

表 1：当周期货市场盘面变化

国内期货市场		2018/12/14	星期五	
金融期货	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
沪深 300 指数期货	3,169.40	-0.46	-7,159	207,277
上证 50 指数期货	2,429.60	-0.28	-466	85,637
中证 500 指数期货	4,329.60	-1.42	-5,053	127,839
5 年期国债期货	98.82	-0.21	220	27,419
10 年期国债期货	96.56	-0.57	-431	206,444
有色金属	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
沪铜	48,890.00	-0.22	12,728	833,198
沪铝	13,640.00	0.22	26,762	491,924
沪锌	20,665.00	-2.04	36,698	2,966,812
沪铅	18,390.00	-0.57	-5,840	159,168
沪镍	89,060.00	-0.13	62,024	2,268,182
沪锡	146,420.00	0.16	4,464	65,280
贵金属	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
沪金	280.35	-0.09	10,620	674,588
沪银	3,572.00	0.93	29,420	1,618,160
工业品	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
铁矿石	482.00	2.66	67,116	4,406,238
螺纹钢	3,445.00	2.16	197,532	21,983,590
玻璃	1,297.00	-2.19	-22,422	393,718
热轧卷板	3,444.00	3.83	69,916	3,796,590
硅铁	6,126.00	-2.67	-8,218	259,842
锰硅	8,252.00	-2.83	-37,200	564,058
能源化工	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
沥青	2,792.00	0.58	31,850	3,597,978
原油	421.80	1.91	-11,710	2,242,504
甲醇	2,493.00	-0.32	89,498	10,822,686
焦煤	1,256.00	-12.66	46,862	1,217,294
动力煤	566.00	-0.67	48,482	874,590
焦炭	2,016.00	1.79	-11,226	3,929,460
PTA	6,204.00	-0.13	-4,170	8,555,140
PVC	6,305.00	-1.18	22,610	754,250
塑料	8,515.00	0.65	25,968	1,102,502
PP	8,505.00	-1.08	66,742	2,026,066
橡胶	11,295.00	0.49	31,544	1,409,478
燃料油	2,664.00	-1.48	40,006	3,325,102
农产品	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
豆一	3,129.00	-2.95	-25,548	536,734
豆二	3,015.00	-1.73	10,262	638,422
豆粕	2,662.00	-1.73	216,132	5,009,574

豆油	5,354.00	-2.33	40,164	1,619,062
棕榈油	4,504.00	-0.04	39,510	1,692,544
菜油	6,592.00	-1.15	29,428	807,446
菜粕	2,177.00	-2.38	122,468	3,205,630
玉米	1,872.00	0.16	63,272	1,797,668
玉米淀粉	2,336.00	-0.04	37,512	586,680
郑棉	15,370.00	1.35	28,288	669,584
白糖	4,967.00	0.85	6,822	1,668,910
鸡蛋	3,473.00	-0.91	25,658	391,220
苹果	11,571.00	-2.19	3,434	1,233,950

## ➤ 商品期货——有色

### 1. 有色产业基本面信息

- ◆ 【中国 11 月 M2 供应年率公布】中国 11 月 M2 货币供应年率，前值：8%，预期：8%，公布：8%
- ◆ 【中国 11 月规模以上工业增加值数据公布】中国 11 月规模以上工业增加值同比 5.4%，预期 5.9%，前值 5.9%。中国 1 至 11 月规模以上工业增加值同比 6.3%，预期 6.4%，前值 6.4%。
- ◆ 【崔东树：2019 年车市将逐步走过至暗时刻】全国乘用车市场信息联席会秘书长、全国汽车市场研究会秘书长崔东树撰文称，1-11 月的全国乘用车零售同比增速-4.0%，较 1-10 月增速减缓 1.9 个百分点。在去年的超高基数下，今年 12 月零售增长压力巨大，4 季度持续出现较大幅度的回调是正常的。但展望 2019 年，车市至暗时刻已经逐步走过。
- ◆ 工信部消息，11 月，新能源汽车产销分别完成 17.3 万辆和 16.9 万辆，同比分别增长 36.9%和 37.6%。其中，纯电动汽车产销分别

完成 13.5 万辆和 13.8 万辆，同比分别增长 23.6%和 30.3%；插电式混合动力汽车产销分别完成 3.8 万辆和 3.1 万辆，同比分别增长 121.7%和 82.5%。1-11 月，新能源汽车产销分别完成 105.4 万辆和 103 万辆，同比分别增长 63.6%和 68%。

◆ **【国家统计局：中国 11 月原铝产量为 282 万吨，同比攀升 19.2%】**

国家统计局周五公布的数据显示，中国 11 月十种有色金属产量为 471 万吨，同比增加 12.7%；1-11 月十种有色金属产量为 5043 万吨，较上年同期增加 6.1%。中国 11 月原铝（电解铝）产量为 282 万吨，较上年同期增加 19.2%。1-11 月原铝产量为 3145 万吨，同比增加 7.5%。

◆ **【WBMS：2018 年 1-10 月全球原铝市场供应短缺 24.64 万吨】**

据世界金属统计局（WBMS）数据，2018 年 1-10 月全球原铝市供应短缺 24.64 万吨。2017 年全年原料市场供应短缺 121 万吨。2018 年 1-10 月原铝需求量为 4,954 万吨，较 2017 年同期减少 74.5 万吨。2018 年 1-10 月原铝产量同比增加 11.8 万吨。

◆ **【1985 年来首次由美发起的贸易救济案件最终关税落锤 锁定中国铝板】**

美国国际贸易委员会 12 月 7 日表示，最终确定美国生产商受到中国进口普通合金铝板产品的伤害，裁定将锁定对这些产品的关税。ITC 的决定意味着美国商务部此前宣布的对上述产品征收 96.3%到 176.2%的关税将实施五年。

◆ **【美国铝协：11 月美国本土电解铝产量 88,889 吨 同比增加**

**46.1%】**SMM 了解，11 月美国本土电解铝产量 88,889 吨同比增加

46.2%，2018年1-11月美国电解铝产量79.9万吨，同比增加18%。

11月美国电解年化运行产能108.1万吨，较今年年1月增加30.4万吨。

- ◆ **【加拿大11月电解铝产量24.0万吨 同比减少8.4%】**SMM了解，2018年11月加拿大电解铝产量24.0万吨，同比减少8.4%。2018年1-11月加拿大累积电解铝产量267.9万吨，同比减少26.0万吨，降幅为8.9%。
- ◆ **【电解铝减产效果凸显 国内铝锭库存续降】**12月13日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区31.9万吨，无锡地区54.2万吨，杭州地区9.2万吨，巩义地区7.3万吨，南海地区16.6万吨，天津5.4万吨，临沂2.6万吨，重庆2.3万吨，消费地铝锭库存合计129.5万吨，比上周四减少5.7万吨。
- ◆ **【河北化解煤炭过剩产能1401万吨】**据河北省发改委近日公告，该省2018年化解煤炭行业过剩产能退出的开滦集团林南仓矿业分公司等30处煤矿（产能1401万吨/年），符合产能退出条件，验收合格。据了解，今后三年，河北省仍将继续坚定不移地推进去产能，实施“432511”工程，即压减退出钢铁产能4000万吨、煤炭3000万吨、平板玻璃2300万重量箱、水泥500万吨、焦炭1000万吨、火电150万千瓦。
- ◆ **【SMM：11月精炼锡产量环比下降9.7%】**据SMM统计，11月国内精炼锡产量11279吨，较10月下降9.7%。11月份产量显著下降的主要原因是云南、江西地区锡厂因常规检修、原料短缺等原

因停产、减产。尤其是云锡进行年度检修停产对总产量影响较大；其他厂家不同程度减产。华锡、大井子锡业因前期检修结束恢复正常生产。当然，由于11月份锡价一度大涨，也有个别锡厂因此提高生产积极性，产量小幅上扬。

## 2. 有色期货品种策略

◆ 近期有色期货走势承压震荡，沪铜、沪锌区间内震荡，建议投资者短线区间内参与操作；而沪铝、沪镍跌势延续，建议投资者仍以空头思路轻仓参与操作。

### ◆ 套利策略

根据 Wind 数据显示，从季节性角度分析，沪铜、沪锌的主力与次主力合约价差较近五年相比维持在平均水平，而沪铝的主力与次主力合约价差较近五年相比维持在较低水平，建议跨期套利策略观望为主。从季节性角度分析，沪铜与沪铝比价较近五年相比维持在平均水平，沪铜与沪锌比价较近五年相比维持在较低水平，而沪镍与沪锌比价持续走低，投资者前期介入卖沪镍买沪锌套利策略可轻仓持有。





数据来源：Wind

## ➤ 商品期货——黑色

一周信息集萃：

- 1、虽是钢厂产量下降，但北材南下压力仍然不减。分合约来看，近月合约基差大幅收窄，已平水北京现货；远月合约预期依然悲观，月间差仍维持高位。
- 2、长期来说，消费季节性下降开始，后期钢材库存有望累积。近日钢联数据显示钢材厂库出现双降，需求比预期好。本周现货钢价超跌反弹，在贸易战缓和刺激性大幅上涨，帮助钢厂顺利去库，而终端消费方面，尚未出现因寒冷天气导致的大范围停工，因此库存下降明显，且是五大钢材库存普降。
- 3、分合约来看，近月合约基差大幅收窄，已平水北京现货；远月合约预期依然悲观，月间差仍维持高位。
- 4、环保限产加码是钢材行业最大的变数，近期传闻较多，传闻唐山因空气污染拟召开环保会议，随后辟谣，经证实为以矿山尾矿生态修复为议题的会议，暂未涉及钢厂停限产，由此引发的供应收缩预期不攻自破，接着又传出发改委要求落实高炉错峰生产的函件，钢价仍然面临高供应压力。
- 5、采暖季限产显著宽松，大幅低于预期，钢材利润明显回落，且将进一步呈现压缩趋势。
- 6、习近平与特朗普在阿根廷布宜诺斯艾利斯 G20 会议期间举行会晤，据新华社

报道，两国元首讨论了中美经贸问题并达成了共识，中美双方决定停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有针对对方的关税税率，及不对其他商品出台新的加征关税措施，在贸易摩擦缓和，普惠经济及出口的情况下，前期下跌的市场获得支撑。

策略：价格中枢下移的可能性比较大，被贸易战缓和提振的钢价有望重回供大于求，钢厂贸易商博弈冬储价格的逻辑，谨慎偏空，成材反弹建空单。可以多焦空材，多焦炭 1901，抛螺纹 1901。

铁矿：钢厂主动去除原料库存

一周信息集萃：

1、钢厂采购逐步恢复，但比较谨慎，刚需钢厂采购稳定，低利润背景下，矿石品种间出现分化，由于限产放松，块矿溢价持续下降。

2、在钢厂利润快速压缩情况下，部分钢厂开始压缩原料利润，主动去除原料库存，尤其是高品铁矿库存，而在采购意愿上，对高品矿避之不及，超特、金布巴等中低品矿石重获青睐，导致高低品溢价、块矿溢价等快速回落。目前金布巴等中品矿库存较少，对矿价上涨形成支撑。

3、合约价差方面，1月合约逐渐贴近现货，5月合约仍然反映悲观预期，合约间分化明显。在钢价企稳反弹情况下，铁矿也会上行，但由于基本面不支持上涨，近期上涨由限产消息引发，最终辟谣，对铁矿来说上涨空间有限，不确定性比较多。

4、传言的唐山限产，其主题为矿山尾矿生态修复，暂未涉及钢厂停限产，铁矿危机暂时解除。

5、从数据上看，钢厂的疏港量、高炉开工率、产能利用率均出现下降，外矿发货变化不大，仍是巴西增加而澳洲发往中国的量出现减少。海运指数 BDI、BCI 受累于原油大幅下挫，接近年内低点。

策略：耐心等短线反弹结束，中线空头交易。待部分高成本钢厂缩减产量、贸易商愿意冬储、钢价企稳后，铁矿石跌势方可见底。

## ➤ 商品期货——能化

(一) 原油：市场将被重新分割的“革命风潮”汹涌，美国疯狂增产成为净出口国，OPEC+无奈减产。

1、美国疯狂增产。13日美国能源信息署(EIA)发布的报告显示，2018年美国原油产量已创下1088万桶/日的破纪录水平，这将使美国一跃成为全球最大石油生产国。EIA同时在报告中大幅下调了2019年的油价预期。美国的页岩油开采工作正在如火如荼的展开之中，并于本月初摇身一变成为原油和成品油净出口国。

2、产量创新高，近期库存数据下降。

美国 EIA 原油库存连降两周，但明显逊色于同期超过 1000 万桶的 API 原油库存降幅。美国 12 月 7 日当周 EIA 原油库存 -120.8 万桶，预期 -350 万桶，前值 -732.3 万桶。库欣地区原油库存 +114.8 万桶，前值 +172.9 万桶。汽油库存 +208.7 万桶，预期 +225 万桶，前值 +169.9 万桶。精炼油库存 -147.5 万桶，预期 +185 万桶，前值 +381.1 万桶。精炼厂设备利用率 -0.4%，预期 +0.3%，前值 -0.1%。

美国 12 月 7 日当周 API 原油库存 -1018 万桶，前值 +536 万桶。库欣地



区原油库存 +64.2 万桶, 前值 +144 万桶。汽油库存 -248.4 万桶, 前值 +361 万桶。精炼油库存 +71.2 万桶, 前值 +432 万桶。

3、巴西也在预备着跻身石油生产大国之列, 将境内丰富的油气资源“外包”给石油开采巨头, 从原油市场分一杯羹。

4、沙特将大幅削减对美国的石油出口。沙特 2019 年 1 月份将急剧削减面向美国市场的石油出口, 以期明显地降低石油库存。沙特 2019 年 1 月份发往美国市场的石油装船甚至可能会测试 2017 年后期所录得的最近 30 年低点 58.2 万桶/日。届时, 沙特总体石油出口将下降至大约 700 万桶/日的水平, 而 2018 年 11-12 月份的出口水平大约为 800 万桶/日

5、12 日公布的 OPEC 月报显示, 由于伊朗石油供应量的急剧下滑与沙特产量的飙升相抵消, 11 月 OPEC 石油产量总体呈下降趋势。沙特创下新高, 总产量却现下滑。据 OPEC 在月报中援引独立消息来源称, 组织内 11 月原油日产量总计下滑约 1.1 万桶, 至 3297 万桶。其中, 沙特阿拉伯产量在 11 月飙升至 1100 万桶/日的历史新高, 月产量平均增加了 37.7 万桶/日, 而沙特方面直接给出的数据则显示, 该国原油产量约有 1110 万桶之高。尽管如此, OPEC 组织内原油产量却并未出现较大提振。伊朗的原油产量下滑 38 万桶/日, 日产量自 2016 年以来首次跌破 300 万桶, 几乎完全抵消沙特 11 月增产的影响。

6、由于美国、巴西、俄罗斯等国的产量增加, 预计明年非 OPEC 国家的石油供应量将增加 216 万桶/日。据 OPEC 估计, 这些国家在 2018 年内增产约 250 万桶/日。种种外部压力促使 OPEC 成员国做出减产决定。一周前, OPEC+ 国家在维也纳达成协议, 从 2019 年 1 月起合计减产 120 万桶/日, 其中 15 个 OPEC 成员国减产 80 万桶/日, 10 个非 OPEC 国家减产 40 万桶/日。

总体来看，由于供应增加超过需求的增长，OPEC 预计将明年原油产量下调至 3140 万桶/日，较 2018 年减少 100 万桶。国际油市纷争因为美国因素持续升温。

(二) 前期原油进口价较高，能化成本高企，期货价格下跌，但国内石化现期价格低迷，临近交割，实体企业希望收复失地，行情震荡。

1、聚烯烃：主流石化大区库存总量有所下降，聚烯烃石化库存 63.5 万吨，终端适时补仓，多是刚需为主。下游工厂基本运行正常，下游市场保持随用随买刚需为主，其中低压管材及棚膜厂开工回落持续，同时订单积累降幅。

LLDPE12月13日中油华北出厂 9400 元/吨;华北低端市场 9200 元/吨(煤化工); 12月12日，CFR 中国价格为 1021 美金/吨，折合完税价 8861 元/吨左右，进口利润 389 元/吨。进口窗口打开以及需求季节性回落，PE 近期震荡修复基差为主。PP：华东粒料-粉料价差较小，进一步下行空间不大，期货邻近交割标品不多借机修复基差，共聚注塑类制品汽车白电产销不及预期，需求端未见明显起色，进口窗口打开、外盘检修不多的情况下，PP 现货价格偏弱震荡走势为主。

2、甲醇：太仓 2400 元/吨，山东南部、河北、内蒙和西南的现货价格分别为 2440、2230、1980 和 2350 元/吨；可交割地价格为 2400~2640 元/吨。华东基差为-20，最低交割地基差-20。12月12日 CFR 中国价格为 272 美元/吨，现货人民币理论进口盈亏为 35 元/吨（含 50 港杂费），加点完税价盈利为 -55 元/吨附近，港口库存 73.82 吨，港口流通库存 19.1 万吨。

3、由于之前中美贸易战不停的摩擦，大量美国订单转移至东南亚。但对于纺织服装面料，中国有很强的话语权，现在盛泽市场东南亚订单占比仅次于日韩

市场，但有些我们出口到东南亚的面料订单，其实终端客户仍是欧美市场；如今贸易战得到缓和，美国订单回流，也是情理之中的事情了。

4、PTA：棉纺织技术新传媒：苏州同科纺织有限公司的周总说道：公司以前一直做美国订单的，60%的订单都是美国单，今年的美国订单确实减少了不少，一部分客户在东南亚等地下单了。部分欧美客户会要求把产品直接发送到他们在东南亚所建的服装厂，东南亚企业还是要来中国下单服装面料。综上所述尽管美单在中国的下单量减少，转移至东南亚地区，但中南亚接到单子后还是要来中国订购面料。如此来看，东南亚只是一个中转站，美国才是我们的终端市场。对美方来说，在中国下单也更高效，便捷，毕竟中国的纺织产业链更完善，有更多的采购资源，也有非常多的行业细分和行业机遇，也有许多专业的对美贸易企业，具有多年的对美贸易经验，所以中美贸易休战缓和也会使的一部分订单回流。

苏州红柳纺织科技有限公司的张经理表示中美贸易战刚刚缓和，不可能马上反应到织造市场的，肯定是需要一段过渡的时间的。目前来看，情况并不好说，尽管上游都涨了，但织造市场并不见起色，所以还是需要谨慎一点。

## 2018年11月我国纺织品服装出口金额统计

### ➤ 商品期货——白糖

郑糖在 4900 一线的胶着中，ICE 原糖在 12.5 美分/磅的拉锯战中，糖价在震荡中寻找支撑，本周国内市场本周消息面平和，国际口水战兴起，各产糖国努力营造一种在当前糖价格下经营困难重重的市场氛围，努力使糖价在不能大幅上涨的同时不致大幅下跌。

1、继澳大利亚之后，巴西批准在 WTO 针对印度糖补贴提起正式诉讼。

巴西贸易部长在本周二晚间的一份书面声明中表示：“在巴西、中国和泰国等主要产糖国价格下跌、产量下降的背景下，人们怀疑印度(对农民)的国内支持及其对糖出口的补贴，对糖市造成了重大影响。”巴西曾致信印度政府，要求该国对其食糖政策作出说明，由于未能获得印度方足够的信息，巴西政府批准在世界贸易组织(WTO)就印度向甘蔗生产商和糖出口商提供补贴一事进行磋商。

巴西方表示，印度政府向农民提供最低甘蔗价格的政策导致产量激增，这项政策，再加上对糖运输的补贴，推动印度出口过剩糖产量。今年9月纽约原糖价格跌至10年低点。之后价格略有回升，但仍难以覆盖大多数国家的生产成本。因此巴西糖厂在本榨季大幅减少糖产量，转而将甘蔗用于乙醇生产，导致制糖设备闲置。

印度政府回应：食糖补贴政策没有扭曲国际食糖贸易

2、印度政府周三表示，该国已告知世界贸易组织(WTO)，其食糖补贴政策是单纯的国内问题，没有扭曲国际食糖贸易。

印度联邦部长C R Chaudhary在给印度农业委员会(Rajya Sabha)的书面答复中表示，包括欧盟、澳大利亚、新西兰、巴西、加拿大和俄罗斯在内的多个成员国，不时在世贸组织农业委员会上就印度的糖政策提出疑问。

他说，澳大利亚最近就印度提供甘蔗市场价格支持(MPS)的措施向WTO提交了一份信函，称印度提供的支持远远超过了全球贸易规则允许的限制。他补充说：“印度的食糖补贴政策纯粹是国内问题，绝不扭曲国际糖业贸易，因为它符合印度在世贸组织的义务。”

在11月27日举行的世界贸易组织农业委员会会议上，印度通知各成员，已经采取了各种措施，以解决农民拖欠甘蔗款和影响制糖厂资金流危机所引

发的忧虑。

3、 泰国甘蔗和糖部门周三表示，本季度初甘蔗价格为每吨 700 泰铢，创十年低点

泰国甘蔗和糖业办公室主管 Boonthin Kotsiri 称，泰国 2018/19 年度糖产量预计减少 7.5%至 1350 万吨，自上一年的创纪录水平下滑。泰国是全球第二大糖出口国，上一年度甘蔗产量为 1.3493 亿吨，糖产量为创纪录的 1460 万吨。2017/18 年度甘蔗价格为每吨 880 泰铢。在 11 月 20 日开始的当前年度，泰国甘蔗产量预计为 1.26 亿吨。“因雨量减少，2018/19 年度产量预计下降。” 他并称，甘蔗价格下跌亦令农户改种木薯等其他作物。

## ➤ 商品期货——棕榈油

- 2019 年 1 月交货的 24 度精炼棕榈油报价为每吨 490 美元/吨，比上一交易日上涨 5 美元；2 月到 3 月份的报价为 520 美元/吨，比上一交易日下跌 2.5 美元；4 月到 6 月份的报价为 560 美元/吨，和上一交易日持平；7 月到 9 月份的报价为 560 美元/吨，比上一交易日下跌 2.5 美元，马来西亚港口的 FOB 报价。
- 马来西亚棕榈油出口疲软，继续压制棕榈油市场的上涨势头。船运调查公司 AmSpec Agri 马来西亚公司称，12 月 1 日-10 日期间马来西亚棕榈油出口量为 299,527 吨，环比减少 2.5%。作为对比，11 月份的出口量环比减少 10.3%。船运调查机构 ITS 发布的数据显示，2018 年 12 月 1 日-10 日期间马来西亚棕榈油出口量为 308,207 吨，环比减少 0.8%。作为对比，11 月份

的出口量环比减少 12.4%

- 马来西亚棕榈油局 (MPOB) 周一发布的数据显示, 11 月底马来西亚棕榈油库存高于 300 万吨, 因为出口大幅下滑导致库存增长。MPOB 数据显示, 今年 11 月底马来西亚棕榈油库存为 300.7 万吨, 环比增加 10.45%。
- 美农报告中性偏空。美豆供需数据未做任何调整, 库存仍为创纪录的 9.55 亿蒲, 市场此前预期会略下调至 9.36 亿蒲。巴西大豆产量继续上调 150 万吨至纪录新高, 出口上调 400 万吨。阿根廷大豆产量未做调整, 出口下调 300 万吨。中国数据未做调整。全球大豆库存继续上调 320 万吨至纪录新高。

## 免责声明

本研究报告由民生期货有限公司撰写,本报告是根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购期货或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果民生期货有限公司不承担任何责任。

---

