

策略周报

黑色板块

螺纹

本周螺纹先抑后扬，近期终端采购成交维持较好水平，短期库存仍继续去化态势。近期价格已有一定涨幅，市场高位交投氛围有所冷清。同时，在效益好转刺激下，钢厂产能利用率也加快回升，故预计下周钢材价格或维持高位震荡态势。

供给：由于钢厂库存大幅下降，钢价震荡上行，沙钢4月下旬建材价格上调120，20mm三级螺纹钢出厂价3940元/吨，较杭州现货市场高80元/吨。本周139家建材钢厂螺纹钢产能利用率68.72%，周环比增加1.22%；163家钢厂高炉产能利用率81.91%，周环比增加0.67%，均创下年内新高。本周高炉复产集中在河北与内陆地区，但东北与徐州地区检修情况增加。

库存：目前全国主要城市螺纹钢库存为804.55万吨，与上周（2018-4-13）相比，库存减少63.14万吨，降幅7.85%。与去年同期（2017-4-21）相比，增加了219.55万吨，同比增幅为37.53%，增幅略有扩大。

需求：四月份是传统需求旺季，尤其北方由于三月份两会、环保等因素影响的一些被延后的需求有望集中释放，南方受天气等因素影响的一些大型基建项目也有望加快脚步，这是支撑价格反弹的主要因素。经过三月份的大跌，目前的价位已经低于冬储成本，不论钢贸商还是终端需求企业，大部分认为当前价格已是合适的入场点位，这一价位将引发抄底需求的集中采购。从三月下旬开始市场成交已经明显好转，个别地区成交甚至可以用异常火爆来形容，表明市场对当前价格的认可度较高。

一季度国内经济平稳增长，叠加央行定向降准利好消息，本周期货市场走强带动现货成交放量，钢材库存继续较快下降，供需基本面继续改善。不过，临近周末钢材期货涨势受阻，主要是随着钢厂利润持续好转，钢铁产量回升加速，市场谨慎心态仍在。

焦炭

本周焦企综合开工明显下降，主要由于徐州、内蒙环保检查加剧，焦企开始执行限产，华北地区主动限产保价也开始增多，整体开工呈下降趋势，18日中焦协、河北焦协、山东焦协以及34家大型焦化企业代表于18日下午召开了18年第二次执行委员会，会议核心观点仍是呼吁主动限产稳定焦价。

供给：本周焦企产能利用率继续下降，主要由于徐州、内蒙环保检查加剧，焦企开始执行限产，华北地

区主动限产保价也开始增多，产量减少，下游贸易商心态转好，询盘增多，加上金融市场大涨，部分资源报价上涨，虽然焦炭利多蔓延，但是也要看到现在港口焦炭库存依旧高企，部分钢厂厂内焦炭库存也居高不下，仍有继续压价的意愿。

利润：本周全国焦企平均盈利再次出现下滑，之前钢厂对焦炭价格的提降，焦企在陆续执行中，华北地区部分焦企价格下调 50 元/吨，此轮降价北方累计下调 300-320 元/吨，多数焦企焦炭盈利已陷入亏损；本周山西地方煤矿焦煤价格再次下调，当地焦企炼焦成本的变化最先表现出来，目前焦企有去库存想法，有意控制到货量，加上现在煤矿库存快速累积，下游需求减少，短期焦煤将会继续降价，这样各地炼焦成本将会陆续减少，支撑下焦炭利润。

库存：20 日本周港口焦炭库存：天津港 68 增 1，连云港 9.35 减 3.19，日照港 136 减 2，青岛董家口港 130 减 10。

下游方面，钢厂库存仍处正常偏高水平，采购意向没有明显变化，贸易商近期询价增多，焦价触底，贸易商抄底意向增多。

总的来看，供应端受环保、保价影响，减弱趋势明显，需求端个别地区高炉受环保影响再次限产，其他地区虽有复产但环保压力仍在，短期市场呈供需两弱状态，预计焦炭市场弱稳运行，仍有继续走弱的可能性，需继续关注供需变化以及焦钢企业库存变化。

焦煤

供应：本周国内炼焦煤市场总体上继续下行，成交情况一般。煤矿方面，开工正常，而由于焦化厂放缓采购节奏，煤矿出现库存累积，销售压力增大，特别是高硫、配煤煤种成交价持续走弱，部分低硫主焦资源也出现较大降幅。

需求：本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 77.16%，下降 2.38%；日均产量 37.02 万吨减 1.14 万吨；焦炭库存 104.00 万吨，增 2.37 万吨；炼焦煤总库存 698.00 万吨，减 27.15 万吨，平均可用天数 14.18 天，减 0.11 天。本周焦企综合开工明显下降，主要由于徐州、内蒙环保检查加剧，焦企开始执行限产，华北地区主动限产保价也开始增多，整体开工呈下降趋势，18 日中焦协、河北焦协、山东焦协以及 34 家大型焦化企业代表于 18 日下午召开了 18 年第二次执行委员会，会议核心观点仍是呼吁主动限产稳定焦价。

库存：产能较大焦企订单、发货较为稳定，虽有少量库存，但多不愿亏本甩货，规模相对较小的焦企出于库存压力，加上近期下游询价增多，有甩货降库存现象，整体库存呈下降趋势；原料方面，受焦炭大幅下跌、焦企几无盈利影响，焦企原料采购积极性下降，多以去库存为主，煤矿销售压力增大，低硫主焦煤虽销

售无压力，但成交价格承压继续下行；下游方面，钢厂库存仍处正常偏高水平，采购意向没有明显变化，贸易商近期询价增多，焦价触底，贸易商抄底意向增多。本周港口焦炭库存下降，港口发运状况转好，焦价触底，贸易商抄底意向增多，港口报价上受期货盘面影响，有个别贸易商小幅提涨焦炭平仓价格，但暂无成交。焦煤方面澳煤价格回稳，国内炼焦煤价格下跌，海运煤价格优势略有减小，国内多持观望态度，成交较少。

操作建议：本周国内炼焦煤市场总体上弱势运行，成交情况一般，其中华北、西北区域炼焦煤价格下行较多，而华东炼焦煤价格基本稳定。煤矿方面，各地方矿逐渐复产，产量逐渐提升，部分煤矿出现一定的库存压力。焦化厂方面，焦企由于亏损及部分地区环保趋严开工率出现明显下降，对炼焦煤采购积极性一般，多按需采购维持较低库存或放缓采购消耗原有库存，焦炭降价压力逐渐向上游传导。综合分析，在当前焦企处于亏损状态且炼焦煤供应较为宽松的情况下，预计短期国内炼焦煤仍将弱势运行。JM1809 可以尝试多焦炭，空焦煤的主要策略。

铁矿石

供应：澳洲发货量小幅增加，发往中国量变化不大，力拓和 BHP 均有不同程度检修，但对整体发货量影响不太明显，分矿山看，近期力拓发货量有所起色，发货水平来到去年同期水平之上，BHP 基本按去年节奏发货，本期 FMG 发货量虽有减少，但仍处于偏高位置，分品种看，高品粉矿和块矿小增，中低品粉矿变化幅度不大，超特粉发货量上升至近两年高位水平，本周力拓泊位检修增多，预计澳洲发货量将会出现下降。4 月份，高品粉矿同比增加 424.7 万吨，环比增加 110.6 万吨；块矿资源同比增加 181 万吨，环比增加 212 万吨；中低品粉，同比增加 139 万吨，环比增加 402 万吨。（四月份更新至 15 日，剩余天数按日均折算；高品粉矿：PB 粉、纽曼粉、金步巴粉、麦克粉；块矿：PB 块、纽曼块；中低品粉矿：混合粉、超特、杨迪粉）。4.15-4.29 日澳洲高品粉矿预计到港，周平均环比增加 6.4 万吨；块矿减少 17.1 万吨；中低品粉矿减少 57.3 万吨。巴西卡粉 4 月份同比小幅增加，同比增加近 100 万吨。一季度，巴西因为季节性暴雨、英美资源矿山停发等原因，发货量增量不及预期，预计二季度发货量将会有所改善；

需求：疏港方面，本周五统计日均疏港总量为 277.06，上周五为 271.81，环比变化不大，华东地区港口因钢厂采购情绪有转好，成交较上周增加，疏港放量，华北地区疏港总量相对平稳。本周调研 247 家钢厂高炉开工率 78.86% 环比降 0.81%，同比降 11.50%；高炉炼铁产能利用率 78.25% 增 0.32%，同比降 7.26%，钢厂盈利率 92.31% 持平，日均铁水产量 218.81 万吨增 0.91 万吨，同比降 20.31 万吨。下周预计 5 座高炉复产，6 座高炉检修，净减日均铁水产能 0.45 万吨，本周复产集中在河北与内陆地区，但东北与徐州地区检修情况增加，因此全国高炉开工率整体呈现下降趋势。下周新疆地区检修计划增加，预计开工率将小幅下

降。

库存：本周统计全国 45 个港口铁矿石库存为 15983.18，较上周五数据降 59.79，较去年同期增 2848.18（单位：万吨）。具体来看，华东地区港口因疏港放量，库存出现小幅下滑，但同时近期抵港集中，压港情况仍有小幅增加；华北地区疏港总量相对平稳，但库存出现小幅下降；沿江地区压港情况出现小幅缓解，库存总量基本持平。分品种看，本周港口高品库存环比上周上升 2.5%，中低品粉可粗环比下降 1.48%，块矿下降比较明显，环比下降 4.0%。

交易建议：普氏指数上周周一 64 美元/吨到周五 66.95 美元/吨，一共上涨 2.95 美元/吨。主要受成材的大幅度反弹以及港口铁矿石现货成交好转的影响和中澳的贸易摩擦有很大的关联性。二季度供应压力逐渐增加，巴西发货量料会逐渐回升，而需求端，因环保政策干扰强，钢厂高炉需求短期内提升空间不大，钢厂持续性需求存在疑问，且目前钢厂铁矿石绝对库存不低，日耗尚未完全恢复，下周钢厂补库或难以放量，而供需两弱可能会压制铁矿石上涨幅度，因而预计下周铁矿价格震荡偏弱运行。I1805 贴水临近交割月，期现回归比较强势；I1809 由于远期基本面的关系，所以短期震荡偏弱，密切关注成材的价格变化，一旦成材见顶，可以尝试做空。

有色金属板块

沪铜

本周沪铜小幅收阳，主力合约 1806 周线上涨 1.74%，收盘价报于 51400 元/吨。本周伦铜震荡上行，周线上涨 2.18%，收盘价报于 6982.5 美元/吨。本周沪铜库存减少 19093 吨至 261743 吨，降幅约 6.80%，创下近七周低位。本周伦铜库存整体下降，累计减少库存量 3650 公吨至 353375 公吨，累计降幅 1.02%。本周国内现货铜价格整体上行，长江有色 1#铜周均报价 51144 元/吨，日均上涨 208 元/吨，周线涨幅 2.06%。消息方面，中国 3 月份规模以上工业增加值同比实际增长 6.0%，比 1-2 月份回落 1.2 个百分点。从环比看，3 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.33%。一季度，规模以上工业增加值同比增长 6.8%。中国 3 月精炼铜产量报 75.3 万吨，同比增长 4.6%，1-3 月精炼铜累计产量为 223.4 万吨，较去年同期的 213.3 万吨增加 10.1 万吨或 4.5%，创下历年同期最高水平。目前对于二季度整体需求仍然不乐观。当前铜价上涨更大因素在于受到美国对俄罗斯部分出口原材料挤出国际美元清算体系，造成供给扭曲所拉动的一波价格上涨。展望后期由于两大经济体贸易冲突加剧，供给链开始分化，全球供需开始显现区域特征，沪铜下跌风险依然存在。短期内，建议观望，专注做空机会。

沪铝

本周沪铝冲高回落，主力合约 1806 周线上涨 2.57%，周收盘价格报 14955 元/吨。本周伦铝巨幅上行，周线上涨 9.38%，收于 2489 美元/吨。本周现货铝价格走势偏强震荡，现货 A00 铝锭周平均报价在每吨 14776 元，周均上涨 84 元/吨，环比涨幅约 3.9%。本周伦铝库存走势维持先增加后减少，最新库存量报 1395550 公吨，共增加库存 50375 公吨，增幅约 3.74%；上海期交所本周铝总存量为 993207 吨，较上周增加 1427 吨，增幅约 0.14%。国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 45.8 万吨，无锡地区 92.1 万吨，杭州地区 15.4 万吨，巩义地区 18.1 万吨，南海地区 41.8 万吨，天津 5.5 万吨，临沂 3.5 万吨，重庆 2.6 万吨，8 大主流消费地铝锭库存合计 224.8 万吨，环比上周四增加 1.7 万吨。消息面，2018 年 1-2 月全球原铝市场供应短缺 22.3 万吨，2017 年全年供应短缺 110.3 万吨。中国 3 月份原铝（电解铝）产量为 278 万吨，同比增长 4.0%；1-3 月份原铝（电解铝）产量为 812 万吨，同比增长 0.3%。因俄铝受到美国制裁，被迫退出美元清算体系，LME 铝价在供给扭曲下大幅拉升。由于俄铝贴水流动性的贸易渠道短期内无法建立，建议当前沪铝多单可继续持有。

化工品板块

原油

供需：3 月全球原油供应量下降 12 万桶至 9780 万桶/日，因石油输出国组织(OPEC)产量下滑抵消美国产量增幅。欧佩克石油产量下降 20 万桶/日至 3183 万桶/日，因委内瑞拉和非洲产量减少；沙特原油产量环比下降至 992 万桶/日。俄罗斯 3 月石油产量上升至 1097 万桶/日，高于 2 月份的 1095 万桶/日。委内瑞拉石油日产量又下降了 5.5 万桶，降至每日 150 万桶以下，创下了几十年来的新低。沙特能源部长表态石油输出国组织(OPEC)正考虑将减产协议延长至 2019 年，加上美国原油库存意外减少。IEA 预计 2018 年非 OPEC 产量增幅为 180 万桶/日，比 2017 年 70 万桶/日的增幅高了逾一倍。截止 4 月 13 日当周，美国商业原油库减少 107.1 万桶至 4.27567 亿桶，低于去年同期，低于 5 年同期均值水平。库欣地区原油库存减少 111.5 万桶至 3490.7 万桶。汽油库存减少 296.8 万桶至 2.35967 亿桶。馏分油库存减少 310.7 万桶至 1.25340 亿桶。美国原油产量增加 1.5 万桶/日至 1054 万桶/日。当周美国油品总需求为 2143.4 万桶/日，与前一周相比增加 162.2 万桶/日，高于去年同期，高于 5 年同期均值。汽油需求与前一周相比增加 58.4 万桶/日至 985.7 万桶/日，高于去年同期水平，高于 5 年同期均值。馏分油需求增加 18.6 万桶/日至 435.6 万桶/日，高于去年同期水平，高于 5 年同期均值。

库存：经合组织成员国原油库存 2 月下滑 2600 万桶至 28.4 亿桶，距离 5 年平均水平有 3000 万桶的差距，IEA 表示，如果能保持当前的下滑速度，全球原油库存有望最早在 5 月就回落至 5 年平均水平。同时炼油产品库存已经跌至 5 年均线下方。欧佩克官员表示，为了取得更长期的效果，欧佩克和参与减产的非欧

佩克产油国可能会考虑超过五年以上的更长周期，或者考虑其他国家的库存、浮动存储以及运输途中的原油。

行情观点：原油本周收盘虽未产生较大的上涨，但盘中连续突破新高，触及 69.5。周一获利回吐收阴；周二触及 65.6 的低位反弹；周三周四冲高至 69.5 受阻回落收小阴；周五延续跌势，再度回到 68.0，日线收小阴柱。美国总统特朗普在本周最后一个交易日抱怨油价过高，让人无法接受，包括俄罗斯、沙特、阿联酋在内的多国普遍认为，特朗普的指责毫无根据，且美国页岩油产业是高油价的受益方。可能油价快速增长对美国通胀压力助推较大。操作上建议逢低做多不追涨，短期走势偏震荡。

沥青

供需：随着气温回升，下游需求开始恢复，炼厂出货情况有所好转。当前仍不是沥青需求旺季，大部分业者均按需采购为主，沥青实际交投量难有提升。山东、华北地区：本周齐鲁石化、青岛炼油结算价格上调 30 元/吨，济南炼厂结算价上调 50 元/吨。菏泽东明合同成交上调 50 元/吨至 2950 元/吨。京博石化本周日均出货量 3500 吨，库存 3.8 万吨，计划 5 月份检修。菏泽东明本周日均出货量 4000 吨，库存 2 万吨。滨阳燃化 4 月 19 日复产沥青，暂时无货。河北鑫海计划 4 月底开工。华东地区：本周中石化炼厂结算价格上涨 30 元/吨，库存低位。阿尔法、金海宏业以及兴能价格跟涨 50 元/吨，日出货量均在 800-1000 吨左右。金陵石化本周产产品为 B 级，影响出货。西南、华南地区：本周区内珠海华峰上调 50 元/吨，中海四川上调 80 元/吨，广州石化成交价上调 50 元/吨，区内库存量较上周有所下降，市场正逐步开放，区内销售暂无压力。重庆码头重交沥青成交在 3000-3050 元/吨。东北地区：受原油价格影响，本周重交沥青主力炼厂成交价上调 30-100 元/吨。据悉道路终端需开始启动，炼厂出货情况有所好转。

库存：隆众对 17 家主要沥青厂家统计，本周综合库存率增加 1%至 32%。

行情观点：本周杜里原油均价为 64.46 美元/桶，较上周涨 2.96 美元/桶。产品收入方面，本周国内重交沥青实际成交价格在 2801 元/吨，较上周涨 28 元/吨。虽然终端需求释放较慢，但是库存无压力，后期沥青市场依仗需求端的恢复，利空亦主要来自于油价下跌风险，但多事之秋原油多头强劲。当前仍不是沥青需求旺季，大部分业者均按需采购为主，沥青实际交投量难有提升。预计下周国内沥青上下浮动空间不大，个别炼厂或因库存低位价格仍有 30-50 元/吨推涨空间。

PTA

供应：本周 PTA 市场装置检修偏多，市场供应面去库存的格局显现，加之成本端的支撑，PTA 市场价格上移，截至周五 PTA 价格商谈在 5585-5595 元/吨附近。装置方面，恒力石化 3 号线 220 万吨装置本周初例行年度检修，预计 30 日重启运行；天津石化 34 万吨装置 4 月 16 日停车检修，预计 26 日开车；蓬威石化

90 万吨装置原计划 4 月下旬停车检修，现推迟至 5 月份检修。PTA 整体开机率下调至 76.3%。目前 PTA 工厂库存波动不大基本维持正常水平，本周末桐昆 110 万吨装置存在重启预期，开工率或有一定上行。PTA 工厂计划在二季度检修产能预估达到 1920 万吨，供应量超过 40 万吨，预计一季度累库量将逐步被消化。

需求：目前聚酯产能平稳，浙江万凯 120 万吨聚酯瓶片装置存在重启可能，其余暂无装置存在计划内重启或检修。此外，江阴澄高 60 万吨瓶片装置计划 5 月下行投产，江阴三房巷 50 万吨瓶片装置计划 5 月中旬投产。预计下周聚酯开工率将恢复到 90%以上。下游长丝等产销良好，且终端织造订单偏多，场内库存 4 天左右，产销基本平衡。后市聚酯产能仍有投放计划，对 PTA 刚需支撑较强。

成本端：本周 PX 价格受原油价格反弹使得成本端支撑利好。油价料将延续高位运行，小幅上涨态势。周六举行的 OPEC 减产监督会议料继续释放利好，加之众多机构预估油市最快在本年度二季度实现供需平衡，这些都是油价上涨的利好因素。即使美国原油产量增加和交易商获利离场等利空因素施压，油价在乐观情绪主导下依然将实现高位运行，并小幅上涨。截止本周五国内 PTA 工厂加工费调整在 800 元附近，目前厂家平均盈利 200 元以上。

行情观点：四月中旬起 PTA 大装置集中检修，市场供应面去库存的格局显现；下游方面，聚酯负荷已经提升至高位，聚酯库存维持相对稳定，终端刚需较强；成本端，PX 也进入装置集中检修期，价格比较坚挺，而原油小幅回落可能性增加。综合来看，PTA 供需格局好转，价格震荡偏强概率大，操作上低多为主。

橡胶

供应：国产胶在 3 月末进入割胶期，海南产区新胶开割区域逐渐放大，但部分胶厂人士表示因目前价格水平偏低，整体开割意愿并不强烈，因此目前民营厂尚未大面积开工。上周泰国也开始割胶，新胶陆续释放，泰国原料价格上涨乏力，4 月份泰国出口限制解限，工厂发货较多，胶水因近期开始割胶，价格表现疲弱。3 月份中国天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 57.8 万吨，同比去年降低 17.4%，一季度中国累计进口橡胶 165.3 万吨，同比下跌 6.5%。进口量的同比下跌，一方面反映出进口量下降，对橡胶去库存有利；但另一方面反映出包括套利需求在内的市场需求有所下降。同时一季度进口量也受到泰国限制出口的影响，因此 4、5 月进口压力仍然较大。

需求：终端需求进入旺季，轮胎厂开工率回升至正常水平，汽车产销数据表现一般。近期轮胎市场平稳，工厂开工上涨有限。目前中美贸易战和环保税的起征对轮胎企业暂无影响，需求平淡。中汽协：中国 3 月份乘用车销量报 217 万辆，同比增长 3.5%；中国 3 月份汽车销量报 266 万辆，同比增长 4.7%。本周半钢胎开工率为 74.0%，环比上涨 1.0%，同比去年上涨 4.16%；全钢胎开工率为 73.5%，环比上涨 0.5%，同比上涨 5.52%。

库存: 交易所库存压力巨大, 05 合约临近交割, 仓单持续流入。本周五上期所天胶仓单数量 42.6 万吨, 较上周五增近 5 千吨。青岛保税区库仍有回落, 截至 2018 年 3 月 31 日, 青岛保税区橡胶总库存较 2018 年 3 月 15 日下跌 7.32% 至 22.65 万吨。其中, 天然橡胶库存下跌 11.6% 至 10.78 万吨; 合成橡胶库存下跌 3.11% 至 11.5 万吨; 复合橡胶库存持稳至 0.37 万吨。国内库存仍处高位, 挺价乏力, 整体供应情况维持充裕。

消息面: 周四市场消息, 商务部对原产于美国的卤化丁基橡胶实施临时反倾销措施, 该消息刺激天胶价格展开反弹, 但实际影响非常有限, 建议投资者不要盲目追涨。

行情观点: 天胶自身供大于求矛盾突出, 05 合约上巨量套保套利盘是主要压制因素, 国内外产区陆续开割, 下游轮胎开工率继续上涨动力不足拖累需求, 压制沪胶涨幅。在没实质性利好支撑和工厂采购无明显改善的情况下天胶反弹空间有限, 预计后市走势仍偏弱, 1805 合约有望下探至 10000 点附近。

PVC

供应: 本周 55 家企业样本开工率在 76.42%, 较上周下降 2.1%。西北地区 PVC 生产企业陕西北元 (110 万吨/年 PVC 装置 5 天轮修, 5 天全修)、宁夏金昱元 (老厂 25 万吨/年 PVC 装置检修 10 天) 本周按照计划检修。从 4 月中旬开始, PVC 检修企业便出现明显增多的趋势, 预计 4 月份 PVC 企业检修损失量将达到 13 万吨左右, 超过去年同期 2.5 万吨, 5 月计划检修量将较 4 月份继续增加。

库存: PVC 社会库存虽然仍处于高位, 但是库存量一直处于下降过程中。华南、华东地区货量略有减少, 但整体库外积压货源陆续到库, 整体库存压力依旧较大。截止目前华东库存在 23.6 万吨, 华南库存在 7.9 万吨, 整体 31.5 万吨较上周下降 3.07%。

需求: 目前下游开工相对稳定, 部分下游大厂开工已达到 8 成及以上, 而中小企业部分开工仍受到局部环保影响, 但影响有限。制品企业前期采购的库存量逐步消化, 短期内有一定补货需求。然而 5 月份出口市场预计有所转差, 其主要原因是, 台湾台塑公布 5 月份 PVC 船货报价, 较 4 月下调 50-60 美元/吨。FOB 台湾 900 美元/吨, CIF 中国 940 美元/吨, CIF 印度 980 美元/吨。对中国 pvc 出口市场有所冲击。加之 5 月份南亚等地区受斋月影响, 预计需求有所减弱。

成本: 本周国内电石市场涨跌不一, 供需环境牵制场内市场动态, 场内观望氛围浓郁。下半周由于下游氯碱检修结束开工备货, 场内供需紧张, 且在下游 PVC 挺涨行情拉动下, 华中华北市场出现 60 左右涨幅, 采购价格在 3170-3290 元/吨左右。利润方面, 以山东地区企业为例, 截止目前电石法企业毛利 142.5 元/吨。而乙烯法企业毛利 48.2 元/吨。

行情观点: PVC 企业 4-5 月份检修计划陆续推出, 供应压力有望缓解, 4 月份各地基建陆续展开, 需求也有向好的预期。成本端支撑较强, 上游电石、原油价格坚挺, PVC 厂家盈利微薄。目前主要的制约因

素在于库存仍偏高，后市关注去库存力度。综合来看，4月份PVC宜低多操作，1809合约在6500一线支撑强。

PP

供应：周装置检修损失量6.58万吨，较上周增加0.8万吨，新增中沙天津45万吨PP检修计划，损失量稍增加，短期上游供应压力不大，石化厂前半周坚挺报价，后半周缓冲调降，外盘报价持稳，市场供应压力矛盾受到检修季支撑，贸易商环节对市场冲击逐渐显现，短期价格上涨缺乏一定动力，下跌更多是前期多头离场伴随价格下落。

需求：游开工率本周统计4月19日数据：塑编厂63%，BOPP膜厂62%，注塑厂49%，环比上周均持平，总体下游维持平稳状态，由于央行降准对下游资金宽裕度有一定利好区间，兑现受到库存压力滞后，刚需的节奏和期现联动下对市场推动需要长期把握，未来看好PP结构性需求增长。

库存：至4与13日统计PP石化库存29.68万吨（-6.21）、港口库存5.38万吨（+0.32）、贸易商库存6.03（-0.11），主要库存矛盾同PE情形，逐渐由上游转移至中游层面，总体处于去库通道，去库的速度较上周有所减速，价格因此表现不振。

交易建议：前主要矛盾仍然集中在库存，从年后开始去库存，上游压力逐渐缓解，目前开始聚焦于需求消耗贸易商库存压力的演绎逻辑，交易方面短期PP基本面矛盾单边操作观望为主，建议PP/3MA做价差扩大，月见考虑反套。

LLDPE

供应：周新增检修装置上海金菲15万吨HDPE，经营性停车，检修损失量3.88万吨环比上周减少0.43万吨，低压薄膜、注塑和管材上游排产计划生产比例上调，中空和拉丝小幅下降，线性持稳，整体开工率增加。3月PE进口量134万吨数据，表明整个4月社会库存各仓库满仓缘由，本周上游石化厂撑价降库存，现货较盘面坚挺，进口利润调降5-20美金不等，使得贸易商进口利润有所抬升，由此4月进口量预计亦不少，由于油价和煤炭上涨石化厂利润是有一定下滑。外采甲醇的MTO装置仍以MRG为主要利润来源，5月初宁波富德检修，西北MTO利润好于华东，主因甲醇价格支撑，短期上游供应

需求：至4月19日卓创统计下游开工率农膜38%（-6）、包装膜60%、单丝58%（+2）、薄膜58%（+1）、中空57%（+2）及管材53%（+3），下游刚需的除了地膜订单离开旺季在减少，其他基本都还是上升阶段，下游工厂资金状况和原料价格走势决定其采购意愿度，

库存：至周五（4月20日）两油库存80万吨，显性库存位置不低，3月进口量大增达134万吨，社会库存承压，面临进口压力情绪释放，但检修季支撑，3月进口供应压力已经在社会库存体现，4月在消化阶

段，基本面矛盾库存压力在中游环节，4月13日数据显示PE石化库存37万吨（-6.53）、四港口库存39.69（+1.08）、贸易商库存19.19（+0.51）。

交易建议：前行情主要矛盾仍然在库存，但是已经由上游库存转移到中游环节，在检修季在上周预期部分得到消耗的情况下，显性压力凸起，但是下游刚需资金状况好转的博弈下，盘面走势短期进入震荡平台，海外的压力在上半年较多体现，新增装置不多背景下，总体今年供需平衡，中长期仍然看好上涨突破。单边操作较多风险，建议买L抛V，历史价差可以走正套逻辑。

农产品板块

油脂

外盘：中美贸易争端还在持续，虽然目前中美两方还没有给出明显的谈判结果，但实际上市场已经受到了明显的影响，上周，2017/18年度（始于9月1日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为2615.7万吨，低于上年同期的3330.5万吨。

供应：4-7月进口大豆到港量庞大，总量达3640万吨，且油厂榨利丰厚，油厂积极开机，未来两周油厂压榨量或达180万吨超高。

库存：截止4月18日，国内豆油商业库存总量134.48万吨，较上个月同期140.68万吨降6.2万吨，降幅为4.41%，较去年同期的113.9万吨增20.58万吨增幅18.07%。目前全国港口食用棕榈油库存总量72.49万，较上月同期的64.91万吨增7.58万吨，增幅11.7%，5年平均库存为75.18万吨。

需求：目前油脂处于消费淡季。

交易建议：若中美贸易博弈升级，油脂会跟盘反弹。

豆粕

外盘大豆：随着中美贸易冲突升级，出口商可能难以与中国买家签订大豆出口合同。此外，巴西马托格罗索州农场经济研究所(IMEA)称，2018年3月份马托格罗索州的大豆压榨数量达到创纪录的91.35万吨，因为大豆供应高企，新豆收割工作已经于4月中旬结束，美豆走势继续受到压力。

供应：随着油厂压榨量逐步增加，豆粕库存或小幅增加。据Cofeed实时调查统计，2018年4月份大豆预报到港800.7万吨，5月940万吨，6月930万吨，7月970万吨。未来几个月大豆到港量庞大，油厂大豆库存高企，油厂后期多恢复正常开机。预计目前周压榨量已升至168万吨，未来两周或增至180万吨超高水平，豆粕货源供应无忧。

需求：生猪供大于求现象仍较明显，生猪养殖仍处于深度亏损，按照当前的饲料与生猪价格推算，生猪养殖仍每头亏损260元左右，养殖户补栏积极性不高，同时水产养殖也还未启动，终端需求仍较弱。

贸易摩擦：传言商务部让压榨厂做好美豆加征关税、摒弃采购美豆的准备，因担心中国需求下滑。调查机关裁定，原产于美国、加拿大和巴西进口豆粕的倾销行为导致中国国内豆粕产业受到实质损害，倾销与实质损害之间存在因果关系。调查机关决定，继续按照商务部 2014 年第 18 号公告内容实施反倾销措施。

交易建议：豆粕震荡偏强，但若中美贸易战再度升级，豆粕价格仍有望上涨。

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。