

表 1：当周期货市场盘面变化

国内期货市场		2019/1/4	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	3,041.40	1.35	2,973	162,890
上证 50 指数期货	2,316.20	1.31	141	74,211
中证 500 指数期货	4,207.80	1.33	731	87,216
5 年期国债期货	99.52	0.38	665	12,599
10 年期国债期货	97.95	0.66	-419	132,087
有色金属	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
沪铜	47,140.00	-2.60	50,820	685,146
沪铝	13,435.00	-2.01	13,038	405,090
沪锌	20,490.00	-1.61	-21,562	1,616,316
沪铅	17,735.00	-1.06	4,410	104,400
沪镍	89,950.00	1.82	-23,332	1,618,834
沪锡	144,310.00	-0.41	584	54,218
贵金属	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
沪金	290.55	1.29	13,584	507,338
沪银	3,779.00	3.56	38,006	1,769,874
工业品	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
铁矿石	511.00	3.97	143,290	2,550,044
螺纹钢	3,486.00	1.87	116,044	9,192,286
玻璃	1,316.00	2.33	40,340	398,384
热轧卷板	3,363.00	0.36	13,648	1,805,036
硅铁	5,768.00	0.35	18,486	229,132
锰硅	7,382.00	1.12	9,474	249,268
能源化工	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
沥青	2,736.00	4.59	53,758	2,136,830
原油	398.00	6.76	2,966	1,429,816
甲醇	2,481.00	3.72	86,934	5,283,298
焦煤	1,185.50	0.30	24,794	669,446
动力煤	563.40	0.50	8,930	585,464
焦炭	1,941.00	1.60	32,432	1,717,202
PTA	5,834.00	0.00	-106,454	5,555,486
PVC	6,405.00	-1.31	-6,094	770,662
塑料	8,645.00	0.82	-9,870	835,606
PP	8,707.00	1.80	10,086	1,738,490
橡胶	11,845.00	5.76	27,580	995,806
燃料油	2,492.00	3.66	-18,164	3,347,600
农产品	周收盘价	周涨跌幅	持仓变化	成交量
豆一	3,438.00	1.69	-12,234	260,916
豆二	2,978.00	0.71	20,776	516,358
豆粕	2,698.00	2.51	-12,338	2,384,074

豆油	5,540.00	2.55	13,670	860,564
棕榈油	4,634.00	2.93	-5,906	968,204
菜油	6,540.00	1.52	5,148	356,212
菜粕	2,177.00	3.42	-60,526	1,426,826
玉米	1,863.00	0.54	-36,612	891,096
玉米淀粉	2,335.00	0.56	-8	319,630
郑棉	14,955.00	0.64	12,346	371,518
白糖	4,713.00	-1.61	25,948	1,191,400
鸡蛋	3,425.00	-1.30	17,420	323,470
苹果	10,768.00	-4.80	3,466	961,282

➤ 商品期货——有色

1. 有色产业基本面信息

- ◆ 【财新制造业 PMI 公布】财新公布的 2018 年 12 月财新中国制造业 PMI 录得 49.7，低于 11 月 0.5 个百分点，2017 年 5 月以来首次落入收缩区间，显示中国经济下行压力逐渐加大。
- ◆ 【中美将于 1 月 7 日-8 日举行经贸问题副部长级磋商】中国商务部：1 月 4 日上午，中美双方举行副部长级通话，确认美国副贸易代表格里什将于 1 月 7 日至 8 日率领美方工作组访华，与中方工作组就落实两国元首阿根廷会晤重要共识进行积极和建设性讨论。
- ◆ 【商务部：哥伦比亚发布对我钢绞股绳反倾销调查终裁】近日，哥伦比亚贸工旅游部发布公告，决定对原产于中国的进口钢绞股绳（涉案税号为 7312.10.90.00）作出反倾销调查初裁，决定在现行关税基础上，加征 15% 的从价税。该措施自 2018 年 11 月 20 日起生效，为期 2 年。
- ◆ 【12 月重卡销 8 万辆同比增长 21%】2018 年 12 月份，我国重卡市场共计销售各类车型 8 万辆，环比 11 月下滑 10%，比上年同期的 6.6 万辆大幅增长 21%。这也就是说，12 月重卡市场延续了 11 月同比正增长的态势，成

为2018年下半年以来第二个增长的月份，11月和12月最后两个月的发展势头要强于9、10月份。(第一商用车网)

- ◆ **【惠誉：基本面紧张 锌价2019年将会反弹】**Fitch Solutions称，未来几个月，在供应紧张的形势下，受到中国基础设施开支的提振，2018年表现最差的基本金属锌将会复苏。惠誉称，去年的下跌主要受到市场情绪驱动，基本面“整体依然紧张”。惠誉表示，2019年锌的平均价格将为每吨3,050美元，2020年为3,075美元。当前价格为2,467美元，2018年均价为2,892。
- ◆ **【地区差异较大 铝锭库存环比上周四增加1.6万吨】**1月2日，SMM统计国内电解铝社会库存(含SHFE仓单)：上海地区31.6万吨，无锡地区52.3万吨，杭州地区10.6万吨，巩义地区10.9万吨，南海地区14.7万吨，天津5.5万吨，临沂2.4万吨，重庆2.2万吨，消费地铝锭库存合计130.2万吨，比上周四增加1.6万吨。

2. 有色期货品种策略

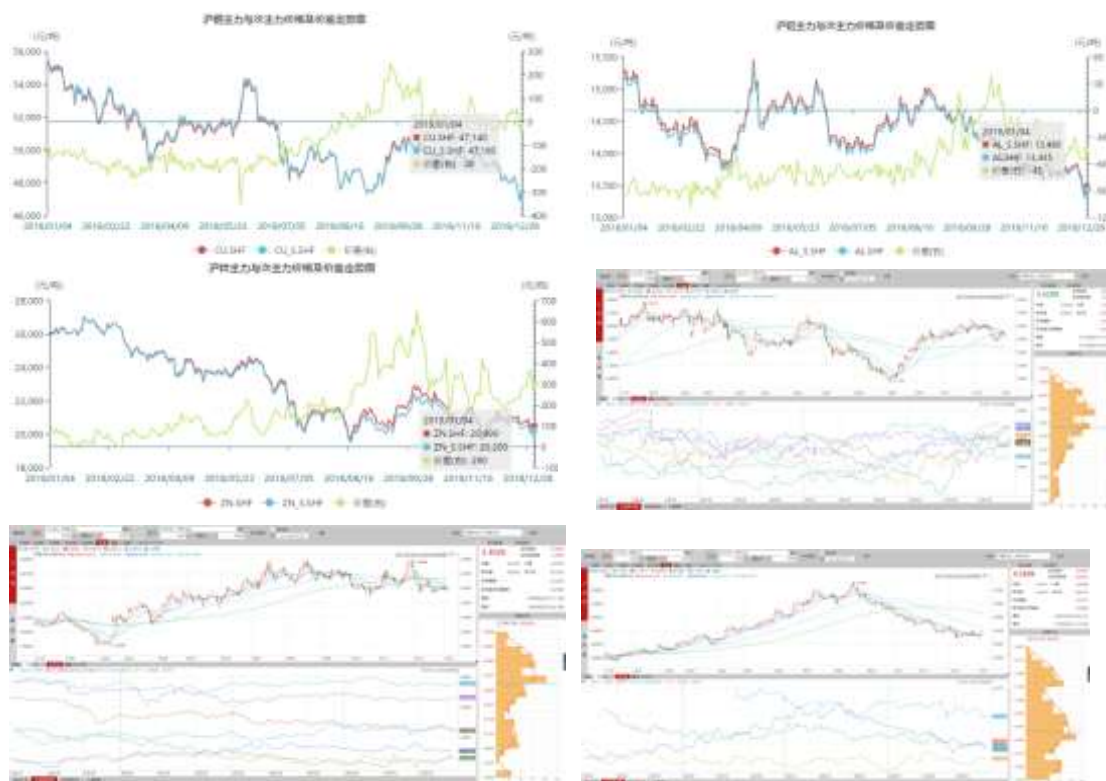
- ◆ 近期有色期货整体表现承压震荡走势，不过部分品种呈现探底回升，建议投资者此前沪铝、沪镍空单逢低减仓止盈，轻仓持有；而沪铜、沪锌则以区间震荡思路操作。

- ◆ **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减仓止盈。



➤ 商品期货——黑色

◆ 钢材：央行降准为钢材期货带来一线生机

◆ 一周信息集萃：

◆ 1、钢材一周价格略降，唐山本地及昌黎普方坯主流出厂 3300 元/吨，涨 0 元/吨；全国 25 个市场螺纹 HRB400 (20mm) 均价为 3930 元/吨，较前周下跌 31 元/吨，全国 24 个主要市场 4.75mm 热轧板卷均价为 3734 元/吨，较上周下跌 33 元/吨。

◆ 2、中美贸易摩擦有一定的缓解，国内宏观对冲下跌的政策不断，环保限产有所放松，房地产政策有压制。

◆ 3、全国高炉开工率 64.23%环比上期降 0.69%，产能利用率 74.10%环比

降 0.66%。上周新增检修高炉 14 座，多为年底高炉例检，将于本月下旬复产；本周预计新增高炉检修 5 座，复产高炉 7 座，料本周开工率或将有小幅上涨。

- ◆ 4、五大钢材周度产量合计 968.37 万吨，环比减少 1.95 万吨；螺纹周度产量 326.43 万吨，环比减 6.5 万吨；热卷产量 316.68 万吨，较上周增加 6.97 万吨。
- ◆ 本周五大钢材消费量为 912.05 万吨，环比下降 58.27 万吨；上海线螺采购量 24987 吨，较前值回升 34.34%，需求尚可。从贸易商建材成交日度数据来看，本周日均为 16.38 万吨，高于前一周的 15.27 万吨，12 月日均为 15.91 万吨，消费略回升。11 月份钢材出口量为 529.8 万吨，相比上月下降 20.2 万吨，较去年减少 5.2 万吨。
- ◆ 5、上周钢材社会库存 838.1 万吨，较前值增加 41.6 万吨；钢企厂库 443.3 万吨，增 14.72 万吨。螺纹钢社会库存 335.14 万吨，增 20.23 万吨，厂库 195.83 万吨，增 6.19 万吨；热轧社会库存 179.63 万吨，增 4.38 万吨，厂库 92.63 万吨，增 6.08 万吨。
- ◆ 策略：库存见底回升，市场对后期经济悲观预期有改善，钢材期货有贴水回补机会，耐心等反弹结束找机会放空。套利：钢材近强远弱仍将持续，螺纹热卷可买 5 月抛 10 月。
- ◆ 铁矿：钢厂开始大幅补库
- ◆ 一周信息集萃：
 - ◆ 1、现货指标 62%普氏指数上涨至 73.5 美元/吨。现货市场成交活跃，随着贸易商挺价心态走强，钢厂开始大幅补库。

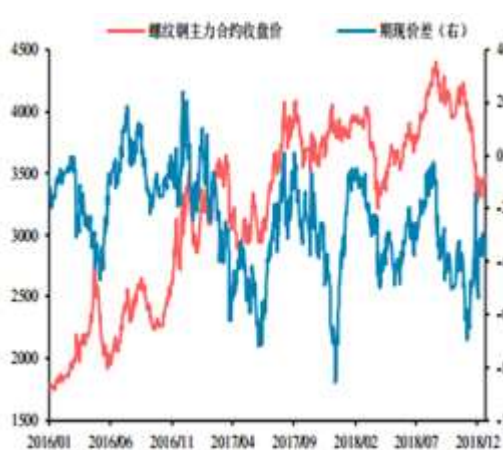
- ◆ 2、从品种价差来看，随着钢企利润的大幅收缩，铁矿高低品价差继续保持快速收窄的趋势。其中高品与中品价差，已经收窄至今年的最低位；中品与低品的价差，收窄至近 2 年来的最低位。
- ◆ 3、上周海运费保持平稳，BDI 报收于 1267 点，环比下跌 4 点。巴西至中国海运费 16.4 美元/吨，环比上涨 0.1，幅度为 0.6%；西澳至中国海运费 6.6 美元/吨，环比下跌 0.2，幅度为 2.9%。
- ◆ 4、2018 年 12 月中国进口铁矿石到港量 9097 万吨，至此 2018 年全年中国进口铁矿石到港量达 10.38 亿吨。运量数据显示 12.24-12.30 当周澳巴发货量 2643.9 万吨，环比减少 36.3 万吨。澳洲发往全球的量为 1710.8 万吨，环比减少 91.2 万吨。发往中国的量 1466.1 万吨，环比减少 50.2 万吨。其中力拓发往中国的量为 592.3 万吨，环比减少 10.6 万吨，BHP 发货量 453.4 万吨，环比减少 36.3 万吨，FMG 发货量 351.8 万吨，环比减少 10.5 万吨。
- ◆ 5、2018 年 4 季度以来，澳洲和巴西合计发货量开始下降，大幅低于去年同期，发货量的下降，主要由于澳洲矿山事故所引发的发货减少所致，另外进入四季度，巴西发货量也呈现明显的环比下降趋势。一季度为外矿发运传统淡季，预计进入 1 月后，澳巴发货难以大幅放量，利于缓解矿石供应压力。
- ◆ 6、由于政策限产的放松，同时叠加当前的钢材消费水平，可以预见一季度铁矿消费仍将处于相对较好水平，同比正增长已基本确认，增量将取决于钢材贸易商的整体投资氛围，是否能给出钢厂合理生产利润。
- ◆ 策略：预计钢厂补库短期有望维持，叠加春节前钢厂仍有一波节前补库操作，铁矿近期消费将保持高位。钢价近期大幅上涨，有利于矿石原料保持强势，

铁矿重点关注 03 和 05 合约的低位建多单机会，同时可考虑铁矿的连续奇数合约正套机会。

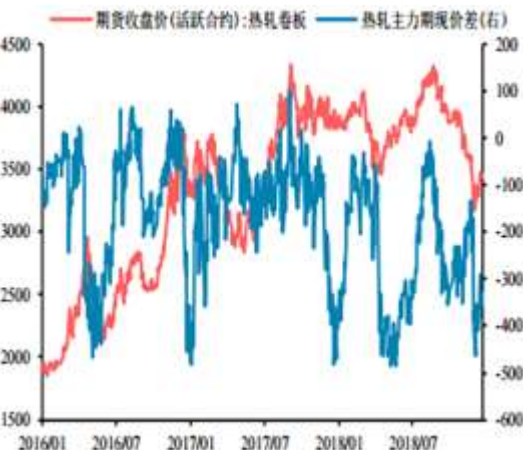
- ◆ 焦炭、焦煤：政策引导市场大幅修复贴水
- ◆ 一周信息集萃：
 - ◆ 1、现货方面，上周澳洲中挥发煤价格维持 194.75 美元/吨，折算成人民币 1585 元/吨。受焦炭走弱，焦企接货情绪不佳，部分配煤煤种小幅下跌 30-60 元/吨。进口煤政策依旧蒙煤日通关量较低；澳洲昆士兰煤矿矿难进一步挤压进口煤供应。日照港准一级冶金焦价格下跌 100 元至 2100 元/吨，4 日收盘焦炭主力 1905 合约期现价差为-206 元/吨左右，4 日收盘焦煤主力 1905 合约期现价差在-400 元/吨左右。（与澳洲中等挥发焦煤价差）
 - ◆ 2、焦炭：钢厂仍有打压焦化利润倾向，山东地区焦炭开启第六轮 100 元/吨提降，现货成交较弱。焦炭库存继续累积，随着钢价的低迷且钢厂高炉检修范围的扩大，焦炭需求进一步压缩。目前环保力度较弱，焦炭产能利用率上升，主要由于徐州地区焦企逐步复产且开始出焦。
 - ◆ 3、上周焦炭四大港口库存增加 21.8 万吨至 309.5 万吨，国内样本钢厂焦炭库存增加 3.93 万吨至 464.54 万吨，独立焦化厂焦炭库存增加 3.91 万吨至 42.58 万吨，整体焦炭库存增加 29.64 万吨至 816.62 万吨。上周焦企产能利用率上升主要由于徐州地区焦炉逐步复产，部分焦企出焦，总体环保力度较为宽松；上周港口炼焦煤库存增加 18.7 万吨至 276.9 万吨，国内样本钢厂炼焦煤库存减少 16.91 万吨至 882.03 万吨，独立焦化厂炼焦煤库存增加 11.7 万吨至 957 万吨，整体炼焦煤库存增加 13.49 万吨至 2115.93 万吨。

- ◆ 4、近期空气质量较差，山东、江苏等地加强环保限产力度，短期焦炭供应小幅收缩。
- ◆ 5、焦煤：随着焦炭现货价格持续走弱，上周主产地部分配煤煤种价格下调30-60元/吨，但临近年底，国内煤矿逐步停产，澳洲昆士兰煤矿矿难，进口煤也无放松趋势，焦煤供应依旧较为紧张，焦钢暂无继续打压意图。
- ◆ 6、低硫主焦煤供给依旧较为紧张。
- ◆ 策略：焦炭期价已进入成本区，盘面表现较为强势。目前钢焦博弈激烈，且随着政府释放大量宏观政策，宏观逻辑成为市场主导。但宏观政策往往伴随短期过度炒作，警惕盘面回调风险。做空远月焦化利润，空焦炭1905多焦煤1905。

螺纹钢期现价差



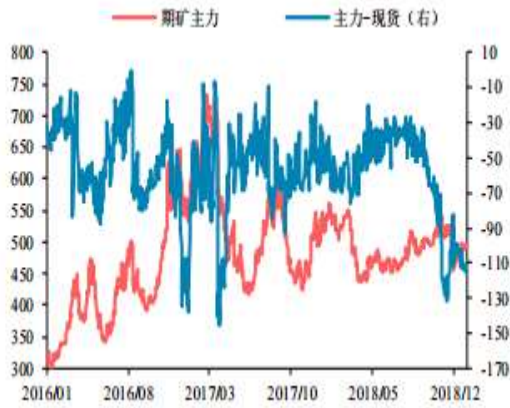
热卷期现价差



数据来源：Wind

铁矿石期现价差

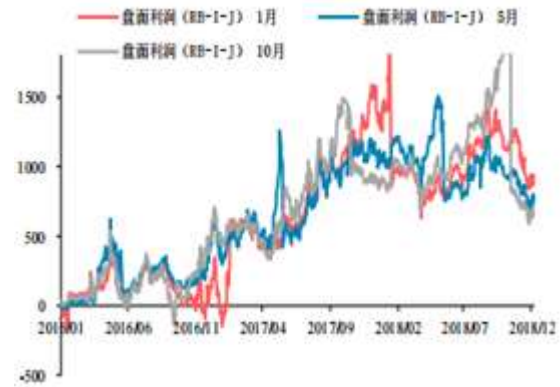
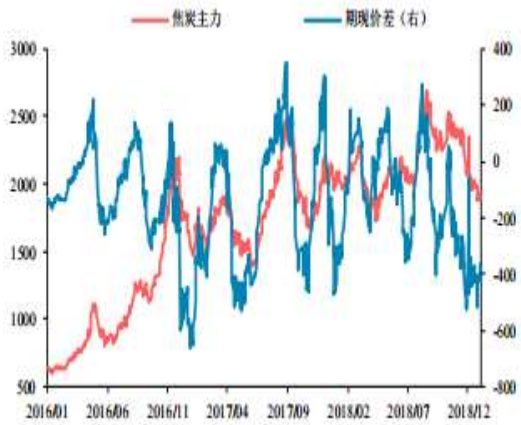
焦煤期现价差



数据来源: Wind

焦炭期现价差

盘面钢厂利润



数据来源: Wind

重点企业粗钢产量同比增速 单位: %

钢厂高炉开工率 单位: %



数据来源: Wind

➤ 商品期货——能化

国际原油止跌，国内能化反弹。

(一) 原油：2019年产油国与进口国市场重新分布的矛盾积聚深化中。本周国际原油价格止跌反弹。

1) 美国 12 月 28 日当周 API 原油库存 -450 万桶，前值 +692 万桶。库欣地区原油库存 +48.3 万桶，前值 +180 万桶。汽油库存 +800 万桶，前值 +370 万桶。精炼油库存 +396 万桶，前值 -59.8 万桶。

2) EIA：美国 10 月原油产量增加 7.9 万桶/日至 1153.7 万桶/日。美国 9 月原油产量下修 1.7 万万桶/日至 1145.8 万桶/日。美国 10 月原油出口增至 232.6 万桶/日。美国 10 月汽油出口增加至 103.7 万桶/日。美国 10 月液化天然气产量减少 5.1 万桶/日至 458 万桶/日。美国 10 月原油总需求同比增加 4.9% 或 96.8 万桶/日至 2077.4 万桶/日。美国 10 月国内原油出货量为 39.1 万桶/日。加拿大 10 月通过铁路向美国每日输送 32.7 万桶原油。

3) 路透调查结果显示：12 月份，OPEC 石油产量环比下降 46 万桶/日，至 3268 万桶/日。其中，沙特、阿联酋和利比亚减产幅度最大，伊拉克和科威特则录得最大产油增幅。沙特将 2 月销往美国的阿拉伯轻质原油官方售价较 ASCI 基准价上调 3.05 美元/桶，较上月上涨 0.15 美元/桶。沙特将 2 月销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方售价较前月上调 0.7 美元/桶，较阿曼迪拜均价升水 0.1 美元/桶。

4) 利比亚石油出口因天气恶劣而暂停。利比亚国家石油公司 (NOC) 声明：即便是在恢复石油产出的情况下，El Sharara 油田仍将累计损失高达 1.1 万桶/日的石油产出。

5) 伊朗石油部长称，私人买家采购伊朗原油不存在问题。伊朗计划与预算

组织负责人称预计从明年3月21日起石油收入将下降28%至210亿美元。

6) 俄罗斯财长西卢安诺夫：俄罗斯不担忧油价，(俄)有原油储量。油价可能停止下跌，因为油价在40-50美元/桶水平时，页岩油产商无从盈利。伊拉克油长嘉班：伊拉克北部的基尔库克油田向土耳其杰伊汉港原油出口仍将受限，目前规模维持在8-9万桶/日。油田生产的大部分原油将被用于北部的炼油厂。与埃克森美孚和中石油集团的协议将帮助伊拉克把原油装载能力扩大到650万桶/日。

(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，交割前的最后十交易日，实体企业希望收复失地，国际原油价格一经止跌，国内石化行情震荡向上就很强劲。

1) 聚烯烃：1901合约欲反弹至60日均线或其上方一线价位的动力较强，1905合约因其前期较1901弱，反弹力度更大。PE：2019年目前公布了第一批回料批文，其中聚乙烯回料核定量为0吨。需求端，农膜季节性旺季结束，需求逐步回落。因内外差价，进口窗口打开，国际低价货源到港，国内开工和供给均处高位，供给充足；聚烯烃石化库存67万吨。现货交投低迷，贸易商随行报盘，农膜需求稳步下滑，春季地膜需求增加，春节补库或将开始。PP：进口利润几近为零，进口窗口关闭，据测后期有大批外盘货源集中到港；国内供给增加价格坚挺出货困难，需求端有进一步转弱预期。1月合约交割与春节补库陆续开启，在原油价格止跌或带动价格短暂反弹。

2) 甲醇：进口利润为负，1月到港货船或较多，故供应预期依旧偏多，港口价格小涨，现货整体持稳。传统下游中，开工率涨跌互现，甲醛、醋酸等部分甲醇下游企业利润水平下降，下游装置开工难有回弹，多数MTO企业利润得到

一定修复，开工并未有明显提升，对甲醇的消化能力相对有限。环保检查、安全检查、土地规划等方面对于山东等地影响依然存在，雨雪天气影响下，运费存增加预期。

3) PTA: 近期 PTA 加工费处于高位、对未来供应有较强激励。。上海 65 万吨 TA 停车装置 1 月上旬计划重启 (其于 10 月 16 日停车检修), 另外华东 120 万吨、大连 225 万吨、江苏 35 万吨 TA 装置目前停车中, 1 月计划陆续重启, 后期华东 220 万吨 TA 装置 1 月中旬附近计划短停 7-10 天左右以及大连 220 万吨装置计划 1 月中下旬检修半个月、但均存在不确定性。下游聚酯利润整体略有收窄、总体利润较好。临近下游春节放假时段聚酯检修趋于增加、阶段性聚酯产销及整体市场氛围强弱将明显影响负荷下降速度。

PTA 在 2018 年重大的变化之一: 由《中国纺织报》社、《中国纺织》杂志社联手发布的 2018 年度中国纺织十大新闻 2019 年 1 月 2 日揭晓, 撰文《读懂这十条新闻, 你就读懂 2018 中国纺织行业主旋律》, 其中 PTA 期货开启国际化进程, 入选其中国第四位。内容为经国务院同意、中国证监会批准, 11 月 30 日, 郑州商品交易所举行了“PTA 期货引入境外交易者启动仪式”。这意味着聚酯产业链的“郑州价格”开启国际化之路, 也是中国 PTA 产业、聚酯产业链以及中国期货市场的一个重要时刻。(刊发日期《中国纺织报》2018 年 12 月 7 日)。

) PVC: 四季度是消费淡季, 厂家开工率处于低位, 同时下游需求端难有大的改观, 库存低位, 需求平稳, 价格震荡为主。

白糖周报:

国内进口糖增加, 国际糖价跌出 12 美分/磅。消费市场不见起色。

1) 海关总署公布的数据显示, 中国 11 月份进口糖数量与上月一样, 仍为

34 万吨，同比增加 18 万吨。2018 年 1-11 月我国累计进口糖 265 万吨，同比增加 49 万吨。

2) 全球糖市人气持续低迷，由于供应过剩，原糖期货指数正以 10 年低点告别 2018 年，而供应过剩主要是由印度和巴西这两大糖供应国造成的。印度进行到一半的 2018-19 榨季的甘蔗欠款增加。算上 2017-18 榨季结转的甘蔗欠款，预计印度北方邦和马哈拉施特拉邦两大主产邦的甘蔗欠款已达到 650 亿卢比。两个邦每年的糖产量占到全国产量的 50%以上。全印度糖业贸易协会(AISTA)主席 Praful Vithalani 表示，欠款累积是压榨初期的一种“季节性现象”，主要因从 10 月份开始产量不断增加，而出口低于预期。

3) 《2018 全球饮料行业发生了哪些事?》其中一条就是关于糖税的问题的变化：2018 年在一些重要的市场，例如英国、菲律宾和南非，都正式宣布征收“糖税”，据不完全统计全球已有超过 30 个国家开启类似政策。虽然糖税存在争议，但高糖带来的肥胖问题已经引起越来越多人的关注，“低糖”也成为了品牌和消费者们共同关注的话题。

➤ 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 520 美元/吨，比上一交易日上涨 2.5 美元；2 月份的报价为 535 美元/吨，比上一交易日下跌 5 美元；3 月份的报价为 550 美元/吨，和上一交易日持平；4 月到 6 月份的报价为 565 美元/吨，和上一交易日持平；7 月到 9 月的报价为 565 美元/吨，和上一交易日持平，马来西亚港口的 FOB 报价。
- 船运调查公司 SGS 马来西亚公司称，2018 年 12 月份马来西亚棕榈油出口

量为 1,339,879 吨, 环比增加 7.9%。船运调查公司 AmSpec Agri 马来西亚公司称, 12 月马来西亚棕榈油出口量为 1,273,076 吨, 环比增加 1.8%。船运调查机构 ITS 发布的数据显示, 2018 年 12 月马来西亚棕榈油出口量为 1,278,661 吨, 环比增加 4.4%。

- 印度宣布将把毛棕榈油进口关税从 44% 下调到 40%, 精炼棕榈油进口关税从 54% 下调到 50%。不过马来西亚精炼棕榈油进口关税从 54% 下调到 45%。
- 马来西亚政府在预算报告里预计明年棕榈油价格将平均达到 2400 令吉/吨, 高于 2018 年的每吨 2300 令吉。马来西亚政府还将在 2019 年将运输行业的生物柴油强制掺混比例提高到最低 10%, 工业行业的强制掺混率提高到 7%。

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。
