

策略周报

黑色板块

螺纹钢：上周唐山方坯由9月18日的3710下降了190，至9月22日为3520元/吨，上海螺纹钢HRB400 20mm价格上周下跌了150至3890元/吨，成本端只考虑焦炭和铁矿的话，螺纹的利润在9月11日到9月15日之间下降了49.55元/吨。维持之前的判断，从目前市场的行情来看，9月份预期的高需求较可能被提前释放了，螺纹大概率已经见顶，并且可能开启大跌行情，结合目前RB1801的技术面来看，建议择高做空为主。

焦炭：唐山市场二级冶金焦上周保持在2300元/吨，天津港一级冶金焦平仓价上周保持在2405元/吨。焦炭作为炼钢的原材料，需求上和钢的需求基本同步或者略滞后于钢的需求，从钢的需求来看，钢的需求较可能已经见顶，维持之前的判断，建议J1801择高做空为主。

有色金属板块

沪铜：本周沪铜震荡回落，主力合约1711下跌1.43%，当前月1711合约周收盘价报于49630元/吨。本周沪铜库存减少25429吨至141318吨，降幅约18%，降至逾十个月来低位。本周伦铜走势大幅下跌0.18%，报收6476美元/吨。本周伦铜库存上升，周累计增加库存量4700公吨至309050公吨，累计增幅为1.54%。本周现货铜价格整体下跌。长江现货铜周均价报50476元/吨，日均下跌142元/吨，周线下跌1.41%。消息方面，赞比亚矿业协会报告称，保守估计，今年年底赞比亚铜产量料增至80万吨。而这只是一个保守的产量预估，赞比亚政府的产量预估则为接近85万吨。2021年秘鲁铜产量将超过300万吨。去年秘鲁铜产量为235万吨，秘鲁是全球第二大铜生产国。基本金属近期较为弱势，市场做多资金在退出，建议当期还是空头思路操作。

沪铝：本周沪铝冲高回落，主力合约1711周线上涨0.98%，周收盘价格报16410元。伦铝周线大涨，周线上涨3.37%，收于2160美元/吨。本周现货铝价格走势维持先涨后跌，现货铝锭周平均报价在每吨16324元，周均上涨10元/吨，环比涨幅约1%。本周伦铝库存走势维持直线下降，最新库存量报1294850公吨，本周共减少库存18550公吨，降幅约1.4%；上海期交所本周铝总存量为542752吨，较上周增加7122吨，增幅约1.3%。消息面，年1-7月期间，全球原铝市场供应短缺138.1万吨，2016年全年为短缺75.1万吨。

8月全球铝产量为80.4万吨，较7月减少55,000吨，且较上年同期减少63,000吨。不包含中国在内，全球8月铝产量为216.4万吨，低于7月的217.3万吨。基本金属中，铝目前态势较为强势，但是受到整个金属板块带动，预计下周现货铝价走势偏弱。

化工品板块

本周化工品多数走势仍弱，沪胶、甲醇、L、PP利空进一步释放；PTA、沥青本周横盘震荡。本月工业品走势整体不佳，8月份经济数据弱于预期，前期过度炒作的商品纷纷大幅回落。下一周面临国庆假期，节前观望情绪增加，化工品出现小幅反弹的可能性增加，但操作思路建议反弹做空为主。另外，过节留仓需要谨慎，对于期货交易来说，控制风险仍是第一位的。

原油：国际油价本周仍是偏强，小幅上涨中，与国内化工品走势形成阶段性背离。本周五（9月22日），OPEC在维也纳举行了减产监督会议，本次会议上各国油长并未对延长减产协议作出决定，但讨论了监控原油出口量的提议，但并未达成最终决定。与会的主要产油国表示，可能会等到1月才决定是否在3月到期后延长减产协议。需求端来看，飓风过后炼厂需求恢复正常，IEA唱好需求的预期也不断发酵；不过美国夏季旺季后，原油库存连续回升，高库存的削减依旧难度很大。目前国际油价再度升至敏感点位，尤其是布伦特突破55美元后，能否触摸到58美元引发关注。预计下周国际油价高位震荡，伊朗近期言论引发地缘不安定也值得关注，但若局势不恶化则油价依然不具备大幅上冲动力。

橡胶：本周期货价格连续大跌，周五现货降至12150附近，主力期价向14000附近靠拢。1、市场影响因素方面利空居多：1709合约现货交割量高达11.6万吨，加剧了国产胶现货库存压力；泰国、马来、印尼三国部长级会议无实质性利好拖累市场看多气氛回落；8月经济数据弱于预期，近期黑色系领跌内盘期货。2、需求端，本周轮胎开工稳中上涨，半钢子午线轮胎开工率上涨0.5个百分点至66%，全钢子午线轮胎开工率上涨1个百分点至63%，周内各大轮胎厂家受原材料价格不断上涨施压成本影响分别对轮胎价格上调2-5%不等。“十一”假期临近订单增多，理论上近期对进口天然胶需求有所增加，但在本周沪胶连续大跌的情况下，下游观望气氛浓厚，积极性非常低迷，难以对天然胶走势形成有力支撑。3、库存方面，青岛保税区库存继续走跌，自6月中旬27.88万吨累计回落9.18万吨，累计跌幅32.93%，4-7月份进口量大幅缩减，推动青岛保税区库存持续消化，但上海期货交易所库存维持涨势，整体库存压力依旧较大。4、合成胶方面，周内天然橡胶大幅回落拉动合成胶供价和市场价跟随走跌，但是合成胶跌幅相对较小，导致合成胶与天然胶价差略有扩大。综合来看，天胶供需面无明显变动，目前沪胶处于利空释放阶段，不宜盲目抄底，关注主力合约14000附近的支撑情况。

PTA：本周期价窄幅震荡整理，目前PTA供应压力尚未体现，基本面较乐观，而商品氛围偏弱对PTA

有一定拖累。1、支撑因素：PTA 库存处于近几年历史低位，且下游聚酯刚需旺盛是主要利好因素。2、利空因素：装置方面，目前虹港石化 150 万吨装置已升温重启；仪征化纤 60 万吨装置计划 10 月 11 日检修一个月，国内开机负荷目前调涨在 82% 附近，市场紧俏的格局改善。3、接下来装置的开工情况仍是市场关注的要点，后市装置的检修和新装置的投产是最主要的利空因素。其一，翔鹭石化 450 万吨装置初步评估 11 月下询重启部分产能，另有传言年内重启的可能性不大；其二，桐昆嘉兴石化 220 万吨的新装置 10 月中旬投产，计划 11 月份出新产品。4、成本方面，PX 价格目前仍处于窄幅震荡走势，关注原油及 PTA 市场走势而定，后期 PX 装置计划检修不多，有部分装置有重启计划，预计市场整体维持调整震荡市。本周 PTA 加工费略涨，维持在 900+ 元/吨。5、目前看，PTA 中期市场供应压力较大，未来加工利润仍是维持在较低的状态，价格反弹高度有限。最主要的风险因素，在于装置的投产不确定性，若 10 月份装置投产计划推迟，或引发市场看涨情绪。

沥青：本周沥青价格暂时持稳为主，经过月初石化定价大幅下调后，近期出货情况好转。1、本月中旬山东、华东、四川等地环保督察结束后，下游道路施工逐步开展，部分炼厂库存有待消耗。不过，华东、西南地区本周和下周多雨水天气影响，沥青需求仍显弱势。2、供应方面，隆众对 25 家主要沥青厂家统计，本周综合开工率较上周上升 1.2% 至 69% 水平，供应压力继续增加。3、另外，临近国庆小长假，各炼厂将会加大优惠排库为主。目前价格暂时持稳，但仍不乐观，后市价格再次回落可能较大。

聚乙烯：：上周，聚乙烯呈现震荡下跌走势。截至 9 月 22 日，L1801 收于 9540 元/吨，周下跌 2.15%。供应方面，目前聚乙烯装置停车检修较少，截至 9 月 22 日，处于停车状态的聚乙烯装置产能为 99.5 万吨，较前一周减少 11.95%。上周的装置检修情况如下：上海金菲 13.5 万吨的低压装置于 9 月 17 日停车，计划开车时间为 10 月 15 日；独山子石化 30 万吨的低压装置于 9 月 18 日停车，且于 9 月 21 日重启。上周聚乙烯装置开工率为 94%，环比上升 1 个百分点，依然处于高位。9 月份下旬聚乙烯供应变化较小，供应压力犹存。需求方面，农膜消费旺季临近，市场有下游农膜需求向好预期；环保部接力开展环保巡查工作，为期 4 个月，近期的环保巡查对市场偏负面影响。另外，需要关注的是临近国庆长假，下游企业有补库的意愿。

近期聚乙烯库存量有所反弹。据隆众资讯统计，截至 9 月 20 日，四大地区部分石化库存为 6.54 万吨左右，增加 11.7%，与去年同期水平相当。近期市场交易氛围较为一般，石化出货受到压制。社会库存较前一周增加 6.5%，比去年同期高 18%，部分大型贸易商表示前期受补货行为影响，库存量有所下降。截至 9 月 15 日，港口库存 34.6 万吨，较前一周增加 6.13%；其中，上海港口库存为 22.7 万吨，黄埔港口库存为 6.2 万吨，天津港口库存为 5.7 万吨。

总体而言，农膜消费旺季以及临近国庆长假的补库需求，聚乙烯需求回升，将带动聚乙烯反弹；而在供

应压力犹存以及库存量逐渐反弹的背景下，反弹高度有限。建议投资者以观望为主。

聚丙烯：上周，聚丙烯呈现震荡下跌走势。截至9月22日，PP1801收于8662元/吨，周下跌2.51%。需求方面，上周国内聚丙烯下游行业整体开工率在62%左右。其中，共聚注塑开工率为63%，下游工厂开工较为稳定，大部分企业按需进货；BOPP开工率为63%，内膜厂装置开工小幅下滑；塑编行业开工率为60%，环比上升2个百分点。临近国庆长假，厂家多意向采购原料补库。供应方面，近期聚丙烯供应压力较大。上周聚丙烯装置开工率为88.6%，环比下降1.2个百分点，仍处于高位。上周的装置情况如下：蒲城清洁能源检修计划推迟至十月下旬，为期一个月；石家庄炼厂20万吨的装置9月18日试开车拉丝，预计9月23-24日有正品入库；神华包头30万吨的装置9月13日停车，为期15天。库存方面，截至9月20日，国内聚丙烯主要石化库存较前一周增加5.5%，中间商库存较前一周增加0.1%。终端多随用随拿，维持刚需，在石化开工率下降的背景下，石化库存依然有所增加。

总体而言，临近国庆长假的补库需求，将有可能带动聚丙烯反弹。考虑到目前聚丙烯供应压力较大，且库存量逐渐反弹，预计反弹高度有限。建议投资者以观望为主。

农产品板块

油脂：出口数据良好继续为美豆提供良好支撑，美国大豆收割工作即将全面展开，巴西本月晚些时候将会迎来有利降雨，预计短线美豆将维持震荡态势。

目前大豆压榨利润良好，油厂开机积极性提高，上周国内油厂开机率继续提高，全国各地油厂大豆压榨总量1955500吨，较上上周的量1819100吨增加136400吨，增长7.49%。因大豆压榨利润良好，加上市场进入国庆节前备货，大多油厂保持开机状态，未来两周油厂开机率将继续保持超高水平。

截止9月21日，国内豆油商业库存总量137万吨，较上周同期的135.5万吨增1.5万吨增幅为1.11%，较上个月同期的143.8万吨降6.8万吨降幅为4.73%，但较去年同期的116.8万吨增20.2万吨增17.29%，整体供应充裕。目前全国港口食用棕榈油库存总量35.04万，较昨日35.42万吨降1%，较上月同期的29.07万吨增5.97万吨，增幅20.5%。因部分船期推迟，8、9月棕榈油到港量最新调整至90-100万吨左右，低于预期，预计棕榈油供应从紧张到宽松仍需一段时间。

国内油厂压榨量超高，豆油库存重新增加，供大于求格局愈加明显，且随着国内豆棕价差的不断收窄，需求明显放缓，加之，节前备货基本结束，油脂现货行情阶段性顶部或已形成，将跟盘震荡回调。

粕类：美豆出口旺盛，加上南美天气不利或耽搁大豆播种，给美豆构成支撑。“双节”临近及十九大会议将至，部分油厂有停机计划令市场对节日前后供应产生担忧。近期市场节前备货提前，买家提货速度也继续加快，国内豆粕成交良好，油厂出货心态良好，挺价意愿较强，其中东北地区压车严重，华北及山东部分

油厂限量提货，令近期豆粕现货价格及基差价格表现偏强，给豆粕市场提供短线支撑。

10-11月大豆到港量或高达1600万吨，大豆供应充足，且目前大豆压榨利润良好，油厂开机率保持高企。大型养殖企业、饲料生产企业的污水排放将被着重检查，环保检查令养殖业恢复缓慢，抑制粕类需求，油厂豆粕库存量下降速度已放缓，后续库存量或止跌回升。国庆假期将至，华北地区大部分油厂在国庆期间有停机计划，受此影响，近期华北饲料企业豆粕节前备货有所提前。

环保检查将继续影响豆粕需求。另外因榨利良好，油厂开机率高企，而前因环保而停机的油厂将陆续恢复生产，豆粕产量逐步增加，基本面偏空或令豆粕反弹力度也受限。后期美豆集中上市压力显现后，豆粕价格或有下行压力。

白糖：本周郑糖主力合约SR801继续小幅震荡，开盘6196点，下跌0.60%或-37点，报收于6155点。国际原糖ICE主力合约则出现大幅下挫，跌幅3.43%或-0.52美分，报收于14.65美分。

国际食糖消息面，咨询机构Canaplan主管称，因乙醇利润增加，部分地区甚至高于糖，因此本榨季巴西中南部料将削减糖产量50-100万吨。同时乙醇产量或提升10亿公升，此前的预估为238亿公升，因生物燃料需求也增加。

巴澳洲农业资源经济科学局(AbareS)将其全球糖价预估下调至10年低位，指因欧盟和印度等国的产量预期攀升，这提升了全球产量过剩前景。Abares预估2017-18年度全球糖供应过剩量将达到580万吨，上调280万吨，因全球产量预估增加。其预估印度产量将增加100万吨至大约2700万吨，因良好的季风降雨提振单产前景，甘蔗价格上涨亦提升产量预期。

据泰国贸易数据显示，8月份泰国共计出口糖约68.8万吨，同比增长约42%，亦高于7月的66.4万吨。8月泰国出口原糖约31.2万吨，同比增加24.3%，其中近七成为印尼采购。说明近期东南亚地区白糖需求持续旺盛。

国内白糖消息面，为保障食糖市场供应和价格平稳运行，国家发展改革委、商务部、财政部联合发布公告，决定自9月中旬开始分批投放国家储备糖，数量37万吨左右，竞买底价为6500元/吨（仓库提货价）。

据中商产业研究院大数据库显示：2017年8月中国成品糖产量为18.8万吨，同比增长44.6%。2017年1-8月中国成品糖产量为951.7万吨，同比下滑1.7%。

总体来看，下周国内郑糖走势以震荡为主。近段时间国际原糖ICE指数维持低位震荡，市场开始关注各主产区新榨季开榨进度，市场氛围相对偏空。但就内外糖价差来看，国内糖升水已所剩无几，使得国内糖现货价格相对坚挺，不过仍需密切关注走私糖情况。建议投资者在现有价格附近可以观望为主。

棉花：本周郑棉主力合约CF801开盘15335点，冲高回落，上涨0.29%或45点，收于15405点，继续

站稳 15000 点大关上方。美棉主力合约则维持跌势，跌幅 0.74% 或 -0.51 美分，报收于 68.56 美分。

国际方面，美国佐治亚州大学棉花专家表示，飓风“艾尔玛”给该州的所有棉田带来不同程度的损坏，每英亩皮棉减产 120 磅-700 磅，待收地区和准待收地区平均减产 300 磅。经过实地调查，仅“艾尔玛”就使佐治亚州减产大约 10%，棉农损失大约 1 亿美元。

印度方面，9 月 19 日印度气象部 (IMD) 表示，本周印度中部棉花主产区将迎来降雨，缓解了干旱天气对市场带来的担忧情绪。印度气象部首席执行官表示，虽然目前印度中部和东部棉花产区降雨量仍然低于平均水平，但预计未来几天的降雨量将大幅增加。

国内消息面，本周是 2017 年储备轮出最后一周，2016/2017 年度储备棉轮出 (9 月 25 日-9 月 29 日一周) 轮出销售底价为 14502 元/吨 (标准级价格) 较上周价格下调 121 元/吨。

下游需求方面，国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截止 9 月 12 日，被抽样调查企业纱产销率为 92.5%，环比持平，产销率止跌企稳；准备采购原料的企业占 78%，环比提高 7 个百分点，同比增加 20 个百分点。

总的来看，目前哈维飓风对美国棉花产区的影响虽然比较严重，但是未达市场之前预期，因此 ICE 棉花指数目前仍然处于弱势整理当中。另一方面，国内方面延期轮出消息虽然已经落地，但是目前来看市场仍需修复，预计未来一周国内郑棉仍然以震荡为主，建议投资者可以暂时空仓观望，待行情明确后再择机入场。

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。