

新世纪研究中心品种周报

油脂：目前国内豆油库存量仍处于较高水平位，据统计，豆油商业库存总量114万吨，较上个月同期的113.705万吨增0.295万吨增幅为0.26%，较去年同期的62.47万吨增51.53万吨增82.49%。而未来几个月大豆到港量庞大。5月份最新预期900万吨，6月份预期850万吨。随着一些大豆陆续到港，以及经过一段时间的消化，豆粕库存已有所下降，油厂开机率开始止跌回升，进入4月下半月，油厂开机率将进一步提升至超高水平，周均压榨量或接近180万吨的超高水平。豆油库存量有望进一步增加。此外，全国港口食用棕榈油库存58.25万吨左右，较上月同期的56.84万吨增1.41万吨，增幅3.2%。加上，已经拍卖的国储菜油库存将在5月份之前全部出库，加上未出库的及渠道库存，目前还有120万吨待消化，部分将在5月下半月用于期货交割，5月菜油供应压力将骤增。目前终端需求依旧十分低迷，预计6月份之前终端需求难以真正好转。油脂还是以反弹抛空策略为主。

粕类：南美新豆创纪录丰产进一步坐实，且相继进入收获及上市高峰季节，国际市场关注焦点逐渐转移至北半球天气题材。未来两周天气预报回归正常，美国产区播种已经展开，南北美天气的任何变化都会影响到美豆期价，而我国豆粕进入消费旺季，其价格变化势必会受到原料市场的直接影响。截至4月20日，我国主流油厂豆粕库存总量61.15万吨，环比上周降幅约11.52%，同比降幅则达到40.83%。虽然本周以来国内油厂总体开机水平进一步回升，但来自终端市场的备货及提货节奏明显加快，尤其是华北和山东地区油厂开机率偏低，因而令本周豆粕库存量持续下降，局部市场出现供应偏紧，油厂限量出货。需求方面，现阶段国内生猪存栏恢复节奏不高，蛋禽存栏上升速度不乐观，肉禽养殖利润带动补栏增加，再加上4月份南方水产料需求的加速启动，因而4月份国内饲料需求总体将呈现增长态势，当然需求增幅料将不及供应增幅。国内豆粕基本面压力仍不容忽视，豆粕价格反弹力度也有限，短线或仍跟盘窄幅震荡为主。

螺纹钢：上周国内钢材价格先抑后扬，整体仍呈大幅下行态势。具体来看，上周初受钢坯、期螺等继续重挫影响，现货价格也持续大幅回落。不过后半周期货市场率先低位反弹，带动市场成交好转，现货价格开始企稳甚至回升。当期线螺库存社会总量共865.55万吨，较前一周下降22.88万吨，同比增加

31.2%。目前全国建筑钢材库存量继续下降，但降幅较之前继续放缓。由于钢企的利润仍然保持高位，而钢厂开工率也再度上升，给市场供应带来较大的压力。终端下游消费来看，所谓的传统旺季，并没有出现之前市场预期的那么给力，前期的高价位之下自然令成交受阻。对本周市场而言，眼下市场情绪有所好转，不过商家操作仍较理性，预计本周国内建筑钢材价格或震荡运行。具体来看，眼下钢厂生产积极性继续保持，短期产量居高难下，本周厂内库存继续增加，可见中期供给压力仍存。不过就短期市场而言，前期钢价持续大跌后，商家库存面临大额亏损，继续大幅下挫意愿较低；期货市场率先反弹，带动市场情绪好转，下游用户入场积极性也有所提高。综合来看，预计本周国内钢价或震荡运行。

焦炭：国内经济筑底回升提振了整个商品市场，焦化厂因环保督查等因素影响，开工率增量有限，煤炭去产能宜精准施策，防止落后产能“死灰复燃”。河北保定年内钢铁产能全部退出，严格管理减排。现货方面，21日普氏澳峰景矿硬焦煤 257.5 低挥发 256，中挥发 241 半软 139；喷吹中等 164 低挥发 166，均稳。维持高位的钢厂高炉开工率及季节性开工增长将对焦炭刚性需求形成支撑，叠加焦炭企业库存处于低位，短期焦炭价格获得支撑。但是，由于继续偏紧的货币政策及终端需求增量有限影响，中长期焦炭价格将受到抑制，建议稳健的投资者买近抛远套利。

铁矿：截至4月21日下午5点30分数据，青岛港进口铁矿石现货价格如下：62.5%纽曼粉基准价 525 元/湿吨，较14日的550元/湿吨下降4.55%；61.5%PB粉报505元/吨，较上周下降4.72%；57.7%杨迪粉报410元/吨，降4.65%；62.5%巴混和巴粗分别报510元/吨及505元/吨，分别下降4.67%和4.73%。

近日全球最大矿产品公司之一淡水河谷公布了2017年一季度生产报告，其铁矿石产量达到8620万吨，同比增11.2%，创历史同期新高。根据其报告所述，淡水河谷今年一季度产量创新高得益于全球最大铁矿项目S11D的达产。包括卡拉加斯、SerraLeste和S11D在内的北部系统该季度产量达到3600万吨，较去年同期增长了11.1%。我们也在去年的年报中提到了关于S11D的一些内容以及其在未来可能对淡水河谷铁矿石产量所带来的影响。

另外淡水河谷正在落实通过扩大离岸混矿能力提升一体化供应链灵活性的战略，从而令其能根据市场行情迅速作出反应。这一措施使得该公司一季度亚洲混矿量达到1240万吨，较2015年第一季度和2016年第一季度分别增长了1030万吨和650万吨。

股指：目前创业板周线已全面破位，下周如加速，1700与1600随时都可能击穿。上证貌似美好和谐，并没什么卵用，个股跌止不住。本次市场的下跌起因是由：1 金融机构查违规资金造成的资金抽离、热点消退，某些庄家的资金由于成本问题，被迫不计成本的砸盘卖出，引起市场恐慌；2 雄安概念巨大的吸引力，套牢了市场最有活力、机动性最强的活跃资金，现在骑虎难下，加重了市场的亏钱效应也极大的削弱了游资的做多热情；3 加上本身市场就处在熊市过程中，那么任何形式的下跌都是正常现象。

如果指数跌破了3130点，下一个更低的支撑位则位于3070点附近。从2015年2月开始，3070点附近的区域一直是市场中一个重要的支撑位。上证指数可能会下跌至这个位置，然后形成快速反弹，因为指数在2016年12月26日曾经在这个位置上有过反弹，并且在2017年1月16日从这一位置上再次反弹。

铜：震荡。本周沪铜总体震荡盘整，当前月1706合约周收盘价报于46030元/吨，下跌80元/吨，环比下跌0.17%。一周沪铜库存减少31076吨至240191吨，跌幅约11.46%，报于近11周低位。一周伦铜库存增加，周累计增加库存量11200公吨至268400公吨，累计增幅为4.35%。现货方面，长江现货铜周均价报46024元/吨，日均上涨4元/吨，周线上涨0.04%。此前一周均价报46442元/吨，环比下跌418元/吨，跌幅0.9%。随着4、5月铜市消费旺季的到来，下游消化库存情况有所好转，但尽管正逢需求旺季，但铜市下游迟迟未现大量采购，而中国铜库存充裕，1-3月的进口铜库存多堆积在保税库，今年1月中国保税仓库中的铜库存过剩7.6万吨。国内供应过剩的现状持续，铜价承压明显，建议可适当择机空单建仓，预计1706合约将下探至45000至44500。

白糖：技术方面，本周郑糖SR1709合约从6729开盘，期间继续跟随其他大宗商品反弹，短暂突破6800冲高至6805之后回落，最后报收于6763点。这也是郑糖主力合约周线第三次收红，形成红三兵走势。但是目前不容小觑6800点附近的压力，从技术面看，郑糖在下周开始可能需要进行短期的回调确认。

本周国际基本面，印度政府日前为了防止其国内食糖贸易商进行屯库谋取暴利，决定延长糖贸易商的库存限制规定6个月。另一方面，有行业组织在本周发布预估，认为印度马邦17/18榨季食糖产量可能跳增70%左右，主要是因为当地充足的降雨将促使农户种植更多的甘蔗。泰国方面，本周泰国原糖升水持续走强，周四上调5个点，报148点，连续三日上调。这可能是因为巴西最近正处于新旧榨季交接期，原糖供应不足亦或者因为4月初印度政府宣布放开本国食糖进口政策所致。然而，全球最大糖产国巴西的巴西国家商品供应公司Conab在本周二预测，该国中南部地区2017/18榨季甘蔗产量或将下降2.4%，主要因为主

产区圣保罗州的甘蔗种植面积缩减。该公司还预测，巴西中南部地区 17/18 榨季甘蔗产量为 5.98 亿吨，低于 2016/17 年度的 6.12 亿吨。但是糖产量更小一些，因为相比生产乙醇，糖厂可能更青睐于制糖。

国内基本面方面，农业部在本周发布了 3 月食糖供需形势分析月报。该报告表明国内糖价在三月持平略跌，主要因为处于传统需求淡季。同时认为，国内外食糖价差在三月成扩大趋势以及 2016/17 榨季全球食糖产不足需。此外，国家在广西进行白糖缉私的行动也取得了阶段性进展，预计后期将持续对走私糖保持高压态势。

综合以上方面，我们认为，糖市在四月虽处传统需求淡季，但是将逐渐转向销售期，阶段性的去库存即将展开。鉴于国内外糖市独立性相对较强，国外原糖价格维持低位，进口关税短期内保持稳定，以及缉私行动的顺利进行，我们依旧认为郑糖在短期内仍将维持高位震荡格局。但是，需要密切关注在下月初即将公布的商务部食糖进口调查结果，该结果可能将打破目前的郑糖震荡行情。

玉米：技术方面，本周玉米主力合约 C1709 在前半周进行下跌寻底之后，于周四企稳，并在周五出现了大幅反弹 1.66%，合约报收于 1649 点。合约指数在 1600 点一线形成了有效支撑，这可能是源于现货价格的坚挺导致。

从现货价格方面来看，我国产区玉米现货价格稳中偏强，其中东北地区黑龙江玉米最新收购价为 1370-1440，吉林地区玉米最新收购价 1500-1520 元/吨，辽宁地区玉米收购价为 1550-1640 元/吨，月度内均有不同程度涨幅，华北地区山东玉米现货收购价格上涨最为突出，目前收购价格最高达 1800 元/吨。现货价格总体呈现一个“北紧南松”的状态：东北，华北地区余量已大幅减少，其中东北地区余量不足一成，华北地区 2-3 成，山东基本见底，而华北地区企业库存基本也仅在 10 天左右，相对偏少。然而，南方地区港口玉米价格在 1700-1730 元/吨，玉米内贸结转库存为 56 万吨，可使用天数 20 天左右，而截至 4 月中旬进口高粱和大麦的结转库存为 55 万吨左右，可使用天数 25 天，南港供应整体宽松，同时需求企业和贸易商由于担心日后抛储影响现货价格，故而采购情绪不高。

随着东北主产区玉米临近收购尾声，下一阶段价格的核心主要在于临储玉米销售。最近两次的抛储传闻都曾引发了当日期货价格的大幅下跌：3 月 29 日，市场传闻临储玉米提前投放市场，此前发改委表示 5 月后再重启玉米拍卖，本次提前投放以再南方地区定向销售为主。4 月 11 日，市场传闻临储将于 5 月 1 日开始投放玉米，整体拍卖底价预期较低。

由于受到最低价格托底收购政策的影响，国家临储在 2013、14、15 年收购了大量玉米——即市场价低于临储收购最低价，东北三省一区玉米年度结余（当年产量-总消费），呈现每年递增，从数据来看这三年多出来的玉米都留在了国家临储库存中。一般来讲，玉米的库存周期在三年，三年以上的玉米为超期存储。因此可见，随着库存中存放期接近三年玉米越来越多，临储去库存压力会非常大。也就是说 5 月之后，市场面临着比较大的去库存压力。但是，目前有最新消息称，国务院决定自 7 月 1 日开始，将增值税税率取消 13% 这一档；将农产品、天然气等增值税率从 13% 降至 11%。同时，对农产品深加工企业购入农产品维持原扣除力度不变，避免因进项抵扣减少而增加税负。这将有效减轻企业负担，利于玉米深加工企业消化玉米库存。

总的来看，由于市场资金的不断出和大商所的积极扩容库存，未来期货价格可能会跟随现货价格在 1650 元/吨下方进行震荡，但是这还需要结合日后即将开启的临储拍卖结果而定。目前投资者还是建议以观望为主，待临储开启后，视拍卖结果判断玉米期价走势。

化工品： 本周外盘原油跌幅较大，跌幅 7.4%，而国内化工品多数微跌，周内偏弱震荡为主。本周原油大跌主要利空影响来自：美国活跃原油钻井数量继续上升，截止 4 月 21 日当周美国石油钻井数已是 2015 年 4 月以来最值，几乎为去年同期的两倍；美国汽油库存意外增长；沙特表示谈论减产协议是否延长为时过早。本周随着前期利好因素出尽，利空情绪有所增强，预计下周国际油价继续承压下行。

国内化工品，一方面受到原油下跌的利空影响，另一方面受银行业监管加剧市场资金紧张影响，预计下周走势仍偏弱。不过，橡胶、LL、PP、甲醇连续下跌后，市场存在反弹预期，不宜继续追空；PTA、沥青进一步走弱概率偏大。

橡胶方面，本周小幅震荡，下周震荡反弹预期增强。基本上，东南亚地区新胶供应增加；需求仍低迷成交不畅，库存持续上行；合成胶止跌小涨，支撑橡胶市场心态趋稳。尽管基本上仍缺乏利好消息提振，但目前价位追空风险收益比显然已经不合适，技术上有超跌反弹需求。预计下周宏观悲观情绪有所减轻，天胶出现反弹概率提高，但中长期走势仍偏空，短线做反弹为主。

沥青方面，本周东部地区沥青略降 50 元/吨，70#重交沥青主流成交价在 2450-2600 元/吨左右；进口方面，韩国沥青折合人民币约在 2650-2700 元/吨左右；国内沥青厂理论利润为 450 元/吨，利润较丰厚；装置开工率略降 2.6 个百分点至 51.4%；沥青厂平均库存在 33% 水平，较上周增加 1.6 个百分点。目前国内沥青需求断档期，成交较为清淡，在库存压力下，价格存在小幅回落空间。

PTA 方面，本周 09 合约再次跌破 5000 关口，华东 PTA 维持在 4800-4850 元自提。市场利空情绪升温：原油周内大跌；装置方面，本周逸盛大化 375 万吨 PTA 装置原计划 4 月 15 日重启，目前延期至 20 附近重启，本周国内 PTA 开工负荷截至周四维持在 78%，较上周负荷大幅调涨；4 月底附近 PX 装置开机负荷将大幅提升；本周下游聚酯产销表现一般，PTA 厂家依旧现货市场采购仓单；当前国内 PTA 工厂生产成本在 5116 元（加工费按 600 元计算），较上周成本下上涨 20 元，目前厂家平均亏损 256 元。综合来看，PTA 短期反弹无力，继续偏弱走势。

聚烯烃：

一、上周行情回顾

上周，聚烯烃呈现震荡偏弱走势。期货市场上，截至 4 月 21 日，L1709 收于 8745 元/吨，周下跌 1.69%，最高涨至 8935 元/吨，最低跌至 8655 元/吨；PP1709 收于 7642 元/吨，周下跌 2.06%，最高涨至 7854 元/吨，最低跌至 7511 元/吨。现货市场上，截至 4 月 21 日，LLDPE（齐鲁石化 DFDA-7042）出厂价格为 9000 元/吨，较前一周下降 250 元/吨；PP（镇海石化 T30S）出厂价格为 8250 元/吨，较前一周下降 150 元/吨。上周的震荡偏弱走势主要与聚烯烃库存压力和需求疲软有关。

二、基本面分析

1、新产能投放预期存在

2017 年我国聚乙烯新产能投放计划将达到 295 万吨。据已有的投产计划表，上半年聚乙烯新产能计划投放共计 135 万吨，占 2017 年新产能投放总额的 45.76%。但是，截至目前仍未有聚乙烯新产能投放，预计新聚乙烯装置难以按时投放，聚乙烯供应压力不大。

2017 年我国聚丙烯亦有大量装置计划投产。其中，中江石化年产能 35 万吨的聚丙烯装置和大唐多伦年产能 46 万吨的聚丙烯装置已经开车，济南炼厂装置亦开始开车。新产能释放将增加聚丙烯的供应压力，抑制聚丙烯价格的上涨。

2、装置检修增加

受到聚烯烃价格大幅下降的影响，厂家开始主动检修以降低产量，聚烯烃装置检修较多，停车检修装置较多，一定程度上有利于缓解供应压力。上周，聚乙烯装置检修的损失产量为 2.57 万吨，环比增加 8.90%；聚丙烯装置检修的损失产量为 6.89 万吨，环比增加 3.92%。聚烯烃装置检修的增加将导致聚烯烃市场供给

减少，支撑聚烯烃价格的上涨。

3、库存压力犹存

从1月下旬开始，聚烯烃库存大幅增加，聚烯烃库存久久难以消化。上周，聚烯烃库存小幅增加。主要原因是前一周聚烯烃价格跌幅较大，市场观望气氛浓重，市场需求不足。

隆众的统计数据显示，截至4月19日，聚乙烯四大地区部分石化库存达到6.5万吨，较4月12日增加18%；聚乙烯社会库存总量较4月12日增加1.3%；而聚乙烯港口库存受到进口量下降的影响继续小幅下降。截至4月19日，国内PP主要生产企业库存及部分中间商库存均有所增加。国内聚丙烯主要石化库存较前一周增加2.82%，中间商库存较前一周增加13.35%。

4、聚烯烃内外盘处于倒挂状态

随着国内聚烯烃价格的大幅下跌，聚烯烃进口利润将收窄，甚至可能出现内外盘倒挂的情况，聚烯烃进口量将逐步减少。以华东地区的聚乙烯价格为例，HDPE膜的国内价格在9900-10100元/吨，进口价格在9600-9800元/吨；LDPE膜的国内价格在10400-10550元/吨，进口价格在10300-10500元/吨；LLDPE膜的国内价格在8950-9150元/吨，进口价格在9400-9500元/吨。部分聚乙烯的国内外价格处于倒挂状态，将减少国内聚乙烯进口量。由于国内外价差较大，聚丙烯国内市场与周边市场存在套利空间，从而国内聚丙烯出口增加，一定程度上缓解了国内的聚丙烯库存压力。

5、原油价格支撑

上周，国际原油呈现大幅回调走势。截至4月21日，WTI原油5月期货收盘价为49.68美元/桶，周跌幅为-6.28%；Brent原油6月期货收盘价为52.05美元/桶，周跌幅为-6.45%。上周国际原油的下跌走势主要受到美国原油产量增加以及汽油库存增加的影响。EIA的数据显示，截至4月14日当周，美国原油库存减少103万桶，其中美国库欣地区原油库存减少77.8万桶；汽油库存增加154万桶，馏分油库存减少196万桶；炼油厂开工率92.9%，比前一周增长1.9个百分点。在欧佩克延长减产协议的预期和原油需求旺季到来的情况下，预计国际原油价格将逐渐企稳，维持震荡偏强走势。

6、下游需求疲软

上周，国内聚乙烯下游行业开工率小幅下降，由于地膜需求旺季结束，农膜企业开工率下降，部分地膜企业将在订单生产结束后将对装置进行检修；受订单不足影响，薄膜行业开工亦小幅下降。

上周，国内聚丙烯下游行业开工率在62%左右。其中，受到环保督查的影响，生产企业降负荷减产，塑编行业开工率下降至55%；共聚注塑开工变动较小，开工率维持在65%左右，BOPP开工亦变动不大，开工率维持在66%左右。整体而言，聚烯烃下游需求疲软，将抑制聚烯烃的上涨。

7、价差分析

期现价差分析：截至4月21日，塑料9月基差为255元/吨，较前一周缩小155元/吨；截至4月21日，PP9月基差为608元/吨，较前一周扩大97元/吨。聚烯烃期货处于贴水状态，期货套保压力较小。

L-PP价差分析：上周，L与PP的价差小幅变动。截至4月21日，L1709-PP1709价差为1103元/吨，较前一周扩大2元/吨；L1705-PP1705价差为1157元/吨，较前一周缩小50元/吨；L1801-PP1801价差为1006元/吨，较前一周扩大8元/吨。供给方面，PP新装置投产较多，PP供给面压力大于L；需求方面，PP下游行业主要是房地产、汽车和家电，这些行业开始走弱，PP下游需求更加疲软；总体而言，基本上PP弱于L，预计塑料与PP价差将进一步扩大。

三、行情展望

聚乙烯装置检修逐渐增加，且目前未有新产能投放，聚乙烯库存将被逐渐消化，但是由于下游农膜需求旺季的结束，需求开始呈现疲软状态，预计塑料期货将维持震荡偏强走势。PP新装置投产较多，且需求方面，PP下游行业主要是房地产、汽车和家电，这些行业开始走弱，PP下游需求更加疲软。PP库存消化过程可能更加长久，预计PP的走势弱于L。

单品种操作上，L1709可在8700附近轻仓做多，若向下跌破8500止损；PP则建议以观望为宜。跨品种套利方面，由于PP基本面要弱于L，建议多L1709空PP1709。

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。