

## 策略周报

### 黑色板块

#### 螺纹：

供应：本周五唐山地区 164 座高炉中有 39 座检修（含停产），检修高炉容积合计 23090<sup>3</sup>；影响产量约 56.76 万吨，产能利用率 81.18%，较上周持稳，剔除 2016 年去产能淘汰高炉后产能利用率约在 90.68%，较上周持稳。唐山本地钢坯受钢厂资源收紧支撑，中间商心态向好，厂家存在一定的拉涨意愿；加之库存持续下降，商家销售压力减弱，无低价出货意愿，对市场起到良好引导作用。

需求：本周，上海终端线螺采购量为 30429 吨，较上周有所转差，整体还是偏弱，后续增量也有限。南方逐渐进入梅雨季节，阴雨天气增加，对需求形成一定量的压制，且山东地区由于上合峰会影响，部分工地存在停工现象，需求或继续萎缩。

库存：本周钢材社会库存量 1035.91 万吨，周环比下降 39.48 万吨，持续十二周环比下降。35 城社会库存螺纹 504.23 万吨，环比减少 24.88 万吨，从数据来看，去库速度有所放缓，但钢厂整体压力不大。

原料端：进口矿市场活跃度一般，成交稍有颓势。钢厂方面采购任务已基本结束，上合峰会，山东部分港口汽运受阻，影响市场采购情绪，成交一般。焦炭市场现货价格继续走强，华北、山东地区焦企提涨 100 元/吨陆续落地中，七轮累积提涨 550 元/吨。受华东区域环保限产影响，多数焦企心态乐观看涨，下游主流地区钢厂补库需求旺盛短期内对焦价仍有力支撑，短期内执行范围将继续扩大。废钢：全国废钢市场稳中趋强。61 家钢厂废钢同口径统计，库存总量 308.44 万吨，较上周降 9.25 万吨，降幅为 2.9%。北方钢厂废钢均呈低库存运作，废钢市场大幅下跌可能性较小。临近周末，唐山钢坯回调 20 元/吨，预计下周国内普碳废钢市场整体震荡运行。

利润：原料端上涨，成本有所提升，本周唐山地区主流钢厂平均铁水不含税成本为 1978 元/吨，平均钢坯含税成本 2751 元/吨，周比增加 8 元/吨，钢厂平均利润约为 929 元/吨。

交易建议：钢坯自身供应资源紧张对价格存支撑，库存也继续下降。但近期钢厂产量小幅回升，加之下游需求释放有所走缓，后期高温、雨季天气也将抑制需求明显释放。目前市场基本面仍然向好，环保限产支撑钢价，只是考虑到近期价格持续上升之后市场观望情绪增强，短期价格存在小幅回落可能，基于市场供需矛盾并未显现，厂商心态尚可，预计下周仍小幅高位震荡，若需求出现大幅下滑，择机介入空单。

### 动力煤:

供应: 环保、安检升级, 主产地部分煤矿暂停生产或减量生产, 煤炭产能释放受阻, 在产煤矿库存紧张, 下游采购积极性较高, 部分煤矿价格再次上涨, 秦皇岛港和京唐港现货 Q5500 大卡动力煤仍在 640—650 元/吨区间波动。

需求: 近期沿海六大电厂日耗有所回落, 在市场煤没有回归合理价位之前, 仍保持长协煤的发运, 随着华东华南气温较前期下降, 降雨增多, 对火电冲击具有一定影响, 但随着夏季用煤旺季来临, 需求增加, 采购积极性提高, 用车需求较大, 各路线汽运费均出现不同程度的上涨, 一定程度推高需求。国内 6 大电力企业 5 月份煤炭日均耗用量在 78 万吨上下, 与年初取暖季耗用相当, 由此看出当前我国电力行业煤炭需求量仍较大。

进口: 受国内宏观调控政策影响, 用户对采购进口煤持观望态度, 但个别贸易商报坚挺, 实际成交稀少, 目前, 进口煤价格上涨, 印尼煤 Q3800 报价 FOB48-49 美金左右, 澳煤 Q5500 大卡报价 FOB79-80 美金左右。

库存: 截止 6 月 8 日北方三港(秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港)港口库存 1485.9 万吨, 环比上周增加 360 万吨, 增幅 24.23%, 其中秦皇岛港煤炭库存总量 638 万吨, 比上周增加 116 万吨, 增幅 22.22%。本周沿海电厂煤炭库存环比减少 6.09 万吨, 沿海六大电厂(浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能)沿海六大电厂库存 1250.34 万吨, 日耗 67.21 万, 存煤可用天数 16 天。

政策: 华能燃料部发函关于严禁高价采购市场煤通知, 要求有关单位严格控制高价市场煤采购, 下水煤现货执行公司限价政策, 同时提高长协煤市场兑现率, 呼吁煤矿释放产能; 继续关注进口煤政策是否会松动。发改委发文, 提出了 9 项措施, 力保煤价回归合理空间。其中包括增产量, 增产能, 增运力, 增长协, 增清洁能源, 增库存, 减耗煤, 加强监管, 完善煤电联营政策。后期或有更加严厉的政策出台迫使煤价回归合理价格区间。

交易建议: 当前市场基本面较好, 价格支撑较强, 夏季用电高峰期还未到, 火力发电仍有释放空间; 其他行业煤炭用量持续增长, 整体需求大幅下降概率不大; 短期供应偏紧局面难以改善, 无法满足持续增长的需求。但受政策压制, 动力煤期价或理性回归, 但回归幅度有限, 短期内仍将延续高位区间整理走势。

## 有色金属板块

### 沪铜：

供需：1至5月未锻造铜及铜材进口215万吨，较上年同期增加16.7%；5月未锻造铜及铜材进口47.5万吨，同比增加21.8%，为2016年12月以来新高。今年1-4月我国废铜进口量累计74万实物吨，同比下滑38.5%，4月单月进口量更是跌落近二十年来低位。2018年5月中国精铜产量为74.73万吨，环比增加1.29%，同比增加19.57%，1-5月累计产量为360.36万吨，同比增长13.4%。

库存：本周伦铜库存下滑，累计减少库存10875公吨至307075公吨，累计降幅3.42%。本周沪铜库存减少16224吨至256030吨，降幅5.96%。Comex铜库存下降577吨至209570吨。全球三大交易所总库存达到77.2675万吨，较上周减少2.7676万吨。

观点：外部环境看，中兴事件反应中美贸易战预期缓和。临近三季度铜需求旺季，铜库存加速消化。技术面短期指标和中期指标呈多头排列，上涨势能较强。沪铜1807合约本周推荐逢低做多，第一阶段看至55000一线。

### 沪铝：

供需：中国5月未锻轧铝及铝材出口48.5万吨，为2014年12月以来最高水平。俄罗斯铝业或摆脱美国制裁阴影，5月铝出口量增加值19.7万吨，较4月增加近三倍，出口值大增显示市场需求好转。肯联铝业的首席执行官称美国的太空计划是该国航空航天工业的一个重要战略发展计划，同时也会对铝需求产生重大影响。

库存：本周伦铝库存走势维持下降趋势，最新库存量报1175225公吨，共减少库存31150公吨，降幅约2.6%；上海期交所本周铝总存量为966824吨，较上周减少5883吨，降幅约0.6%。SMM统计国内电解铝社会库存含（SHFE仓单）：上海地区44.2万吨，无锡地区81.7万吨，杭州地区12.1万吨，南海地区28.4万吨，巩义地区19.2万吨，天津6.1万吨，重庆2.9万吨，临沂地区3.1万吨，消费地铝锭库存合计197.7万吨，环比上周四减少5.5万吨。

观点：两大交易所显性库存继续下降，社会库存也继续下滑。出口数据上升显示铝市场需求好转，本周建议可适当做多沪铝，第一目标位15000。

## 化工品板块

### 原油：

供需：IEA月报显示4月全球原油供给升178万桶/日至9800万桶/日，主要是非OPEC国家供应增加。国际能源署认为4月份欧佩克原油日产量3165万桶，减少了13万桶，委内瑞拉原油日产量已经降低至142万

桶。欧佩克减产协议履行率达到了 172% 的历史最高水平。2018 年剩余时间全球市场对欧佩克和库存变化的原油需求日均 3225 万桶，比 4 月份欧佩克原油日产量高近 60 万桶。

IEA 将 2018 年全球石油需求增幅预估下调至 140 万桶/日，此前预计为 150 万桶/日。IEA 预计，今年中国石油需求增幅可能从 2017 年的 61 万桶/日放缓至 43.5 万桶/日。IEA 将 2018 年非欧佩克国家原油供应增速预期上调至 187 万桶/日，预计美国 2018 年 6 月页岩油产量将同比增加 178 万桶/日至 718 万桶/日，环比增幅为 14.4 万桶/日。

库存：OPEC 月报表示 3 月全球发达经济体原油库存已经降至距 5 年均线还有 900 万桶附近，而 2017 年 1 月距 5 年均线则有着 3.4 亿桶的差距。欧佩克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。

行情要点：欧佩克、俄罗斯可能在 6 月份会议上决定增加产量以填补来自伊朗和委内瑞拉的供应减少并回应美国对油价上涨的担忧。沙特和俄罗斯考虑共同提高原油产量，这一举措可以冷却市场，并稳固俄罗斯在原油定价上的关键地位。虽然双方都认同当前油价过高，但在增产多少才能冷却市场上存在分歧（沙特主张增产 30—40 万桶/日，俄罗斯 80 万桶/日）。增加产量的传闻抵消了原先地缘政治风波溢价的 5-6 美元涨幅。本次下跌出现 WTI、Brent 走势差异，随产量稳步上行，WTI 的 midland-Houston 贴水再度加深，期货跨区价差急剧扩大，在物流瓶颈环节解决前跨区价差或维持高位。《华尔街日报》报道称沙特阿拉伯周五下午称该国已开始增产，有报道俄罗斯以及开始减少减产量。据路透社报道，欧洲炼油商正计划终止向伊朗购买石油。

截止 6 月 5 日当周，管理基金在纽约商品交易所原油期货和期权中持有的净多头从前一周的 324235 手减少到 313450 手；其中多头减少 12177 手；空头减少 1392 手。管理基金在伦敦洲际交易所欧洲市场美国轻质低硫原油期货和期权中持有的净多头从前一周的 46745 手减少到 38690 手；其中多头减少 5362 手；空头增加 2693 手。截止 6 月 8 日的一周，美国在线钻探油井数量 862 座，比前周增加 1 座；比去年同期增加 121 座。

行情观点：目前原油需求稳定增长，供应偏紧，国际库存缩减达到 5 年均值。中美贸易紧张形势有所缓和，油价前期上涨有对委内瑞拉的经济状况担心的缘故，核心因素是担忧伊朗核协议的前景。特朗普此前曾抱怨油价过快增长，过快增长的油价会影响 GDP、CPI、加息等宏观数据、政策。本次增产传闻抵消了前期的地缘政治溢价，市场多头获利回吐，空头加仓。最近 Brent 和 SC 跌幅较小，导致 WTI、Brent 价差快速扩大并预期高价差在物流瓶颈解决前将持续下去。大周期上原油依然是牛市格局，月度上需求端未来用油进入夏季出行和旅游高峰，中期企稳后建议逢低做多。短期看 OPEC 会议前震荡走势为主。

### 沥青:

供需: 现货方面, 在中石化结算价上调 100 元/吨后, 中石油部分炼厂跟涨。地方炼厂跟涨动力不足, 主要因为在原油价格回调的压制下, 沥青现货价格快速上涨造成下游施工终端的观望, 炼厂沥青出库情况不佳。5 月中旬之后, 随着沥青现货价格大幅上行, 叠加上周原油价格回调, 炼厂生产积极性有所恢复, 六月份炼厂生产排期仍相对偏低, 但相较于 5 月中旬本周开工率有所回升。根据百川资讯公布的当周炼厂库存华东地区随仍然维持低位, 但小幅上涨 3%至 20%水平。整体价格上涨空间短期受油价和需求不佳双重利空因素压制。山东受到东明、京博、滨燃转产和检修的影响, 开工率大降 43%至 23%水平, 同时华东镇海与金陵产量收缩, 开工率下降 15%至 32%的水平。

在伊朗核协议之后, 委内瑞拉是另外一个地缘政治的风险因素, 美国康菲石油公司以及申请扣押委内瑞拉国家石油公司在加勒比海的部分资产, 此举将进一步抑制该公司的石油出口。同时特朗普政府在委内瑞拉选举之后将采取何种制裁, 市场仍未形成共识, 增加了后续的不确定性风险。地缘政治可能影响马瑞原油的进口、价格。

行情观点: 虽然终端需求释放较慢, 但是库存无压力, 成本面支撑明显, 预计沥青现货市场依然坚挺走强。预计原油将逐步企稳, 沥青主力合约也随之企稳。炼厂货源依旧偏紧, 炼厂报价继续稳中上涨, 整体价差和供需面仍呈现支撑, 真正加速释放需要到 6 月中下旬后。委内瑞拉原油供应问题会较大程度影响山东地炼沥青生产。中长期沥青本身供需面依然偏好, 目前沥青厂开机率依然偏低, 前期持续亏损、低利润和转产利润较好的情况下, 沥青厂开机率仍大概率维持偏低水平, 且整体库压也不大, 华东和华南货源偏紧, 再加上 6、7 月份需求将逐步走旺, 因此整体我们仍做偏强预期。

### PP:

供应: 本周新增宁夏宝丰 30 万吨检修装置, 临死停车有兰州石化 5 万吨、蒲城清洁能源 40 万吨、神华宁煤 30 万吨、辽通化工 6 万吨及上海石化 10 万吨, 检修损失量 8.68 万吨。同时大庆炼化、河北海伟恢复开车, 石化厂开工率不到 81%, 石化厂多下调出厂价, 丙烯单体本周持稳报价, 石脑油下调 20 美金/吨, 当前供应压力已经不大, 未来随着检修减少。

需求: 卓创统计截至 6 月 7 日下游开工率塑编厂 62%, BOPP 膜厂 60% (-1) 及注塑厂 50%, 下游继续较稳定的开工, 并有小幅下调趋势。整体需求较去年是偏差的。当前是检修的旺季, 而需求无明显的旺季之时, 夏季电商的炒作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: 截至 6 月 1 日 PP 广义库存数据为 37.51 万吨, 环比上周减少 1.73 万吨 (-4.41%) 同比去年同期 45.38 万吨减少 17.34%, 包括石化库存 27.41 万吨, 港口库存 4.47 万吨级贸易商库存 5.64 万吨, 环比上周均有

一定下降，其中石化库存同比减少 20.5%，港口库存同比增加 38.4%，贸易商库存同比减少 26.47%，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 1760 手，较上周五减少 50 手，未来仍然关注去库动态变化情况。

交易建议：本周 PP 震荡，盘面投机空头占上方，供需基本面矛盾偏中性，对市场的刺激消息较少，先跌再涨的逻辑亦可见多空博弈局面，仍不宜过分看空和做多，建议观望，下周仍可逢高空。

#### LLDPE:

供应：检修装置新增中海油壳牌 HDPE40 万吨、齐鲁石化 25 万吨全密度极武汉石化 30 万吨切牌号的 HDPE 装置，检修损失量 6.43 万吨，同时中原石化 20 万吨本周恢复开车，石化厂开工率由 82.5% 降至 79.8%，国内线性和高压小幅调降，低压持稳，外盘 PE 小幅下滑，亚洲线性价格走低，调降 10 美金左右，本周到港货物以线性及中东低压货源为主，市场消化仍较慢，中游部分货源因基差空间有限期现套利货源受限，加之新增装置稳定投入，短期供应压力仍存。

需求：截至 6 月 7 日 PE 下游开工率农膜 13%，包装膜 61% (-1)，单丝 62%，薄膜 63%，中空 62%，管材 54% (-2)，地膜低开工率已稳，受青岛会议影响，华北部分地区制品厂暂停生产，管材开工受高温有所回落，功能膜需求弱势维持低开工率，地膜多停机状态。

库存：截至 6 月 1 日 PE 广义库存数据为 93.22 万吨，本周 PE 去库环比上周减少 1.46 (-1.54%)，同比去年减少 1.62 万吨 (-1.73%)，包括石化库存 37.24 万吨，港口库存 37.15 万吨及贸易商库存 18.83 万吨，其中石化库存同比减少 10.85%，港口库存同比减少 1.46%，贸易商库存同比增加 22.27%，主因还是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 460 手，较上周五减少 40 手。

交易建议：本周油价对聚烯烃仍有支撑，乙烯单体价格仍高位震荡，外盘价格亦高企，进口量不大幅增加对国内货源的消化利好，需求仍是较大矛盾点，建议逢高空。

## 农产品板块

#### 豆粕:

外盘大豆：中美贸易的不确定性，导致美豆对华出口量出现负值，美大豆作物生长良好，提振产量前景。美国农业部 (USDA) 在每周作物生长报告中公布称，截至 2018 年 6 月 3 日当周，美国大豆优良率为 75%，好于分析师预期的 74%。巴西货币雷亚尔大贬值刺激农户出售大豆均打压美豆价格。

供应：据 Cofeed 实时调查统计，2018 年 6 月份国内各港口进口大豆预报到港 954.95 万吨，较 5 月份的 904.2 万吨增长 5.61%，高于预期的 940 万吨，较去年同期的 903.48 万吨增 5.69%。7 月 950 万吨，8 月预期 880 万吨。上合峰会结束后山东部分工厂陆续恢复开机，预计未来两周油厂开机将大幅回升。

库存：由于生猪养殖亏损状态的存在，豆粕需求受到一定影响，豆粕库存虽然较上周略降，但仍处于高位，截止6月1日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量110.06万吨，较上周的115.61万吨减少5.55万吨，降幅4.80%，并较去年同期115.75万吨减少4.91%。

需求：高温天气逐渐增多，猪肉市场销售再次进入了淡季，猪价上涨乏力，目前生猪养殖依旧亏损，影响生猪存栏量恢复。另外，受第4号台风和季风的共同影响，局地天气形势不佳制约水产养殖活动，水产养殖进入旺季的步伐被延缓，影响豆粕需求。

交易建议：豆粕库存高企，需求不济，预计豆粕震荡偏弱。

### 油脂：

外盘：美国中西部大部分地区大豆作物长势非常良好。巴西货币雷亚尔兑美元一度挫至两年低位，可能鼓励巴西农户卖出更多大豆，以及美国与中国以及其他国家的贸易关系不确定，均都施压美豆市场。马来西亚棕榈油仍处于增产周期，未来产量仍有再度增加可能，加上马来西亚在5月份将马棕榈油出口关税恢复至5%，斋月备货结束，对疲弱需求前景的担忧持续。

供应：上合峰会结束，山东部分工厂陆续恢复开机。下周以下周油厂压榨量在183万吨、190万吨左右，豆油供应量将会进一步增加。根据海关总署数据，5月进口大豆969万吨，高于4月的690万吨。据Cofeed最新调查显示，6月份国内各港口进口大豆预报到港954.95万吨，较5月份增长5.61%，高之前预期的940万吨，较去年同期的903.48万吨增5.69%。因近期棕榈油进口利润仍可观，预计6月棕榈油进口量预估45万吨（其中24度32万吨），7-9月份周均进口量预计也将达到45万吨左右，预计后期棕榈油库存回升可能性仍较大。

库存：截止6月6日，国内豆油商业库存总量134.47万吨，较上个月同期130.75万吨增3.72万吨，增幅为2.84%，较去年同期的123.21万吨增11.26万吨增幅9.14%，五年均值则是在103.319万吨。目前全国港口食用棕榈油库存总量62.4万吨。

需求：据Cofeed统计，上周全国主要工厂豆油成交总量为128400吨，日均成交量虽达2万吨以上水平至2.568万吨，但仅是一些工厂低价集中成交，而不是普遍成交。油脂终端需求整体依旧较为疲软。

交易建议：油脂震荡

**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。