

策略周报

黑色板块

上周一到周四，黑色系的周四整体都较弱，但周五出现了较大的反弹，周五晚上又大幅回落，一方面是反应了市场的情绪较不稳定，另一方面也体现了目前钢材的整体需求处于震荡趋势，并没有形成单边趋势的基础，上周五热卷现货的涨幅较大，带动期货盘面大反弹，但是这种大反弹又没有市场普遍认可，总体上的盘面，还是偏震荡，下周黑色系可能先大幅反弹，接下来又大幅下跌，呈现震荡幅度加剧的现象，交易的难度可能较大。

螺纹：10月16日到10月20日期间上海螺纹钢下跌了120元/吨，至3930元/吨。钢的需求应该已经见顶，但是仍将维持较高的水平，10月份钢企仍需要加班或者说超负荷运转才能维持产量和需求之间的平衡，因此预期10月份钢的利润仍将处于上升的趋势。但是后市钢材的产量有下降的趋势，会导致对焦炭和铁矿的需求下降，导致成本端的下跌，成本端只考虑焦炭和铁矿的话，螺纹的利润从10月16到10月20日下降了10.42元/吨，下跌有限，后市的判断大概率是利润震荡偏增但伴随着成本端的下跌，因此螺纹难以出现大幅的单边行情，大概率是震荡行情，建议观望为主，或者以技术面为核心高抛低吸区间操作。从短期的数据来看，下周前半段时间，钢材有短期需求大增的可能性较大，本周末唐山钢坯上涨了70元/吨，而下周后半段和下周预期需求将会有个较大幅度的萎缩，因此下周螺纹期货的波动性可能较大，请投资者谨慎操作，防范短期内价格的大起大落。

焦炭：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，钢的需求将处于回落但仍保持较高水平的情况，钢的产量也将有所下降，因此预期对焦炭的需求接下来会下降，但是由于水平仍较高，因此焦炭的价格较可能处于高位震荡偏弱的行情，目前J1801从价格上来看可能存在超跌，在现货较弱势的背景下，期货也缺乏大幅上涨的基础，较可能震荡行情为主。焦炭需求的萎缩一方面是钢材需求的下降，另一方面也是钢材在淡季的时候更倾向于减少库存，因此焦炭的需求面临着双重压力，不确定性较钢材更强。

焦煤：上周焦煤整体呈现震荡行情，周五夜盘由于宁夏房产税出台，对黑色有一定利空，价格出现回落。供应方面，会议期间炼焦煤产区限产由山西临汾逐步扩大到古交、长治及河北等地，短期部分煤矿供应受到影响。尽管由于会议因素部分煤矿停限产，除低硫主焦外大部分炼焦煤种库存仍有增加；澳洲进口

煤价格率先开始回落，国内市场价格承压。秋冬季环保减产预期需求下降，钢厂已经开始打压焦炭价格，进而影响焦煤价格，预计焦煤延续弱势为主。

玻璃：现货走势平稳，价格波动不大，部分地区零星上调，厂家为提振市场信心而极力挺价销售。沙河地区限产及违规项目停产整顿支撑期价，下游需求表现一般，且房屋竣工增速大幅回落，因此采购积极性下滑。此轮期价上涨源于现货回暖所触发的基差修复行情，在需求不及预期且现货价格提涨乏力的情况下，玻璃期货很难继续走强。技术上，玻璃 1801 合约增仓回升，期价受 10 日线支撑，上方测试 1400 关口压力，短线趋于高位震荡走势。

有色金属板块

沪铜：本周沪铜继续反弹，本周主力合约 1712 上涨 3.16%，周收盘价报于 55100 元/吨。本周沪铜库存增加 8425 吨至 112667 吨，增幅约 8.08%。本周伦铜冲高回落小幅收阳 1.11%，报收 6969 美元/吨。本周伦铜库存小幅增加，周累计增加库存量 3825 公吨至 287625 公吨，累计增幅为 1.35%。本周现货铜价上涨，长江现货铜周均价报 54944 元/吨，日均上涨 254 元/吨，周线上涨 2.37%，更于周二升至逾四年半高位。消息方面，智利国有铜业委员会（Cochilco）预估 2017 年铜产出为 527 万吨，较前一年下滑 4%；预计 2018 年铜产出为 574 万吨，较前一年增长 7.8%。WBMS 数据显示 1-8 月全球精炼铜产量为 1,556 万吨，同比增长 0.7%。今年 1-8 月全球铜消费量为 1,559 万吨，上年同期为 1,566 万吨。中国今年三季度 GDP 同比涨幅出现小幅放缓，美联储缩表启动，同时短期内铜价上涨过快，预计下周铜价将有所回调。

沪铝：本周沪铝小幅收跌，主力合约 1712 周线下跌 2.07%，周收盘价格报 16325 元。伦铝周线小幅收阴，周线下跌 0.09%，收于 2135 美元/吨。本周现货铝价格走势呈先抑后扬走势，AOO 铝锭周平均报价在每吨 16086 元，周均下跌 30 元/吨，环比跌幅约 0.6%。本周伦铝库存走势维持下降，最新库存量报 1202225 公吨，本周共减少库存 27525 公吨，降幅约 2.2%；上海期交所本周铝总存量为 615370 吨，较上周增加 33164 吨，增幅约 5.7%。消息面，今年前 8 个月原铝需求为 4,088 万吨，较上年同期增加 233.4 万吨。1-8 月原铝产量同比增加 134.5 万吨。9 月份中国氧化铝厂对国产铝土矿消费量环比增加 3.4%达到 1300 万吨左右。前三季度消费量共计约 1.14 亿吨，同比上升 14.7%。目前山东和河南均公布采暖季错峰生产计划，影响产量低于预期，下周铝价有望大概率维持震荡走势。

化工品板块

本周国内化工品多数走势偏震荡，部分品种反弹力度较强，比如 LLDPE、PP、PTA、甲醇。供需较弱的沥青、沪胶仍是低位窄幅波动为主。本周国际油价仍是偏强震荡，上涨力度有所减弱。现阶段原油与国内化工品的走势相关性比较低，也主要因为油价窄区间波动为主，并未有大趋势线行情，国内化工品各种跟

随供需面表现出一定的强弱分行。

原油：当下原油需求季节性转弱，市场比较关注美国原油库存的累积情况，尚无其他大的基本面消息。供应端来看，整体供大于求的格局依然存在，全球供应依然是较为充裕的，并没有显著缩减。需求端来看，中国原油进口表现不俗，整体需求预期也可圈可点，美国原油库存再度下降，是近期值得关注的利好支撑。经济面来看，全球经济稳中向好，底部支撑依旧稳固。地缘政治方面，伊拉克局势并未恶化，尚无显著的利好支持。OPEC 在本月 20 号的会议发布声明称：OPEC 及参与减产的非 OPEC 产油国 9 月自愿减产遵守率达到了 120%这一创纪录的水平，这凸显了参与国在合力平衡石油市场的上的坚定承诺，下一次会议定于 11 月 29 日举。对油价而言并未有大幅利好。预计下周国际油价继续窄幅调整，重点关注美国产量和库存变动情况。

沥青：本周国内沥青价格持稳震荡为主，出货略显冷清，库存增加明显。本周各地市场需求情况不佳：西北、东北地区天气变冷，道路工程结束；华北以及山东地区部分地区受冬季错峰生产以及十九大影响，部分工程提前结束，且部分炼厂沥青发货量受限；华南、西南以及华东地区多雨水出货受阻。供应方面，本周开工率回升 2 个百分点至 66%，供应仍十分充足，本周库存压力继续增加。生产利润方面，国内沥青厂理论利润继续下滑，降至 132 元/吨，炼油成本高企使得加工利润下降明显。综合来看，中短期沥青市场基本面不容乐观，缺乏上涨基础，维持反弹做空思路。

PTA：本周 PTA 价格温和反弹，本月装置开工率不高，供应相对偏紧，价格较为坚挺。不过，11 月份潜在供应增量较大，市场信心仍受到打压。检修装置：三房巷 10 月 10 日检修，预计下周 25 号左右或将重启；仪征化纤 60 万吨装置于 10 月 11 日检修，预计时间 35 天左右。新增装置计划：华彬石化 140 万吨/年装置于 10 月 17 日试车成功，计划一个月内投料正式运行；桐昆石化 220 万吨/年的 PTA 新装置投产时间由此前的 10 月 20 日推迟到 11 月份第一周。需求方面，下游整体聚酯产销尚可，且下周部分装置有重启计划，开工率将有提升。成本方面，上游 PX 偏强震荡，国内 PTA 工厂加工费仍在 800 元左右的高位。综合来看，10 月下旬 PTA 处于供需相对偏紧的状态，价格偏向坚挺，但中期供应增量将压制价格反弹幅度。另外，PTA 交易量下降明显，波动性也下降，可操作性不强。

橡胶：本周沪胶反复低位拉锯，现货小涨 350 元/吨左右，合成胶市场炒涨对天胶价格起到一定支撑，而天胶市场供需格局无明显改善，现货及期货库存充足，下游轮胎工厂采购多维持小单。库存方面，10 月中旬青岛保税区库存延续上涨趋势，较 9 月底上涨 5.07%至 19.89 万吨；上海期货交易所库存小幅上涨，整体库存压力依旧较大。下游市场，本周轮胎市场平均开工略有小涨，半钢子午线轮胎开工小涨 2.5 个百分点至 68.5%，全钢子午线轮胎开工小涨 2 个百分点至 66%左右。周内合成胶价格大幅上调，合成胶受货源偏

紧刺激下，场内供价及市场价格均纷纷上涨，丁苯涨 2000，顺丁涨 1400，对天然胶价格起到一定支撑作用。预计下周沪胶仍比较抗跌，但难出现大涨行情，观望为主。

聚乙烯：本周，聚乙烯呈现震荡上涨走势。截至 10 月 20 日，L1801 收于 9940 元/吨，周上涨 2.26%。供应方面，目前聚乙烯装置停车检修较少，截至 10 月 20 日，处于停车状态的聚乙烯装置产能为 86 万吨，较前一周减少 19.5 万吨。上周的装置检修情况如下：蒲城清洁能源 30 万吨/年的线性装置于 10 月 15 日停车，计划停 30 天；兰州石化 30 万吨的全密度装置于 10 月 14 日重启；上海金菲 13.5 万吨的低压装置于 10 月 15 日重启。上周聚乙烯装置开工率为 98%，环比上升 2 个百分点。目前聚乙烯装置检修较少，供应压力犹存。需求方面，10 月份农膜生产依然处于旺季，农膜开工率有望继续上升，有利于聚乙烯需求；环保部 9 月份开展环保巡查工作，为期 4 个月，对市场偏负面影响。

本周聚乙烯库存量有所减少。据隆众资讯统计，截至 10 月 18 日，四大地区部分石化库存为 5.54 万吨左右，环比减少 6.1%。合同户继续按计划开单，使得石化库存量下降。社会库存较前一周减少 3.8%，比去年同期高 14.5%，大型贸易商库存量有所增加，终端用户对高价格货源采购意向较弱。截至 10 月 13 日，港口库存 31.5 万吨，较前一周增加 1.29%；其中，上海港口库存为 19.8 万吨，黄埔港口库存为 6.4 万吨，天津港口库存为 5.3 万吨。

总体而言，虽然农膜企业开工率将继续上升，但持续的环保巡查将压制聚乙烯需求，且装置检修少，供应压力较大，聚乙烯供应压力大于需求的压力。近期聚乙烯期货价格有所反弹，但是聚乙烯基本面并没有完全改善，建议投资者以观望为主。

聚丙烯：本周，聚丙烯价格先抑后扬。截至 10 月 13 日，PP1801 收于 8958 元/吨，周上涨 1.13%。需求方面，国内聚丙烯下游行业整体开工率在 61% 左右。其中，共聚注塑开工率为 62%，环比下降 2 个百分点，河北地区部分塑料制品企业因环保问题被关停；BOPP 开工率为 63%，内膜厂装置开工继续小幅下滑；塑编行业开工率为 58%，环比下降 2 个百分点，因山东地区水泥企业停工，塑编企业订单量下降。供应方面，截至 10 月 13 日，处于停车状态的聚丙烯装置产能为 225 万吨，较前一周增加 29 万吨。后期蒲城清洁能源 40 万吨/年的装置将停车检修一个月，10 月份聚丙烯供应压力依然较大。本周聚丙烯装置开工率为 91.9%，环比上升 3.2 个百分点，仍处于高位。库存方面，截至 10 月 11 日，国内聚丙烯主要石化库存较前一周增加 0.93%，中间商库存较前一周增加 6.1%。国庆假期归来，石化库存和社会库存有所反弹。

总体而言，持续的环保巡查对塑编和注塑行业影响较大，将压制聚丙烯需求，且供应压力犹存，聚丙烯基本面仍然偏空。但是，由于前期聚丙烯跌幅较大，已经消化部分利空，预计继续下跌空间不大。建议投资者以观望为主。

农产品板块

油脂：美豆出口需求旺盛，豆油-生物柴油需求前景再度变得乐观，支持大豆市场人气。中国仍积极采购美国大豆，均提振豆价上涨。但大豆产区良好的天气状况及巴西降雨改善播种条件仍在继续压制美豆反弹空间，预计短线将维持震荡整理态势。

上周全国各地油厂大豆压榨总量 1735600 吨，较上上周的量 1472600 吨增加 263000 吨，增长 17.85%。进入 10 月中旬，恢复开机的油厂逐步增多，预计本周大豆周度压榨量将回升至 190 万吨，下周或将进一步回升至 200 万吨。豆油库存进一步增加，截止 10 月 19 日，国内豆油商业库存总量 161 万吨，较上周同期的 155.7 万吨增 5.3 万吨增幅为 3.4%，较上个月同期的 136.85 万吨增 24.15 万吨增幅为 17.65%，较去年同期的 118.4 万吨增 42.6 万吨增 35.98%。目前全国港口食用棕榈油库存总量 43.86 万，较昨日 44.03 万吨降 0.3%，较上月同期的 35.62 万吨增 8.24 万吨，增幅 23.1%。由于 10-12 月棕榈油进口倒挂，有洗船行为，10-12 月份棕榈油月均进口量基本在 35-40 万吨左右，较之前预期的 40-45 万吨的数量明显减少。

美国中西产区天气良好，推进收割速度，加上巴西产区天气也利于播种，美豆基本面并不理想，丰产压力始终在拖累其走势。10 月份国内各港口进口大豆预报到港 121 船 780.8 万吨，较 9 月份实际到港量 759.05 万吨增长 2.86%。大豆供应基本充裕，节后油厂开机率迅速回升，豆油库存已经攀升至 161 万吨，接连创下历史新高。但目前终端消耗量并不大，很多工厂仍在催促经销商抓紧提货，但终端接货很少。而 11-12 月大豆月均到港超 900 万吨，未来两周周均压榨量或超 190 万吨，后期豆油库存量或将进一步放大。供大于求格局延续，油脂反弹空间有限，整体后市或将继续震荡下行。

粕类：美豆出口需求旺盛提振豆价上涨。但大豆产区良好的天气状况及巴西降雨改善播种条件仍在继续压制美豆反弹空间，预计短线将维持震荡整理态势。

由于美国大豆装船有所延迟，此前预期的 10 月份部分大豆可能会推迟 7-8 天左右，近日市场已开始有所体现，部分油厂因大豆未接上而短暂停机，市场担忧 11 月中上旬大豆供应或出现短暂紧张，导致近日买家采购远月基差积极性较高，远期基差成交不错，油厂挺价意愿较强。但油厂开机率高企，华北及山东油厂开机率也并未跟之前预期一样受到十九大影响，绝大部分油厂都处于全线开机之中 11 月中下旬后大豆到港迅速放大，未来两个月油厂开机率将保持超高水平。而随着北方天气转冷及南方台风来袭，水产养殖业进入淡季，需求难有明显改善，后面豆粕库存量或将重新回升，豆粕反弹力度也有限。短线豆粕价格或跟盘窄幅频繁震荡为主。

白糖：本周郑糖主力合约 SR801 较上周有所回落，开盘 6262 点，下跌 0.74% 或 46 点，报收于 6197 点。本周国际原糖 ICE 主力合约亦有所回撤，下跌 2.10% 或 0.30 美分，报收于 13.98 美分，回到 14 美分下方。

国际食糖消息面，据巴西官方数据显示，截至9月30日中南部糖库存量达到约1043万吨，同比去年同期增加15.4%，良好的生产条件继续加速库存累积。食糖库存量超过了之前市场预期的1000万吨大关。

巴西贸易部数据显示，17年9月巴西共计出口糖354.7万吨，环比大增25.9%，同比增加9.7%。其中出口原糖294.7万吨，同比增加9.3%，出口白糖55.2万吨，同比增加12.2%。巴西17/18榨季4-9月累计出口糖1634.2万吨，同比16/17榨季增加约5.3%。

美国农业部(USDA)驻巴西专员周三在报告中称，巴西2017/18年度糖出口量预计为2,960万吨，创纪录高位，尽管中国限制从巴西和其他国家进口糖。2017年4-9月中国仅进口巴西糖10.3万吨，远低于去年同期的123万吨。巴西2017/18年度甘蔗压榨量预计为持平于6.45亿吨，其中约48.3%的甘蔗将用来榨糖。

国内白糖消息面，截止9月30日，广西省累计销糖482万吨，同比增加13万吨，工业库存47.5万吨，同比增加5.5万；云南省工业累计销糖151.81万吨，同比下降7.67万吨，工业库存35.97万吨，同比增加4.42万吨；广东省累计销糖69.85万吨，同比增长17.22万吨，工业库存7.33万吨，同比下降3.13万吨；海南省累计销糖11.6万吨，同比减少1.25万吨，库存3.67万吨，同比增加1.43万吨。

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指数反弹低位震荡，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，但是下方空间已明显不大。且就内外糖价差来看，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15080点，继续震荡下行，下跌0.60%或-90点，收于14970点，跌破15000点大关。美棉主力合约则继续大幅回撤，跌幅2.59%或-1.78美分，报收于66.84美分。

国际方面，美国农业部周四公布的出口销售报告显示，10月12日当周，美国2017-18年度陆地棉净销售253200包，较之前一周增加64%，较前四周均值增加39%。当周，美国2018-19年度陆地棉出口净销售8800包。当周，棉花出口装船量为86100包，创市场年度低位，较之前一周减少27%，但较前四周均值下滑36%。

据美国农业参赞的报告，2017/18年度巴西棉花种植面积将达到108万公顷，同比增加15%，主要是由于上一年度玉米价格较低，农民期望获得更高的收益，因此将玉米改种成棉花。巴西棉花产量预计达到168.3万吨，同比增长10%。

国内方面，国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至10月13日被抽样调查企业纱、布产销率提高，库存折天数减少，产销率为99.9%，环比提高7.4%，同比提高3.7%；库存为16.2天，环比减少2.8天，

同比增加 2.9 天。布的产销率为 96%，环比提高 4%，同比下降 5.2%； 库存为 41.6 天，环比减少 7.3 天，同比增加 7.1 天。

国内现货价格出现下跌，CC Index 3128B 报 15991 元/吨，较前一交易日下跌 1 元/吨；FC Index M 到港价 78.04 美分/磅，持稳。下游纱线持稳，32 支普梳纱线价格指数 23450 元/吨，40 支精梳纱线价格指数 26900 元/吨。

总的来看，目前哈维飓风对美国棉花产区的影响已经逐渐被消化，但是ICE棉花指数目前仍然处于弱势整理当中。另一方面，国内方面棉储轮出已经结束，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。