

策略周报

黑色板块

螺纹钢：上周唐山方坯由7月28日的3470上涨了130，至8月4日为3600元/吨，上海螺纹钢HRB400 20mm价格上周上涨了130至3910元/吨，成本端只考虑焦炭和铁矿的话，螺纹的利润在7月28日到8月4日之间只上升了16.11元/吨，因此这段时间螺纹价格的上涨主要是成本端拉动的，主要原因是目前钢厂的利润已经很高了，即使钢处于供不应求的行情持续保持，对钢利润的拉动作用可能也是比较小的，但是会拉动钢原料端的需求，在供不应求的情况下，成本端的上涨将被钢厂完全转移到下游，从而拉动钢价格的上涨。经过研究8月中旬到9月份需求将逐步上升，因此操作上建议逢低做多为主。

有色金属板块

沪铜：本周沪铜震荡上行，主力合约1710上涨0.72%，当前月1709合约周收盘价报于50420元/吨。本周沪铜库存增加11932吨至190715吨，增幅约6.67%。本周伦铜走势盘整，小幅上涨0.28%，报收6362美元/吨。本周伦铜库存继续下滑，周累计减少库存量2350公吨至298225公吨，累计降幅为0.78%。本周现货铜价格维持稳中有涨，长江现货铜周均价报50188元/吨，日均上涨62元/吨，周线上涨0.62%。消息方面，中国禁止“废七类”进口的政策带动市场追涨热情，目前铜市看涨情绪高涨创下最近21周新高，对中国铜需求增加的预期将继续为铜价格提供支撑，因为中国制造商正在增加铜的库存。当前铜淡季需求好于预期，但全球显性库存上升，未来预计铜市将会有所回调。

沪铝：本周沪铝大幅上行，主力合约1710周线收阳2%，周收盘价格报14765元。伦铝走势分化，周线下跌0.18，收于1908美元/吨。本周现货铝价格宽幅震荡，现货A00铝锭周平均报价在每吨14302元，环比涨幅约0.3%。本周伦铝库存量维持直线下降趋势，最新库存量报1331175公吨，本周共减少库存30725公吨，降幅约2.3%；上海期交所本周铝总存量为461380吨，较上周增加5018吨，增幅约1.1%。消息面，上半年韩国铝板材月均销量首次连续四个月突破7万吨。2017年1-6月，韩国5家主要铝板材生产企业的销售总量为42.7万吨，同比增长3.9%。预计下周铝价仍会相对乐观，预计周线将会小幅收阳。

化工品板块

本周化工品多数偏强震荡，市场消息面较平淡，供给侧改革较为彻底的黑色继续引爆市场做多热情，化工品反应稍显滞后，供需面较弱的橡胶也出现补涨。LLDPE、PP、PTA 等反弹力度较弱，面临供应量回升的压力。不过，整体上看，8 月份化工品保持供需两旺的状态，价格稳中趋势概率较大。操作上建议，选择走势偏强的 01 合约，回调做多。

原油：本周油价偏强震荡。7 月份美国原油库存、汽油库存和馏分油库存全面下降，原油库存骤降支撑油价涨至八周以来高点，受益于夏季需求高峰，预计延续至 9 月份。美元连续走软，对油价亦有利好支撑。8-9 月份看好原油走势，油价偏强震荡也会给国内化工品上涨带来引导。

沥青：本周沥青期价小幅调整，华东现货稳定在 2600 元/吨附近，进口货完税价 2600-2650 元/吨。基本面变动：1、装置开工率回升：7 月份炼厂开工率仅在 55%左右，装置比较低的开工率，本周炼厂开工率增 6 个百分点至 60.6%。炼厂开工率在当前较高利润的支撑下，很大程度上还将进一步上调，进口量基本稳定，短期内国内沥青产量可能进一步增加。2、国内大部分炼厂库存比较低：本周社会库存维持在 32%左右，处于中等偏低水平。3、沥青终端需求良好，三季度是道路沥青需求高峰，8-9 月份天气比较适合道路沥青铺设，终端需求会集中释放。从全年看，2017 年将是道路建设全面开工的一年，道路沥青需求较为乐观。综合来看，沥青供需面目前较为良好，价格稳中趋势概率大。

橡胶：本周 09 期价探出新低后遭遇较强的抵抗力量，低位回升。华东现货回落至 12000 元/吨后，开始小幅反弹。近期工业品整体表现较为强势，但因橡胶主要依赖东南亚进口，且橡胶进入增产周期，故颓势难改。橡胶仓单持续增加，09 合约本身抛压沉重，供需基本面利空占据上风，产胶区挺价炒作难以改变全球供应增加预期，市场库存压力依旧较大；合成胶价格疲软。需求方面，重卡 7 月销售数据仍十分亮眼，后市需求有逐渐向好预期，不过分悲观。接下来的 8-9 月份橡胶将处于供需两旺的状态，供应端的压力仍不可小视，但也必过于悲观。结合技术走势，我们倾向于看 8-9 月份橡胶价格小幅抬升。

PTA：走势上看，期价调整基本已经到位，01 合约中期趋势仍偏多。装置方面，汉邦 60 万吨小装置重启，国内 PTA 开机率小涨至 75%附近。伴随供应量回升，价格回落震荡，目前 PTA 加工费已经缩窄至 700 元附近。需求端，因天气炎热本周聚酯产销略有回落，库存略有增长。单从供需面来看，PTA 去库存较为彻底，下游聚酯负荷较高，但产能过剩局面尚未改善，短期内价格涨跌空间较为有限。再结合宏观环境和原油走势，PTA 走势大概率偏强。操作上，建议 TA01 合约在 5200 附近偏多操作。

聚烯烃：上周，聚烯烃呈现震荡走势。截至 8 月 4 日，L1709 收于 9520 元/吨，周上涨 1.28%；PP1709 收于 8400 元/吨，周上涨 2.71%。成本端方面，上周国际原油亦呈现震荡走势。截至 8 月 4 日，WTI 原油 9

月期货合约收盘价为 49.57 美元/桶，周下跌 0.56%；Brent 原油 10 月期货合约收盘价为 52.46 美元/桶，周上涨 0.27%。国际原油价格主要受到以下四个方面的影响。第一，美国原油库存继续下降。截至 7 月 28 日当周，美国原油库存量 4.82 亿桶，环比下降 153 万桶；美国汽油库存量 2.28 亿桶，环比下降 252 万桶。第二，美国原油产量和在线钻探油井数量增加势头有所减缓。截至 7 月 28 日当周，美国原油日均产量 943 万桶，环比增加 2 万桶；截至 8 月 4 日当周，美国在线钻探油井数量 765 座，环比减少 1 座，这是过去六周美国在线钻探油井数量第三周下降。第三，美国夏季原油需求逐渐回暖。最近四周，美国成品油需求总量平均每日 2075.4 万桶，比去年同期高 1.4%。第四，7 月 24 日圣彼得堡会议讨论去年达成的减产协议的有效性。沙特阿拉伯石油部长在圣彼得堡会议上称 8 月份将原有每日出口量限制在 660 万桶；尼日利亚同意一旦该国产量稳定在每日 180 万桶，就准备冻结产量。5 月份的欧佩克会议已经决定将减产协议延长至 2018 年 3 月，后续要关注欧佩克产油国对减产协议的执行情况。目前来看，欧佩克和非欧佩克产油国正在为达成减产目标而努力。另一方面，美国原油市场偏乐观；供应增速放缓明显，夏季需求逐渐回暖。综合来看，预计国际原油价格将呈现震荡偏强走势。

目前，聚烯烃市场的关注点集中在需求回升的情况。需求端，聚乙烯下游农膜需求具有明显季节性，金九银十，通常农膜厂家对塑料原料的补库需求要提前 1-2 个月，即在 7-8 月份。目前终端需求较之前有所好转，农膜工厂陆续开工，后期随着农膜需求的启动将带动聚乙烯需求上升，对价格将形成一定支撑。聚丙烯方面，上周国内聚丙烯下游行业整体开工率为 62%，其中塑编行业为 60%，共聚注塑开工率为 61%，BOPP 开工率为 64%。另外关注固废进口禁令的情况。7 月 18 日，中国正式通知 WTO，宣布中国将不再接受废弃塑料、废纸、废弃炉渣、废弃纺织品、废弃矿渣等进口，禁令今年底正式生效。虽然废塑料的进口量年平均降幅 20% 左右，但中国正式宣布禁止废塑料的进口，大约能为新料市场让出 200 万吨的市场份额。

整体来看，经过上半年的消化，聚乙烯库存已经下降至中等偏低水平。聚乙烯方面，截至 8 月 2 日，四大地区部分石化库存较前一周增加 5.91%，社会库存较前一周减少 2.1%；截至 7 月 28 日，港口库存继续小幅下降，上海港口库存为 21.6 万吨，黄埔港口库存为 5.4 万吨，天津港口库存为 5 万吨。聚丙烯方面，截至 8 月 2 日，国内 PP 主要石化库存较前一周增加 3.8%，中间商库存较前一周增加 8.8%。上周聚乙烯企业开工率为 95%，环比上升 1 个百分点；聚丙烯企业开工率为 92.8%，环比上升 0.7 个百分点。5 月份，由于石化装置全面进入检修季，聚烯烃库存量情况有所改善，聚烯烃库存改善推动了行情走势，对聚烯烃价格形成支撑。6 月份，装置检修引致的损失产量继续增加。7 月份装置重启较多，目前大部分装置已经恢复生产。综合来看，聚烯烃的需求和库存是偏乐观的因素，但后期供应增量也较大，涨幅将受限。考虑到 L 和 PP 的基本面并未有充分的改善，预计 L 和 PP 将呈现震荡偏强走势。

上周 L 的走势要弱于 PP。截至 8 月 4 日，L1709-PP1709 价差为 1120 元/吨，较前一周缩小 102 元/吨。L1801-PP1801 价差为 1100 元/吨，较前一周缩小 43 元/吨。从中长期来看，下半年 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，因此认为 PP 基本面要弱于 L。跨品种套利方面，建议多 L1709 空 PP1709。

农产品板块

油脂：大豆作物本月进入关键生长期，天气决定着单产潜力。而衣阿华州和明尼苏达州出现降雨。衣阿华州是美国第二大大豆产区，明尼苏达州是第三大产区。周三夜间西部玉米种植带出现大范围的降雨过程，加上温度下降，这为大豆作物生长营造几乎理想的生长条件。令美盘大豆继续承压。关注美豆 950 美分关口支撑情况。预计下跌空间已不大，随时有技术反弹修正要求。

因豆粕胀库，上周油厂开机率继续下降，压榨量仍处较高水平位，7 月份大豆压榨总量预计在 805 万吨，明显高于 6 月份的 756.07 万吨，也明显高于去年同期的 718.452 万吨。豆油库存仍处上升趋势，截止 8 月 3 日，国内豆油商业库存总量 142 万吨，较上周同期的 138.27 万吨增 3.73 万吨增幅为 2.7%，较上个月同期的 125.2 万吨增 13.07 万吨增幅为 10.44%，较去年同期的 115 万吨增 27 万吨增 23.48%。

因国内外倒挂严重，6、7 月份国内棕榈油买船量较小，预计 8 月中旬之前，棕榈油库存仍呈逐渐下降的趋势，全国港口食用棕榈油库存总量 32.25 万，较上月同期的 47.69 万吨降 15.44 万吨，降幅 32.4%。但 8、9 月份到港量将大幅增加，两个月总量将达到 100 万吨，若船期正常到港的话，预计 8 月下半月库存将开始重建。

国内因为小包装备货旺季逐步启动，中下游经销商逢低补库意愿增加，豆油市场成交持续良好，油厂挺价。而且，美豆天气炒作未结束，8 月份又是美豆的关键生长期，任何风吹草动都会推动美豆再度上冲，且持续下跌后随时也有技术反弹要求。预计油脂继续下跌空间不大，一旦美豆天气重现高温干燥，豆油行情仍可能再度拉升。

粕类：因美国中西部地区的降水有利于作物生长，且天气预报显示气温偏低，应有助于提振大豆产量。当前国内大豆到港庞大，虽部分油厂因豆粕胀库停机，但整体开机率仍偏高，目前饲料企业大多仍以随用随买，或以执行合同为主，油厂豆粕出货速度不快，目前除广东及河北暂无供应压力之外，其他地区豆粕供应压力依然存在，豆粕库存居高难下。豆粕现货价格上涨乏力。但因经销商前期采购基差较贵，挺价意愿较强，及近期环保检查影响天津油厂开机率，令豆粕现货表现始终抗跌，跌幅明显小于期货，而天气炒作仍未结束，且美豆持续大跌后，或有技术反弹修正，豆粕或跟随美盘波动。

白糖: 本周郑糖主力合约 SR801 继续向上反弹, 开盘 6272 点, 上涨 1.58% 或 96 点, 报收于 6188 点。国际 ICE 原糖指数 1710 主力合约冲高回落, 周线呈现上引线, 下跌 1.53% 或 -0.22 美分, 周五收盘 14.38 美分。

国际食糖消息面, 7 月 25 日, Unica 发布数据称, 由于 7 月上半月巴西中南部天气干燥少雨, 利于收割推进, 期间压榨甘蔗 4783 万吨, 同比增加 1.59%。7 月上半月巴西中南部地区糖产量达到 310 万吨, 同比增加 9.11%, 中南部地区产乙醇 18.86 亿公升, 同比减少 1.93%。巴西中南部 2017/18 年度截至 7 月上半月累计压榨甘蔗 2.46582 亿吨, 同比下降 6.13%, 糖产量累计达到 1414.9 万吨, 同比增加 2.1%。

出口方面, 巴西贸易部数据显示, 17 年 7 月巴西共计出口糖 266.13 万吨, 同比减少 8.5%。其中出口原糖 218.46 万吨, 同比下滑 10.9%, 出口精制糖 47.67 万吨, 同比增加 3.8%。巴西 17/18 榨季的前 4 个月已累计出口糖约 981.2 万吨, 同比 16/17 榨季增加约 7.4%。

按照印度马邦糖业委员会及农业部公布的数据显示, 2017/18 榨季马邦预计甘蔗种植面积约为 90.2 万公顷, 预计产糖 730 万吨, 同比大增 78%, 出糖率预计为 11.3%。之前榨季由于干旱的原因导致马邦产糖量大减, 16/17 榨季马邦白糖产量大约为 410 万吨, 触及十年以来的最低值。

国内白糖消息面, 截至 2017 年 6 月底, 本制糖期全国共生产食糖 928.82 万吨, 同比增加 58.63 万吨。其中, 产甘蔗糖 824.11 万吨, 产甜菜糖 104.71 万吨。累计销售食糖 603.16 万吨, 同比增加 64.52 万吨, 累计销糖率 64.94%, 同比增加 3.04%。其中, 销售甘蔗糖 521.09 万吨, 销糖率 63.23%, 销售甜菜糖 82.07 万吨, 销糖率 78.38%。

总体来看, 下周国内郑糖走势以震荡为主。这主要受到近段时间国际原糖 ICE 指数目前空头存在回补机会, 使得期货价格在短期内需要震荡消化最近反弹走势。我们预计最近一周里, 郑糖走势将以震荡偏多为主。短期郑糖的下探空间已经不多。因此建议投资者在 6000 附近可以逢低做多单参与, 上方短期压力位在 6300 点附近。

棉花: 本周郑棉主力合约 CF801 开盘 14715 点, 高开高走, 上涨 1.75% 或 260 点, 收于 15120 点, 成功站稳 15000 点大关上方。美棉主力合约也大涨 2.62% 或 1.8, 报收于 70.60 美分。

国际方面，截止7月16日，2017/18年度美棉优良率上升，美棉新花现蕾率为70%，低于5年均值的75%；新花结铃率26%，低于5年均值的28%；新花优良率为60%，高于去年同期为54%。7月13日一周，2017/18年度美陆地棉签约量3.77万吨，截止当周累计签约2017/18年度棉花108.02万吨，同比增加112.5%。

印度方面，印度古吉拉特继续保持干燥天气，但未来几天无法实施补种。马哈拉什特拉其他地区土壤湿度适中，播种即将结束。中央邦，卡纳塔克邦和安得拉邦棉田需要更多的降雨。

国内消息面，本周(7月31日-8月4日一周)2016/2017年度储备棉轮出销售底价为15079元/吨（标准级价格），较上周价格上调72元/吨。由于储备棉轮出时间延长的消息，企业冷静拍储，随用随买，成交均价和成交率维持在相对低位。昨天储备棉上市量29708吨，实际成交1.37万吨，成交率46.77%，成交均价14542元/吨(+64)，折3128价格15744元/吨(+16)，其中新疆棉成交均价为14934元/吨，地产棉成交均价为13805元/吨，地产棉成交率为24%。今天储备棉上市量2.98万吨，其中新疆棉上市量仅8637.834吨，新疆棉上市量继续减少仅8637.834吨，上午储备棉成交率仅44%。

总的来看，郑棉目前可能已经结束短期反弹，虽未见恐慌情绪，但是仓单较大，以及周五储备棉可能延期的消息也在刺激市场神经，基本面总体上偏弱势。建议投资者在主力合约15000点附近近期以观望为主，激进投资者可以考虑在此一线逢高持有少量空单。

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。