

策略周报

黑色板块

螺纹：周螺纹钢 1805 合约冲高回落，周线上涨 0.11%，涨了 4 个点，周收盘价格报 3798 元/吨。现货价格本周大跌 300 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，基差大幅收窄，从前期 1000 收窄到 200。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。进入 12 月下旬，随着冬季淡季效应的显现，螺纹钢去库不畅，库存近两周开始出现拐点。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，环保政策带来的限产仍在发力，河北及全国高炉开工率运行于低位，螺纹钢社会库存仍在低位。焦化利润和吨钢利润得到一定修复，焦化开工率回升，焦煤供应趋紧使得价格相对坚挺，现货提价近百元。铁矿石港口库存再次回到 1.4 亿吨之上，但现货价格持续小幅上涨。某种层面上，上游对螺纹也有一定的成本支撑，螺纹在涨幅过大深度回调后，有冬储需求，期价很难大幅下跌，观察 3750 附近的强支撑，回调尝试多单，跌破紧止损。

动力煤：本周动力煤 1805 合约在资源紧缺下继续攀升，周线上涨 3.77%，周收盘价格报 628.2 元/吨。下游电厂最低库存制度，元旦后有补库需求。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，虽然进口煤市场放开，但国外煤炭价格较高，并且进口煤抵达需要一个月周期，目前来看进口煤到港货源极少，对国内产生的影响也较小。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。多单可以继续持有，跌破 620 止盈。

双焦：本周焦炭呈现反弹走势，周涨幅 4.14%，收于 2061.5 元/吨。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。远月合约期货贴水支撑下方空间，但目前钢厂利润边际较高，钢厂生产积极性不减，特别是明年 3 月，钢厂有复产预期，原料一旦价格低位，钢厂就有备货需求。操作上 J1805 前期多单可以继续持有，跌破 2050 止盈离场。

有色金属板块

沪铜：本周沪铜小幅收阴，本周主力合约 1802 上涨 1.1%，周收盘价报于 54860 元/吨。本周沪铜库存增加 9952 吨至 160441 吨，增幅约 6.61%，创下五周高位。本周伦铜下跌 1.84%，报收 7118 美元/吨。本周伦铜库存上升，周累计增加库存量 2125 公吨至 195200 公吨，累计增幅约 1.05%。本周铜价先抑后扬，长江现货铜日均下跌 120 元/吨，周线下跌 0.87%。消息方面，自由港印尼公司的临时采矿许可获准延长至 2018 年 6 月 30 日，此前的采矿许可将于 2018 年 1 月 10 日到期。佳能可旗下智利 Lomas Bayas 铜矿工会周四拒绝了资方提出的“最终版”薪资提议，并开始在政府居间调解下与资方举行会谈，以避免罢工，但截至目前，该矿劳资双方的分歧依然很大。综合看，2018 年铜供需平衡偏于紧缺，中长期继续多头观点。短期内铜价上攻 56000 一线失败，本周预计会有小许回调。

沪铝：本周沪铝周线继续反弹，主力合约 1802 周线上涨 0.79%，周收盘价格报 15105 元。本周伦铝周线大幅下跌，周线收阴 3.27%，收于 2205 美元/吨。本周现货铝价格走势维持震荡，现货 A00 铝锭周均上涨 17.5 元/吨，环比涨幅约 2%。本周伦铝库存走势大体维持下降趋势，最新库存量报 1099475 公吨，本周共减少库存 2450 公吨，降幅约 0.2%；上海期交所本周铝总存量为 766210 吨，较上周增加 12077 吨，增幅约 1.6%。消息面，2017 年 11 月全球原铝产量为 471.4 万吨，环比 10 月份的 497.8 万吨减少 5.3%，同比 2016 年减少 11%。伊朗铝年产能约为 48.7 万吨，根据伊朗 20 年发展规划，计划到 2020 年达到 82.3 万吨，到 2025 年产能将达到 150 万吨。国内经济整体偏弱抑制市场需求，铝库存不断创出新高。目前铝价开始回调，但是国内多地因为天气原因影响现货供给，现货价格短期内有支撑，预计本周行情小幅以震荡为主。

化工品板块

2018 年首周石化品种纷纷收涨，国际油价引领反弹。其中，PTA、PVC、LLDPE、PP 趋势转强，操作上建议做多思路为主；沥青从低位反弹，底部区域支撑较强，中期走势也有望转强；甲醇目前高位震荡，橡胶则低位徘徊，走势尚不明朗，观望为主。

原油：本周市油价均位于 60 美元上方，接连几日涨势良好。一方面是原油过剩的预期逐渐改善，全球经济增长超预期，提振了原油需求，全球石油库存也逐渐自高位回落；另一方面，近期的一些突发事情也干扰的短期的原油供应，元旦前利比亚管道因爆炸而停运，目前维修工作已经完成，正逐步恢复运营；元旦后，欧佩克第三大产油国伊朗多地爆发反政府游行，出于对高物价与高失业率的不满，市场担心伊朗局势混乱可能会扰乱其原油产出。目前原油市场看多情绪较浓，CFTC 周度报告显示，NYMEX 非商业类 WTI 原油期货净多头持仓再创新高。整体来看，受利多因素支撑油价强势上涨。。

IEA 报告：美国炼油厂开工率上升到 1988 年 12 月份以来最高水平，原油库存持续下降至 2015 年 9 月

份以来最低点。原油库存位于过去五年同期平均水平中段；汽油库存高于五年同期平均范围上限；馏分油库存位于五年同期平均范围中段。综合来看，美国原油库存下降幅度超预期，且伊朗政局动荡共同支撑石油市场，原油上行趋势较健康，预计下周仍偏强运行。

沥青：沥青目前仍处于低位区间震荡走势中，由于冬季需求乏力，价格难有良好表现。不过，随着上游原油价格持续走强，沥青成本端支撑力度也在增强。故后市沥青价格回落空间比较有限，中期价格重心上移的可能性增加。

沥青各地现货方面，华北、山东沥青表现较弱，成交价在 2300-2400 元/吨，华东稳定在 2600 左右。北方地区冬季道路沥青需求处于断档期，明显供大于求，各炼厂沥青库存较高，面临有价无市态势。华东地区需求暂稳，部分地区道路工程收尾，支撑炼厂出货。整体供需环境尚不乐观，需要等待春季需求缓慢展开。

从成本端，油价连续上涨对沥青价格支撑作用增强。炼油成本大幅上涨，而重交沥青价格仍在低位徘徊，使得炼厂理论利润亏损。目前加工马瑞原油的地炼炼厂，实际利润也已经接近亏损边缘。走势上看，bu1806 合约在 2500-2550 一线是关键支撑位，12 月份回踩该位置后出现反弹，不宜继续做空，建议中期逢低做多为主

PTA：本周国内 PTA 市场氛围良好，价格重心上移，较符合预期。目前 PTA 库存仍处于低位，供应略显紧张，且后市装置仍存检修预期，要实现累库存仍需时日。装置方面，三房巷海伦石化 2#120 万吨装置已于 2018 年 1 月 1 日停车检修，计划检修时间 20 天左右；上海石化 40 万吨/年的 PTA 装置于 12 月 29 日停车检修，于 1 月 19 日重启运行。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。本周国内 PTA 开工负荷下调在 79.5%附近。国内 PTA 工厂加工费调整至 1000 元附近，上游 PX 成本继续高位维持，TA 厂家加工费窄幅上行，利润较前期有所扩大，短期来看 PTA 市场利润依旧乐观。产业链上游原油涨势良好，成本端仍有利好带动。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：本周天胶价格持续低迷震荡，16 年云象国营全乳胶现价格在 11800 元/吨附近，对期货 1805 贴水 2000 元/吨。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，青岛保税区库存及上海期货交易所库存均持续上涨，其中青岛保税区天胶库存增至 12.35 万吨，上期所库存增至 31.3 万吨。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。合成胶方面，无明显波动，对天胶影响也比较有限。

下游方面，本周轮胎开工小幅下滑。受“元旦”假期影响，部分轮胎厂家适当减少开工。另外，2018年1月1日我国环保税正式起征，与环保督查共同压制着轮胎企业的整体开工。冬季仍处于我国轮胎销售淡季，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。本周半钢胎开工率为66.0%，较上周下滑1个百分点；全钢胎开工率为61.0%，较上周下滑4.5个百分点。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：阿根廷将会再度出现干燥天气，这将使得土壤墒情再度下滑。不过下周三之后降雨几率改善，可能会出现更加显著的降雨过程，改善作物状况，有利于作物生长，这给美豆带来不利影响。

据Cofeed统计，2017年12月份国内各港口进口大豆预报到港141船907.75万吨，较去年同期的899.6081万吨增长0.90%。因冬季内河结冰，美国物流速度明显慢于预期，后续到港大豆数量因此低于预期，2018年1月最新预期730万吨，低于上周预期的820万吨，2月份最新预期600万吨，低于上周预期的630万吨，3月份最新预期700万吨。节前小包装备货陆续展开，油厂提货速度略有加快，豆油库存处于慢慢下降过程中，目前国内豆油商业库存总量165万吨附近，仍处于历史高位。全国港口食用棕榈油库存总量59.88万吨。近来因外卖越来越方便冲击、及生活质量提高，中国方便面销量下跌，当前棕榈油市场整体成交情况仍不乐观，大多更趋向于采购豆油。

另外，2018年菜油首次拍卖，计划拍卖5.7万吨，实际成交5.3万吨，成交率91.89%。平均价为6254万吨，这些菜油分别为2011、2012、2013年度的菜油。从菜油拍卖来看，市场成交相对火爆，这说明目前油脂消费已经有所启动。节前备货油脂需求不断改善，近期油脂行情或仍将震荡反弹。

粕类：我国提高进口美豆质量检验标准、南美天气整体尚好，美豆反弹力度有限，仍处于弱势震荡之中。当前大豆压榨仍有利可图，油厂开机率高企，周压榨量保持在190-200万吨的超高水平。油厂开机率仍处于高位，导致豆粕库存持续攀升，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量89.16万吨，较去年同期52.96万吨增长68.35%，豆粕市场供大于求，部分油厂已有胀库停机风险，基本面压力依然较大。不过油厂未执行合同较大，且市场对下半月的节前备货仍有期待，油厂挺粕，令豆粕跌幅受限。

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。