

## 策略周报

### 黑色板块

**螺纹：**本周螺纹钢 1805 合约高位调整，周线下跌 3.75%，周收盘价格报 3794 元/吨。当前终端以及贸易商接受高价资源意愿较低影响下，现货价格从高位回调，基差小幅收窄。11 月中旬后，“2+26”城市进入正式限产期，高炉产能利用率明显走低，螺纹钢去库异常顺畅，进入 12 月下旬，随着冬季淡季效应的显现，现货价格呈现高位回调态势。随着天气的逐步转冷以及赶工潮的趋缓，终端全面进入季节性淡季，沪终端线螺采购环比处于持续下调中。不过，在限产持续情形下，钢价回调幅度亦受限。后期一旦现货企稳，期货向上修复行情仍可期。

综合来看，国内焦炭现货市场价格继续走强，成本端提供支撑。螺纹钢现货价格处于拉涨后的高位回调阶段，当前供给端限产及低库存因素仍将对现货价格形成支撑。期货端螺纹钢 1805 合约贴水幅度达到历史极值，市场悲观预期充分反映在远月贴水结构中，期货难现趋势性下跌，后续可关注现货企稳后带来的期现价差修复行情。短期看，下游需求也近尾声，螺纹 1805 合约逢高出货为主，中期依旧看好螺纹钢走势。

**动力煤：**本周动力煤 1805 合约高位调整，周线下跌 3.84%，周收盘价格报 605.4 元/吨。国内动力煤产地坑口市场稳中向好，港口煤炭市场价格小幅上涨，由于车皮紧张，现货供给仍比较紧缺，进口煤到港货源极少。国内主流大矿销售情况转好，部分地区煤矿有提涨意愿坑口价格有所改善。电厂日耗连续维持高位，下方有需求支撑；煤矿以保安全为主，整体产量受限；贸易商心态微妙变化，库存较高以出货为主；价格虽然高位，但由于后期有进口煤继续释放和运力释放预期，因此价格有所调整。短期有调整需求，但下游电厂最低库存制度，元旦后有补库需求，短期下方空间也有限，不适合追空。

**双焦：**本周双焦呈现高位回落走势，周跌幅达 5-6%，回吐较大。现货上，双焦继续坚挺，钢厂采购焦炭继续上涨。但供给层面有增加趋势，一方面，为保障能源供应，缓解近期全国各地出现能源短缺的情况，或暂时取消进口煤限制性措施。另一方面，山西焦化厂在环保达标的基础上放松限产，叠加利润偏高的因素，预计焦炭供应量或有所增加。需求端，产业链终端需求逐渐走弱，补库推动力减少。所以从当前供需角度来看，贸易商有抛售行为，焦炭仍受压制，市场向下调整，受限产影响或小幅反弹。远月合约期货贴水支撑下方空间，目前阶段走势比较纠结。操作上 J1805 暂观望为主，等待趋势性行情。

**玻璃：**本周玻璃总体先抑后扬，主力合约 1805 周线下跌 1.92%，周收盘价格报 1483 元/吨。12 月下旬

以来玻璃现货市场零星调整，价格调整幅度不大。东北地区冬储价格目前执行情况基本正常，贸易商缴款速度加快，提货时间暂时定在明年3月15日之前。沙河地区近期出库情况一般，市场实际成交价格略有回落。华中和华南地区整体出库尚可，相对北方市场信心较好。北方地区的赶工订单逐渐执行，预计本月中旬左右将逐步减少；沙河地区玻璃在产产能下降支撑玻璃期价，纯碱价格连续下跌带动成本回落，北方地区需求转淡对期价上行空间有所压制。技术上，玻璃1805合约收涨，期价企稳1460一线支撑，上方继续测试1500一线压力，短线呈现高位整理走势。操作上，短线1460-1500区间交易。

## 有色金属板块

**沪铜：**本周沪铜继续上涨，主力合约1802周线上涨1.78%，收盘价报于55470元/吨。本周伦铜冲高回落，周线上涨1.62%，收盘价报于7251美元/吨。本周沪铜库存增加10278吨至150489吨，增幅约7.33%。本周伦铜库存上升，周累计增加库存量125公吨至201725公吨，累计增幅为0.06%。本周现货铜整体表现强劲。长江现货铜周均价报54754元/吨，日均上涨260元/吨，周线上涨2.41%。消息方面，在新项目投产以及为应对矿石品位下降而进行的矿山扩产行动助力之下，预计到2028年，智利铜产量将较2016年水平增加13.9%。该委员预计，若新项目如期投产，到2028年智利铜产量将达到632万吨。五矿旗下MMG的Sepon铜矿区在亚洲的竞标已经进入到了第二轮，预计该资产的售价可能达到5亿美元。该矿位于老挝南Savannakhet省，其中MMG和老挝政府分别持有90%和10%的权益。国内外经济复苏走好，中长期维持多头观点，短期内年底资金趋紧，涨势趋缓，建议投资者可继续持有已有多单，但不建议增持。

**沪铝：**本周沪铝大幅反弹，主力合约1802周线上涨4.07%，周收盘价格报15225元/吨。本周伦铝突破前高，周线上涨4.44%，收于2280美元/吨。本周现货铝价格走势呈现上涨趋势，现货A00铝锭周平均报价在每吨14378元，环比涨幅约0.86%。本周伦铝库存走势维持下降趋势，最新库存量报1101925公吨，本周共减少库存3025公吨，降幅约0.3%；上海期交所本周铝总存量为754133吨，较上周增加12809吨，增幅约1.7%。消息面，11月份，全国十种有色金属产量432万吨，同比下降6.9%，去年同期为增长2.3%。电解铝产量2954万吨，增长1.7%，去年同期为下降0.7%。山东魏桥电解铝环保限产未落实遭到环保部批评。环保限产仍然是当前市场对沪铝后市乐观看法的主要因素，投资者可继续持有沪铝多单。

## 化工品板块

本周是2017年的最后一周，商品市场在平淡中收尾，化工品仍未打破反复窄区间震荡的格局。橡胶、沥青仍深陷年内底部区域；LLDPE、PVC、PP、甲醇亦乏善可陈；PTA反倒有走好之势，最后一周连续收阳，也比较符合笔者中长期看好的预期；化工源头原油在短暂徘徊后，本周继续发力上扬。展望节后走势，大部分品种仍不是很明朗，但出现流畅下跌的可能性较小，震荡中小幅反弹可能性较大。

**原油：**本周二开始原油再度攀升，WTI自2015年6月份以来盘中首次突破每桶60美元。利比亚一条输油管道发生爆炸而停运，原油产出受限，原油受此消息带动上涨。另外，周四美国原油库存降幅超预期，产量两个月来首降。不过，福蒂斯原油管道将于明年初恢复正常，且利比亚受损的原油管道将在一周内修复，对出口没有影响。

IEA报告：截止12月15日当周，美国原油库存下降，汽油库存和馏分油库存增加。美国商业原油库存（不含石油战略储备）4.36491亿桶，比前一周下降650万桶，原油库存位于过去五年同期平均水平中段；美国汽油库存总量2.27783亿桶，比前一周增加124万桶，汽油库存接近五年同期平均范围上限。炼油厂开工率94.1%，比前一周增长0.7个百分点。12月15日当周美国石油钻井数量下降至747台，较上周减少4台，6周以来首度减少；美国原油产量为978.9万桶/日，较上周上涨0.9万桶/日，继续处于产量的历史最高峰。

综合来看，国际油价底部支撑依旧稳固，输油管道事件和美国库存的利好对油价起到支撑作用。预计下周国际油价高位整理。

**沥青：**本周沥青期价窄幅震荡，各地现货价格持稳为主，山东沥青小幅下滑至2400元/吨附近，华东稳定在2600左右。北方地区降温明显，道路沥青需求进一步萎缩，明显供大于求，华北、山东地区各炼厂沥青库存较高，面临有价无市态势，市场成交价有所下滑。南方市场，高价抑制终端需求，炼厂出货放缓，库存量增加，后市不排除炼厂下调价格刺激出货。从成本端，目前油价处于高位仍在成本端支撑沥青价格，本周炼油成本上涨，重交沥青价格走跌，使得理论利润亏损。据了解，加工马瑞原油的地炼炼厂，实际利润在100-200元/吨左右。走势上看，bu1806合约在250-2550一线是关键支撑位，目前临近支撑，不宜继续做空，后市观望为主。

**PTA：**本周国内PTA市场氛围良好，价格重心上移，较符合预期。装置方面，宁波利万70万吨装置已重启运行、桐昆220万吨新装置合格品已出负荷5成左右，供应略有回升。但后市装置仍存检修预期，要实现累库存仍需时日。检修计划，逸盛海南石化220万吨装置计划1月17日起检修半个月；扬子石化65万吨装置重启推迟至1月中旬。目前下游聚酯工厂需求略有回暖，产销及价格在促销的刺激下有所好转，对PTA市场形成一定利好影响。产业链上游原油和PX涨势良好，成本端仍有利好带动，PTA加工费在900元附近，略有调整。中长期看，PTA行业集中度进一步提升，供需面压力不大，价格走势较为乐观，中期持多为主。

**橡胶：**本周天胶价格仍是不温不火，消息面平淡，尚无意外事件打破这持有的平衡。当前基本面仍不乐观，但阶段性支撑因素增加，也使得价格进一步下探欲望较低。

供应方面看，2017-2018年度市场增产高峰，全球供大于求的大格局未改；短期市场（1-2月份）即将

进入割胶淡季，加之主产国采取各项政策挺价，供应端开始给予市场喘息之机。天胶主产国多次出台挺价政策，但目前市场反应比较平淡，还需要关注后市政策执行情况。库存方面，青岛报税区库存及上海期货交易所库存均大幅上涨，整体库存压力较大，加上现货市场国产胶消化缓慢，后期对期现货价格拖累作用明显。

下游方面，本周轮胎开工微跌。从整体来看，环保督查仍压制着轮胎企业的整体开工。临近年末，轮胎行业处于销售淡季，尽管12月以来轮胎价格普涨刺激销量，但部分代理商表示，由于市场清淡，他们的备货积极性并不高。半钢胎开工率为67.00%，较上周下滑1.7个百分点；全钢胎开工率为65.5%，较上周下滑2.3个百分点。本月各大轮胎厂，12月份普通提价5-8%，受成本上涨推动。近期橡胶辅料价格大幅上涨，且出现了一货难求的迹象，下游轮胎工厂采购注意力多集中于辅料材料，对合成胶的采购上并无放量迹象，仅刚需采购。

目前天胶基本面多空交织，盘面走势还比较疲弱，不排除短期急跌风险。但1-2月份反弹概率增加，目前不急于参与，建议等待走势明朗再参与。

## 农产品板块

**油脂：**巴西产区天气条件也是整体良好，南美大豆产量前景改善，并可能制约美国大豆出口需求，从而施压于美豆市场。

据Cofeed统计，2017年12月份国内各港口进口大豆预报到港907.75万吨，较去年同期的899.6081万吨增长0.90%。大豆到港量庞大，油厂原料供应十分充裕，预计未来两周油厂开机率仍处于超高水平，预计大豆周度压榨量仍将保持在200万吨左右。

因节前小包装备货陆续展开，油厂提货速度略有加快，豆油库存有所下降，但仍位于历史高位区域，截止12月27日，国内豆油商业库存总量164.3万吨，较上个月同期的167.67万吨降3.37万吨降幅为2.01%，较去年同期的91.3万吨增73万吨增79.96%。目前全国港口食用棕榈油库存总量58.83万，较上月同期的50.02万吨增8.81万吨，增幅17.6%，5年平均库存为62.57万吨。

国内虽然节前小包装备货出现开展迹象，油厂提货速度略有加快，但目前油厂原料供应十分充裕，榨利仍良好，在无特殊情况下，油厂都将尽力开机，可以说豆油市场上方阴霾犹在，油脂若要出现一波像样的反弹，还需要更多利好因素提供支持。

**粕类：**因近期天气忧虑所刺激的上漲动能消散，令美豆继续回落。国内大豆到港量庞大，且当前大豆压榨利润良好，油厂开机率高企，因环保停机的广州植之元已恢复开机，华东及华南地区豆粕供应量也较大，且终端需求一般，令国内豆粕库存量趋升，油厂豆粕供应宽松，基本面压力仍存，不过油厂目前未

合同量较大，利多匮乏，豆粕整体震荡趋弱格局。

#### 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。