

## 策略周报

### 黑色板块

#### 螺纹：

**供应：**7 月份螺纹终端需求淡季不淡，供给方面，唐山环保限产再起，长流程受到环保压制，在高利润背景下，短流程供给上行，整体供给易增难减。

图 1：全国粗钢、生铁、钢材日均产量



资料来源：新世纪期货

据中钢协统计，2018 年 6 月全国重点钢企粗钢日均产量 204.9 万吨，较上月增加 5.47 万吨，再创历史新高；非重点钢企粗钢日均产量 62.43 万吨，较上月基本持平。截至 8 月 3 日，主要钢厂螺纹周度

产量 326.65 万吨，环比增加 9.48 万吨。

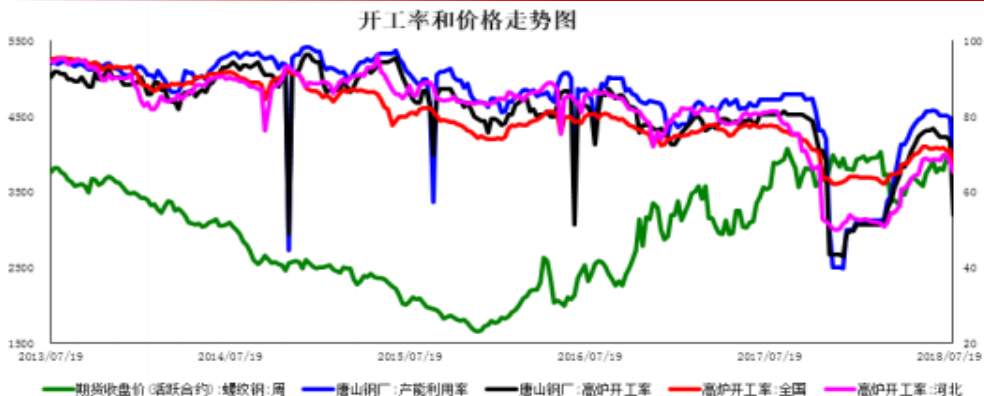
图 2：全国重点钢企粗钢日均产量走势



资料来源：新世纪期货

截止 8 月 3 日，全国高炉开工率为 67.4%，唐山钢厂高炉开工率为 53.66%，唐山钢厂产能利用率 65.49%，随着环保限产的加码，开工率大幅下滑。

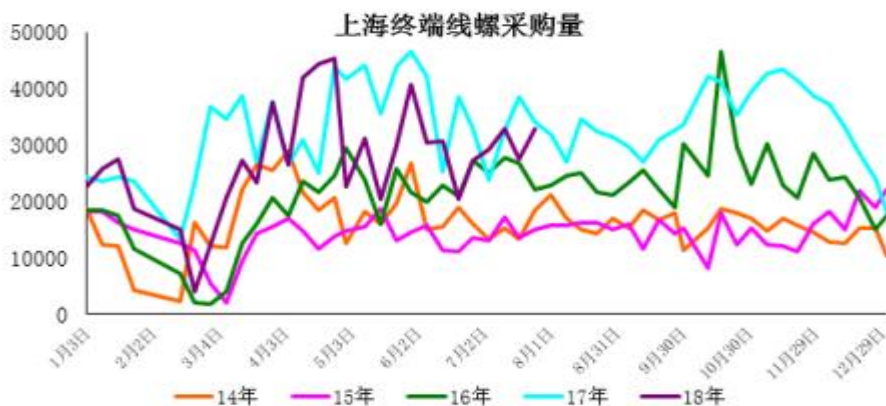
图 3：钢厂开工率



资料来源：新世纪期货

**需求：**截止8月3日当周，上海终端线螺周度采购量为30424吨，环比上下降2289吨，降幅7%。目前是需求淡季，价格处于高位，下游采购谨慎。

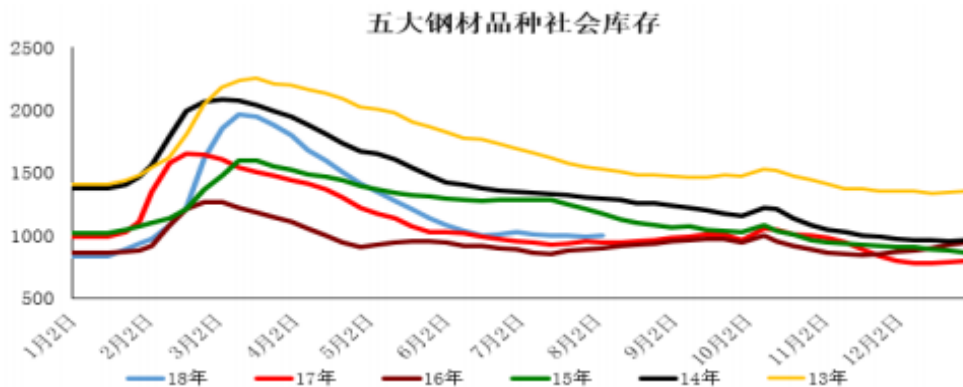
图4：上海终端线螺采购量



资料来源：新世纪期货

**库存：**根据Mysteel的统计数据，截止8月2日，中国主要城市钢材库存为1000.23万吨，周环比增加10.77万吨。35个城市螺纹钢社会库存为452.66万吨，周环比增加5.1万吨，厂库库存165.35万吨，周环比减少6.22万吨，有些钢厂卖到断货，部分商家货少惜售。与往年同期相比，今年螺纹钢厂库社会下降速度最快，给螺纹钢价格反弹创造了条件，目前螺纹钢厂库也处于近三年的低位，钢厂的销售压力不大。

图5：螺纹社会库存走势图



**交易建议：**展望8月份，螺纹钢期货价格维持强势的概率大。首先，需求端保持平稳，“金九银十”

的旺季需求和采暖季限产之前的工地赶工期预期仍在。其次，供给端受到蓝天保卫战任务下的环保限产影响，多地钢厂检修、搬迁、整改，产能受到控制。最后，低库存和高价格的矛盾让行情走势呈现一定的复杂化，价格高位震荡的概率更大。

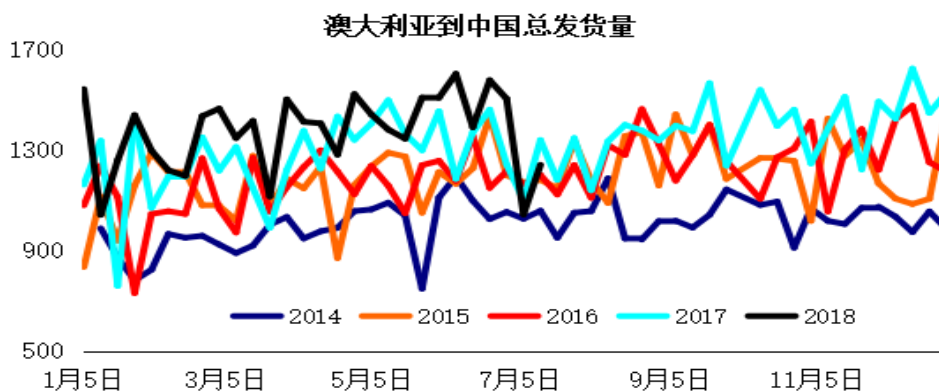
操作建议：建议近期重点关注现货的成交情况、价格变动趋势、库存变化情况、原料变动情况等。如果螺纹钢的现货价格持续坚挺，基差持续维持在高位，建议逢回调做多为主；如果现货价格出现松动，期货贴水状况得到有效改善，则要高度警惕价格见顶风险。目前市场存在较好的投资机会，建议进行趋势性交易为妥，不盲目摸顶，控制好仓位。随着钢厂利润和焦化利润的大幅走高，原料价格的补涨存在滞后效应，技术性修复需求，可尝试多矿空螺套利。在螺卷价差处于较低水平的当下，建议投资者把握多卷空螺套利做多螺卷价差的机会。

**铁矿石：**

**供给：**截止 7 月 27 日，普氏 62%铁矿石指数为 67.35 美元/吨。之前中低品位铁矿石价格已跌至海外非主流矿山的成本线附近，部分资金抄底意愿上升，铁矿石价格短期得到支撑。但考虑到当前钢厂依旧受到环保限产的扰动，全国钢厂高炉开工率反弹缓慢上升空间不大，加上钢厂的进口矿平均库存可用天

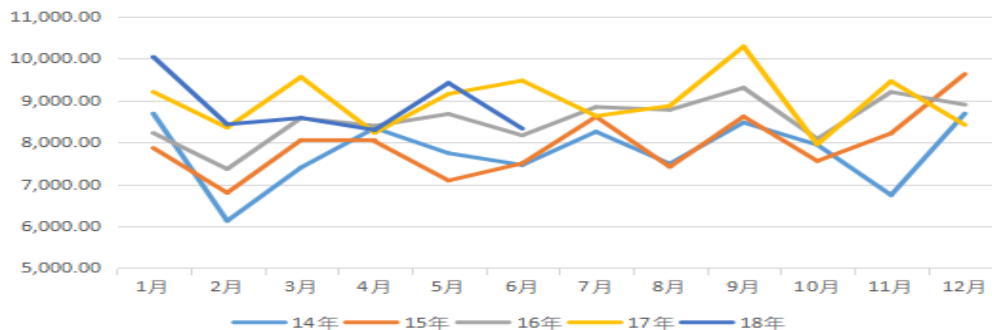
数处于较高位置，钢厂对铁矿石的需求不是太旺盛。而二季度的发货情况依旧较多，铁矿石市场供大于求的压力依然较大。

图 6：澳大利亚到中国总发货量



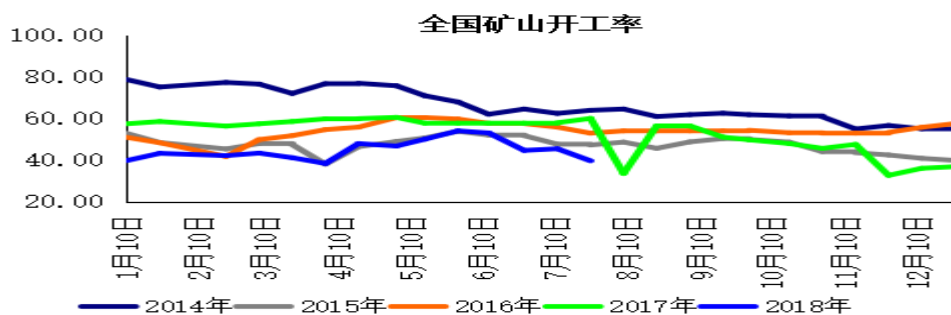
资料来源：新世纪期货

图 7：铁矿石进口量  
铁矿石进口量



资料来源：新世纪期货

图 8：全国矿山开工率



资料来源：新世纪期货

**需求端：**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。

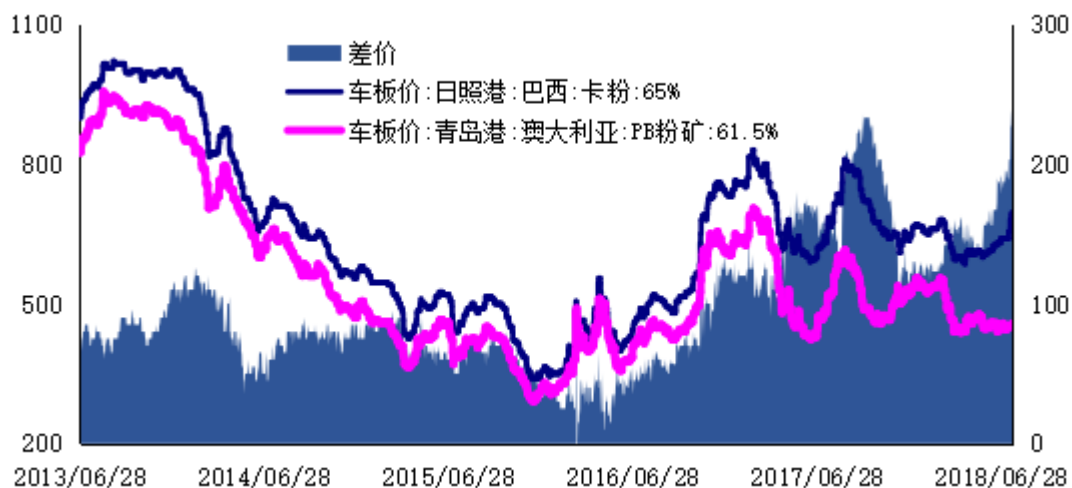
**品种间价差：**近期巴西低铝资源溢价明显主要由于上半年尤其一季度巴西发运量受到雨季影响有所降低；另外，国内矿山产量降低，上半年国内精粉产量同比减少1200万吨，而国内矿以低铝资源为主；第三，4-5月，PB粉、纽曼粉含铝指标有所增加，钢厂对低铝资源需求增大。所以低铝矿从年初2美金溢价涨到今年最高达到8.7美金溢价。

图9：巴混和纽曼粉品种间溢价



资料来源：新世纪期货

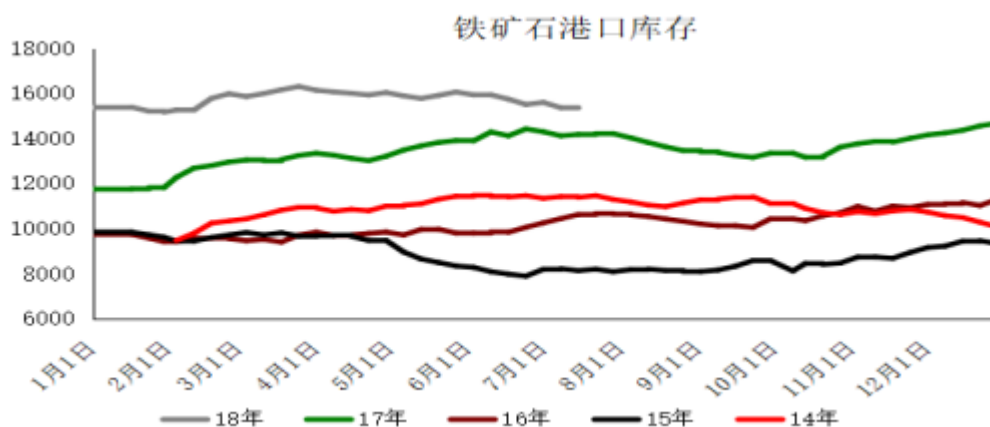
图10：卡粉和PB粉品种间溢价



资料来源：新世纪期货

**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



资料来源：新世纪期货

**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。

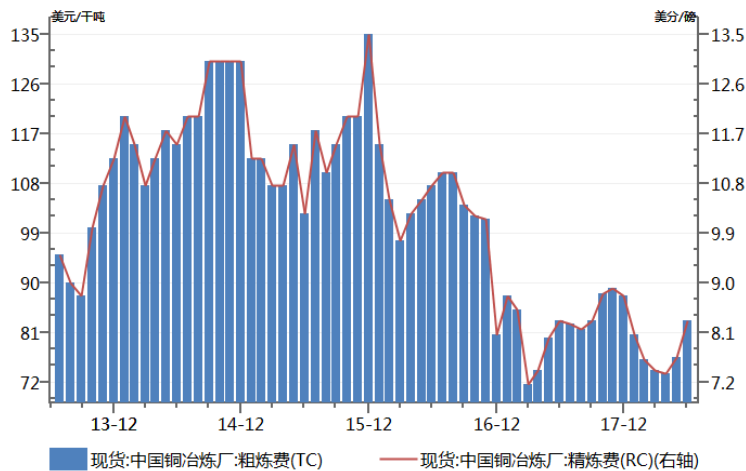
**交易建议：**目前港口库存去化仍需一定时间，环保限产使得需求减弱，价格无明显支撑。随着钢厂利润和焦化利润的大幅走高，原料价格的补涨存在滞后效应，技术性修复需求，可尝试多矿空螺套利。

## 有色金属板块

### 沪铜：

**供需：**全球最大铜矿必和必拓旗下智利 Escondida 铜矿投票结果显示，拒绝资方提议并决定罢工，去年该项目长达 44 天的罢工曾重创全球铜市，阻碍全球头号铜消费国的经济成长。智利劳动法允许劳资双方提出长达五天的政府调停，在罢工可能爆发前，提供了五天缓冲期。智利 Lumina 铜业公司旗下 Caserones 矿山的主要工会拒绝了运营商 Lumina 公司的最终合同报价，工人们已经投票批准了罢工行动。这次罢工定于 8 月 7 日开始。国内 TC/RC 的 6 月费用数据为粗炼费（TC）83 美元/干吨，精炼费（RC）8.3 美分/磅，已经连续两个月出现反弹。

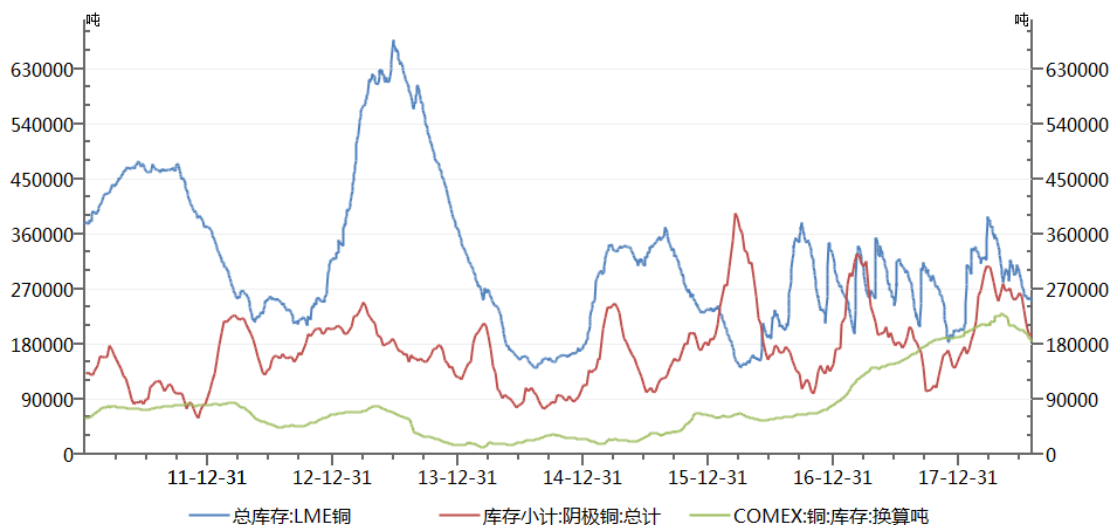
图 1：国内铜加工费



数据来源：Wind，新世纪研究院

**库存：**本周伦铜库存有所下降，累计减少库存 2900 吨至 250625 吨，累计降幅 1.14%。本周沪铜库存减少 4251 吨至 192817 吨，降幅 2.16%。Comex 铜库存减少 4899 吨至 184710 吨，降幅 2.58%。全球三大交易所总库存达到 62.82 万吨，较上周减少 12050 吨，降幅 1.88%。

图 2：全球三大交易所铜库存



数据来源：Wind，新世纪研究院

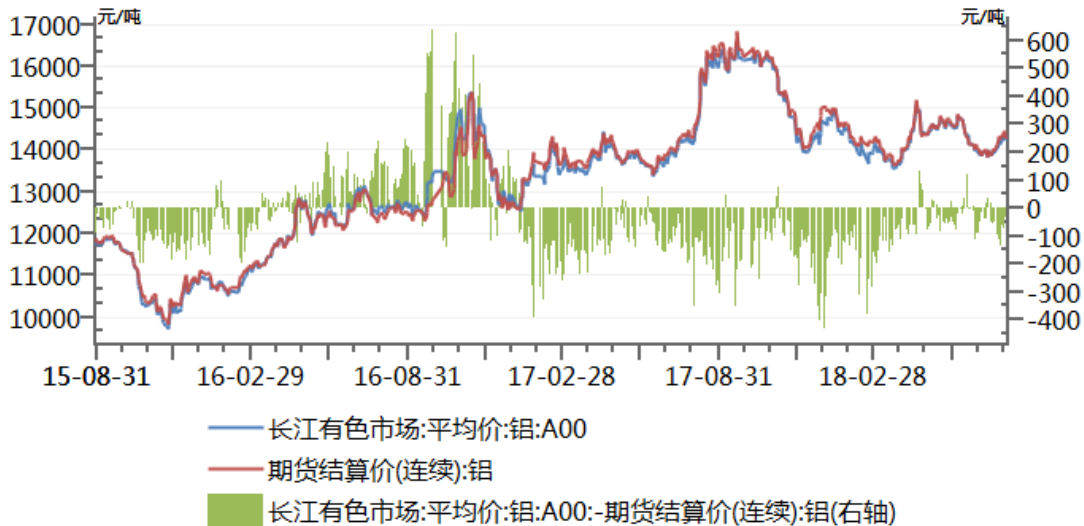
**观点：**外部环境看，中美贸易摩擦再度加剧，美方威胁将 2000 亿商品将关税提高至 25%，中国也做出相对反制。近期沪铜行情震荡加剧，多方事件驱动行情反复。国内去杠杆转为稳杠杆，预期下半年将靠基建拉动经济。同时近期上游矿山供给端事件驱动提振铜价。预计沪铜主力合约本周内将有所反弹，建议在前期波动低位逢低做多。

### 沪铝：

**供需：**全球进出口数据，中国对美铝箔出口预计在过去两年连续增长后，至 2018 年将出现下滑。2018 年，中国对美国的铝箔预期出口量为 18,475 吨，较 2017 年的 1,97,704 吨下降 9.5%。电解铝生产大省山东，日前推出最新环保措施中其中涉及电解铝相关行业错峰生产条款中表示“对重点高排放行业工业企业实施季节性生产调控，17 个设区的市要组织制定错峰生产调控方案，明确错峰生产的行业、企业清单及调控时段。对错峰行业中环境行为特别优秀的企业，免于实施错峰生产。世纪铝业的首席执行官称至少在一

年半到两年之后，铝的需求可能还是十分强劲。长江有色现货铝价对近月沪铝仍表现为贴水，平均幅度为50元/吨左右。

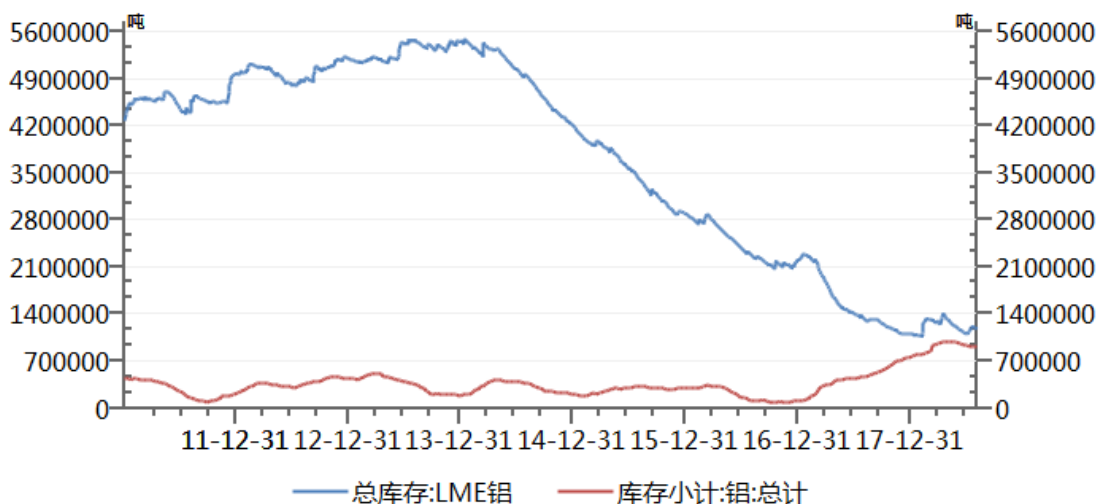
图 1：现货铝升贴水



数据来源：Wind，新世纪研究院

**库存：**本周伦铝库存有所下降，累计减少库存 14750 吨至 1185275 吨，累计降幅 1.23%。本周沪铝库存增加 747 吨至 905924 吨，增幅 0.083%。全球两大交易所总库存达到 209.12 万吨，较上周减少 14003 吨，降幅 0.665%。SMM 统计国内电解铝消费地库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 41.4 万吨，无锡地区 76.0 万吨，杭州地区 11.1 万吨，巩义地区 16.3 万吨，南海地区 22.9 万吨，临沂地区 2.7 万吨，天津 5.3 万吨，重庆 2.4 万吨，消费地铝锭库存合计 178.1 万吨，环比上周四减少 1.4 万吨，和周一相比增加 0.1 万吨。

图 2：全球交易所库存



数据来源：Wind，新世纪研究院

**观点：**外部环境不确定性正在累积，国内为对冲外部风险开始将降杠杆转为稳杠杆，后期以基建拉动内需。下半年内部环境将优于预期，同时上游继续环保进行供给侧控制，有利铝价支撑。技术面，短期内沪铝呈震荡三角整理，后期向上突破概率较高。建议本周内逢低做多。

## 化工品板块

**供需：**欧佩克 6 月原油日产量环比增加 32 万桶至 3232 万桶，创今年 1 月以来最高水平。这导致欧佩克 6 月的减产执行率从 5 月份的 167% 下滑至了 110%。GlobalData 预测，2018 年底委内瑞拉原油日产量将大幅缩水至 100 万桶左右，这将给国际原油市场带来更多不稳定因素。

据外媒调查数据显示，欧佩克 7 月份原油产量增加 30 万桶/日至 3260 万桶/日。欧佩克 7 月份产量攀升，因沙特产量接近历史水平。沙特石油增产 23 万桶/日，至 1065 万桶/日，产量处于 2016 年所创历史高位的附近。俄罗斯能源部数据显示，俄罗斯 7 月份石油日产量 1121 万桶，比 6 月份平均增加 15 万桶。

沙特表示，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。沙特阿拉伯能源部长法利赫说，沙特阿拉伯所有的油轮运输立即“暂时停止”通过曼德海峡，直到形势明朗，通过曼德海峡安全得到保障。

截止 7 月 27 日当周，美国原油日均产量 1090 万桶，比前周日均产量减少 10 万桶，比去年同期日均产量增加 147 万桶；截止 7 月 27 日的四周，美国原油日均产量 1095 万桶，比去年同期高 16.3%。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 8 月 3 日的一周，美国在线钻探油井数量 859 座，比前周减少 2 座。

**库存：**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 200 万桶，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。

美国能源信息署数据显示，截止 2018 年 7 月 27 日当周，美国原油库存量 4.0874 亿桶，比前一周增长 380 万桶；汽油库存总量 2.30968 亿桶，比前一周下降 254 万桶；馏分油库存量为 1.24193 亿桶，比前一周增长 298 万桶。原油库存比去年同期低 15.2%；比过去五年同期低 1%；汽油库存比去年同期高 1.4%；比过去五年同期高 3%；馏分油库存比去年同期低 16.9%，比过去五年同期低 11%。美国商业石油库存总量增长 1058 万桶。

**行情观点：**EIA 显示美国原油库存降至近三年半来最低，成品油需求增加。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。特朗普在中期选举前有强烈意愿压低油价，为此他说服俄罗斯、沙特增产降低油价。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。美国和伊朗争端不断，可能会进一步推进原油价格上涨；中长期来看，美国推行的贸易保护主义政策可能会拖累全球范围的经济增速。

图 1: WTI 价格及波动率

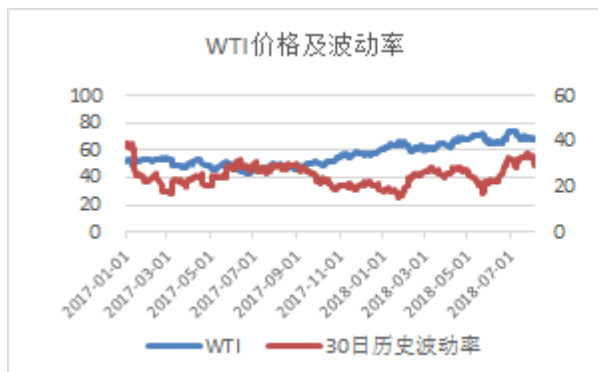


图 3: Brent-WTI 价差

图 2: Brent 价格及波动率

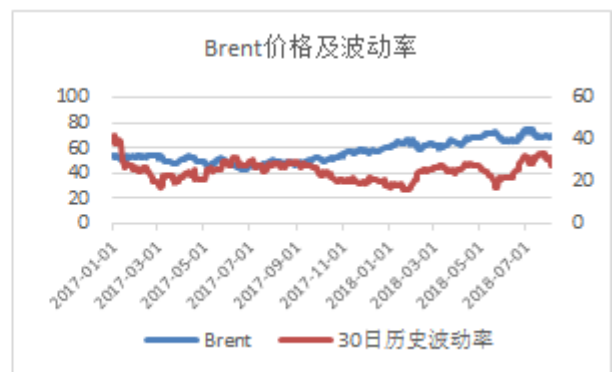


图 4: 原油现货价格



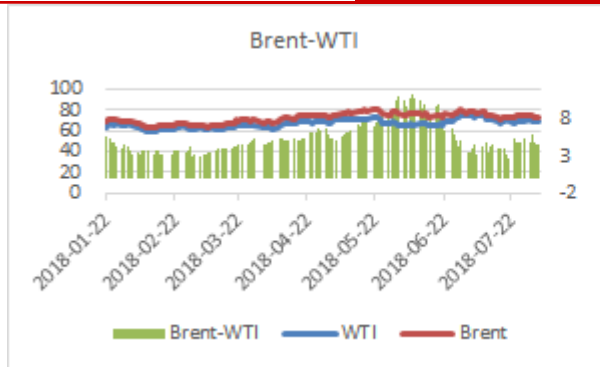
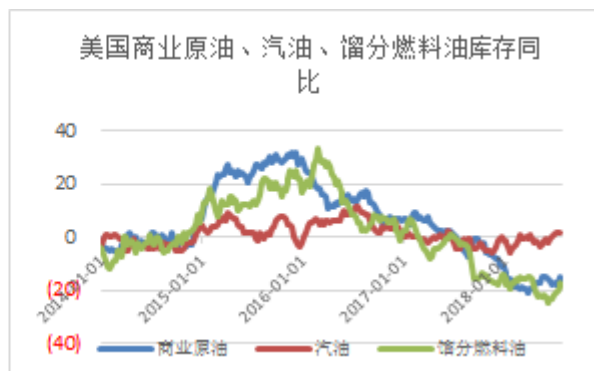


图 5: 美国原油商业库存



图 6: 美国商业原油、汽油、燃料油库存同比



EIA 周报数据

数据类型		单位	2018/7/20	2018/7/27	周变化
加工量数据	原油加工量	千桶/天	17,285	17,480	195
	加工能力	千桶/天	18,599	18,599	0
	炼厂开工率	--	93.80%	96.10%	2.3%
产量数据	原油产量	千桶/天	11,000	10,900	-100
	汽油产量	千桶/天	10,208	10,283	75
	航空煤油产量	千桶/天	1,841	1,969	128
	馏分油产量	千桶/天	5,157	5,159	2
	重质燃料油产量	千桶/天	412	495	83
库存数据	原油库存量	千桶	404,937	408,740	3,803
	库欣地区	千桶	23,731	22,393	-1,338
	汽油库存量	千桶	233,504	230,968	-2,536
	精制汽油库存	千桶	22,628	23,364	736
	调和组分库存	千桶	210,876	207,604	-3,272
	航空煤油库存	千桶	39,785	41,117	1,332
	馏分油库存	千桶	121,210	124,193	2,983
	超低硫柴油 (<15ppm)	千桶	109,181	112,117	2,936
	柴油 (15-500ppm)	千桶	4,056	4,215	159
	取暖油 (>500ppm)	千桶	7,973	7,861	-112
	重质燃料油库存	千桶	28,392	28,720	328
进出口数据	原油进口量	千桶/天	7,770	7,749	-21
	石油产品进口量	千桶/天	2,485	2,296	-189
	原油出口量	千桶/天	2,683	1,310	-1,373
	石油产品出口量	千桶/天	5,368	5,028	-340

数据来源: Wind、EIA、新世纪期货研究院

## LLDPE 周报

**供应:** 本周新增临时检修装置中原石化 20 万吨、大庆石化 44 万吨全检修, 宁煤二期 45 万吨进入检修, 装置检修损失量 3.42 万吨, 环比上周增加 0.06 万吨 (+1.2%), 前期检修装置恢复开车、后续装置检修在逐渐减少、中海油壳牌新投产产量渐稳定 (延长 30 万吨及久泰能源 30 万吨投放时间)。国内供应逐渐增多的态势, 进口方面本周继续环比下滑, 随着价格的上涨空间或将拉开, 不可小觑人民币贬值影响, **7、8 月进口量预计较 6 月减少, 4 季度或随着旺季及年前补库需求成为需求最好的预期, 而供应压力是逐步兑现。**

**需求:** 本周农膜开工率继续保持升 4% 的速度, 其他升降 2% 幅度基本持稳, 从当前看回升速度并未明显加

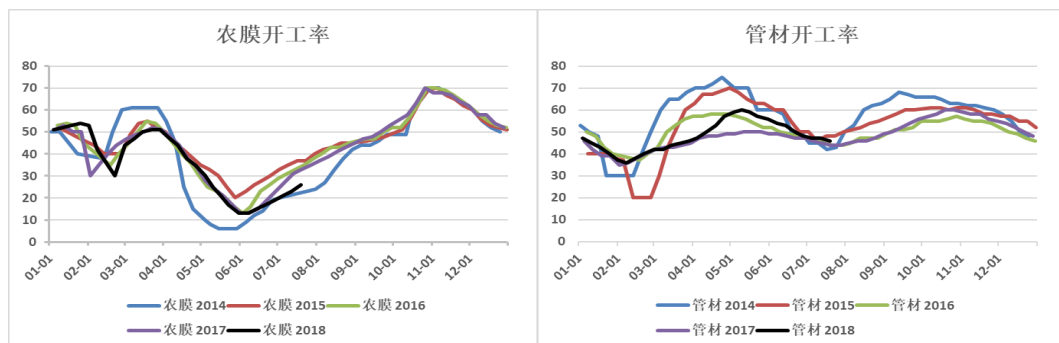
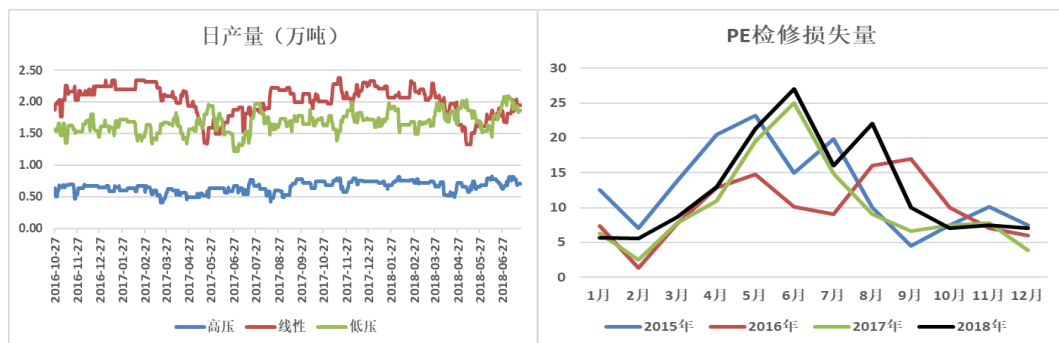
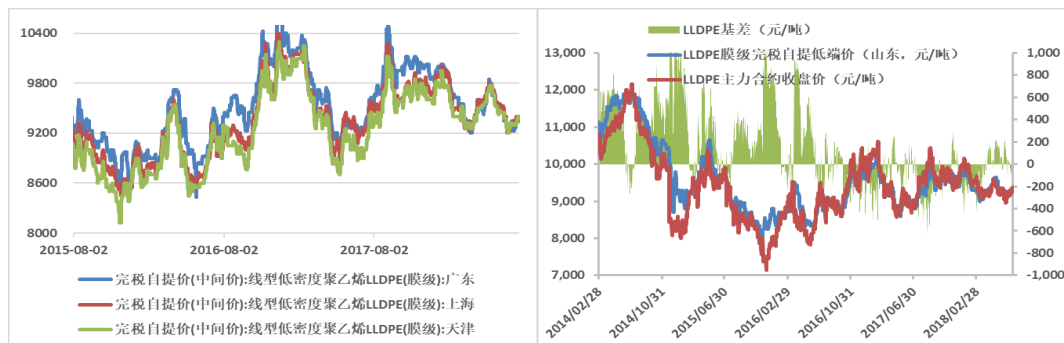
快，可见下游仍刚需采货节奏，行情上涨持续性持怀疑。

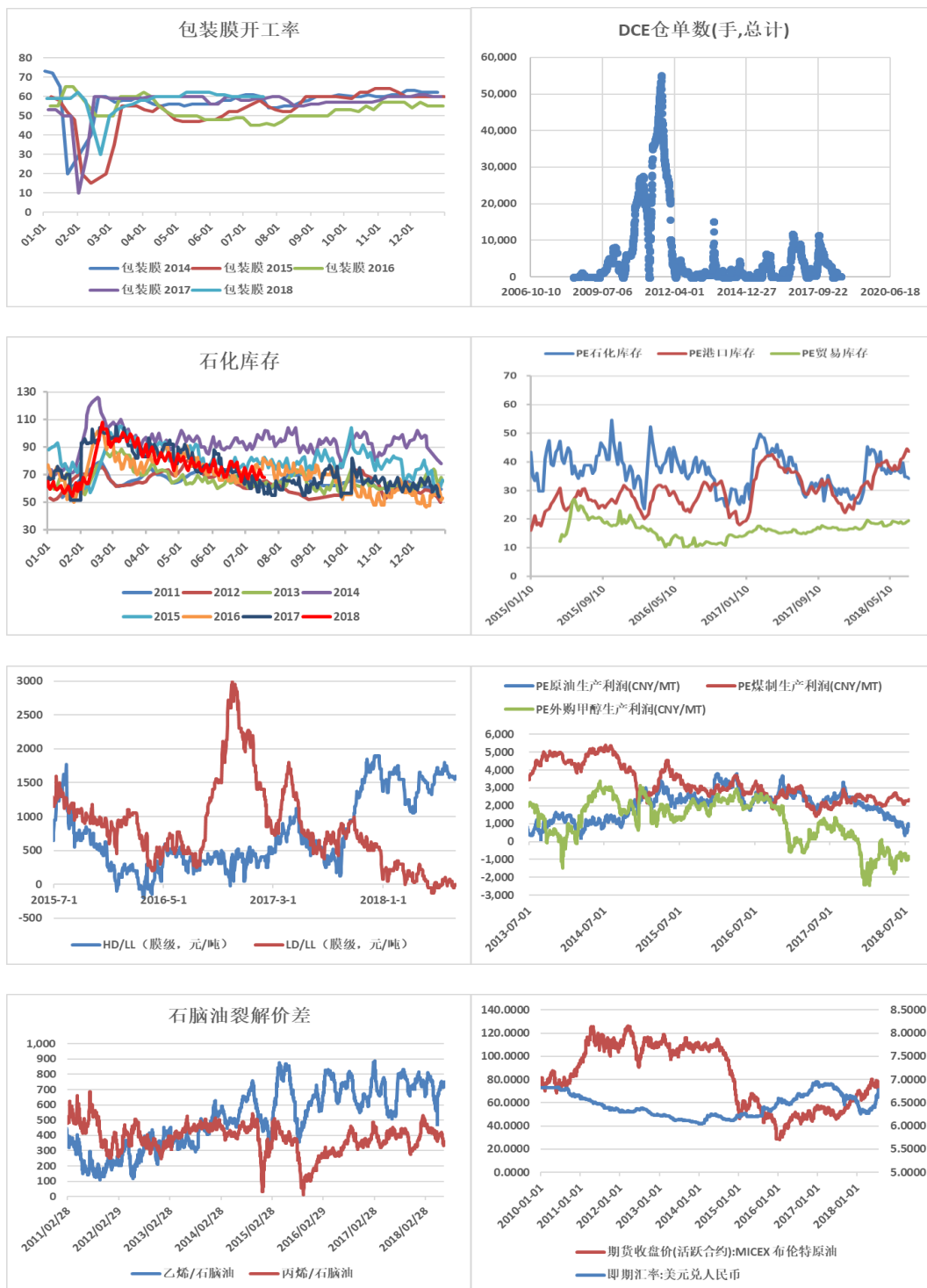
**库存：**截止7月27日PE库存95.1万吨，PE去库速度加快了，高压和线性现货表现尤佳，两油库存66.5万吨中性水平，高于去年同期的。库存的下降关键在下游再库存或者炒作旺季预期的买货。

**成本及利润：**上游利润依然丰厚，下游加工费趋渐，贸易商利润微薄的局面仍会维持较长时间。本周油制利润有所回升。

**价格：**由于本周涨价，**当前绝对价格判断属中性位置**，高压出现紧货局面，LD-LL价差继续增加（200左右），HD-LL价差同时走阔，进口利润100，有进口驱动，盘面上涨较快，基差是走弱，91价差100，乙烯回调对PE价格支撑减弱。

**交易提示：**下游备货积极性有所转好，塑料当前主要矛盾定位仍在库存，即供应压力大于需求，这波上涨了500点**短期偏震荡，建议做PL价差扩大，LL-PVC缩小的头寸。**





## PP 周报

**供应:** 新增 5 家停车装置，兰港石化、宁煤二期、大庆炼化、兰州石化机大庆石化，上游开工小降，据说市场拉丝仍偏缺，当前来看检修的利好会持续到 8 月底。外盘相对坚挺，进口量增量空间十分有限，中长期新增装置少，**供应压力偏小。**

**需求:** 下游开工率 BOPP 上升 1%，塑编厂和注塑持稳。上半年显示需求不及往年，**需求成为下半年较多不确定性博弈因素。**

敬请参阅文后的免责声明

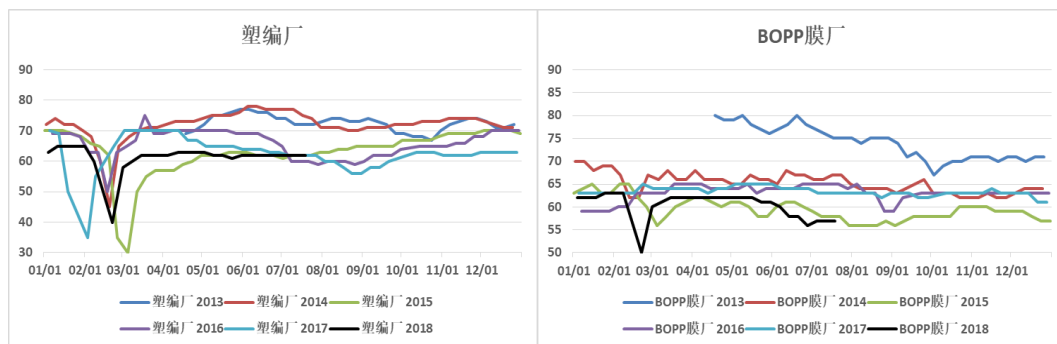
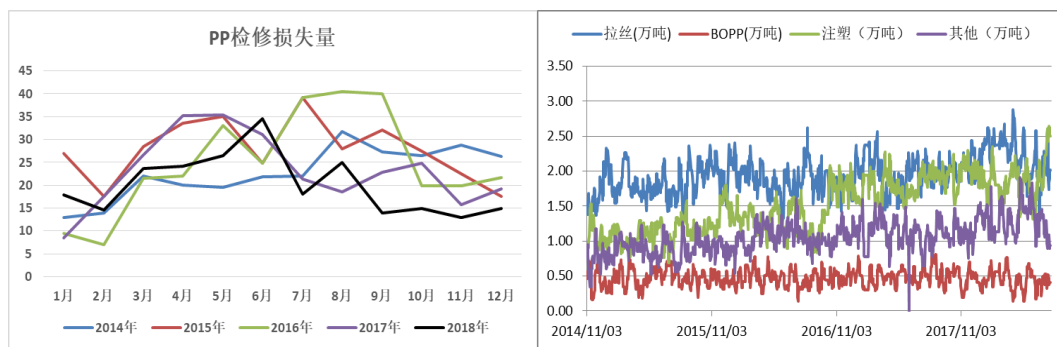
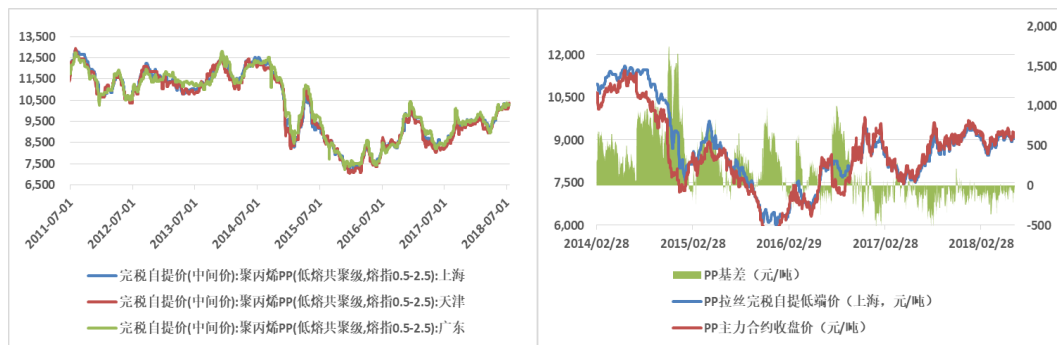
期市有风险 投资须谨慎

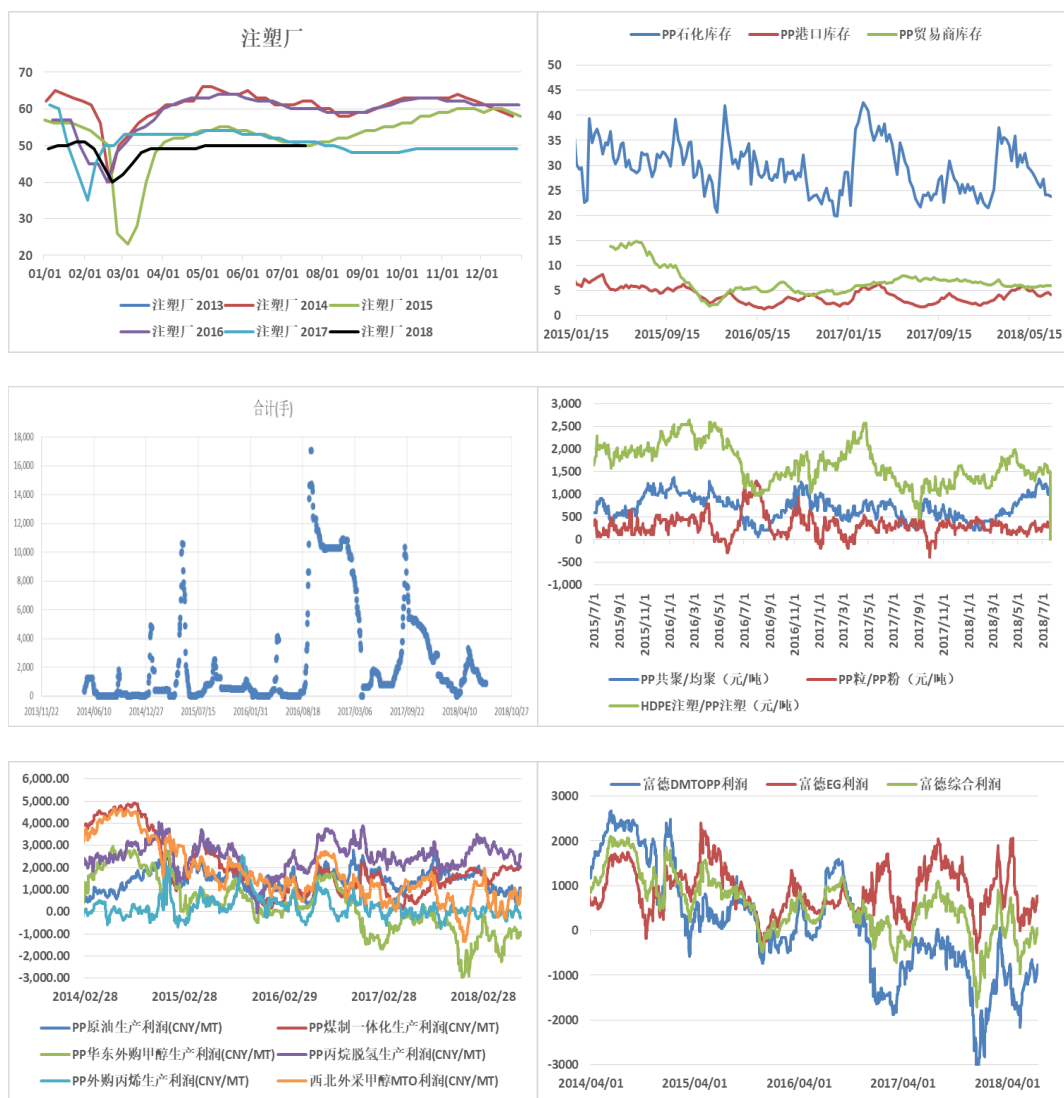
**库存:** 截止 7 月 27 日 PP 库存 32.51 万吨, 维持去库节奏, 库存偏低位置了, **关注下游再库存带动的行情续涨, 7 月上涨核心驱动力就在库存。**

**成本及利润:** 原油涨多跌少, 石化厂利润小降, 低于 1000 了, 煤制利润近 2000, 本周甲醇大涨 **MTO 利润超亏损**, PDH 利润 2500 左右, 进口亏损较大无进口量放量的可能。**下游 BOPP 加工费偏低**, 有回升空间。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 200 左右, 替代需求不多, 基差走强, **各比价考虑下 PP 价格有上涨动力。**

**交易提示:** **PP 绝对价格仍中性偏低, 乐观偏多。下游加工费偏低和主力移仓 1809 多头主要风险因素**, 有旺季能预期拉涨一波, 中长期可布局 1901 的做多头寸。





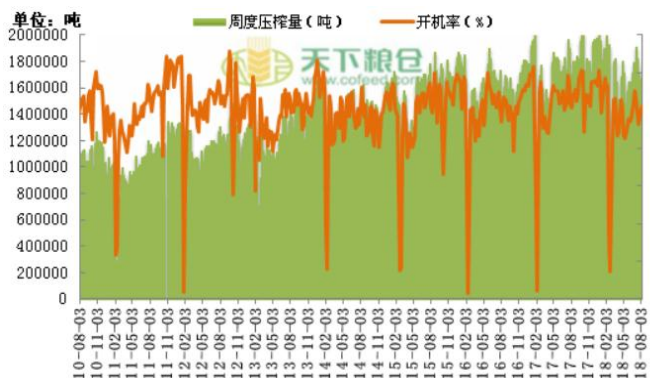
## 农产品板块

**1、外盘大豆:**美国贸易代表办公室正式发布声明考虑对中国 2000 亿美元产品征收关税由 10% 提至 25%，贸易战担忧加剧。国务院关税税则委员会决定对原产于美国的 5207 个税目进口商品加征关税，该措施涉及自美进口贸易额约 600 亿美元。截止 7 月 26 日的一周，中国买家取消了 12 万吨美国大豆订单，这些大豆原定于 17/18 年度交货，以及美国对未知目的地的大豆销售量也减少了 316,200 吨，通常销往未知目的地的大豆很有可能是运至中国。

**2、供应:**据 Cofeed 最新调查，2018 年 8 月份国内各港口进口大豆预报到港 838.4 万吨，较 7 月份的 856.1 万吨下降 2.06%，较去年同期的 801.51 万吨增 4.6%。9 月 800 万吨，10 月 650 万吨，11 月初步预期 600 万吨。9-11 月离目前还有较长时间，油厂可能继续买入大豆。

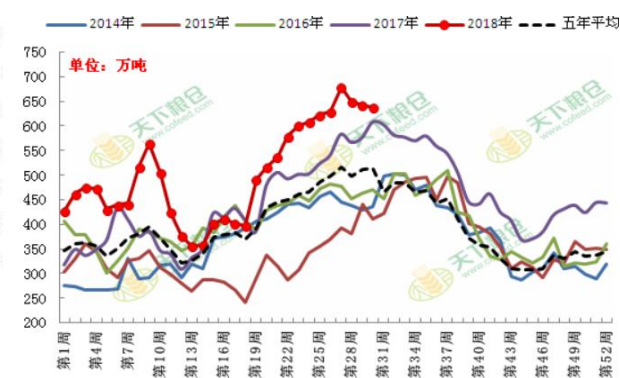
部分油厂陆续恢复正常开机，恢复开机，国内油厂压榨量继续回升，本周全国油厂大豆压榨总量约 177 万吨（出粕约 140 万吨，出油约 34 万吨），较上周压榨量 167 万吨约增加 5.66%。目前大豆压榨开机率 51.12%，较上周 48.38% 增加 2.74%，下周油厂开机率将继续上升，压榨量预估在 185 万左右。

图1 全国大豆周度压榨图



来源：天下粮仓

图2 全国大豆结转库存周度趋势



来源：天下粮仓

**3、豆粕库存：**油厂压榨量持续小幅增加，且终端需求仍未好转，豆粕消耗有限，豆粕库存有所增加。截止7月27日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量124.86万吨，较去年同期122.76万吨增加1.71%。随着豆粕有反弹迹象，预计后期豆粕库存或小降。

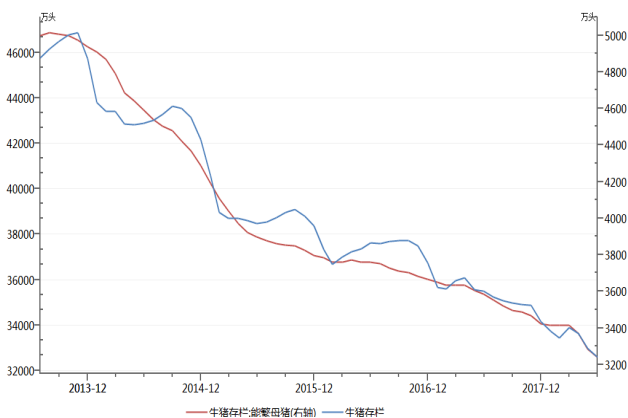
图3 国内沿海豆粕结转库存



来源：天下粮仓

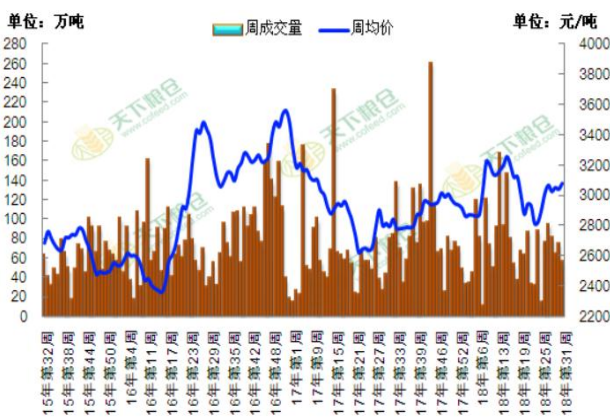
**4、豆粕需求：**因高温高湿导致生猪调运困难，市场整体猪源供应紧张，养殖企业集体挺价，支撑近期生猪价格上涨。但今年三伏天持续时间比往年要长，终端消费持续疲软始终是猪价上涨的牵绊。且近期猪市传言辽宁沈阳新区非洲猪瘟疫情爆发，虽目前消息尚未确定是否属实，但此消息将导致下游买家观望情绪增加，影响豆粕终端需求，不过，部分地区仍持续高温天气，水产饲料用量放大。上周买家逢低补货，追涨谨慎，本周除周一成交20万吨，其他四天成交均清淡，令本周成交低于上周。

图4 生猪存栏与能繁衍母猪对比



来源：wind

图5 国内豆粕周均价及周度成交图



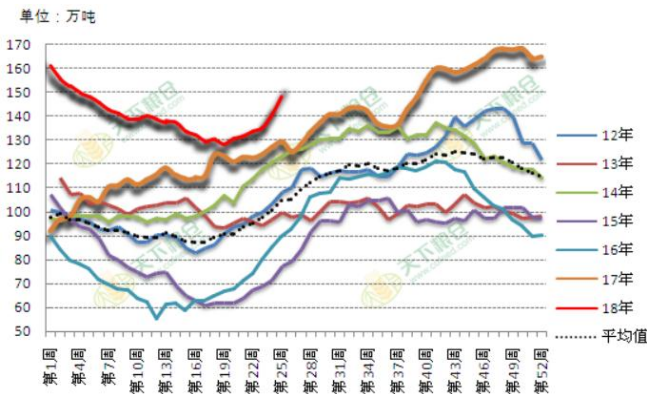
来源：天下粮仓

**5、油脂库存:**据 Cofeed 统计,截止 8 月 1 日,国内豆油商业库存总量 160.33 万吨,较上周同期的 156.5 万吨增 3.83 万吨,增幅为 2.45%,较上个月同期 150.33 万吨增 10 万吨,增幅为 6.65%,较去年同期的 141.75 万吨增 18.58 万吨增幅 13.11%,五年同期均值 127.1416 万吨。全国港口食用棕榈油库存总量 55.91 万,较上月同期的 61.13 万吨降 5.22 万吨,降幅 8.5%,5 年平均库存为 57.22 万吨。

马来西亚政府公布的数据显示,该国 6 月棕榈油出口较上年同期减少 29.2%,而当前阶段产地棕榈油持续复产,根据彭博社调查数据显示,7 月马来西亚棕榈油产量较上月增加 17%至 156 万吨,出口量维持在 113 万吨,预计 7 月末库存较上月增加 11%至 242 万吨,棕榈油期末库存积累迅速。

图 6 国内豆油商业库存

图 7 国内棕榈油港口库存



来源:天下粮仓

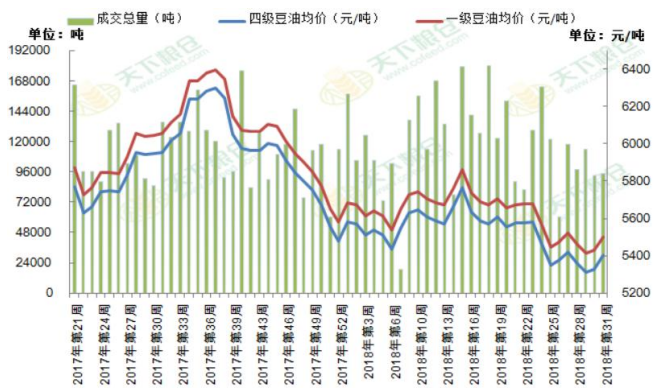
来源:天下粮仓

**6、油脂需求:**

目前油脂处于需求淡季,因为中秋、国庆节前的小包装备货旺季启动或要到 8 月中旬之后,中下游经销商补库积极性不高,油脂市场需求始终不旺。

图 8 国内豆油周度成交

图 9 国内棕榈油周度成交



来源:天下粮仓

来源:天下粮仓

**7、交易建议:**豆粕震荡上移;油脂偏强震荡。

**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。