**油脂油料周评：**

**1、外盘大豆：** 美陈豆供应庞大，由于巴西大豆作物状况改善，分析机构 Safras 公司本月将 2018/19 年度巴西大豆产量预测数据上调至 1.164 亿吨，高于上月预测的 1.154 亿吨。另一家农业咨询机构 Agroconsult 公司将 2018/19 年度巴西大豆产量预期调高到 1.18 亿吨，高于上月预测的 1.164 亿吨。巴西中部地区大豆收割接近完成，市场预期美国中西部地区的洪水可能造成部分玉米耕地改种上大豆，对大豆市场形成利空。

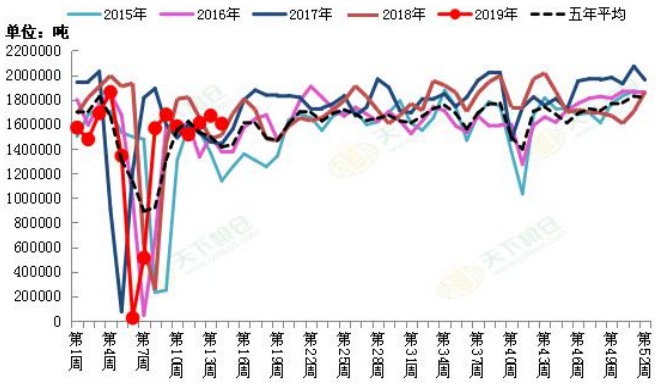
加拿大已有三家家加企业因产品质量问题被中方取消出口许可。且在沿海港口还有几船菜籽菜油不允许加工销售，而且个别菜籽油厂海关检疫已达一个月还未允许加工。如中加关系不能及时缓解，5 月份进口菜籽将趋于紧张。

东南亚棕榈油：船运调查机构数据显示，马来西亚 3 月棕榈油产品出口量同比增 9.39-28.1%，因出口需求良好，市场预计马棕油库存将下滑，根据 CIMB 调查数据显示，马来西亚棕榈油 3 月出口量预计 164.4 万吨，较上月增 24.4%，库存 271.3 万吨，降幅 10.9%，另外，印尼棕榈油协会(GAPKI)在一份声明中称,印尼 2 月棕榈油库存量为 250 万吨，低于 1 月的 300 万吨，均给马棕油期价带来支撑。

**2、供应：**据 Cofeed 调查统计，2019 年 4 月份国内各港口进口大豆预报到港 129 船 825.8 万吨，5 月份初步预估 900 万吨，较上周预估持平，6 月份最新预估 930 万吨，7 月及 8 月初步预估 950 万吨。

据 Cofeed 调查统计，3 月 30 日-4 月 5 日，因部分油厂停机检修及缺豆，本周国内油厂开机率下降，全国各地油厂大豆压榨总量 1603850 吨（出粕 1267041 吨，出油 304731 吨），较上周降 3.87%；大豆压榨开机率为 45.25%，较上周 47.07%降 1.82 百分点，下周油厂压榨量或升至 170 万吨。

**图 1　全国大豆周度压榨图**




来源：Cofeed

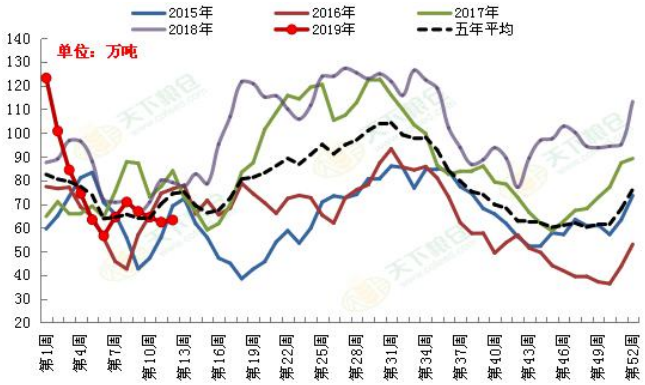
**图 2　国内沿海大豆结转库存周度趋势图**




来源：Cofeed

**3、豆粕库存：**豆粕产出量增加，库存小幅回升。据 Cofeed 统计，截止 3 月 29 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 63.22 万吨，较前一周的 62.31 万吨增加 0.91 万吨，增幅在 1.46%，但较去年同期 79.01 万吨减少 19.98%。

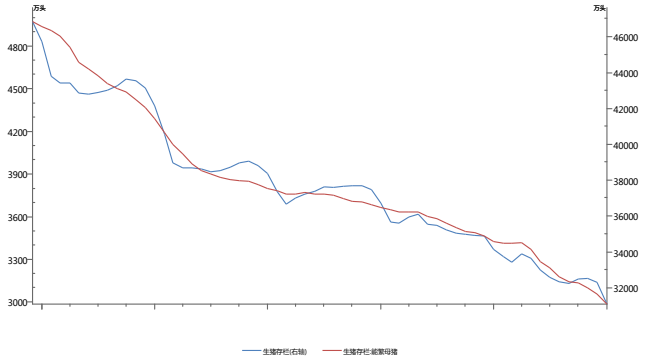
**图 3　国内沿海豆粕结转库存**




来源：Cofeed

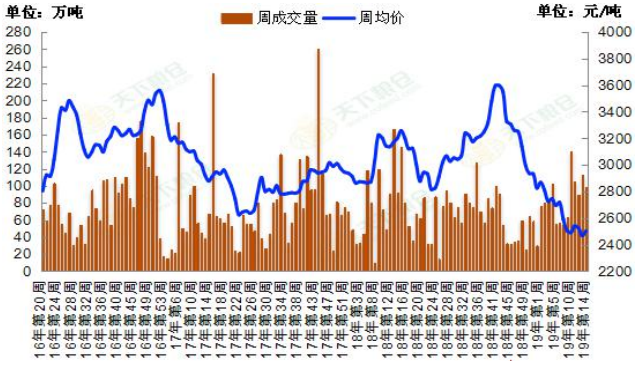
**4、豆粕需求：**非洲猪瘟持续，豆粕需求难以恢复，禽料、水产料一般。本周新发两起非洲猪瘟疫情，分别是湖北省利川市、新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市米东区。目前共有 29 个省份发生家猪（115 起）和野猪（3 起）非洲猪瘟疫情，累计扑杀约 100 万头。据农业农村部最新数据显示，2019 年 2 月生猪存栏环比减少 5.4%，比去年同期减少 16.6%。能繁母猪存栏环比减少 5%，比去年同期减少 19.1%。

**图 4　生猪存栏与能繁衍母猪对比**



来源：wind

**图 5　国内豆粕周均价及周度成交图**

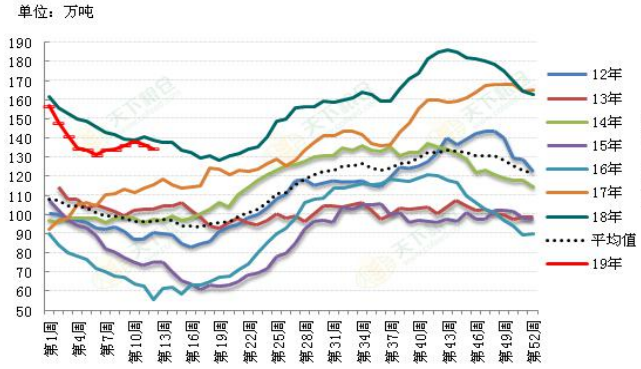



来源：Cofeed

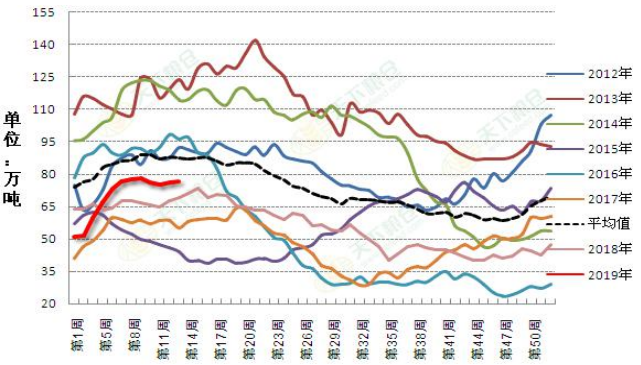
**5、油脂库存：**油脂供给充裕。据 Cofeed 统计，截止 4 月 4 日，国内豆油商业库存总量 133.68 万吨，较上个月同期 134.52 万吨降 0.84 万吨，降幅为 0.62%，较去年同期的 137.1 万吨降 3.42 万吨降幅 2.49%，五年同期均值 103.14 万吨。全国港口食用棕榈油库存总量 76.09 万吨，较上月同期的 78.27 万吨降 1.46 万吨，降幅 1.9%，较去年同期 68.49 万吨增 7.6 万吨，增幅 11.1%，5 年平均库存为 67.64 万吨。

**图 6　国内豆油商业库存**

**图 7　国内棕榈油港口库存**



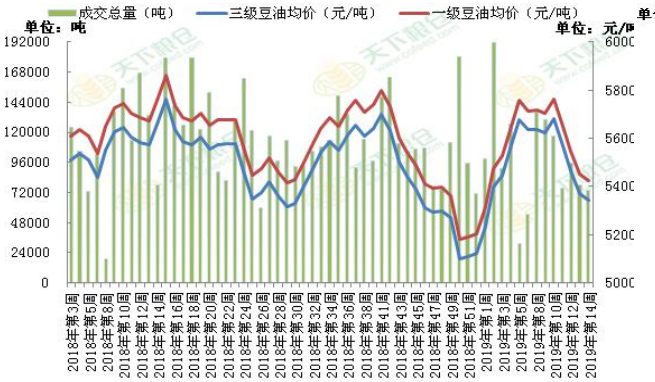

来源：Cofeed




来源：Cofeed

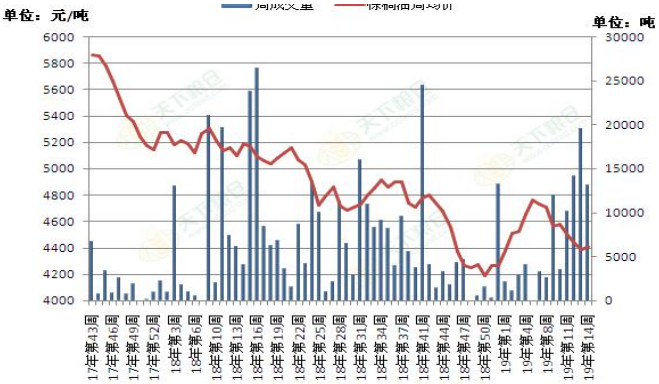
**6、油脂需求：**油脂消费淡季，豆油整体需求形势要好于上周，但棕榈油成交转淡。据 Cofeed 统计，本周全国主要工厂的豆油成交量为 74240 吨，日均成交量为 18560 吨，本周整体需求形势要好于上周。棕榈油买家入市积极性有所减弱，总体成交转淡。本周棕油成交量 13100 吨，相对比，上周成交 19500 吨。

**图 8　国内豆油周度成交**




来源：Cofeed

**图 9　国内棕榈油周度成交**




来源：Cofeed

**7、交易建议：**大豆震荡偏弱；豆粕震荡；油脂震荡。

# PTA、MEG 周报 2019-4-4

## PTA：装置检修增加，进入去库阶段

供应：近期装置检修消息的变化对盘面影响较大。周初伴随着珠海 BP 落实检修计划，PTA 供应进一步收紧，受其影响周初期现货震荡攀升。但随后因仪征化纤推迟其 PTA 检修计划引发场内对供应端的担忧，受其影响期现货震荡下滑。周三恒力石化公布其 1 号线 PTA 装置检修计划，市场心态得到提振，期价止跌。截止到本周末,PTA 装置开工率降至 75%左右。下周 PTA 装置检修与重启并存，恒力石化 220 万吨 PTA-3 线计划于下周重启，PTA-1 线计划 4 月 15 日停车检修；逸盛大化 375 万吨装置计划于下周结束分线路检修；桐昆 220 万吨装置计划下周停车检修；珠海 BP125 万吨装置处于停车阶段，天津石化 4 月 10 日计划检修 8 天。预计下周 PTA 开工率在 72%-79%附近，不排除存在意外检修停车的可能。

需求：本周江浙织机开机率降至 83%，较上周下降了 3 个百分点，主要是因为圆机开机率下滑，终端订单表现不佳导致需求下行。本周聚酯开工率回升至 92%，较上周提高 2 个百分点，从聚酯产销情况来看，表现一般，聚酯库存逐步累积。下周聚酯工厂开工相对稳定，下周江南高纤计划在 4 月 10 日附近停车检修，仪征涤纶短纤仍处于停车阶段，预计聚酯工厂将维持在 91%偏上。整体来看，下游因现金流良好短期将保持目前开工，但聚酯库存处于偏高水平，仍需下游跟进。

库存：3 月底社会库存下降 32 至 136 万吨，处于中等偏低水平。另外，PTA 交易所仓单及工厂库存天数也均处于历史偏低水平，显示整体社会库存压力较小。

成本利润：本周油价整体震荡上涨，利好消息增加。供应缩减带动油价震荡走高，同时公布的多个国家 PMI 向好更是缓解了需求疲软担忧，油市整体趋势向好。PX 方面，本周价格继续下滑，主要因恒力新增 PX 产能实现量产，以及下游 PTA 集中检修，库存压力增加，叠加 ACP 谈判失败影响。本周 PTA 加工费区间回升至千元以上，利润状况继续改善。

综合观点：短期 PTA 基本面较为乐观，加工费区间已经超过 1000 元/吨，在供应不是非常紧张的状态下，加工费进一步上涨空间也较为有限。TA05 合约临近交割，价格波动可能相对有限，窄幅区间波动为主；TA09 贴水幅度较大，已经提前反映了 PX 未来下跌对其的影响，继续做空存较大风险，后市交易逻辑转移到供需和宏观预期上来。操作方面，低多 09，关注 9-1 正套机会。

图 1：布油日线图

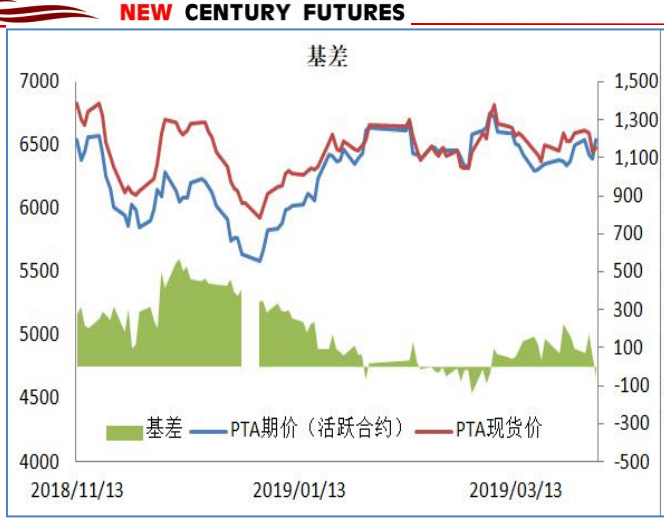



图 2：PTA 日线图




图 3：基差

图 4:5-9 价差



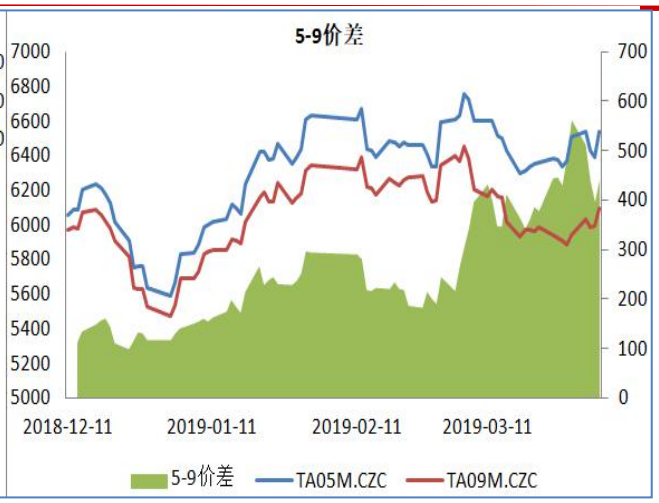
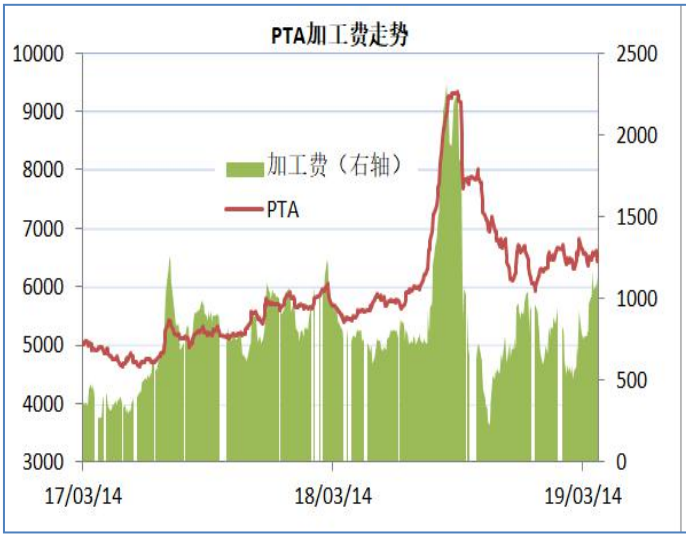




图 5：PTA 加工费（元/吨）

图 6：PTA 加工利润（元/吨）



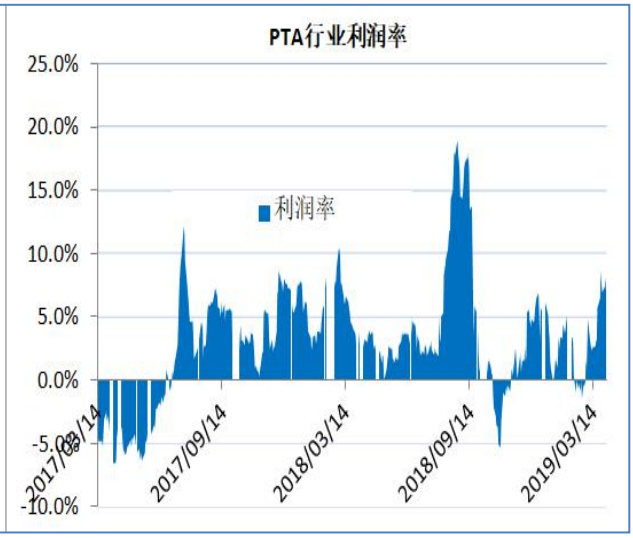
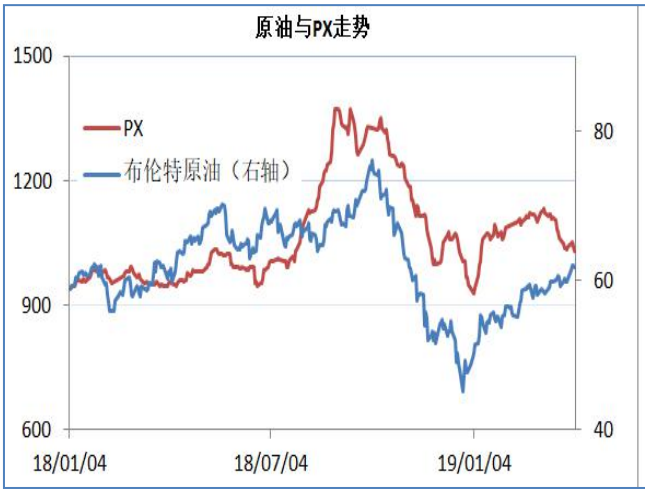




图 7：原油与 PX 走势（美元/吨）

图 8：PX 加工利润率



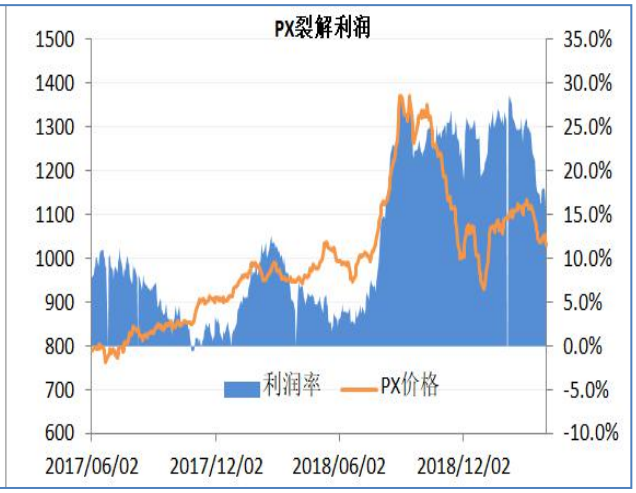



图 9：PTA 装置开工率（%）

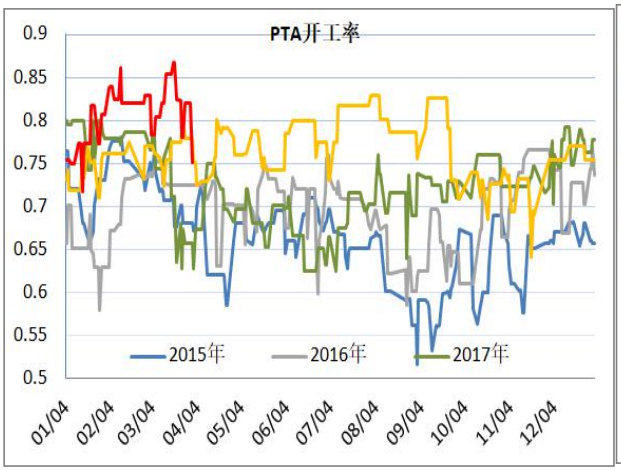



图 10：PTA 社会库存

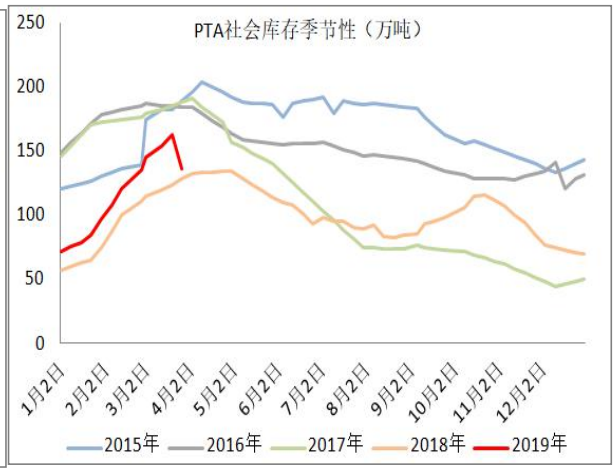



图 11：聚酯行业开工率（%）

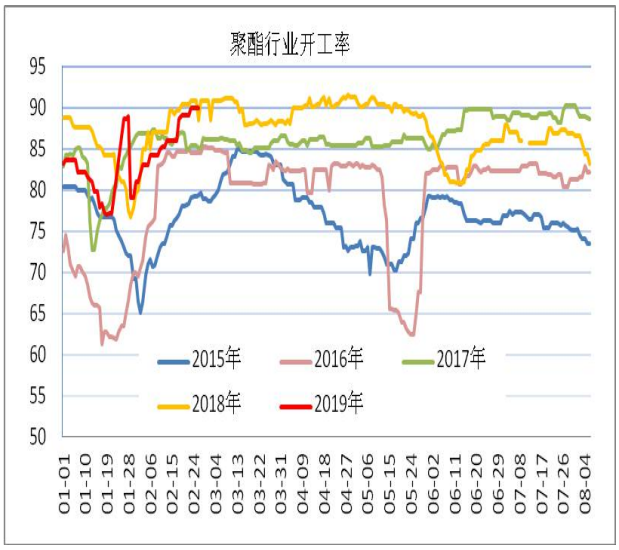



图 12：江浙织机开工率（%）

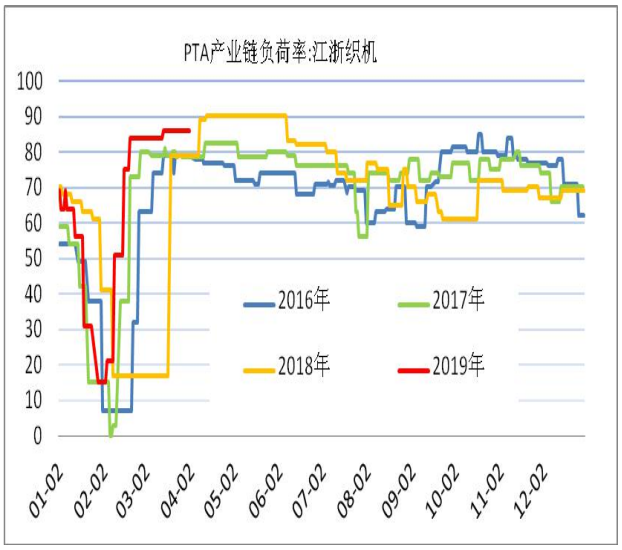



图 13：聚酯产品加工利润（元/吨）

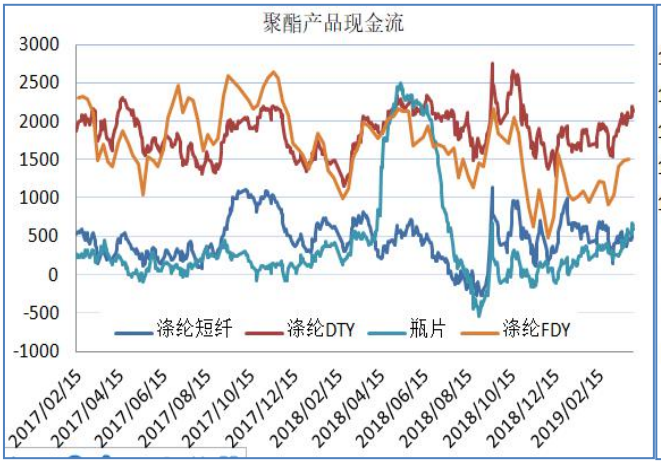



图 14：聚酯产品价格走势（元/吨）

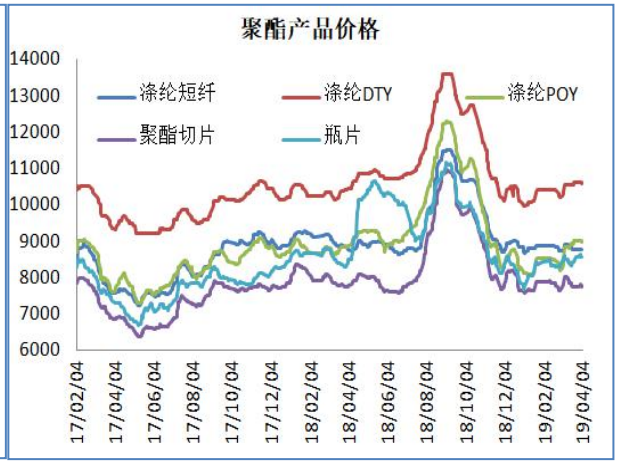
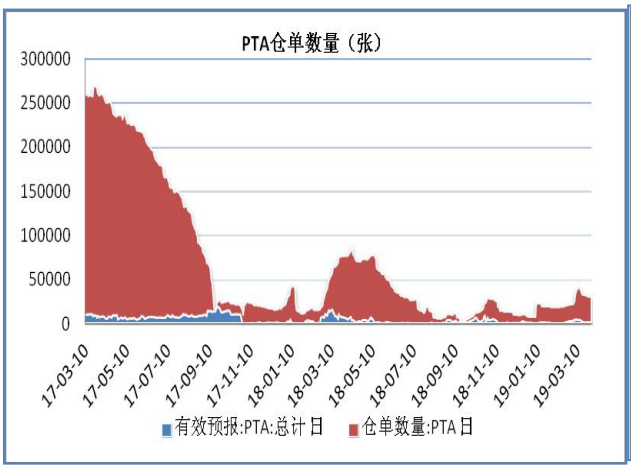



图 15：PTA 交易所仓单

图 16：PTA 工厂库存天数



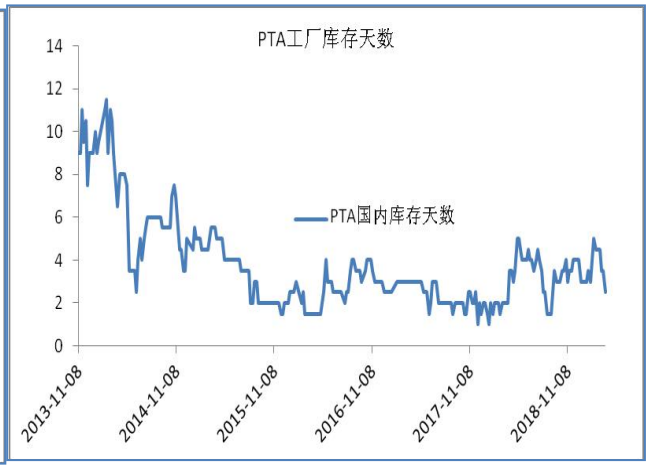
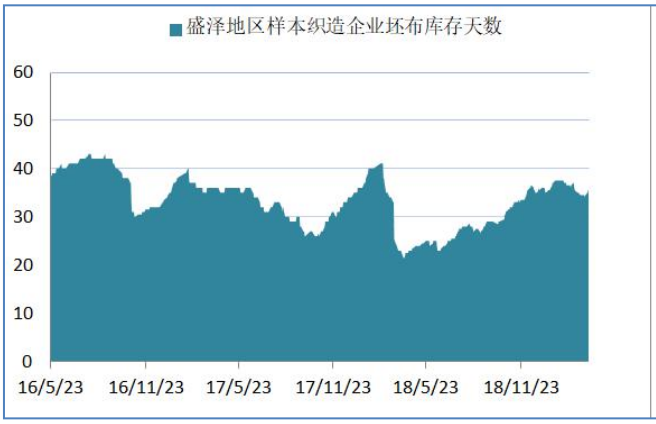




图 17：坯布库存天数

图 18：涤纶长丝社会库存（万吨）



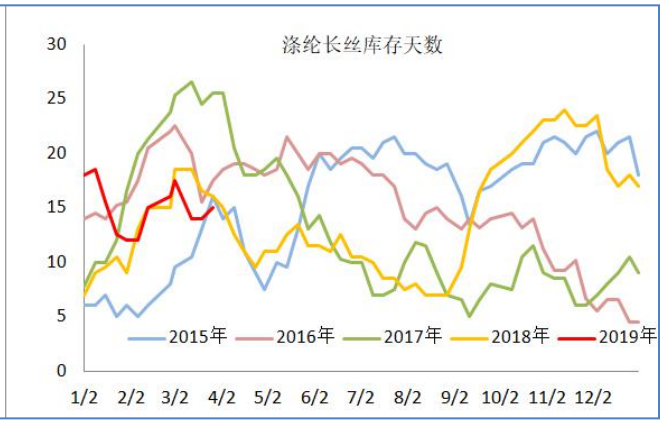
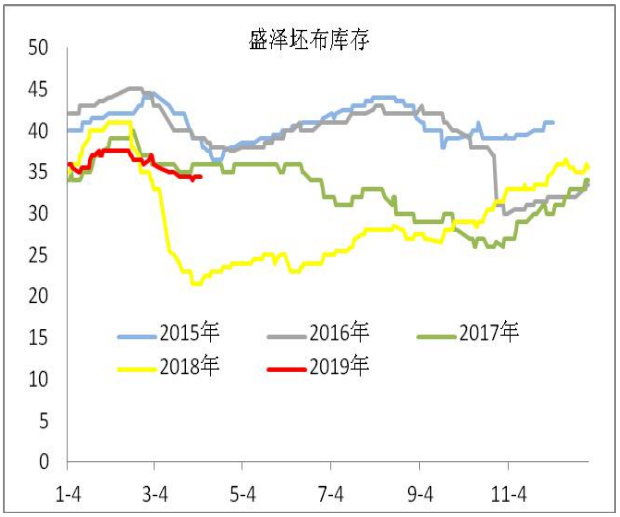




图 19：盛泽喷水、喷气织机开工率 （%）

图 20：盛泽坯布库存（万吨）




注：以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯，新世纪期货整理

## 乙二醇：供需矛盾难解，关注库存消化情况

供应：整个一季度，乙二醇港口库存呈现稳步上升之势。截至 4 月 4 日，国内华东乙二醇港口库存在

123 万吨，较去年同期增 45 万吨。部分罐容已经到极限，到港船只分流至长江以外。目前乙二醇码头要订到 5 月份的罐容困难，后续不带库容的船货销售困难。近期国内一体化装置受利润影响整体负荷略有降低，港口发货提升但库存仍维持高位。国产开工率回落至 75%附近，处于中等水平，主要压力在于新产能增速快及进口到港量大。4 月份起，乙二醇装置检修增加，多为煤制企业，检修企业总产能达到 139 万吨，损失量在 11 万吨左右

需求：MEG 需求与 PTA 一样，集中在聚酯行业。聚酯开工提升至 92%的高位，从聚酯产销情况来看，表现一般，库存逐步累积。江浙织机则因终端订单表现不佳出现下滑，降至 83%。预计下周聚酯因现金流良好短期将保持目前开工，但聚酯库存处于偏高水平，仍需下游跟进。

生产利润：自上周乙二醇价格跌破 5000 一线后，目前煤制乙二醇、国产石脑油一体化制乙二醇均已出现亏损，其中石脑油一体化制乙二醇现金流亏损 300 元/吨左右。生产利润不佳导致 4 月份装置检修增多，后市油价偏震荡攀升对 MEG 支撑作用增强，预计下周 MEG 存反弹空间。

综合观点：乙二醇供需矛盾未有实质性改善，虽然 4 月份煤化工装置集中检修，损失量在 11 万吨左右，但相对 123 万吨左右的库存量来说微乎其微。基差、月差为负，也显示当前供需矛盾突出。目前价格主要的支撑在于成本端，原油继续走强抬高乙二醇成本线，厂家亏损幅度扩大。后市关注开工率的进一步变动，以及库存消化情况。

图 1：乙二醇现货价格（元/吨）

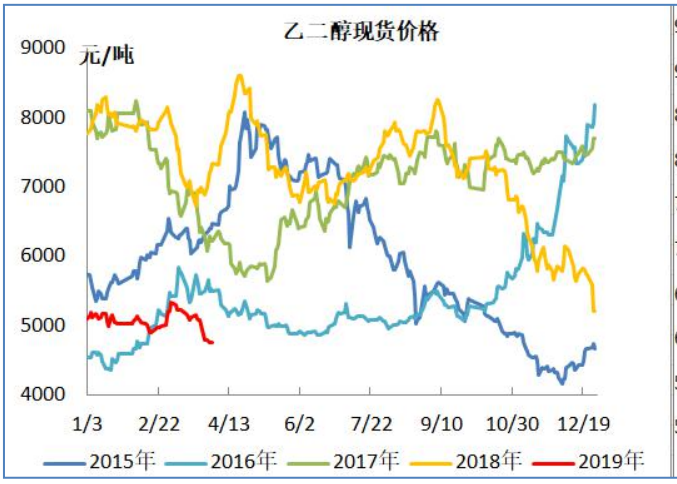



图 2：国内乙二醇开工率（%）

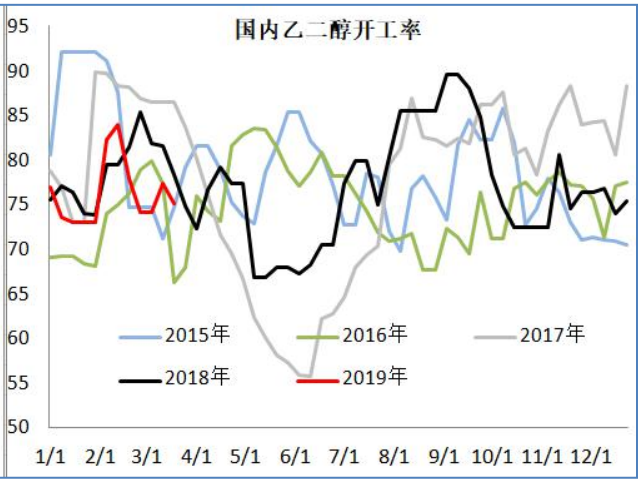



图 3：MEG 基差

图 4：MEG6-9 价差

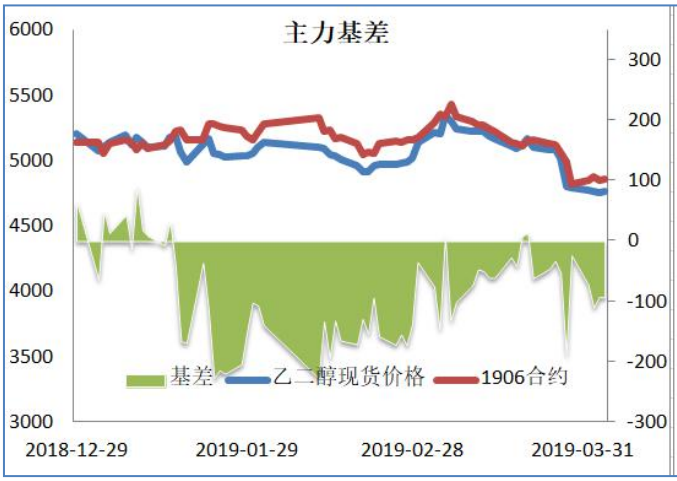



图 5：乙二醇生产利润率（%）

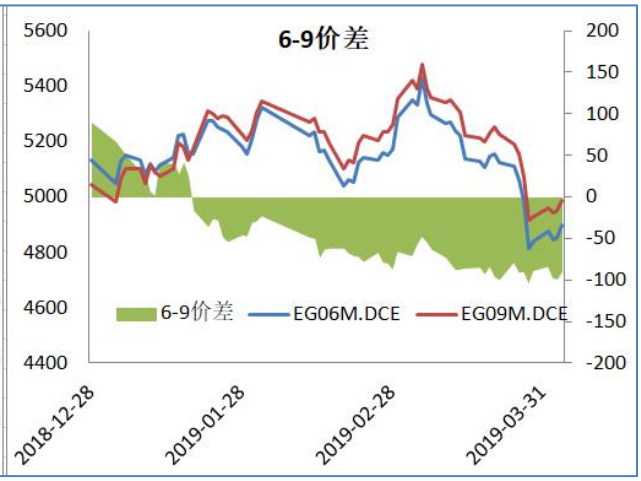



图 6：石脑油一体化装置乙二醇生产现金流




图 7：外盘乙二醇生产毛利（美元/吨）

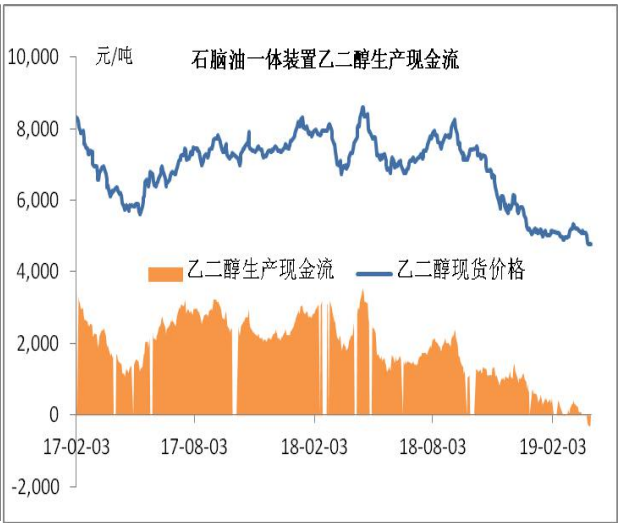
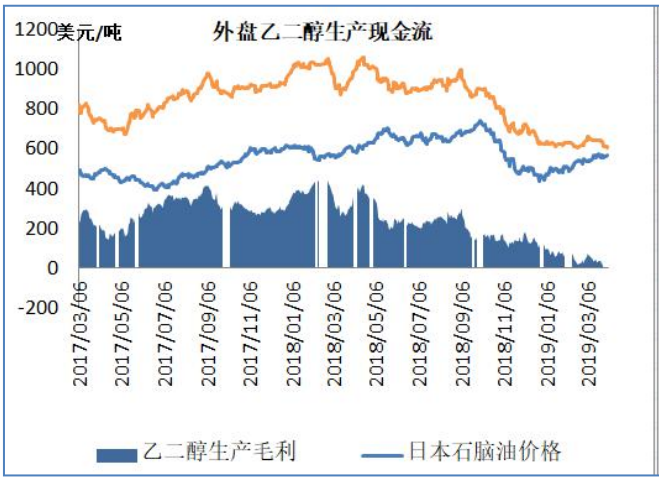



图 8：乙二醇主要港口库存（千吨）



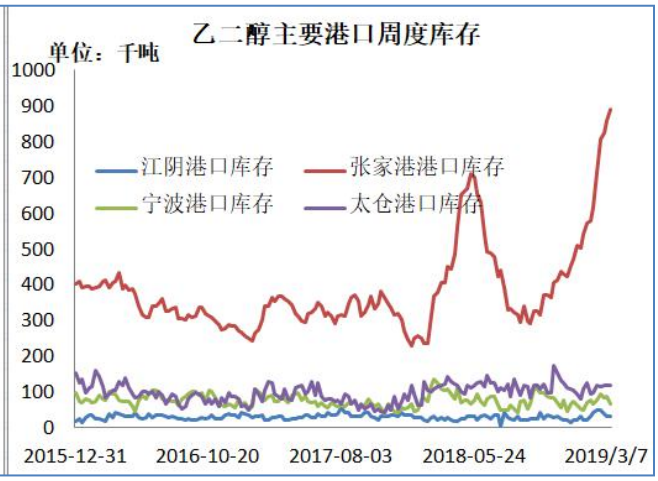



图 9：乙二醇华东港口库存（千吨）

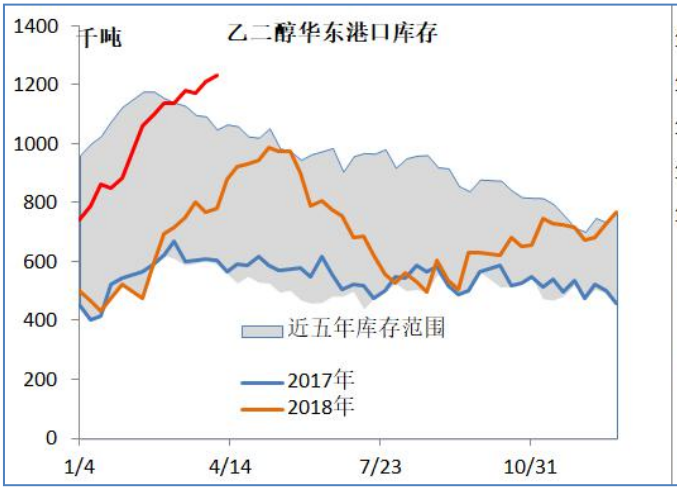
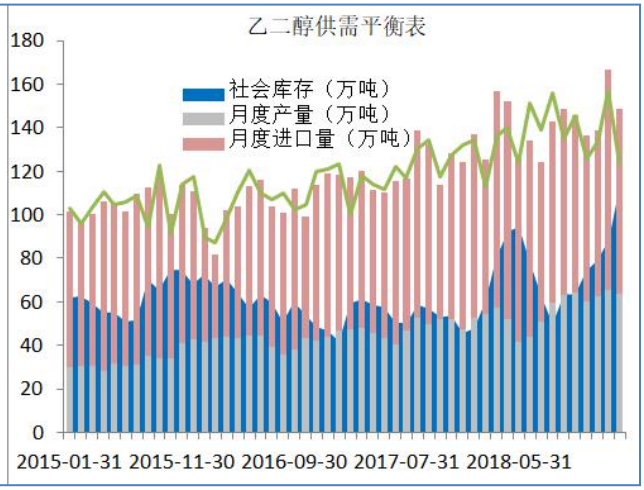



图 10：乙二醇月度供需平衡表



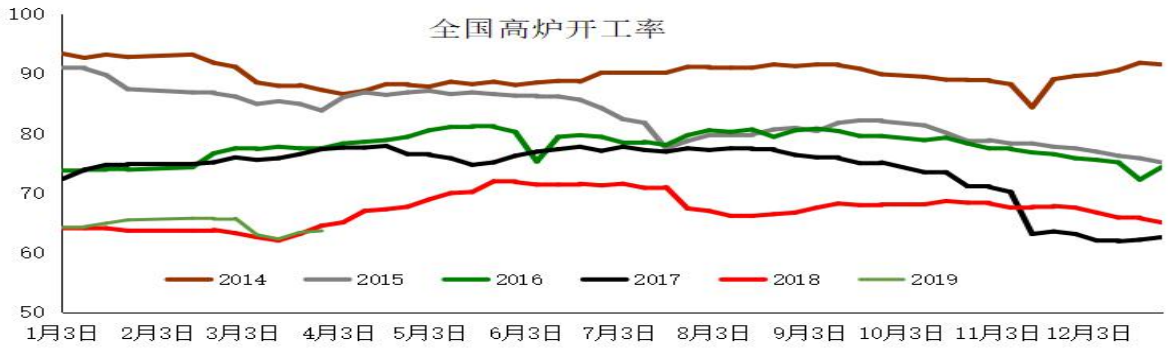

**注：以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯，新世纪期货整理**

## 黑色板块：

**螺纹：**

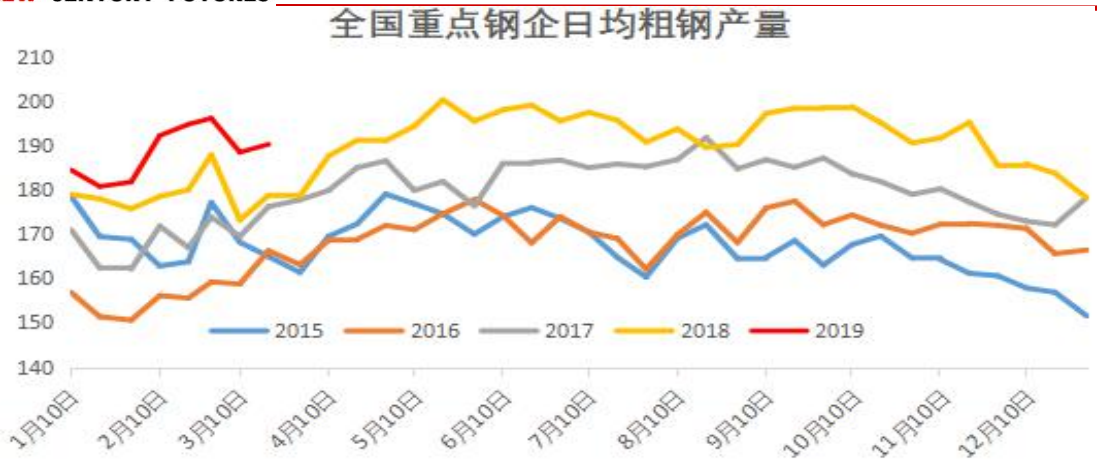
供应：据中钢协统计，2019 年 1-2 月重点钢企粗钢日均产量 193.41 万吨，环比增加 8.7 万吨；非重点钢企粗钢日均产量 60.12 万吨，环比略减 0.72 万吨。2 月份重点钢企扩产积极，拉动全国钢铁产量回升。3 月中旬重点钢铁企业粗钢日均产量 190.23 万吨，较上一旬增长 0.95%。3 月中旬末，重点钢铁企业钢材库存量 1385.25 万吨，较上一旬末下降 4.72%。截止 4 月 5 日，主要钢厂周度产量创历史同期高点 344.8 万吨，环比上周增加 5.57 万吨，电炉产能利用率的持续回升抵消了高炉限产的影响，螺纹钢周产量持续回升。重点钢企粗钢日均产量和周产量都出现快速增加，钢材市场价格高度受到一定限制。

图 1：钢厂开工率和产能利用率




数据来源：wind，新世纪期货

图 2：螺纹钢周产量图




数据来源：mysteel，新世纪期货

图 3：高炉检修量

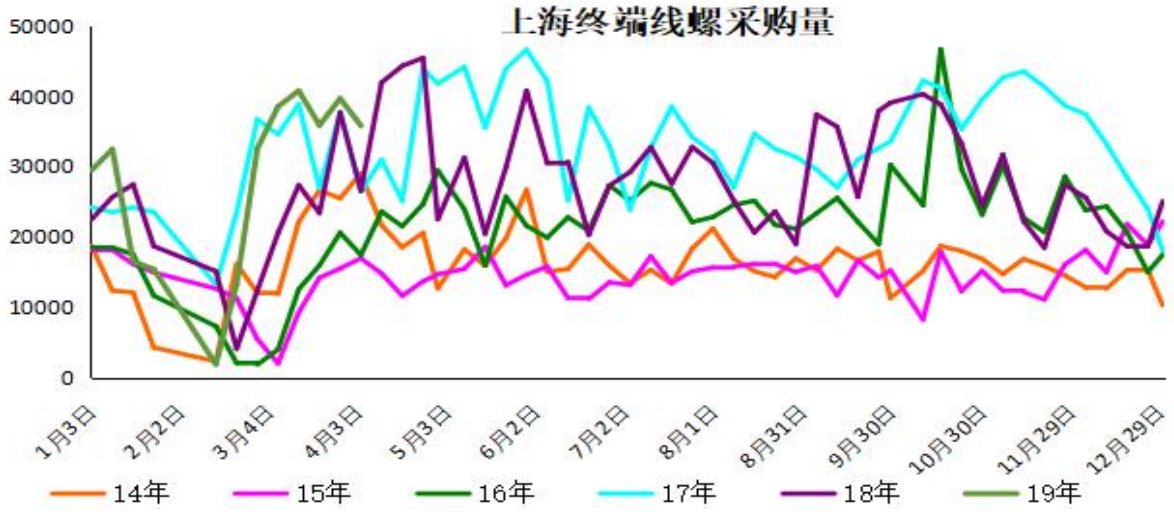



数据来源：mysteel，新世纪期货

全国高炉检修容积周环比回落，今年需求启动较快，钢厂检修意愿不强，供给依然有压力，随着强化管控执行临近尾声，3 月下旬各地钢厂高炉陆续复产，后期供应不容小觑。今年全年来看，预计产量依然会有小幅上升。一方面是因为供给侧改革边际效用在递减，环保限产政策与去年非采暖季继续限产相比较宽松，开工率或高于去年；另一方面，新增产能可观，尤其是废钢短流程的增加，促进产量持续增加。假设宏观产业政策保持平稳，则 2019 年钢铁总产量有望继续小幅增长。值得一提的是，同今年冬季限产放宽一样，在经济增速承压的背景下，保 GDP 和环保的较量下，今年夏季减产政策同样有望松绑，支撑产量走强。

需求：短期指标看，截止 4 月 5 日当周，上海终端线螺周度采购量为 35750 吨，环比上周减少 3850 吨，依然在高位，全国建筑钢材日成交也爆好，需求在明显恢复，但去年同期 4 月需求是集中释放，引发投资者对后期需求加速下滑，去库幅度加速回落的担忧。

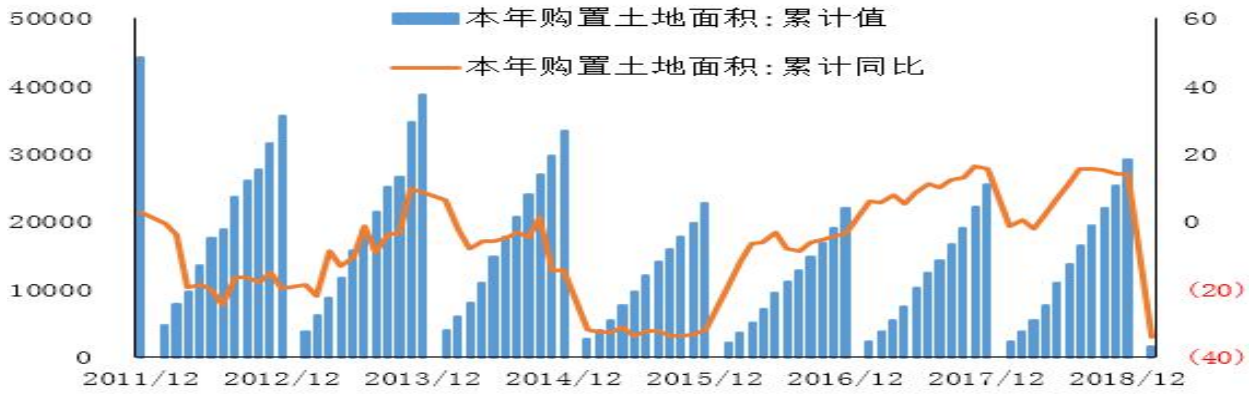
图 4：终端线螺采购量图




数据来源：wind，新世纪期货

中长期指标看，2019 年土地市场情况不容乐观，2019 年 1-2 月份，房地产开发企业土地购置面积 1545 万平方米，同比下降 34.1%，2018 年全年为增长 14.2%。在销售面积增速下降至历史低位，且下滑趋势未有明显改变的预期下，房企拿地力度明显回落。使得市场中部分人产生远期悲观预期，进而打压现实价格。

图 5：房地产土地购置面积




资料来源：新世纪期货、wind 咨询

今年 1-2 月份房地产投资同比增长达到 11.6%，这个数字是过去一年来的最高值，其一是前期土地的购置费增长比较快，其二是今年以来房地产企业施工进度有所加快，推高了房地产的投资。后期房地产新开工面积或者施工面积还保持一定增长，这可能会对房地产投资有一定的支撑。但从 1-2 月份数据来看，土地购置面积是下降的，商品房销售面积也是下降的，对房地产投资有一定的制约。房地产投资总体仍然维持较高增速水平，但随着棚改货币化安置的结束以及国家对房地产宏观调控的方向并未根本转向，未来房地产投资增速或将持续承压。

2019 年 1-2 月房屋新开工面积 18814 万平方米，增长 6.0%，市场降温的情况下，新开工增速较 2018

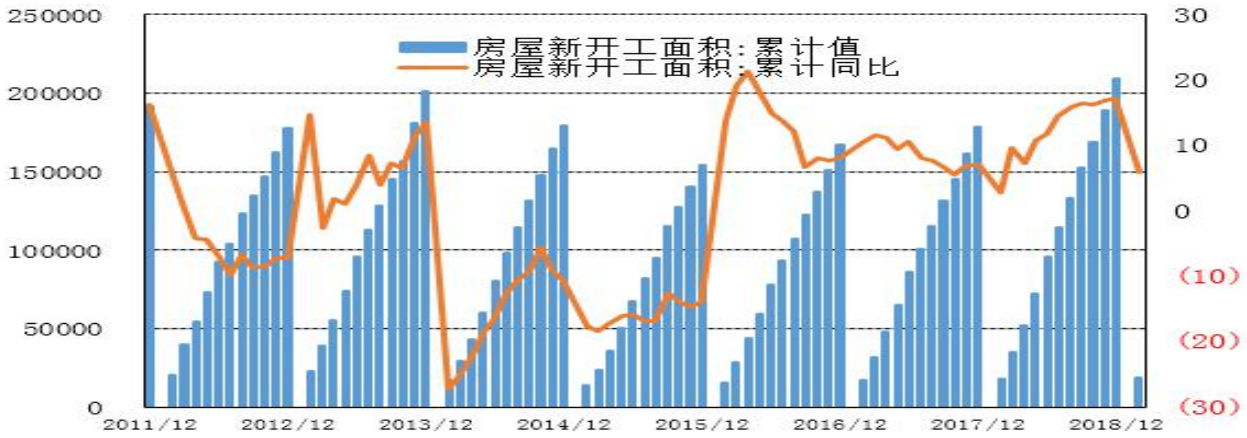
年全年回落 11.2 个百分点。2019 年 1-2 月，全国商品房销售面积 14102 万平方米，同比下降 3.6%，2018 年全年为增长 1.3%，销售面积增速由正转负，后续跌幅料进一步扩大。受春节因素影响，工地放假较早，复工大概在元宵节后，叠加华东地区年后多雨，销售面积增速持续回落，导致房企开工意愿较差。

图 6：房地产开发投资情况




资料来源：新世纪期货、wind 咨询

图 7：房屋新开工面积




资料来源：新世纪期货、wind 咨询

图 8：房地产销售面积



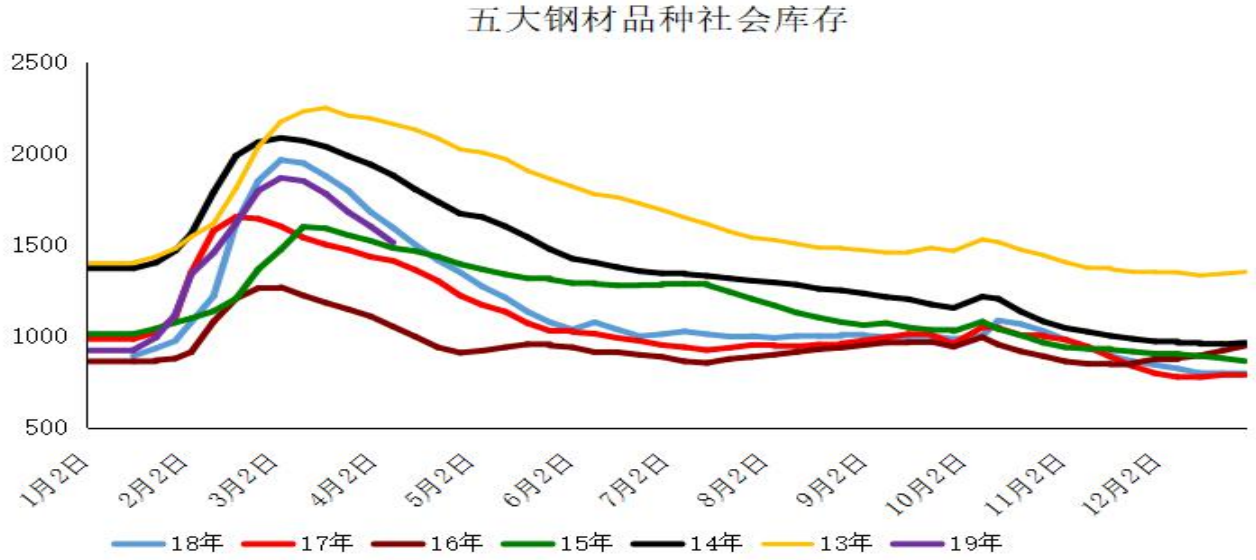

资料来源：新世纪期货、wind 咨询

总得来说，2019 年 1-2 月商品房销售面积同比下降 3.6%，房企土地购置面积同比大降 34.1%，在地产下滑和基建增速较低的情况下，黑色难有大幅上涨。后期需求会逐渐下滑，销售端降温会逐步传导至投资端，这就导致二季度的去库速度和难度要比去年艰难很多，中长期来看房地产投资增速将回落。

税改解读：今年 4 月 1 日要减增值税，全面推开。税改政策于企业是一件绝对利好的事情，市场处于积极响应之中。汽车行业第一时间宣布下调价格。税率从 16%降至 13%，将有利于行业利润的增厚。利好于企业资中长期金流转。去年 3 月 28 日宣布增值税 17%降至 16%，并于当年 5 月 1 日开始执行。今年增值税下调将于 4 月 1 日开始执行，相较于去年时间窗口更短。从生产环节的角度看，税率下调有助于降低钢铁企业的成本和负担，进而降低和改善行业企业的资产负债率。本轮降税对煤、焦、矿等原材料的成本影响在几十元左右，对钢坯、螺纹钢成本影响在百元左右。运输方面，交通运输业增值税从 11%降至今年的 9%，有利于降低钢铁运输环节的物流成本。另外，税率下调会增加国内钢材出口的竞争优势，利于出口。总体而言，增值税下调有利于改善制造业生态环境，提高企业经营效率，短期市场情绪对此是偏积极的，长期来看最终上、中、下游以及消费者会根据各自供需溢价对降税的这部分利润进行再分配。

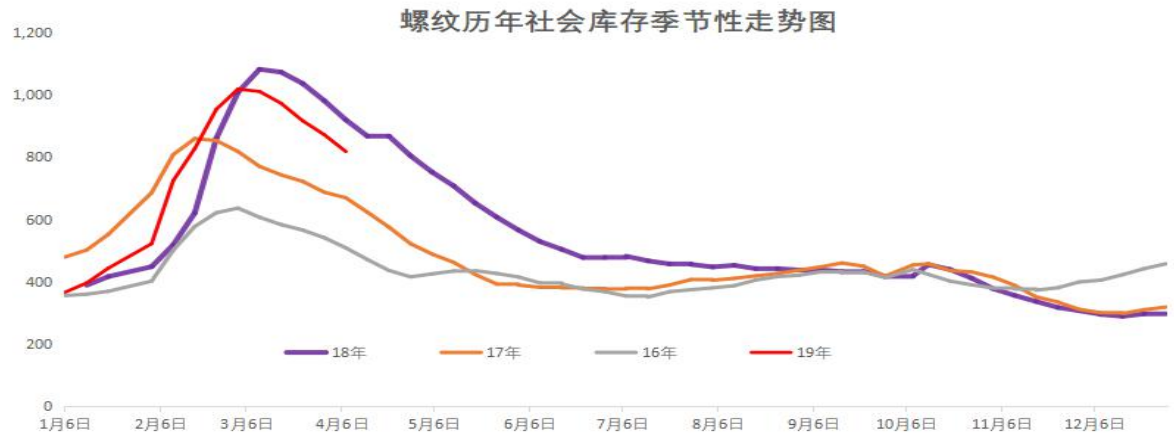
库存：本周五大品种社会库存 1512.37 万吨，环比减少 88.63 万吨，35 城市螺纹钢社会库存报 818.2 万吨，较上周减少 54.08 万吨，钢厂库存报 227.94 万吨，较上周减少 18.61 万吨；螺纹钢钢厂、社会库存继续下降，终端需求季节性释放，但引发市场对后期去库幅度加速回落的担忧。

图 9：五大钢材社会库存走势图



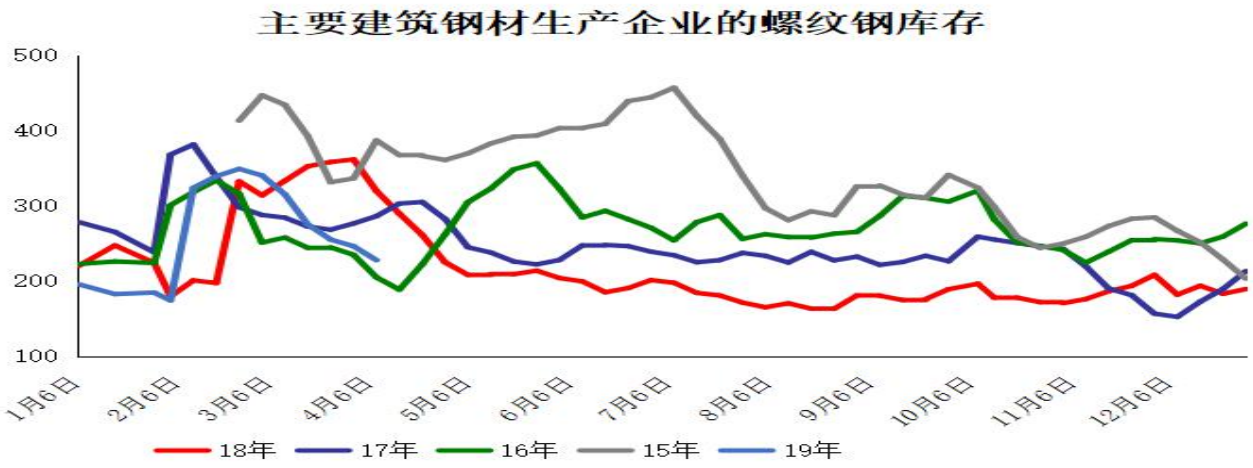

数据来源：mysteel，新世纪期货

图 10：螺纹社会库存走势图




数据来源：mysteel，新世纪期货

图 11：钢厂厂库库存走势图



数据来源：mysteel，新世纪期货

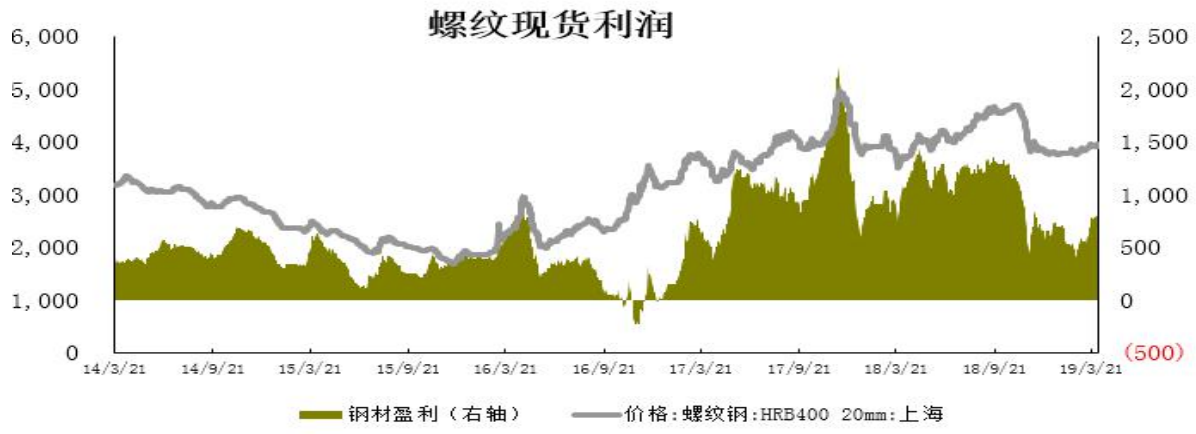
利润：目前行业供需关系较好，景气度优于供改之前。伴随宏观经济下行压力加大，钢铁行业的需求疲软，盈利拐点显现，行业景气度回落。目前盈利方面，钢厂盈利面积重心继续回升，截止 4 月 5 日，盈利钢厂比例为 77.91%，环比回升 0.61 个百分点。截至 3 月底，市场情绪高涨，期现价格大幅攀升，电弧炉利润扭亏为盈，螺纹钢盘面利润为 560 元/吨，现货利润 800 元/吨，电弧炉利润 75 元/吨。后续供应端呈现持续增加的态势，环保不一刀切，利润回升高度有限。

图 12：螺纹盘面利润



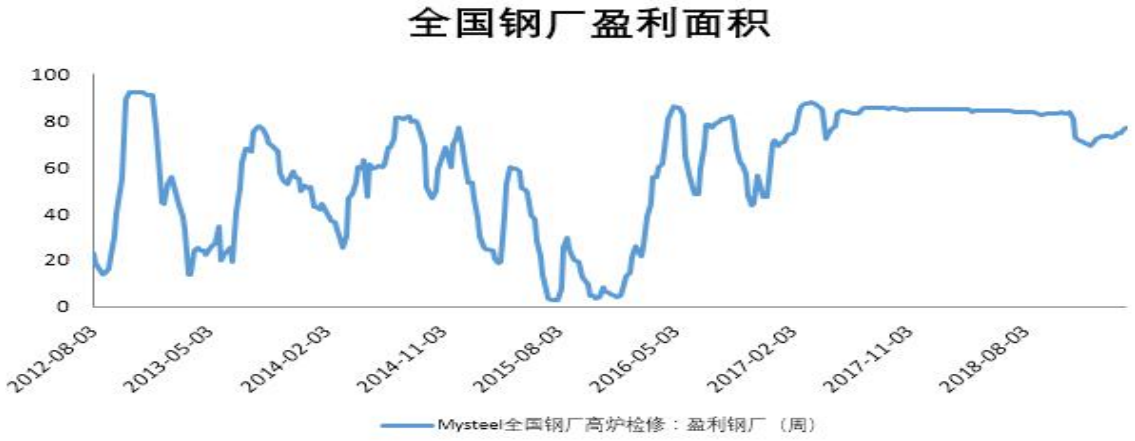

数据来源：mysteel，新世纪期货

图 13：螺纹现货利润



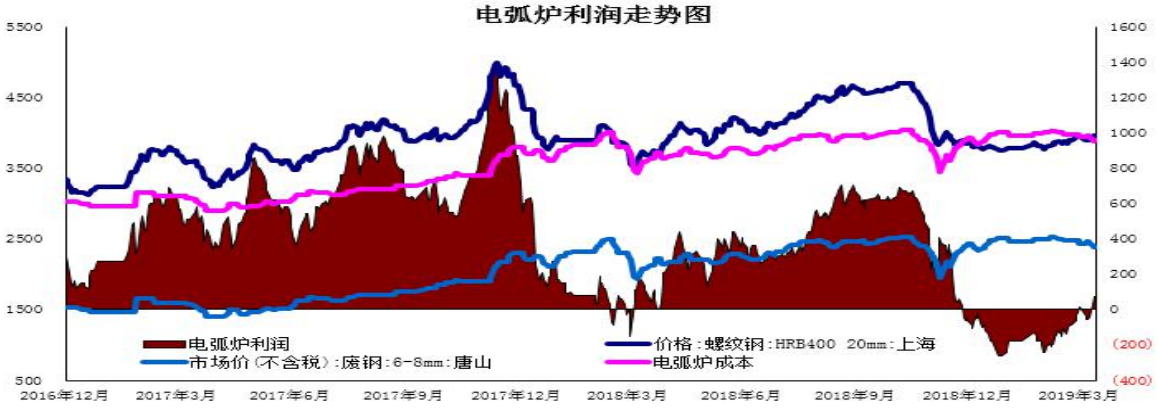

数据来源：mysteel，新世纪期货

图 14：全国钢厂盈利面积




数据来源：mysteel，新世纪期货

图 15：电弧炉利润走势图




数据来源：mysteel，新世纪期货

## 三、后市展望

钢材产量加速攀升，在阶段性限产结束后，高炉复产增多，短流程钢厂在利润刺激下，开工也明显上升。需求方面，全国贸易商建材日成交量继续向好，短期螺纹钢正处于需求旺季。但去年四月需求集中爆发，基数相对较高，今年同期下滑概率较大。3 月房地产新开工和销售数据较为悲观，中长期埋下隐忧。螺纹表观需求也从前两周的高位区间回落，需求略显乏力。库存方面，社会库存和厂内库存均大幅下降，但引发市场对后期去库幅度加速回落的担忧。供需两方面来看，未来钢价压力凸显，4 月螺纹先扬后抑概率较大，待基差稍微收敛逢高抛空为主。

## 有色板块

### 沪铜：

**供需**：SMM 调研数据显示，3 月份铜管企业开工率为 85.24%，环比上升 22.84 个百分点，同比下降 2.11 个百分点。个别企业产能扩建，SMM 铜管调研涉及产能从 208 万吨增加至 213 万吨。3 月华东地区 8mm 电工用铜杆加工费依旧维持之前的报价，报 600-750 元/吨，漆包线用杆报 750-900 元/吨，较上月持平。SMM 表示，废铜市场平均票点由 7.5%下调到 6.5%，仅下调了 1 个百分点，精废价差收窄，废铜的消费优势有所下降。智利国家铜业公司(Codelco)称，2018 年 Codelco 旗下项目铜产量为 167.8 万吨。由于生产成本上涨以及铜价下跌，2018 年 Codelco 税前利润为 20.02 亿美元，较之前一年的 28.85 亿美元锐减 30.6%。日本第二大铜冶炼商住友商事(Sumitomo Metal Mining Co Ltd)称，2019/20 财年计划生产精炼铜 42 万吨，同比减少 7.7%。该公司发言人称，产量减少的原因是计划在 10 月末对旗下一炼厂进行为期 35 天的检修。日本第三大铜冶炼商三菱公司(Mitsubishi Materials Corp)周一称，4-9 月计划生产精炼铜 179,742 吨，较上年同期减少 1.4%。该公司在声明中称，预计 Naoshima 炼厂和日本西部的精炼厂的产量将减少 2%;东京北部的 Onahama 炼厂产量将保持稳定。

**价格**：本周现货价格上涨，周末现货价格普遍较周初上调 260 元/吨。国内基差同样出现冲高，根据长江有色网铜现货均价的基差观察，本周末基差上升 170 元，但基差仍然贴水 10 元。LME 的现货基差较周初下降，目前贴水 6 美元/吨。基差反应国内铜近端行情较国外强。

**图 1：本周铜现货价格**

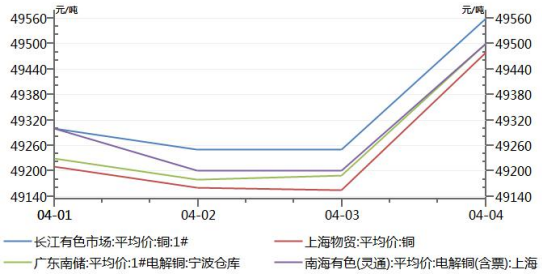
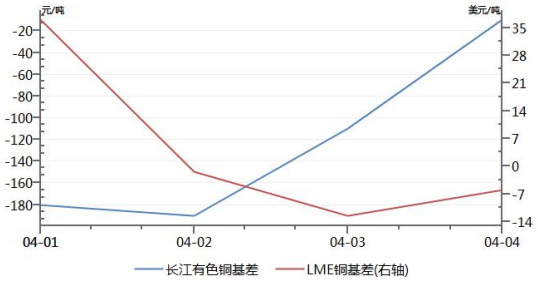



**图 2:现货铜价基差**




数据来源：Wind，新世纪研究院

**商品曲线**：沪铜的期限结构本周保持 contango，本周沪铜连三-连续合约的价差减弱至 240 元，显示近端沪铜偏弱。从 comex 铜的期限结构看，总体仍然为 contango，曲线整体下移，远期展望偏弱。国内外铜商品曲线显示，国外内铜价近期趋势较为疲弱。

**图 3：沪铜期限结构图**

**图 4：comex 铜期限结构**

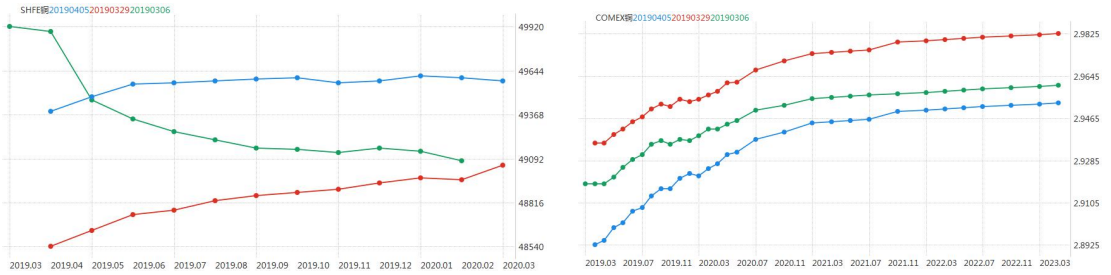
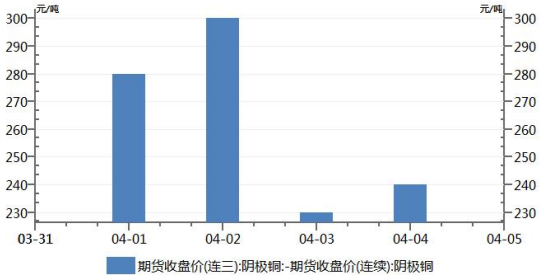



**图 5：沪铜连三价差**




数据来源：Wind，新世纪研究院

**库存：**本周三大交易所铜库总库存达到 49.27 万吨，较前一周上升 2.33 万吨，增幅 4.96%。伦铜库存上升，累计增加库存 2.97 万吨至 19.83 万吨，累计增幅 17.7%。本周沪铜库存减少 0.4 万吨至 25.73 万吨，降幅 1.56%。Comex 铜库存减少 0.24 万吨至 3.71 万吨，降幅 6%。根据历年周期性显性库存显示， 本周显性库存显著上升，累库阶段仍然在继续，铜价缺乏库存支撑。

**图 6：全球三大交易所铜库存图**

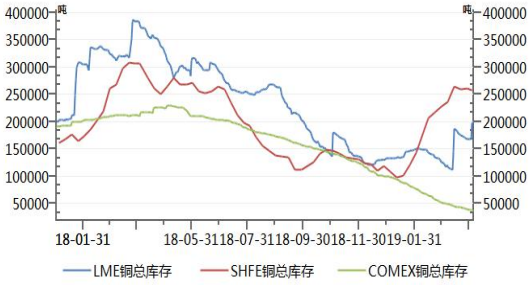
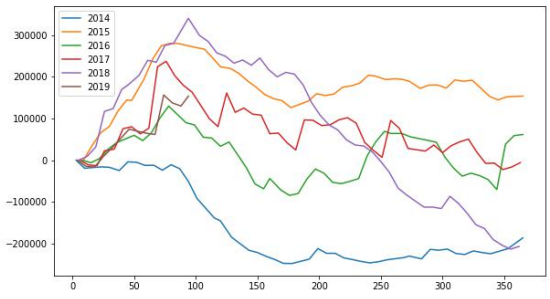


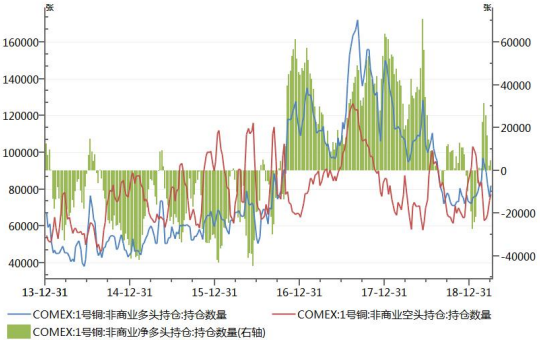

**图 7：全球显性铜库存年度周期性图**




数据来源：Wind，新世纪研究院

**机构持仓：**最新数据显示，非商业多头持仓增加 6111 手，而空头增加持仓 3497 手，所以净多头持仓增加 2614 手。基金持仓反映出，目前总持仓数量上涨，净多头持仓主要因为多头持仓增加而上升，基金持仓反应趋势近期将震荡幅度较上周扩大。

**图 8：CFTC 非商业持仓**




数据来源：Wind，新世纪研究院

**观点**：全球显性库存本周继续累库，证伪上周做出累库结束的假设。面临全球经济领先指标走弱，下游需求不振的情况下，沪铜预计呈现偏弱的走势。基金持仓显示多空双方短期内分歧加大，预计沪铜主力合约下周内将震荡趋强。

## 沪铝：

**供需**：海德鲁发表声明称，此事故影响其中一条年产能 19.5 万吨的生产线，共计 288 台电解槽，有 45 台槽暂时关闭以维持生产稳定运行，影响年产能 2.7 万吨，约占 Karmøy 铝厂总产能的 10%，目前事故原因尚未查明，损失暂不能估计。从中铝山西新材料炭素事业部传来喜讯，中铝山西新材料公司 28 万吨挖潜改造项目 3 号焙烧炉经过长达 150 天的烘炉，正式投入运行。该焙烧炉创新采用带负荷烘炉方式，在完成了 56 个炉室烘炉的同时，焙烧块产量达 1 万余吨。天山铝业电解铝事业部一季度完成全年生产任务的 24.7%，同比去年超产 4829 吨。

**价格**：本周现货铝价呈现上涨，周末价格较周初平均上涨 70 元/吨。长江铝价基差显示，现货基差本周上升，LME 现货铝价基差较为平稳。本周氧化铝价格继续下跌 40 元/吨，预焙阳极价格保持平稳，但仍处于价格下跌通道。

**图 1：现货铝价**

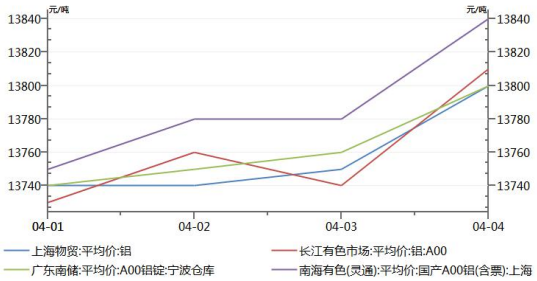



**图 2：现货铝升贴水**

**图 3：沪铝商品曲线**

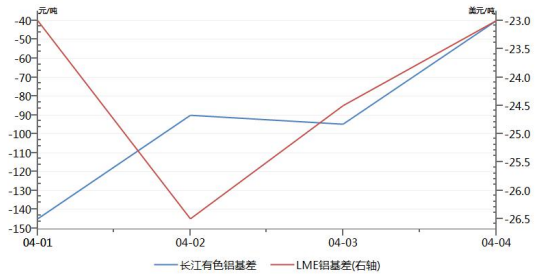
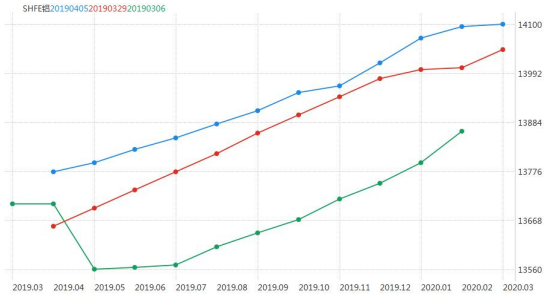
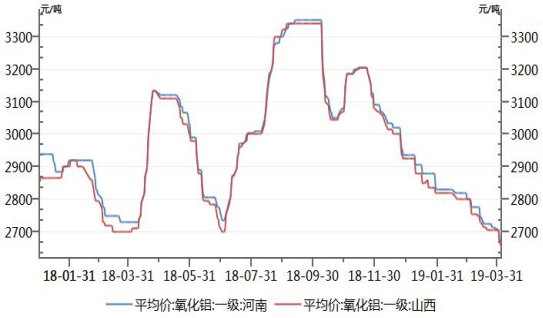
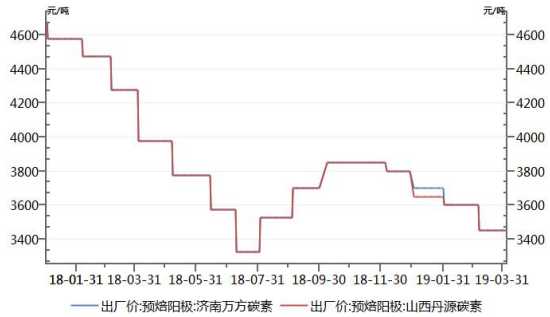



图 4：氧化铝价格图




5：预焙阳极价格

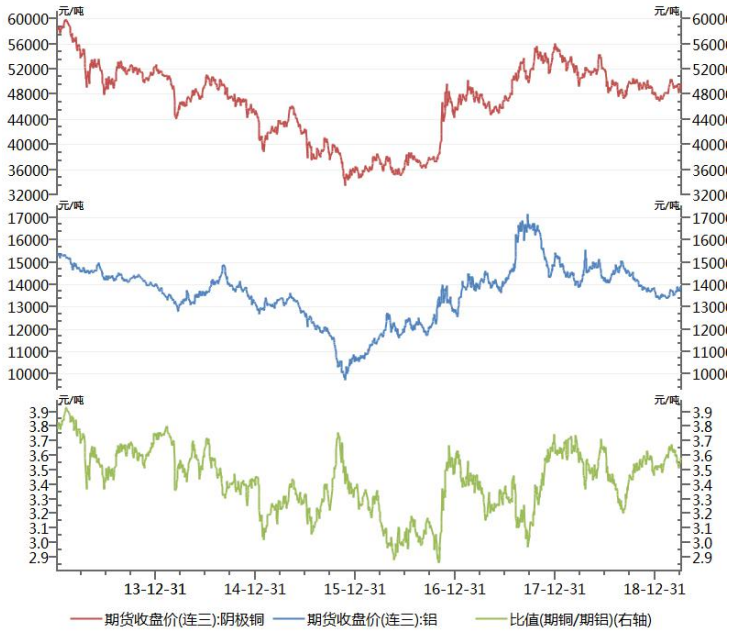



数据来源：Wind，新世纪研究院

**商品曲线：**沪铝商品曲线仍显示出较深的 contango，虽然曲线整体上移，显示目前铝价仍较为弱势，但不适宜做空。铜铝比价已从 3.68 附近小幅回落至 3.58，做空比价的投资者建议设置移动止盈。

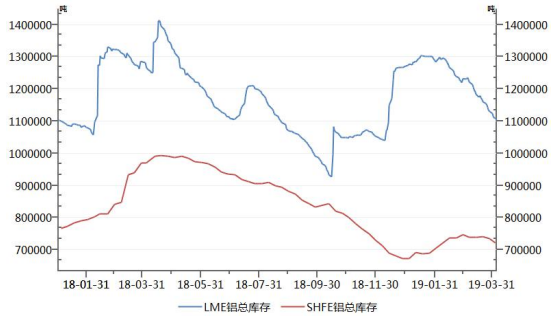
图 6：铜铝比价




数据来源：Wind，新世纪研究院

**库存：**本周两大交易所显性库存下降，最新库存量报 183.2 万吨，减少库存 3.18 万吨，降幅约 1.7%；LME 库存减少 1.89 万吨至 111 万吨，降幅 1.67%。上海期交所本周铝总存量为 72.2 万吨，较上周减少 1.29 万吨，降幅约 1.75%。4 月 4 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 29.4 万吨，无锡地区 58.4 万吨，杭州地区 12.4 万吨，巩义地区 13.5 万吨，南海地区 38.5 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 2.8 万吨，重庆 3.3 万吨，消费地铝锭库存合计 164.1 万吨，较上周减少 3.7 万吨。

**图 7：全球交易所库存**




数据来源：Wind，新世纪研究院

**观点：**商品曲线显示电解铝近端价格较前期弱化，行情支撑力度下降。氧化铝和预预焙阳极价格均处于下行通道，炼厂亏损有所缓解。交易所显性铝库存下滑，社会铝锭库存也在下滑。综合看，伴随当前国内需求处于季节性好转的情况下，预计下周沪铝价格可利用波段组策略操作，更多机会在于逢低做多，做空铜铝比价仍然是较优策略。

## LLDPE 周报

**价格：**现货成交中性，两油库存也在每天 2 万吨的去化，等待更明确的信号。目前下游拿货是否和增值税降低还是旺季关系更大不好确认，另一方面外盘价格偏弱的情况对进口压力形成托称，进而影响国内供应，改变供需边际量，价格的波动还是比较平稳。

**供应：**石化厂开工率接近 98%，这种极限高的开工率对当前供应压力增强过大，检修损失量 1.81 万吨，较上周小增，主因临时检修的装置，新投产能在上半年压力偏小，随着检修季的来临，供应维持高位的时间窗口也要进入下坡，后续供应做预期减少。

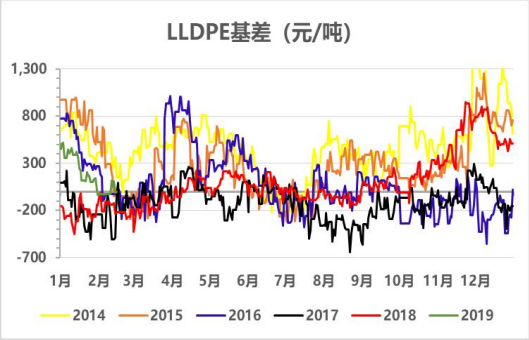
**需求：**截至 4 月 4 日 PE 下游开工率（%）：农膜 48（-3）、包装膜 55（+0）、管材 48（+2），单丝 56（+1）、薄膜 57（+1）和中空 56（+1），注意农膜下降了，接连表现说明继续的增幅十分有限了，地膜的旺季今年偏空，谨慎做旺季需求的支撑过强，而且下游开工有种已经增长乏力。

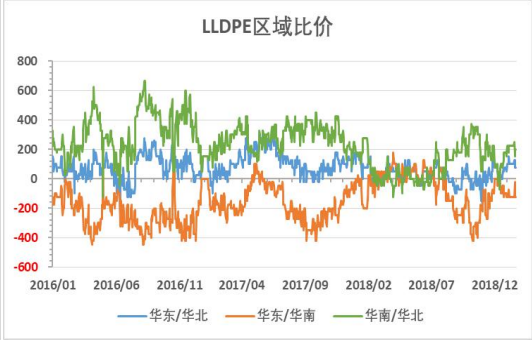
**库存：**供需方面，库存的值目前是偏高的，主要是库存压力集中中下游较严重，截至 4 月 4 日 PE 广义库存（石化+港口+贸易商）103.8 万吨，4 月 4 日国内 PE 库存环比 3 月 29 日增加 1.51%，其中上游生产企业 PE 库存环比增加 0.7%，PE 港口库存环比增加 3.77%，贸易企业库存环比下降 0.59%，仓单维持 0 张，总库存仍是偏高的。

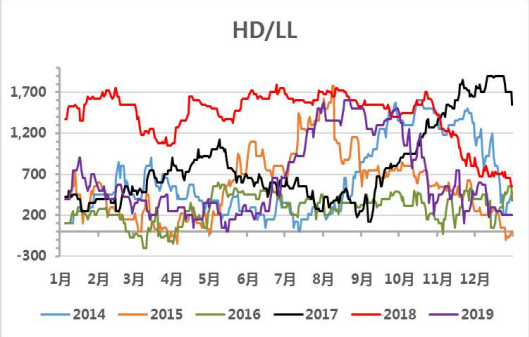
**成本及利润：**产业链利润方面已经不偏高，油制利润因原油强势和现货价下调而受到压制较多，已经低于 700，继上周之后继续减少了 100，煤制利润也因油价的压力和煤价上升利润也因此在回调阶段，下游利润

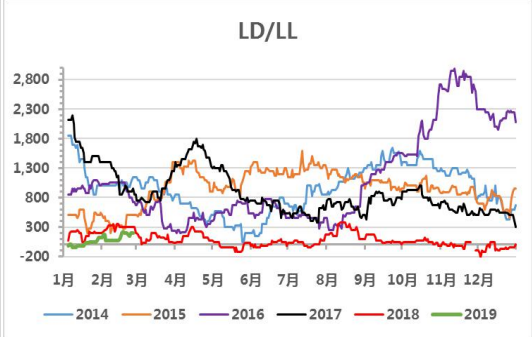
自不必说，偏低。从利润角度塑料的绝对价格已经偏低。

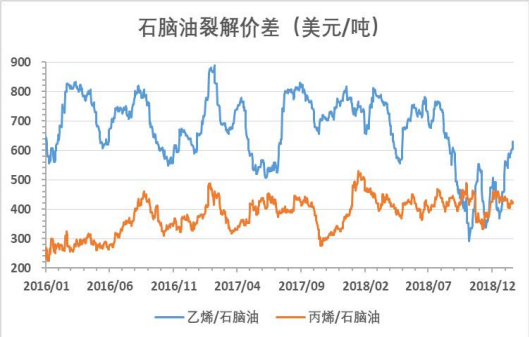
**交易提示：**当前基差走强，地膜需求增量不乐观，宏观等待数据验证，产业在修复，当前主要矛盾还是高库存，进口利润维持使得边际供应压力较大，绝对价格和产业利润下移空间有限。关注库存去化速度能否保持，检修预期下价格博弈加大，接近交割现货属性变强。库存本周表现一般，供需也一般，矛盾不大的话很难快速去掉的库存价格还能下行，建议逢高空。

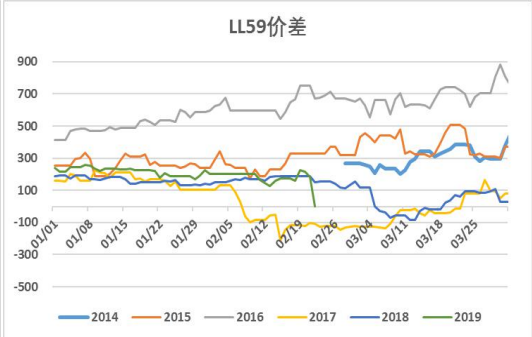


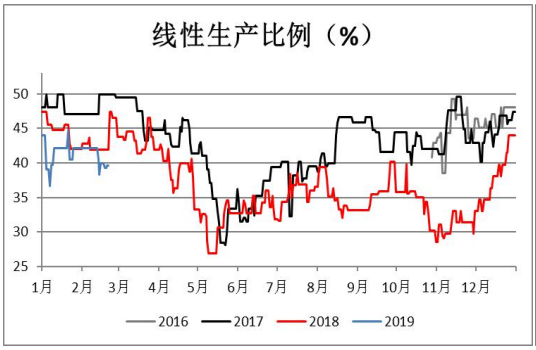



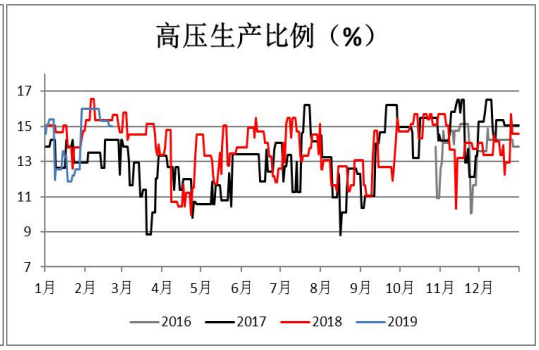



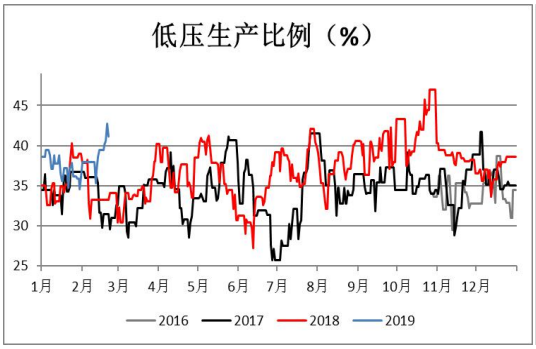



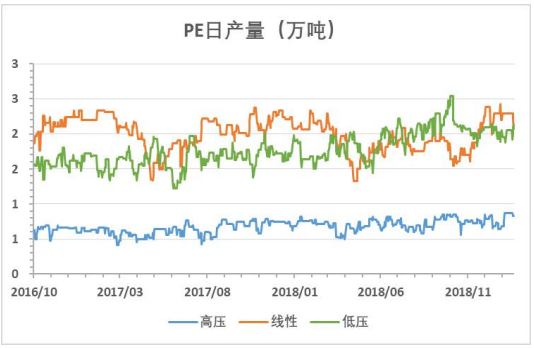



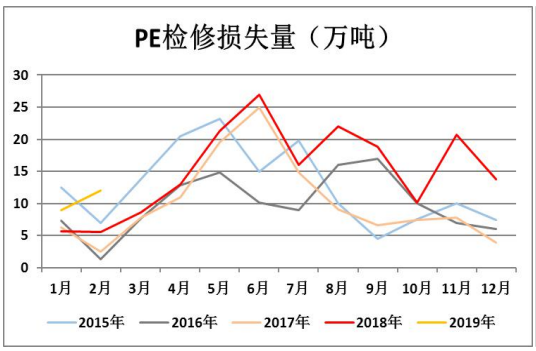



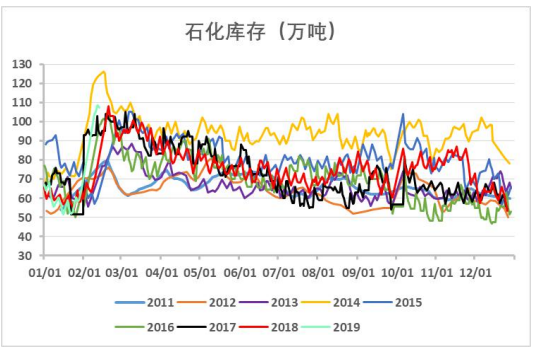



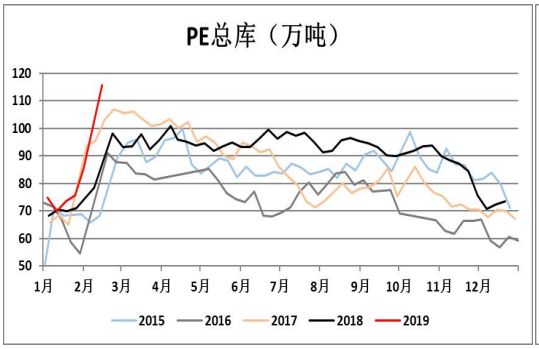



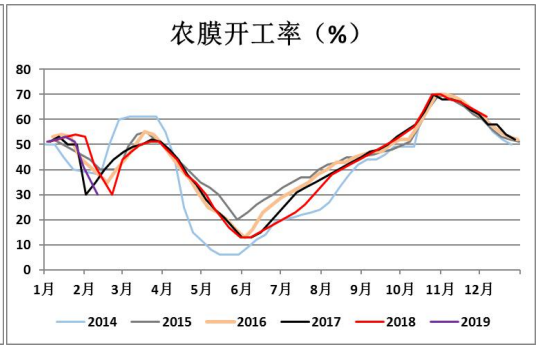


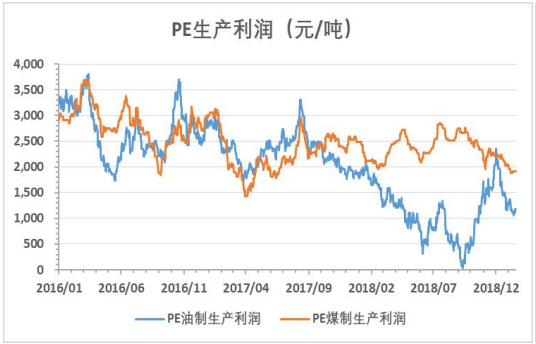



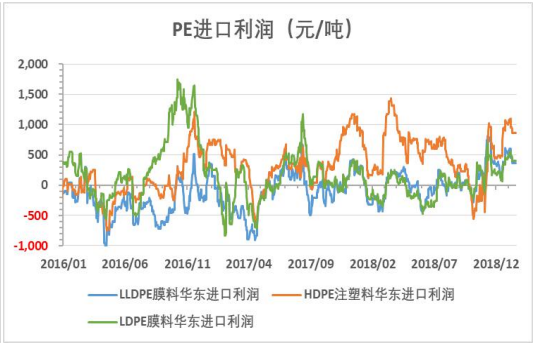




# PP 周报

**价格：**外盘现货较稳定，出口需求不多，内地现货因为宏观预期，中下游心态积极的买货了一些，贸易商出货的流动性减少，下游刚需拿的货也是需要关注宏观是否继续有支撑，否则本周做宏观预期向好的上涨会反调。因为 PP 受到宏观环境多空影响较大，。

**供应：**石化厂开工率仍超过 90%，虽然公布的检修计划较去年偏少的，但是临时停车装置影响不容小觑，以及关注新产能稳定开工情况，当前石化高开工情况下会导致库存压力继续增大，标品的供应压力不会过

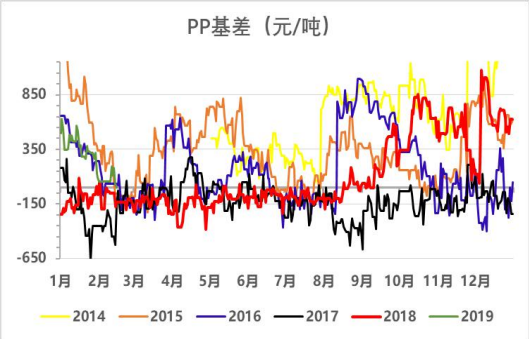
大。本周检修损失 3.48 万吨，较上周减少的，在库存绝对值上反应也不佳。

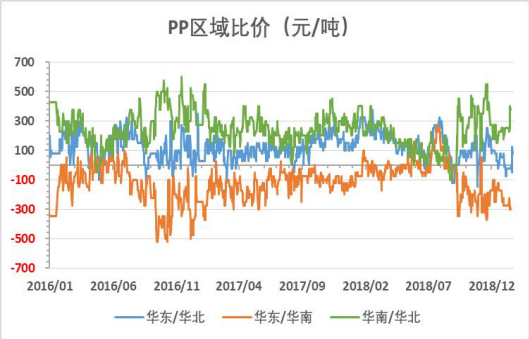
**需求：**下游开工率持稳，截至本周四 4 月 4 日：塑编厂 61%（+1）、BOPP 膜厂 59%（+1）、注塑厂 58%（+1），汽车方面的消费数据出来的是不容乐观，欧洲和美国经济数据较差，显示国外经济进入下调预期里，国内宏观方面再次积极起来，但是产业弱的问题还没解决好。

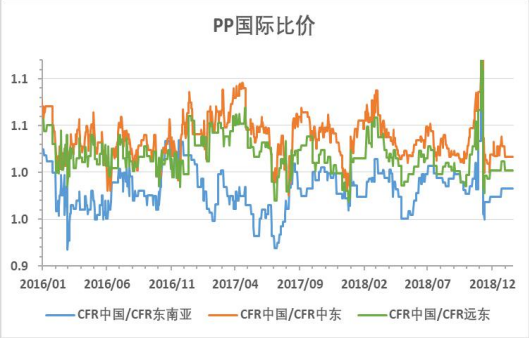
**库存：**当前产业库存集中在上游显性，截至 4 月 4 日 PP 广义库存（石化+港口+贸易）42.6 万吨，国内 PP 库存环比 3 月 29 日下降 2.03%，其中石化企业库存、贸易企业库存下降，港口库存持平。信号比较不好，仓单为 0，上游库存压力较 PE 要小，下游要较 PE 要大，无论如何目前看库存指标对行情指引作用明显，而随着市场化讯息越来明朗化，不透明的市场消息越来成为不可捉摸的考量因素。

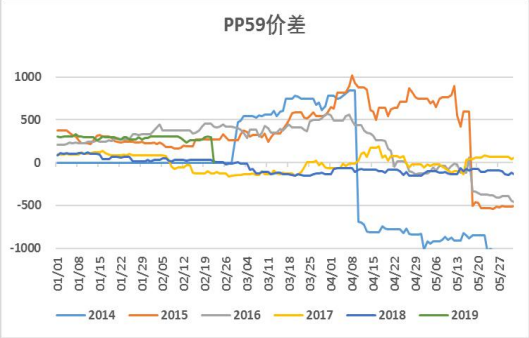
**成本及利润：**产业利润雷同 PE，油制利润和煤制利润均由于上游端的成本下降而下跌较多，同时 MTO 利润也是偏低的，毕竟甲醇的情况要比 PP 弱，甲醇的问题直接是中性转弱，后续做产能新投的预期还要压缩利润下跌。

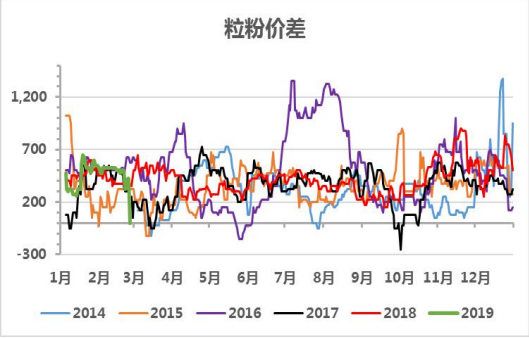
**交易提示：**现货有支撑，粉料和共聚也还是偏弱，丙烯单体在底部有支撑，MTO 利润偏低抑制边际价格的抬升，油制利润和非标比价支撑待走强，供需预期环比变好。检修预期下暂时做乐观，但是看不到库存响应的下去产业矛盾没有解决，盘面受到约束，同时关注 4 月期现仓单方面的行情。

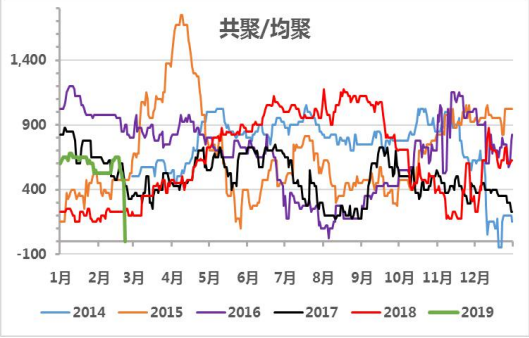


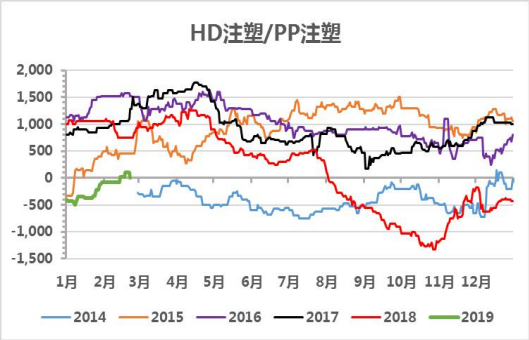



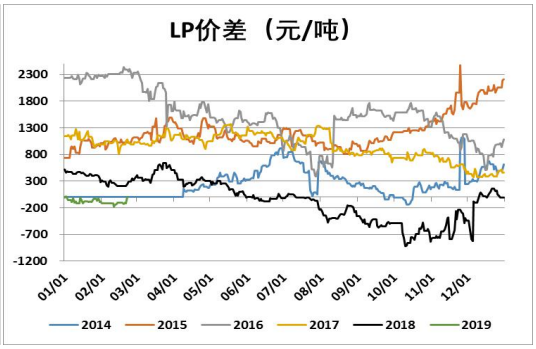



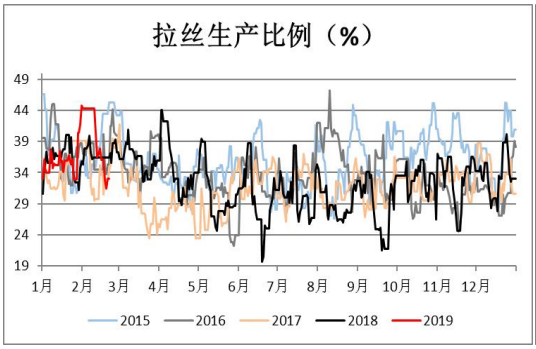



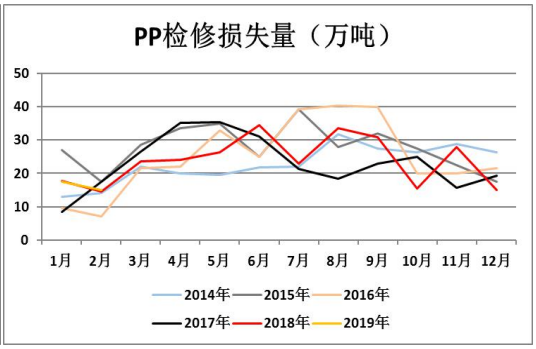



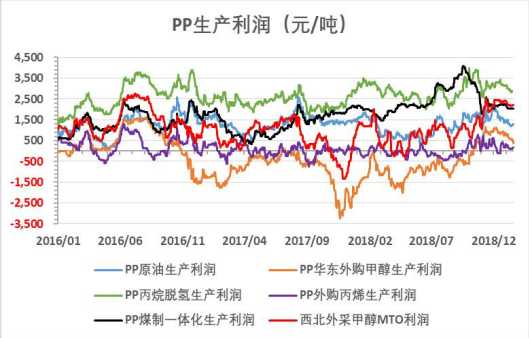





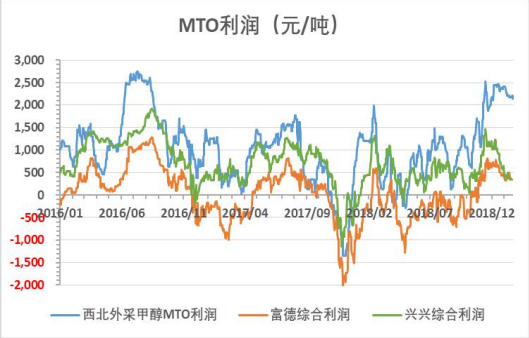



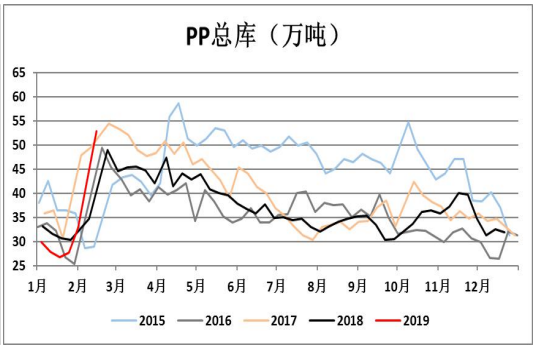










# PVC 周报

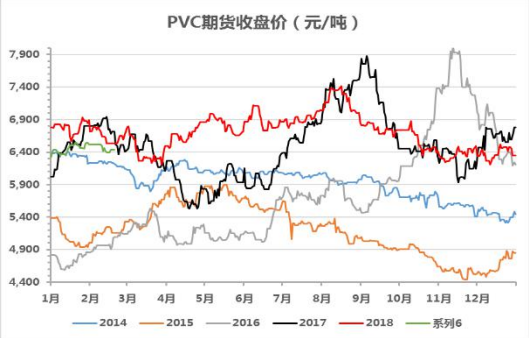
**价格和利润：**成本端电石是有所上涨的，但是乙烯近期非常弱使得乙烯法利润增加较多，因电石发挥作用更大成本端支撑偏强，上有利润偏低，出口需求比较平稳，从 2 月供需平衡表可知较 1 月有所好转，而 3 月的情况有望更加变好。

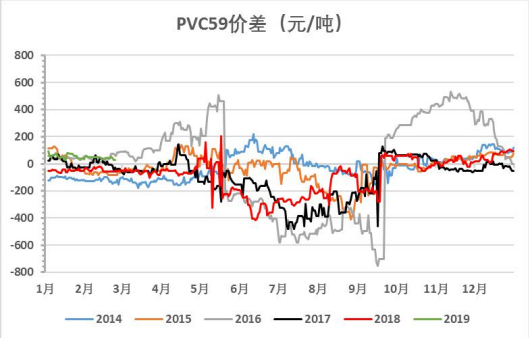
**供应：**当前 PVC 高供应的矛盾并未解决，内地上游均有压力。新增产能较少，长期供应增速有限。但是上游的高开工率增幅非常有限，未来随着检修装置增加能够缓解这部分矛盾。

**需求：**出口需求不向好，较 17 年大幅回落，较 18 年小回落，前期的期现套利需求部分释放出来，主要是由于对宏观的额一个短好预期，华东阴雨天气对地产和基建开工影响已经减弱，另一方面是宏观转向的可能性增加，尤其是房产税被提上日程，未来地产不确定性增加。

**库存：**社会库存高位去化很不顺利，甚至这周的拐点不确定是否可以看得到，关注周一出来的库存绝对值，但是宏观对基建的预期还是乐观的。

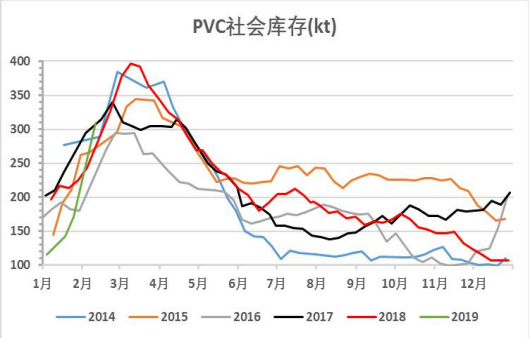
**交易提示：**关注氯碱利润的下滑对盘面支撑，库存下降后的持续性，且上游受到化工厂爆炸开工受影响对上涨氛围的提振，以及电石的较强支撑，乙烯法开工大降，出口需求走弱和进口窗户的关闭，主要矛盾还是下雨需求上，关于地产的情况，崩塌较难，进一步观望，上游虽有检修预期，但是不多。在地产没有进一步弱化的态势，价格还是会受到供应端支撑，但是现货压力值得关注。

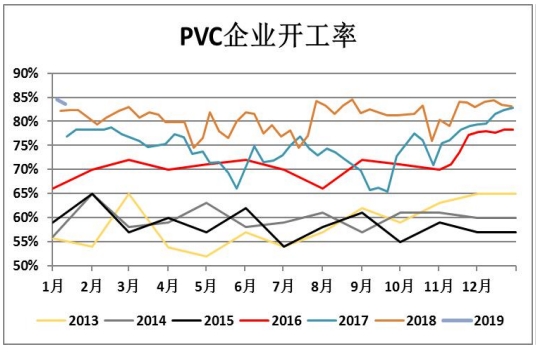


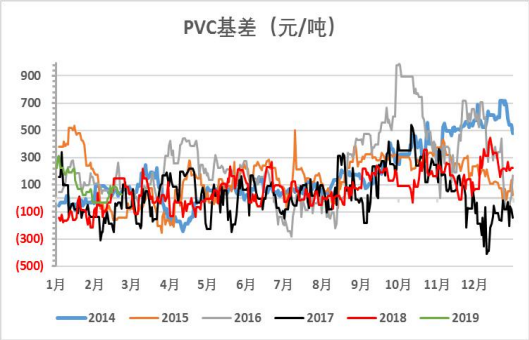





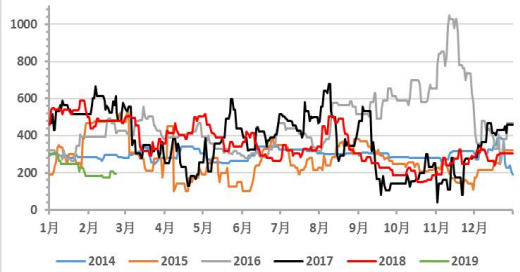




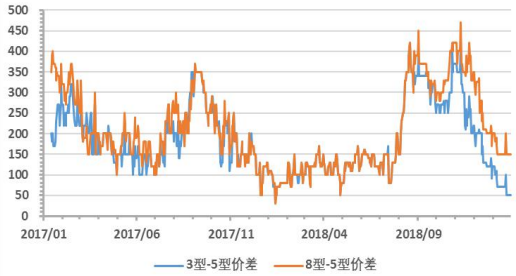



电石法PVC产销区价差（元/吨）



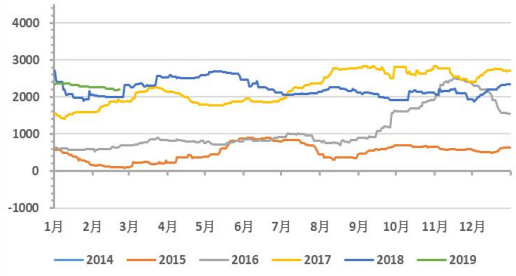

型号间价差（元/吨）




华东双吨价差（元/吨）




电石法PVC企业西北综合利润




碱补氯



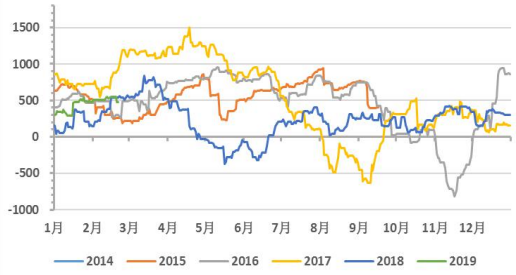

氯碱利润

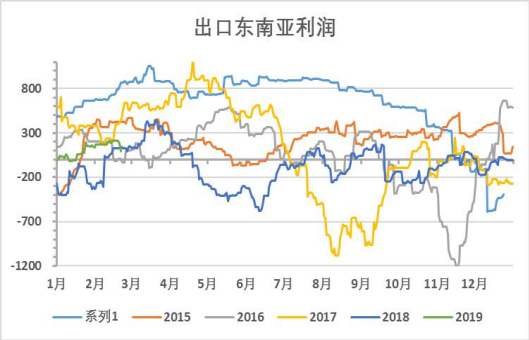


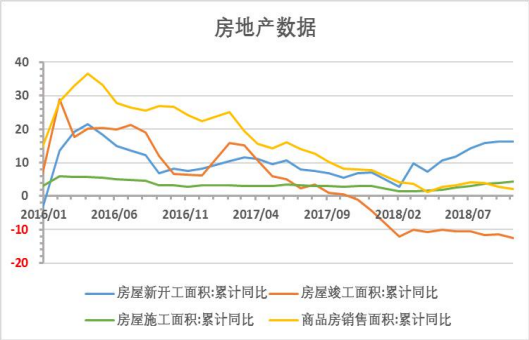

华东乙烯法综合利润




出口印度利润





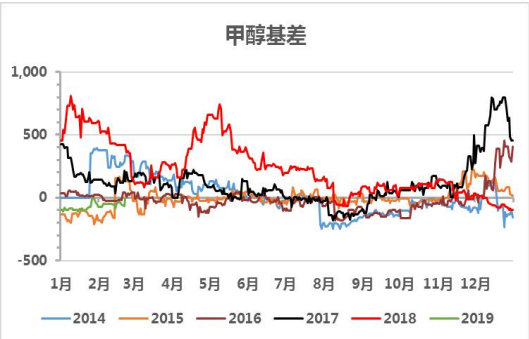

# 甲醇周报

**价格及利润：**现货甲醇已经偏低，从产业利润角度考虑煤制利润极低， MTO 利润亏的，内地现货的价格还维持库存转到港口后的一个不低价格水平，主要是华东价格下降，对盘面形成压制作用较强，关注下转口利润对华东现货消化情况，关注现货下降对港口库存消化是否顺畅。

**供需：**下游恢复和港口去库数据不乐观，较现在速度很难看到明显的市场上涨预期，但是利润已经偏差，MTO 相对较中性，和最差的时候相比还行，另外外盘由于检修使得供应稍有偏紧，这也是下跌不顺畅主力，伊朗装置问题恢复，上游装置开工率稍有下调，国内装置开工负荷 72.3%，环比下降 0.94%，西北开工负荷 83.89%，环比下降 0.27%，下游烯烃装置平均开工负荷 83.39%，上涨 1.88%，受爆炸事故影响，传统需求二甲醚和醋酸继续大幅下滑。

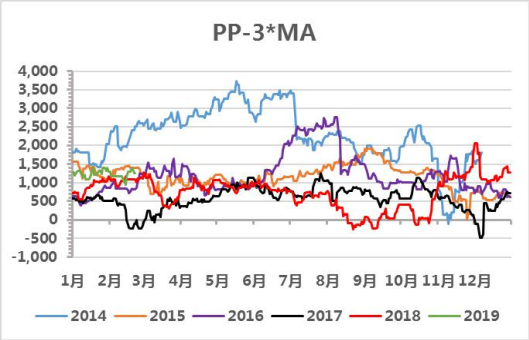
**库存：**港口库存压力仍是较大的，内地工厂库存因物流区域套利打开而慢慢缓释了，显性的库存压力仍是看到的主要矛盾，截至 4 月 4 日华东港口库存 103.6 万吨，较上周才去掉 6 万吨，产业看到的速度是慢的，但是压力在于绝对价格已经偏低，继续关注供需拐点。

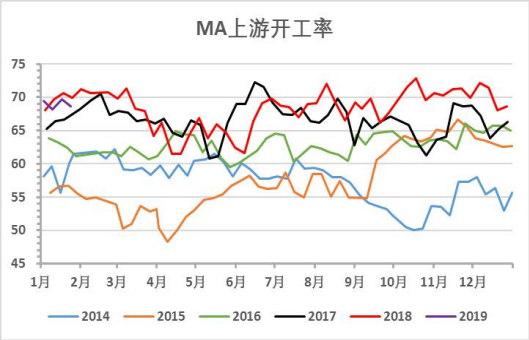
**交易提示：**甲醇的问题还是看得到的显性库存压力，目前是提前预期向好的涨价得不到市场正反馈，现货下调去库，但是效果不明显，但是预期 4 月后伊朗装置前后问题先减后增，以及甲醇下游低库存问题也要解决，整体驱动区间并不突出，关注市场预期行情拐头的出现，短线获利了结。

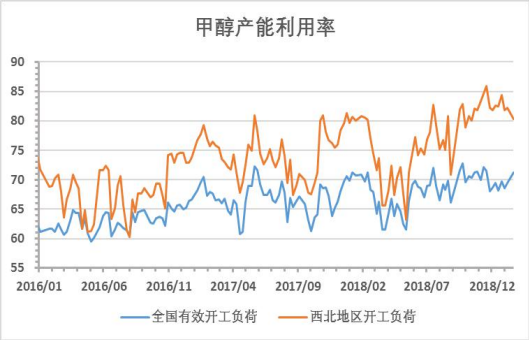


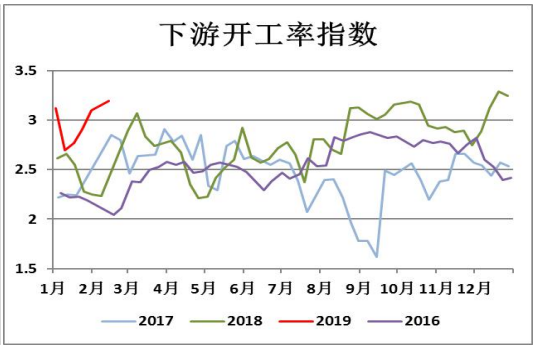


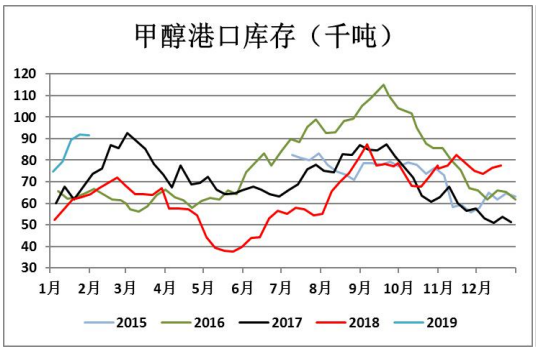




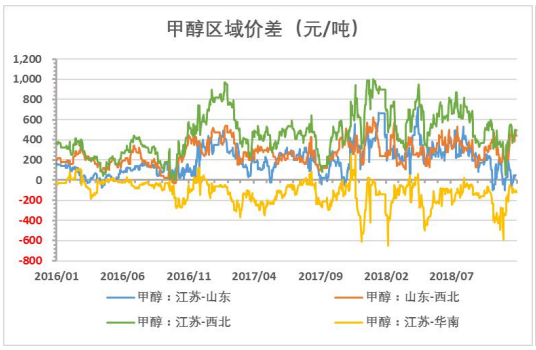


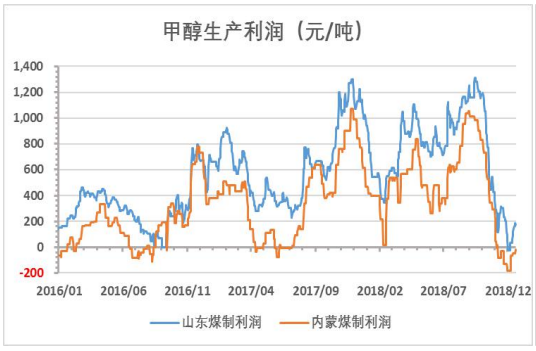


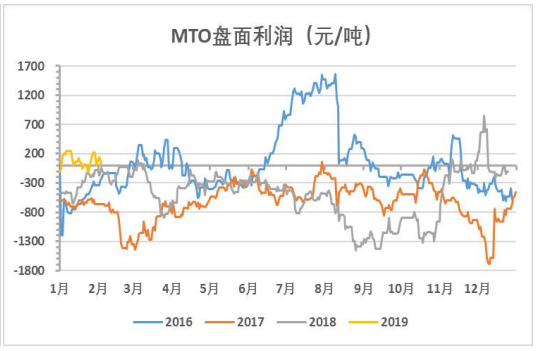











## 原油周报 2019-4-7

**原油：原油震荡上行 短期消息利好不减**

**供需：** 本周欧美原油周初涨势已显，受各种短期利好消息的叠加，多头情绪被点燃。布伦特原油从周初的每桶 68.39 美元结算价；到周五收盘的 70.34 美元每桶，强势越过 70 美元关口，本周累涨 2.8%，连续两周上周。WTI 原油 5 月期货结算价报每桶 63.08 美元，本周累涨 4.9%，连续五周上涨。分析师认为，WTI 和布油涨幅的差异主要受美国需求端旺盛影响造成。

欧佩克持续减产计划持续不变。目前沙特等国坚定执行减产计划。另外，俄罗斯等国也坚持减产。分析师维持之前的观点认为，目前供给格局已经基本形成，欧佩克减产的预期内利好消息不会对市场价格造成很大的波动，只有超出预期的利多/空消息，才会对市场价格造成波动。

美国方面，本周 EIA 新公布上周原油数据。供给端来看，原油产出创新高，增加十万桶至 1220 万桶，环比增加 0.86%；原油进口增加 22.3 万桶至 76.3 万桶，环比上升 16.7%，同时出口减少 16.3 万桶至 272.3 万桶，环比减少 5.65%。需求端来看，炼厂开工下降至 86.4%，继续受休斯顿炼厂短期事故影响。美国活跃钻井平台急剧增加 15 座至 831 座，终止了连续六周以来的下跌趋势，去年同期为 808 座。

**库存：**本周美国 EIA 公布的原油库存意外增加 723.8 万通至 44950 万桶，创十周以来最大单周增幅。汽油哭粗减少 178.1 万桶，连续七周下滑。超出市场预期，因此带来美国周三的原油震荡，但总体未对供需格局产生影响。

**宏观：**本周宏观利好消息的叠加成为本周原油上涨的最大驱动。本周利比亚国民军司令哈夫塔下令对首都黎波里发起攻势，利比亚内乱消息引发了全球市场对于原油供给端短缺的担忧。委内瑞拉局势依旧不甚明朗，充满风险。宏观数据来看，美国 3 月非农就业数据超出市场预期，加上中国之前公布的 3 月份 PMI50.5，重回荣枯线以上水平，提振了市场信心。另外，4 月 4 日中美贸易战第九轮谈判的良好态势也为市场增添了信心。

**综合观点：本周原油走势基本符合分析师之前预期，维持之前的观点不变化，即国际油价没有下行的基础。**短期受消息面驱动，目前来看，消息利好不减，但不排除短期风险，因此维持震荡。中长期来看，原油受供需驱动影响，目前美原油需求看涨，后期消费趋于旺盛，因此看好中长期走势。

图 1：原油期货日线图




图 2：IPE 布油和 NYMEX 轻质原油日线图




图 3：WTI 原油价格日线图

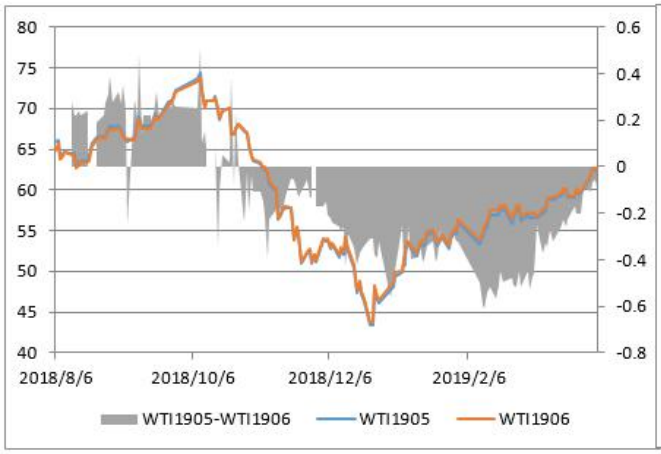
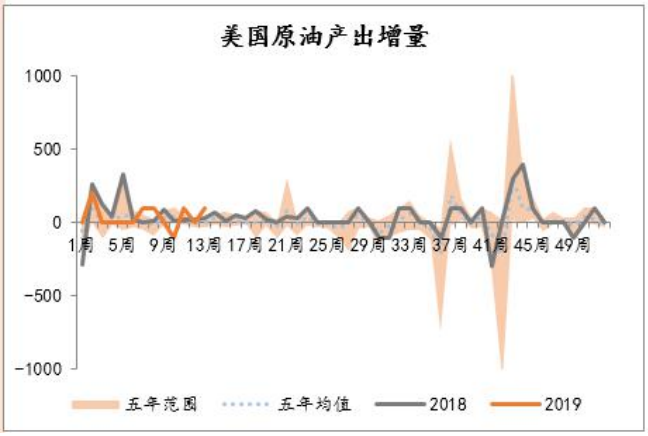



图 4：W-B 价差




图 5：美国原油产量图




6：欧佩克原油产量

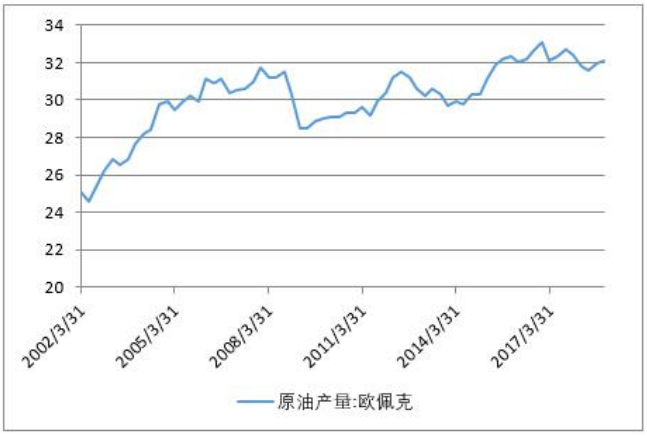


图 7：美国原油钻机数




图 8：原油库存

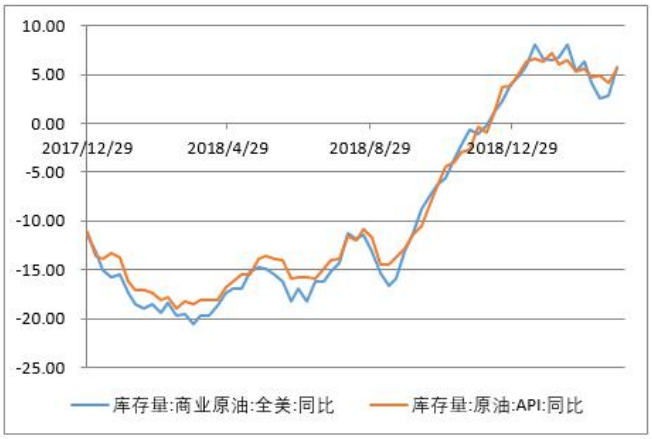



图 9：即期汇率（欧元兑美元、人民币兑美元）




图 10：美元指数

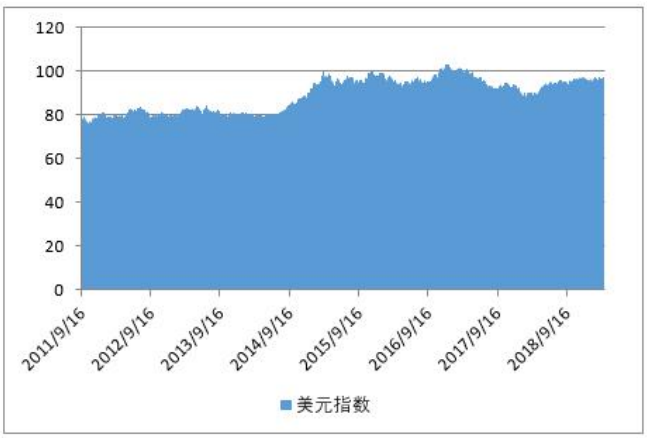
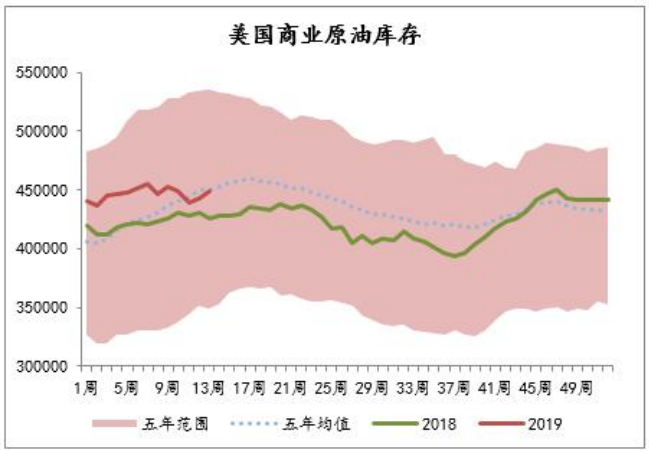
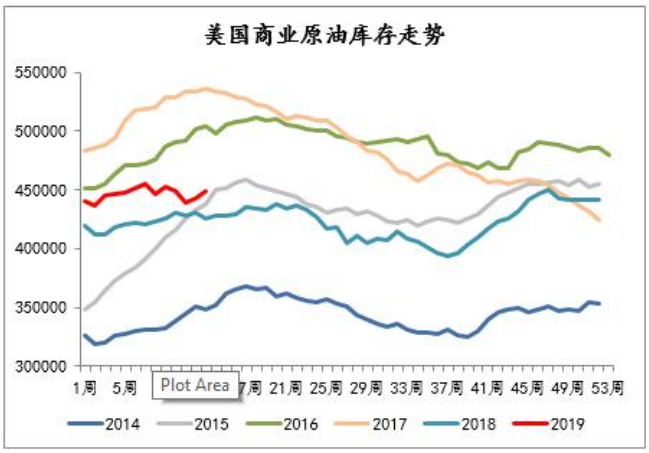
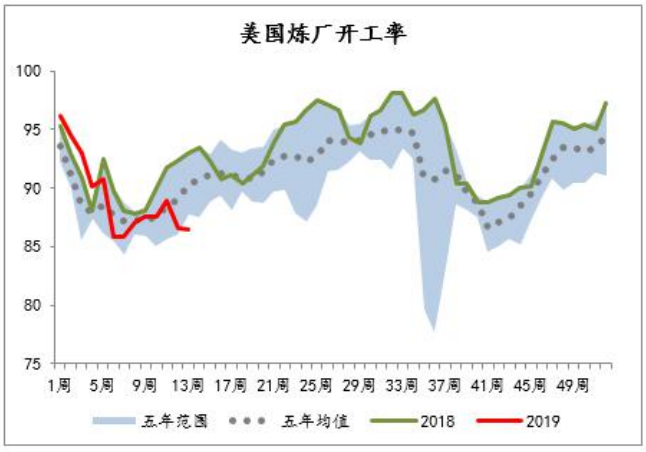



图 11-16：美国 EIA 原油周度数据









**注：以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯，三大机构月报，新世纪期货整理**

**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。