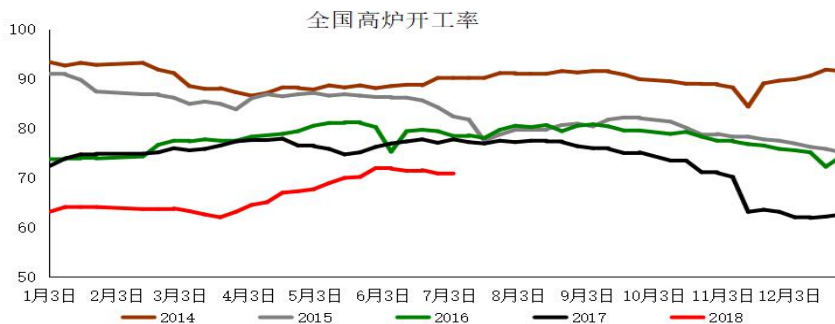
图2：全国重点钢企粗钢日均产量走势



截止7月20日，全国钢厂高炉开工率为70.99%，钢厂供应在回落后小幅回升，说明唐山限产和徐州复

产较量下，复产产量相对较多。

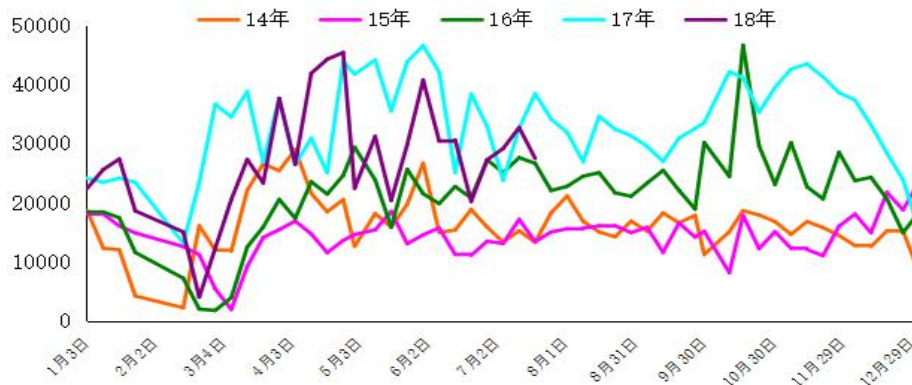
图 3：钢厂开工率



需求：截止 7 月 20 日当周，上海终端线螺周度采购量为 27491 吨，环比上下降 5211 吨，降幅 15.9%。

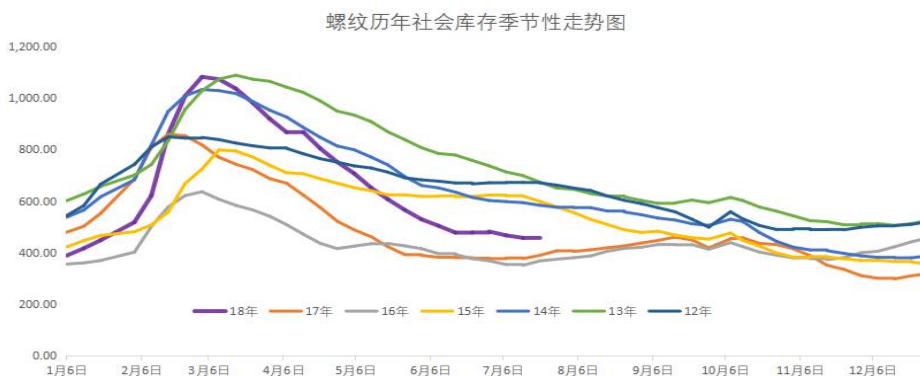
目前是需求淡季，价格处于高位，下游采购谨慎。

图 4：上海终端线螺采购量



库存：目前全国主要城市螺纹钢库存为 455.65 万吨，与上周相比，减少 1.60 万吨，降幅 0.35%，与上周相比，降幅有所收窄；与去年同期相比，增加了 55.34 万吨，同比增幅为 13.83%，增幅有所收窄。

图 5：螺纹社会库存走势图



数据来源：Wind，新世纪期货研究院

交易建议：环保加码支撑行情大涨，但进入传统淡季需求较差，徐州地区铁厂复产，开工率有所回升，供应会出现小幅增加。钢材厂库社会库存继续下降，但降幅有所收窄。价格高位成交有所受阻，所以追多的谨慎操作。

铁矿石

供应：上半年铁矿石供应量仍处于过剩状态。但海关6月的铁矿石进口数据下降，主要由报关时间略有延长导致。实际上，澳洲矿山发货量依然保持相当高的水平，且临近BHP与FMG的财年末，6月最后两周矿山发货量存在“冲量”情况，7月上半月铁矿石到港压力较大。但预计之后的矿山发货量比6月有所减少，一方面财年结束后，发货量高位回落，另一方面，从矿山已经公布的财报来看，上半年整体供应增速较快，下半年会适当放缓节奏，发运量或有所减少。

图6：澳大利亚到中国总发货量

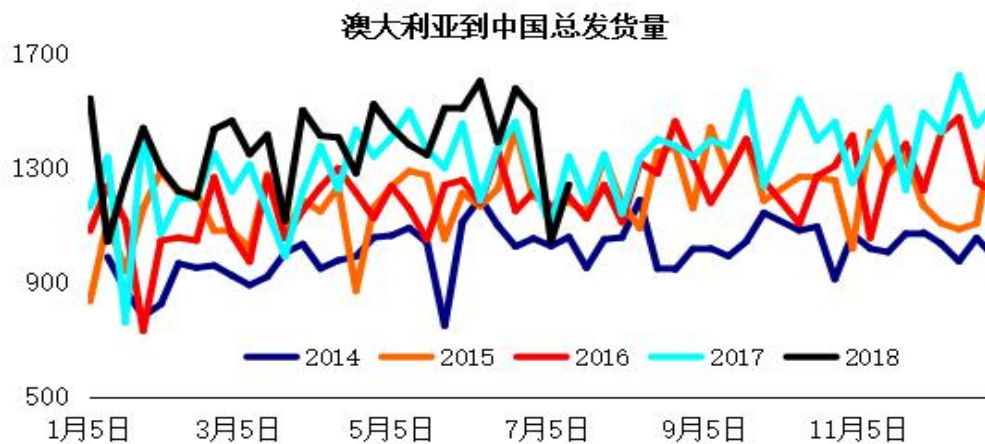


图7：铁矿石进口量

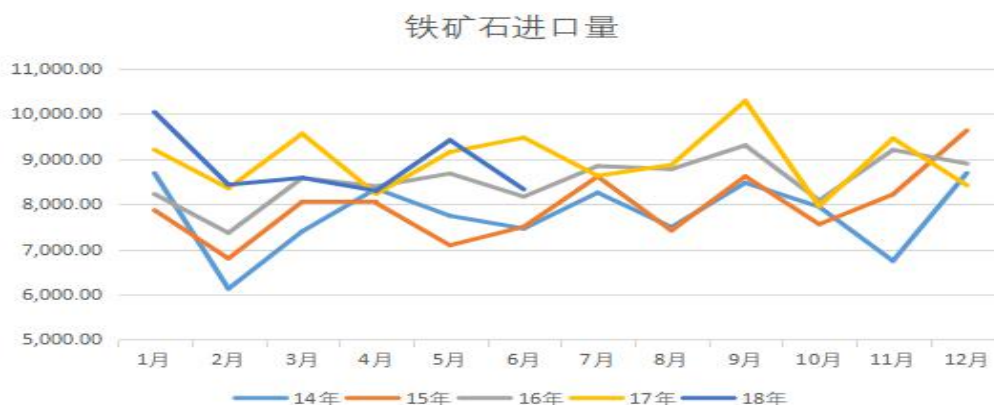
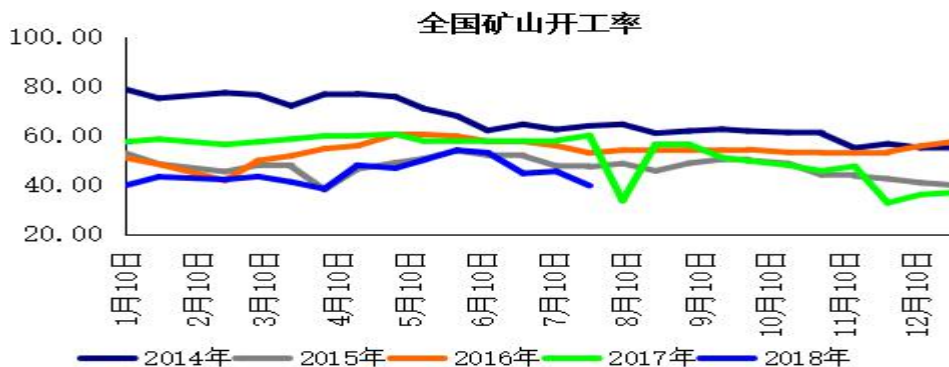


图 8: 全国矿山开工率



需求: 7月20日至8月31日期间,唐山地区钢铁企业高炉停、限产日均影响铁水产量约11.3万吨,影响铁矿石需求大约18万吨左右;从港口情况来看,曹妃甸和京唐港大约影响铁矿石日均疏港14万吨左右。在这之前,唐山地区已经出台了烧结机全停的限产政策。经过多轮限产,当地钢厂的烧结矿库存水平非常低。唐山地区提前进入限产状态,或对铁矿石需求形成利空。

品种间价差: 近期巴西低铝资源溢价明显主要由于上半年尤其一季度巴西发运量受到雨季影响有所降低;另外,国内矿山产量降低,上半年国内精粉产量同比减少1200万吨,而国内矿以低铝资源为主;第三,4-5月,PB粉、纽曼粉含铝指标有所增加,钢厂对低铝资源需求增大。所以低铝矿从年初2美金溢价涨到今年最高达到8.7美金溢价。

图 9: 巴混和纽曼粉品种间溢价

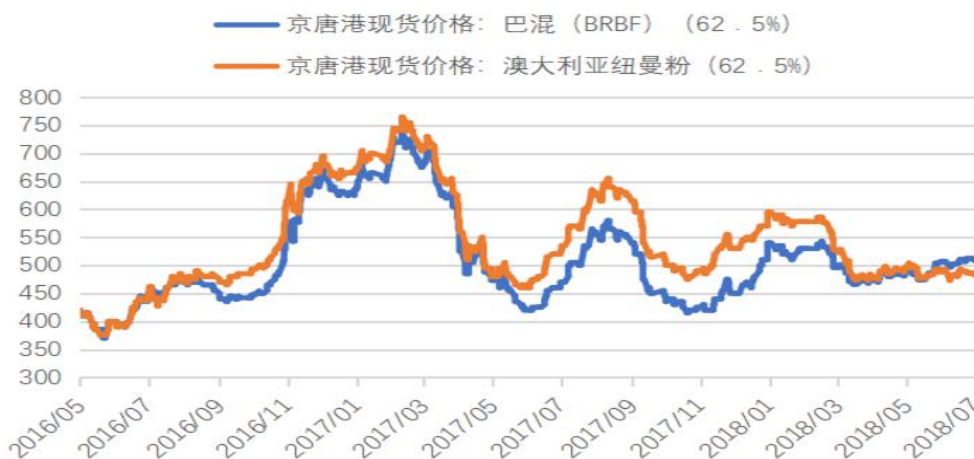
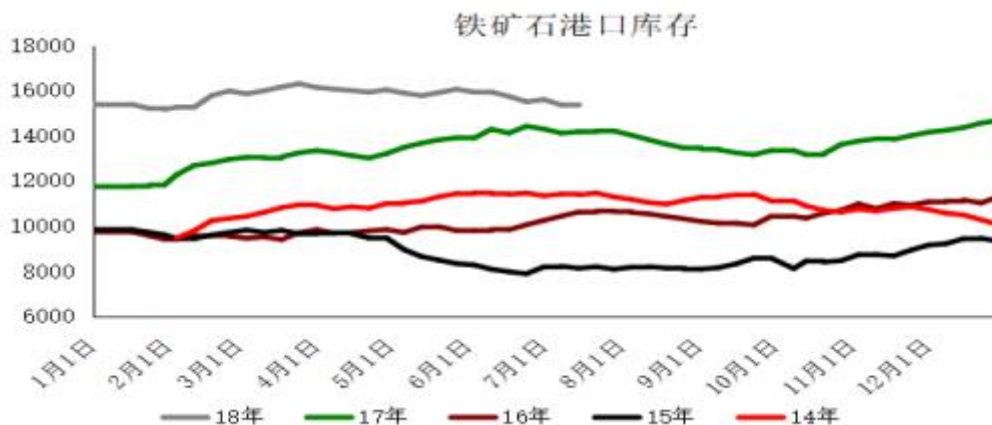


图 10: 卡粉和 PB 粉品种间溢价



库存: 本周港口库存在 1.5 亿吨高位水平，目前港口库存去化仍需一定时间。

图 11: 铁矿石港口库存走势图



数据来源: Wind, 新世纪期货研究院

成本: 在矿价持续低位运行之后，成本线在 60 美金附近的矿山面临很大生产压力，其中部分矿山将减、停产。三季度 BHP 计划进行港口设备维护和改造升级，未来需要关注供应端收缩导致铁矿石价格抬升。

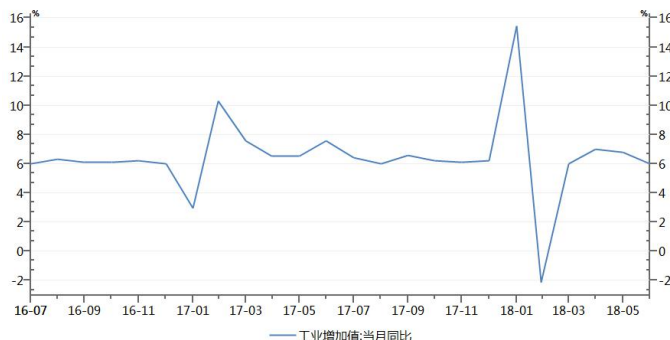
交易建议: 目前港口库存去化仍需一定时间，环保限产使得需求减弱，价格无明显支撑。但如果价格进一步下行，成本线在 55 到 60 美金附近的非主流矿山将会陆续减、停产，供给收缩抬升铁矿石价格。后期铁矿石价格是否会出现明显的波动，将取决于环保限产和非主流矿山的减产情况。

有色金属板块

沪铜

供需：供给端受到风险事件驱动而预期收缩，卢米纳铜业公司(Lumina Copper)旗下智利 Caserones 铜矿的工会周四称，与该公司的谈判破裂，将为潜在的罢工铺路。该工会称，因谈判失败，将会拒绝该公司将于 7 月 24 日提交的最后一个提案，政府调停是未来的唯一出路。国内经济基本面开始放缓，影响下游需求。中国 6 月规模以上工业增加值同比增长 6%，其中，钢材、水泥、有色金属、汽车、轿车及原油加工量等关键产业增速全线放缓。中国 1 至 6 月城镇固定资产投资同比增长 6%，刷新了自 1995 年有记录以来的新低。其中民间固定资产投资 184539 亿元，继续高于城镇投资。1-6 月基建投资同比增长 7.3%，较 1-5 月增速大幅下降 2.1 个百分点。

图 1：工业增加值（当月同比）



数据来源：Wind，新世纪期货研究院

库存：本周伦铜库存整体下滑，累计减少库存 3400 吨至 255325 吨，累计降幅 1.314%。本周沪铜库存减少 3461 吨至 195937 吨，降幅 1.736%。Comex 铜库存下降 23377 吨至 211319 吨。全球三大交易所总库存达到 66.258 万吨，较上周下降 3.024 万吨。

图 2：全球三大交易所库存

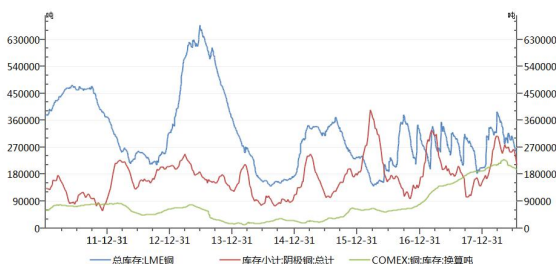
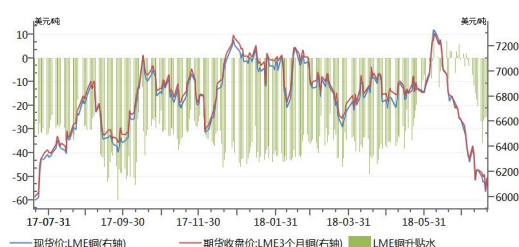


图 3：LME 现货铜升贴水



数据来源：Wind，新世纪期货研究院

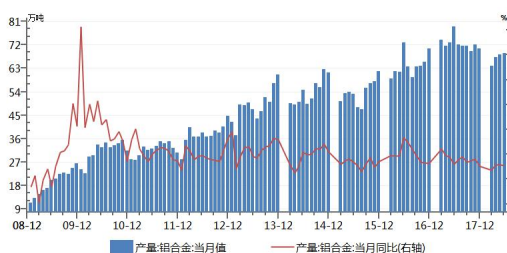
观点：国内环境目前处于信用周期下行阶段，同时叠加中美贸易战，导致大环境需求减弱。年内面临下半年需求旺季，但是需求恢复不及预期。目前，全球显性库存继续下降，但 LME 现货铜贴水开始加深，显示库存下降更多是注销仓单缩减显性库存所致。另一方面，铜矿供给端出现罢工预期，提升铜价支撑力度。技术面短期指标出现拐头向上，近期沪铜易出现超跌反弹，周内建议可低做多。

沪铝

供需：世界金属统计局(WBMS)最新报告显示，2018年1-5月全球原铝市场供应短缺29.5万吨，2017年全年缺口为102.6万吨。国内铝合金6月产量为68.8万吨，同比为2.1%。氧化铝6月产量为586.4万吨，同比6.3%。美国铝业公布今年第二季度财报，美铝预计2018年全年全球电解铝、氧化铝供应缺口仍存，其中电解铝短缺110-150万吨，较今年一季度60-100万吨缺口有扩张。美铝预计全球电解铝需求增速为4.25-5.25%，与今年一季度预期持平。氧化铝全球缺口20-100万吨，较一季度30-110万吨的预期有所收窄。力拓最新报告显示，2018年第二季度力拓电解铝产量85.8万吨，同比减少3%；氧化铝产量199.9万吨，同比减少1%；铝土矿产量1327.9万吨，同比增加3%。

图 1：铝合金月度产量

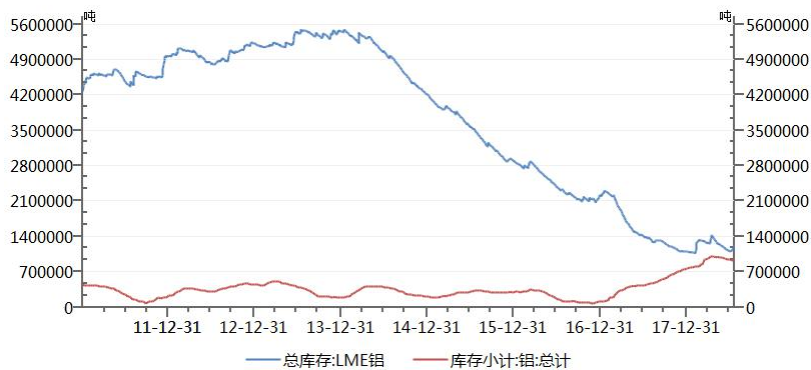
图 2：氧化铝月度产量



数据来源：Wind，新世纪期货研究院

库存：本周伦铝库存走势维持上升趋势，最新库存量报1208400公吨，共增加库存63700公吨，增幅约5.56%；上海期交所本周铝总存量为911548吨，较上周减少6107吨，降幅约0.67%。SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区42.3万吨，无锡地区77.6万吨，巩义地区16.9万吨，杭州地区11.5万吨，南海地区23.5万吨，天津5.4万吨，临沂地区2.7万吨，重庆2.4万吨，消费地铝锭库存合计182.3万吨，环比上周四增加2.2万吨。

图 3：全球铝显性库存



数据来源：Wind，新世纪期货研究院

观点：两大交易所显性库存上升，社会库存也有所增加，高库存抑制沪铝上方空间。电解铝目前接近成本线附近，下方成本支撑较为有效。技术分析看，沪铝主力合约短期指标走平，行情呈低位震荡行为。预计本周铝价仍然将处于窄幅震荡，建议暂时观望。

化工品板块

原油

供需：OPEC 6月原油产量增至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。国际能源署认为，由于沙特和俄罗斯原油产量增加，6月份全球石油日均供应量增长37万桶。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，反映了制裁伊朗短期还未造成供应短缺，时间错配，油价暴涨是预期炒作，大大挫伤多头炒作理由。

沙特表示，该国并未过度供应市场，7月份石油出口量稳定。沙特致力遵守欧佩克及其盟友达成的协议，该国7月份原油出口量将与6月份大体持平，而8月份原油日均出口量则会下降约10万桶。国际能源署预计今年上半年全球日均石油需求比去年同期增长150万桶；预计下半年日均需求比去年同期增长130万桶。美国能源信息署月度《钻探生产率报告》预计2018年8月份美国关键的七个地区页岩油产量将连续第19个月增长并持续创历史新高。8月份美国七个关键地区页岩油日产量可望达到747万桶。

美国能源信息署数据显示，截止2018年7月13日四周，美国成品油需求总量平均每天2069.4万桶，比去年同期低0.3%；车用汽油需求四周日均量964.6万桶，比去年同期低0.1%；馏分油需求四周日均数392.1万桶，比去年同期低5.2%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高0.8%。单周需求中，美国石油需求总量日均2130.2万桶，比前一周高139.4万桶；其中美国汽油日需求量970.8万桶，比前一周高43.3万桶；馏分油日均需求量414.1万桶，比前一周日均高33.6万桶。

委内瑞拉原油产量已经持续下降，重油改质装置检修将导致该国原油出口量进一步减少。路透社报道说，该国四套重油改质装置中的两套计划在未来几周进行检修，这些装置每天可处理70万桶可供出口的超重质原油。

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20日的一周，美国在线钻探油井数量858座，比前周减少5座；比去年同期增加94座。

库存：国际能源署认为5月份经合组织库存28.4亿桶，增加了1390万桶。这是2017年7月份以来经合组织库存第三个月增加。截止5月底，经合组织库存比五年平均水平低2300万桶。初步数据显示，6月份经合组织库存下降。预计从2018年第二季度到2018年第三季度，全球炼油厂日均原油加工量增加了200万桶，其中大西洋盆地地区炼油厂原油加工量增长占了一半以上，预计全球原油加工量日均达到8280万桶，比2017年第四季度创下了历史最高水平进一步增加了70万桶，这导致了原油库存大幅度下降，每日库存

降低量超过 140 万桶。同时成品油日均库存将季节性增加 60 万桶。截止 2018 年 7 月 13 日当周，美国原油库存比去年同期低 16.2%，比过去五年同期平均水平低 2%；汽油库存比去年同期高 2%，比五年同期平均范围高 5%；馏份油库存比去年同期低 19.9%，比五年平均范围低 13%。

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，部分产油商减缓生产，在连续多周保持 1090 万桶/天的产量后，上周产量达到 1100 万桶/天。由于美国可能考虑豁免一些国家进口伊朗原油，也可能动用紧急储备避免油价过高。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，大大缓解了石油市场紧张气氛，使得油价跌幅较大。沙特表示该国并未过度供应市场，7 月份石油出口量稳定，而 8 月份原油日均出口量则会下降约 10 万桶，借此措施稳定油价。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。短期易受供给短炒因素影响，多为产油地区冲突事件，另外需关注加拿大油田复产、美国制裁伊朗和委内瑞拉的力度。

EIA 周报数据

数据类型		单位	2018/7/6	2018/7/13	周变化
加工量数据	原油加工量	千桶/天	17,652	17,239	-413
	加工能力	千桶/天	18,599	18,599	0
	炼厂开工率	—	96.70%	94.30%	-2.40%
产量数据	原油产量	千桶/天	10,900	11,000	100
	汽油产量	千桶/天	10,168	10,035	-133
	航空煤油产量	千桶/天	1,906	1,844	-62
	馏分油产量	千桶/天	5,442	5,174	-268
	重质燃料油产量	千桶/天	328	328	0
库存数据	原油库存量	千桶	405,248	411,084	5,836
	库欣地区	千桶	25,718	24,858	-860
	汽油库存量	千桶	238,997	235,832	-3,165
	精制汽油库存	千桶	25,188	24,237	-951
	调和组分库存	千桶	213,809	211,595	-2,214
	航空煤油库存	千桶	40,269	40,768	499
	馏分油库存	千桶	121,682	121,311	-371
	超低硫柴油 (<15ppm)	千桶	108,789	109,159	370
	柴油 (15-500ppm)	千桶	4,423	4,001	-422
	取暖油 (>500ppm)	千桶	8,470	8,151	-319
	重质燃料油库存	千桶	27,733	28,076	343
进出口数据	原油进口量	千桶/天	7,431	9,066	1,635
	石油产品进口量	千桶/天	1,893	2,055	162
	原油出口量	千桶/天	2,027	1,461	-566
	石油产品出口量	千桶/天	5,627	4,742	-885



数据来源: Wind、EIA、新世纪期货研究院

LLDPE

供应: 本周装置检修损失量 4.14 万吨, 环比上周增加 0.87 万吨 (+26.61%), 随着检修装置恢复及中海油壳牌新投产放量(关注延长 70 万吨新产能投放时间), 国内供应逐渐增多的态势。6 月进口值为 116.84 万吨, 环比 5 月下滑 17.76 万吨 (-13.2%), 今年整体月度进口量均线大概在 115 万吨位置, 年增加弥补进口废料, 具体量仍需关注下半年塑料价格走势, 北美新增产量主要进入欧洲和中国, 上半年外盘价格比较强势亦反馈欧洲需求不差, 下半年的进口压力或将逐渐显现。

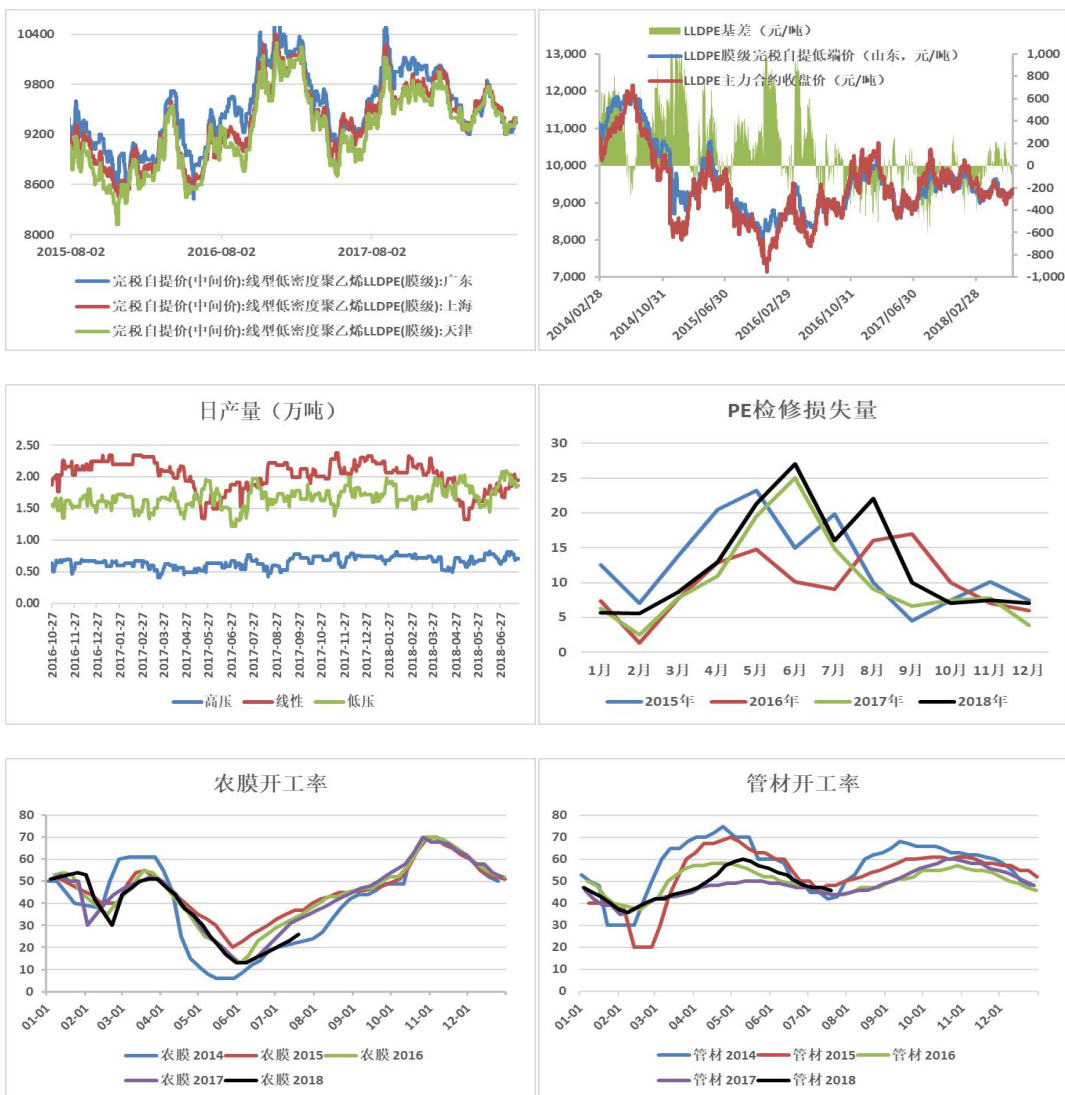
需求: 因棚膜开工恢复而逐渐上来, 本周农膜开工率继续回升, 后续回升速度或将加快, 管材稍降, 总体处于淡旺季之交。

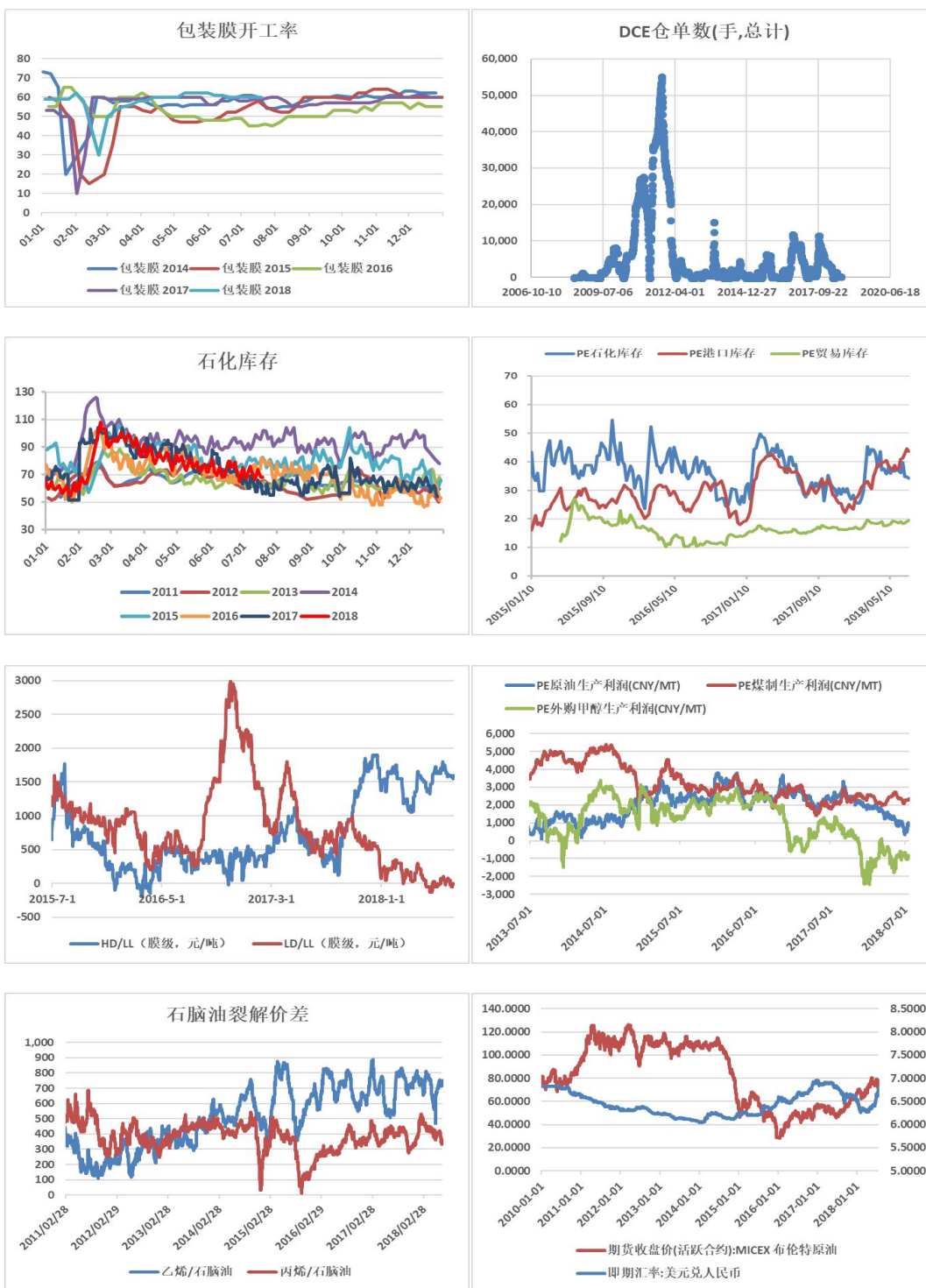
库存: 截止 7 月 13 日 PE 总库存 (石化+港口+贸易) 97.25 万吨, 环比下降 1.29%, 主要库存结构矛盾在高压, 线性和低压压力已然不大。两油库存 68 万吨中性水平, 但是本周上游库存去化速度下降, 库存的下降关键在下游再库存或者涨价去库。

成本及利润: 上游利润依然丰厚, 下游加工费受缩, 贸易商利润微薄的局面仍会维持较长时间。

价格: 当前绝对价格中性, LD-LL 价差保持较低水平, HD-LL 价差维持 1500 的支撑位置, 内外价差 100 左右, 有进口驱动, 09 基差-50, 有一定套保区间, 基差相对偏强的, 91 价差 100, 石脑油裂解价差走阔, 乙烯端有支撑。

交易提示: 塑料当前主要矛盾还是在库存, 但是汇率贬值和旺季备货预期使 LLDPE 下跌空间有限, 短期偏多配置, 未来主要看外盘进口压力, 一旦港口压力继续上来则考虑反弹空。





数据来源: Wind, 新世纪期货研究院

PP

供应：本周装置检修损失量 5.61 万吨，环比上周增加 0.83 万吨（+17.36%），本周注塑产量下降，拉丝量回升，检修的利好会在 7 月减弱，国内供应增加。6 月 PP 进口 37.88 万吨，由于外盘相对坚挺，进口压力在 3 季度预计更小。

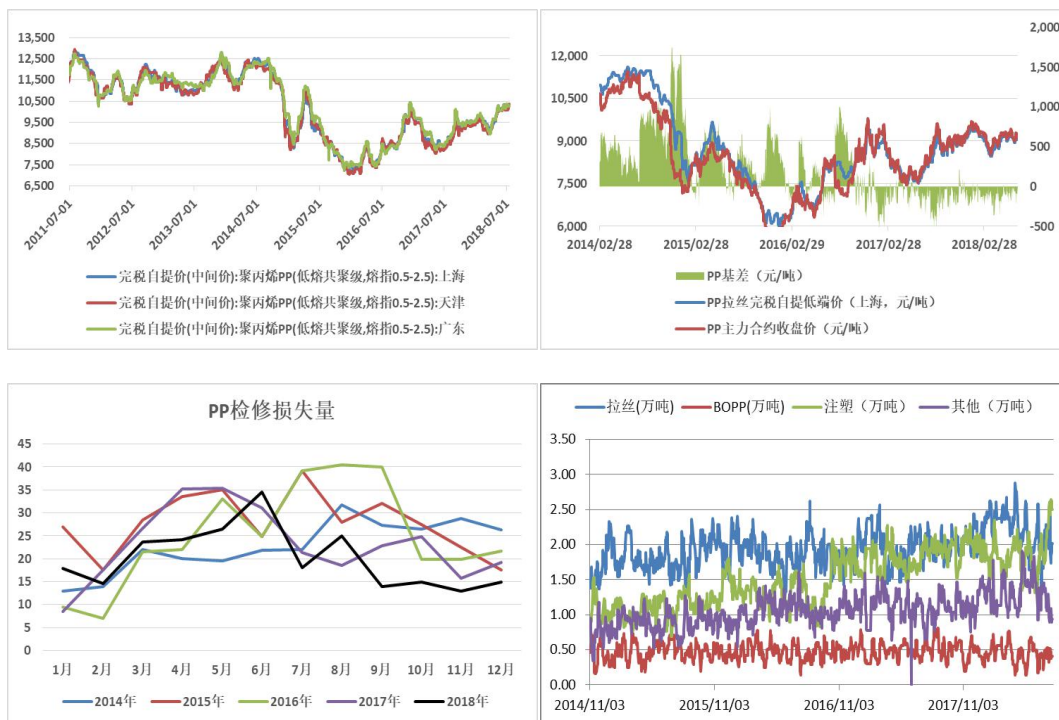
需求：下游开工率继续持稳状态，较上周持平。上半年显示需求不及往年，从刚需角度考量对下半年需求存转好的观望。

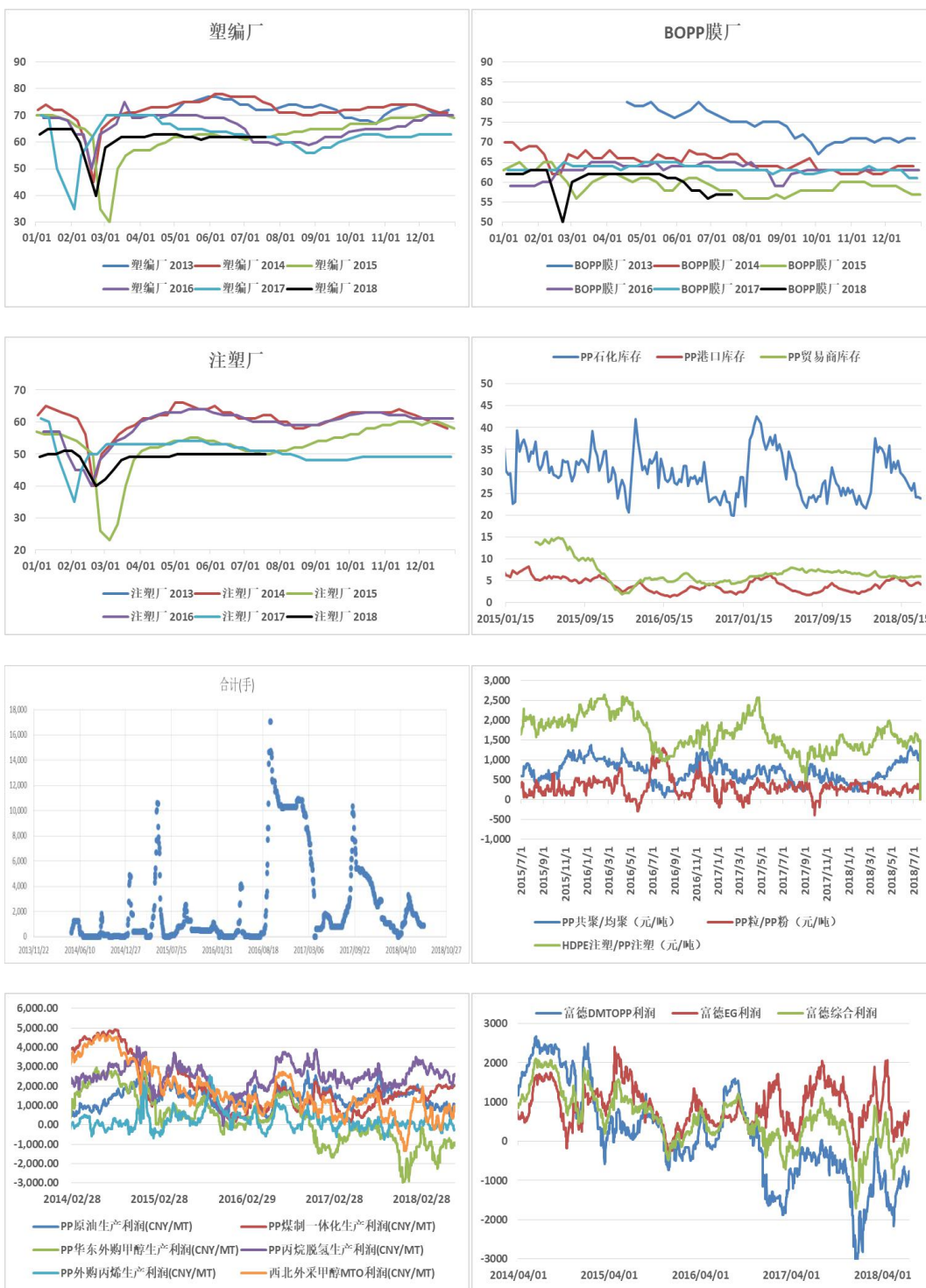
库存：截止 7 月 13 日 PP 总库存（石化+港口+贸易）34.05 万吨，维持去库节奏，库存压力已经不大，关注下游再库存。

成本及利润：油价高位震荡，石化厂利润维持 1000 左右，煤制利润近 2000，外采 MTO 亏损近 1000，富德综合利润亏损 200 左右，PDH 利润 2500 左右，下游 BOPP 利润仍面临亏损状态，主因其自身产能过剩，电商和节假日包装需求有上涨区间。

价格：当前外盘价高进口亏损，出口有利润，原油和丙烯、甲醇有较强支撑，非标低融共聚依旧强劲，粒粉价差偏低，基差有无风险套空间，

交易提示：PP 绝对价格显现有所低估，今年供应压力也不大，上半年库存完成较好的去化效果，短期可多头配置，下游补库较弱是当前多头主要风险因素，但有旺季能预期拉涨一波。





数据来源: Wind, 新世纪期货研究院

农产品板块

油脂油料

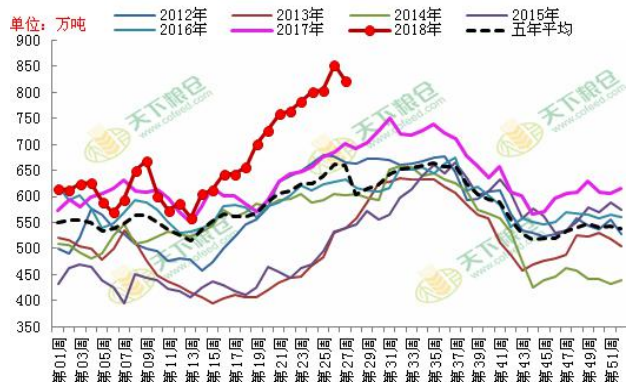
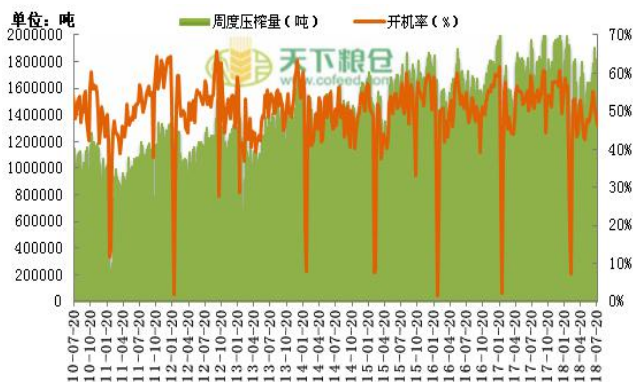
外盘大豆：目前美湾地区的大豆价格比巴西便宜 25%，加上关税也与巴西大豆成本相当，而且越来越多的非传统买家入市采购美国大豆，可能给美豆提供底部支撑。巴西大豆价格升水以及人民币持续贬值均推升我国大豆进口成本。今年 10 月到明年 2 月，此时段为美国大豆主要进口期，那个时候巴西大豆供应已经进入尾声，导致第四季度采购大豆数量还较少，届时可能需要进口部分高价美国大豆，加上美豆天气炒作季来临，油厂大多仍看好后市。随着美国大豆逐步进入开花期，产区天气变化对作物的影响逐渐加大，美豆天气炒作也将进入高峰期。

供应：据 Cofeed 最新调查，当下进口大豆供应依旧充裕，目前全国大豆结转库存 800 万吨左右。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，7 月预报到港 836.5 万吨，8 月预期 850 万吨，9 月预期 800 万吨，10 月份初步预期 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。

由于终端消耗缓慢，油厂豆粕或豆油胀库不断蔓延，工厂限产或停机缓解压力，令国内油厂开机率延续下降，全国各地油厂大豆压榨总量 160 万吨，环比减少 108300 吨，降幅 6.32%，产能利用率为 46.47%，环比降 3.13 个百分点，下周（第 30 周）油厂开机率将小幅上升，压榨量在 170 万吨左右。

图 1 全国大豆周度压榨量

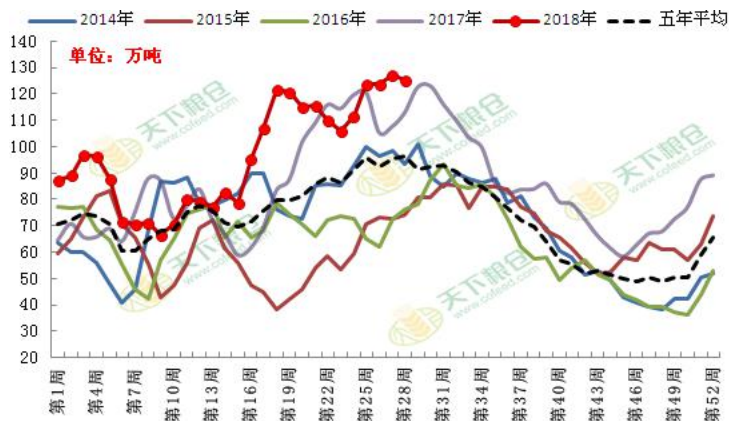
图 2 全国大豆结转库存周度趋势图



来源：天下粮仓

豆粕库存：由于油厂开机率降低，部分油厂豆粕胀库停机，且积极催提货，豆粕库存小幅减少。截止 7 月 13 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 125.31 万吨，较去年同期 112.83 万吨增加 11.06%，整体库存水平仍然较高。

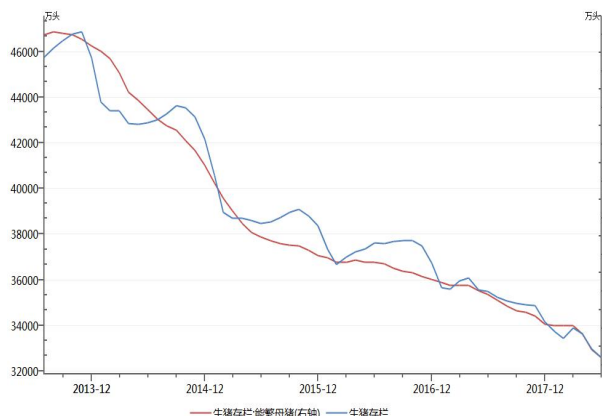
图3 国内沿海豆粕结转库存



来源：天下粮仓

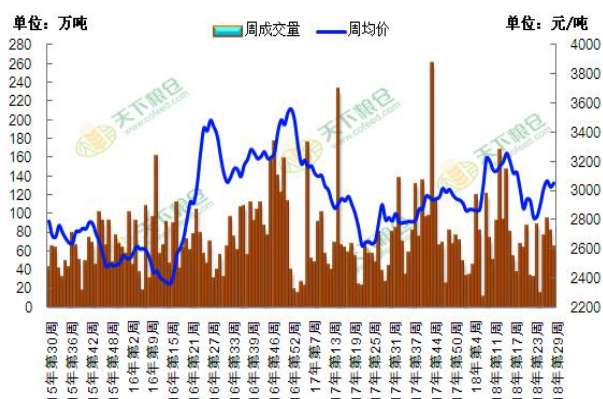
豆粕需求：据农业农村部最新数据显示，6月生猪存栏比上个月减少1.2%，比去年同期减少1.8%。能繁母猪比上个月减少1.3%，比去年同期减少12.9%。各大中院校陆续放假，集中消费减少，利空猪肉消费，生猪养殖尚未见太大改善，且受台风影响，华南部分地区水产养殖活动受灾严重，再度影响豆粕消费。虽本周国内外期货止跌反弹，豆粕现货无力跟涨，买家入市较为谨慎，大多以执行合同为主，豆粕现货成交量不大，远期合同也难有成交，使得本周豆粕总体成交量低于上周。

图4 生猪存栏与能繁衍母猪对比



来源：wind 天下粮仓

图5 国内豆粕周均价及周度成交量



油脂库存：据Cofeed统计，截止7月18日，国内豆油商业库存总量157.13万吨，较上个月同期141万吨增16.13万吨，增幅为11.44%，较去年同期的134万吨增23.13万吨增幅17.26%，五年均值则是在123.725万吨。全国港口食用棕榈油库存总量53.86万，较上月同期的59.21万吨降5.35万吨，降幅9%。

图6 国内豆油商业库存



来源：天下粮仓

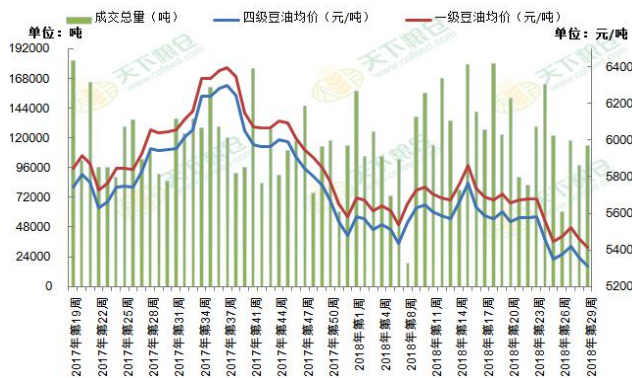
油脂需求：目前油脂处于需求淡季，离中秋、国庆节前的小包装备货旺季启动尚需半个多月，中下游经销商补库积极性不高，买家有观望情绪，豆油棕榈油市场仍无人问津。据 cofeed 统计，2018 年 7 月 1 日-7 月 20 日，棕榈油日均成交 1320 吨，较去年同期 2490 吨降 46.5%。

交易建议：豆粕震荡偏多；油脂震荡。

图7 国内棕榈油港口库存

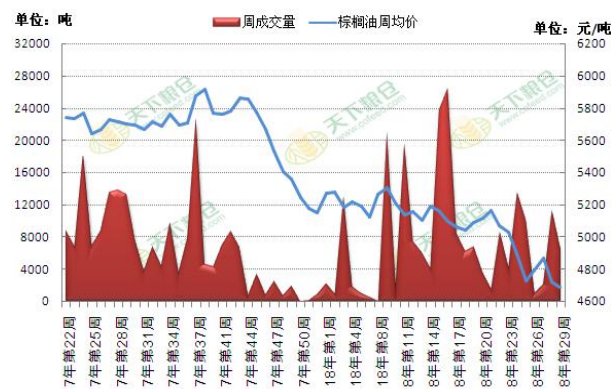


图8 国内豆油周度成交



来源：天下粮仓

图9 国内豆油周度成交



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。