

研究员：闫振兴（能化）0571-85336120  
吕 欣（黑色）0571-85238905  
刘俊强（PTA）0571-85135805

趋势性机会暂震荡  
事件性机会或凸显

工业品周报侧重周度矛盾的分析，报告中所提及的主要矛盾和操作建议均是以此为周期。其中的建议仅供参考，主要矛盾分析及最后的附录部分（重要品种的基本面数据）可为投资者自行分析提供客观的数据。由于诸多因素的限制，我们在此报告中所能提供的信息或不详尽，详情请与相关品种研究员联系。

本周策略建议：

	头寸	主要矛盾	备注
趋势	多 TC1509	从今年夏季天气预测来看,今年全国夏季全国用水量较去年降幅较大,厄尔尼诺可能性增加。天气炎热亦有可能增加用电量。	轻仓,关注动力煤远月见底信息,410-420 附近逢低做多试仓。
	空 J1505 头	前期钢厂库存焦炭低价甩卖,压低焦炭价格。但是近期若有房地产政策出台回正题利好黑色。主力合约价格已经与目前仓单成本价接近	逐步平仓,关注是否有房地产利好政策出台,仓单成本变动。
套利			
	TA 买 5 抛 9	交割回归套	165 损位出场
	买螺纹抛铁矿	随着原料价格的下降,钢厂盈利情况有所好转,加上博鳌论坛的结束。钢厂开始增加生产的可能性增高。巴布亚新几内亚可能会有海啸风险推升铁矿反弹预期	滚动操作,可做长期头寸,目前滚动操作为宜
对冲	买动力煤抛焦煤	用电需求增大,而钢厂正在进行产能整合。	可做长期头寸。
	买 PE 抛 PP	原料,煤化工对 PP 冲击,后期产能,短期需求	逐步止盈,若 9 月能回落至 1150-1200 则重新介入
	买焦炭空焦煤	原油构建钻石底,短时间内不会大幅上扬,导致焦炭附加产品价格竞争力长期保持低位,钢厂需求减弱,都导致焦化厂开工率将持续降低。价格压力将持续向下游传递。同时环保压力逐步增大。	若煤矿出现大面积关停,则需重新考虑头寸逻辑。建仓价比焦炭:焦煤 1.35-1.36,9 月合约为宜。

## 工业品概述：

当前工业品趋势性品种和事件性品种区分很明显，但是趋势性品种里从持仓上又可以看出趋势的延续和暂停。相对平淡的品种是天胶和甲醇，前者供需+复合政策低位徘徊，后者供需利多，比价利空，高位徘徊（关注与烯烃的比价）。趋势性品种里，表现差异化最明显的是PE和PP，当前二者价差的修复较为强烈，PP阶段性强势。黑色产业链趋势性也强且延续，黑色产业链的成品强原料弱，这也是基于之前所说的产业链利润关系逻辑。未来最大的悬疑该数PTA了，高升水和高盘比的对决，周末的古雷PX装置爆炸给PTA增加了一份复杂。

天胶从比价角度看，期货升水收敛，但SICOM烟片相对标胶升水高，虽然当前溢价有所降低，但是依然有一定水分。当前的库存、可交割量以及7月1日开始实施的复合胶政策对于盘面有较大影响。当前库存虽然是高位，但是有相当一部分是不可流通的，同时增量主要是复合胶，这一点也是与复合胶新政相辅相成的，市场认为会有大量的复合胶替代天胶，将天胶的需求打压，导致9月份天胶价格被严重压制，也就形成了当前的格局。同时在这个因素以及割胶和产胶种的综合影响下，5月份可交割的天胶量或有限，使得5月强势。综合来看，天胶不宜乐观，投资者可以尝试59正套。

烯烃虽然成本在增加，但是基差一直在收敛，且从比价的角度看，煤化工的利润敞口即将打开，随着现货的逐步开工，烯烃短期的震荡不可避免。石化库存不高，短期没有销售压力。后期煤化工对PP的干预力较PE强，从目前的原料成本来看，乙烯也远强于丙烯，料PE/PP继续扩大，目前二者均震荡偏强，短期PP稍强。就基差角度而言，一直在收敛。

PTA期货价格处于历史低位，福建古雷某PX工厂发生爆炸，美元指数下跌推动原油上扬，这两件偶然事件短期内支撑PTA期货价格的报复性反弹，但笔者认为仍不宜追涨。PTA装置负荷维持在70%左右，供需处于弱平衡状态，社会库存处于历史高位。下游聚酯和江浙织机复产进度缓慢。基本面表现较弱。TA505合约价格仍维持较高的升水，持续吸引仓单向期货盘流入。截止4月3日。交易所仓单已达到16.4万余张，折合PTA为83万吨左右。短期内TA价格受偶然事件影响，反弹力度较强，但供需格局仍没有改善，不宜过分追涨。5-9价差维持在-150左右，5-9正套安全边际较高。继续关注PTA于聚酯的平衡负荷差和库容问题。

上周黑色产业链期货品种走势以跌势为主。螺纹前期涨幅过快，现货出货不畅，同时受到仓单成本制约，钢厂开工率增大，反弹后出现回落。其主力合约交割月逐渐临近，以钢厂为主的套保盘目标价位更为明确。后期若不出现市场基本面的剧烈变化，如突发重大利好消息，需求突增或者环保压力急剧增加的情况，螺纹近月料将围绕交割成本这一核心问题展开，而螺纹远月则需着重关注房地产托市政策出台后开发商的去库存情况以及钢铁行业产业整合的具体进度。近期由于铁矿石价格下跌过快钢厂利润有所回升，博鳌论坛胜利闭幕为钢厂恢复产能提供了可能。焦煤和焦炭，在现货疲软和环保压力的双重因素影响下，进退两难但供过于求的长期基本面不支持出现较大的反弹。对于焦化厂而言原油构建钻石底，短时间内不会大幅上扬，导致焦炭附加产品价格竞争力长期保持低位，钢厂需求减弱，同时环保压力逐步增大，都导致焦化厂开工率将持续降低。价格压力将持续向下游传递。

金属或维持高位震荡格局，个性不突出，弱势美元支撑。就具体品种而言，铜供需两不旺，但依然保持相对宽松，废精铜价差收敛，主要因对精铜的消费不积极，同时内强外弱，现强期弱（其实均为弱势，但期货更明显）情况下，期铜难有好的表现。期锌基本面有所转好，但是内外比价和期现比价上看，沪锌略微高估，短期来看也将难有起色。

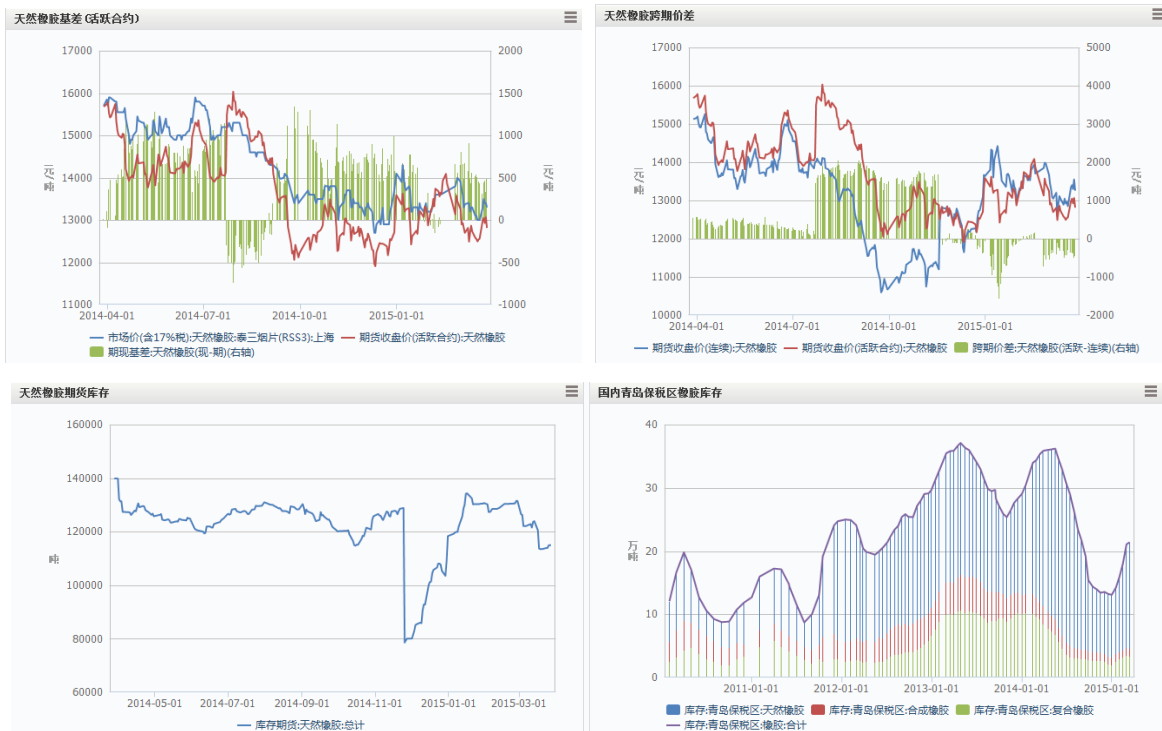
贵金属的短期也将面临震荡，主要受弱势美元影响。非农数据对于美元及原油、贵金属等影响较大，但是非农数据并没有市场反应的这么差，未来贵金属或将维持弱势。

## 重点品种简析：

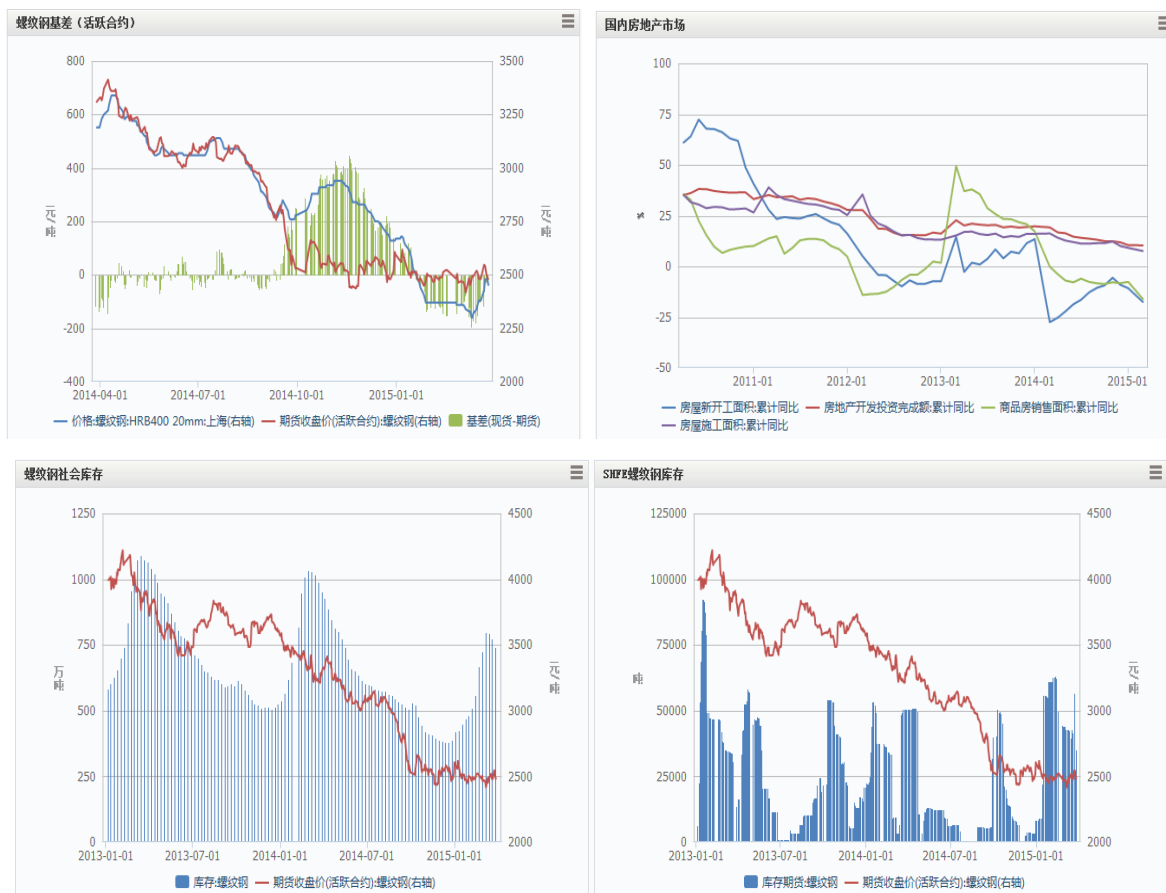
品种	主要矛盾（详情看前文概述）	建议
橡胶	比价高估，现货不景气，5月交割量，9月需求量，复合新政强化矛盾。	高空，区间思维
烯烃	基差小，利润大，上涨驱动弱。	短线做多或观望
芳烃	比价高，仓单多，交割因素，事件影响。	短多
螺纹	交割月临近，大量套保盘持仓，在不出现基本面的剧烈变动前提下，行情围绕交割成本展开。钢厂盈利增加，博鳌论坛结束，钢厂有回复释放产能的可能。远月合约价格看楼市及钢铁产业两整合政策。	短期若不出现基本面大幅变化以震荡操作思路为宜。若出现利好则远月走好可能性高于近月。
铁矿	供需进一步恶化，导致铁矿持续走弱。前期超跌，若出现利好将提前螺纹出现反弹。	空头配置但是谨防矿山减产消息及政策利好。
煤化	现货持续走弱，钢厂需求减少，加之环保压力大增，焦化厂产能利用料将进一步减少。打压焦煤价格。	可做买焦炭空焦煤的对冲头寸，但是持续关注原油价格上涨风险。焦炭空头关注环保检查的影响。
铁合金	钢厂招标价格托底，区间震荡为主。	
贵金属	美元震荡，非农干扰	震荡
基金属	美元弱势，需求与比价淡化矛盾，中期震荡	震荡

## 附录：

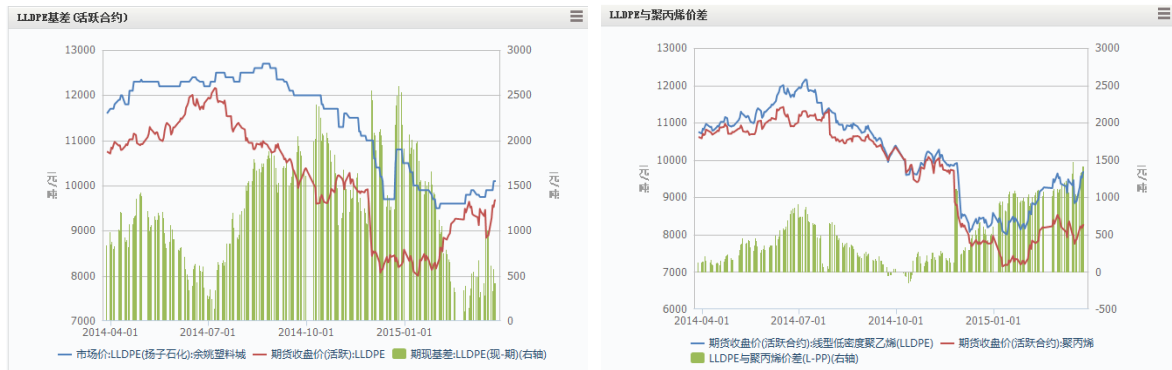
### 附录 1. 橡胶相关基本数据



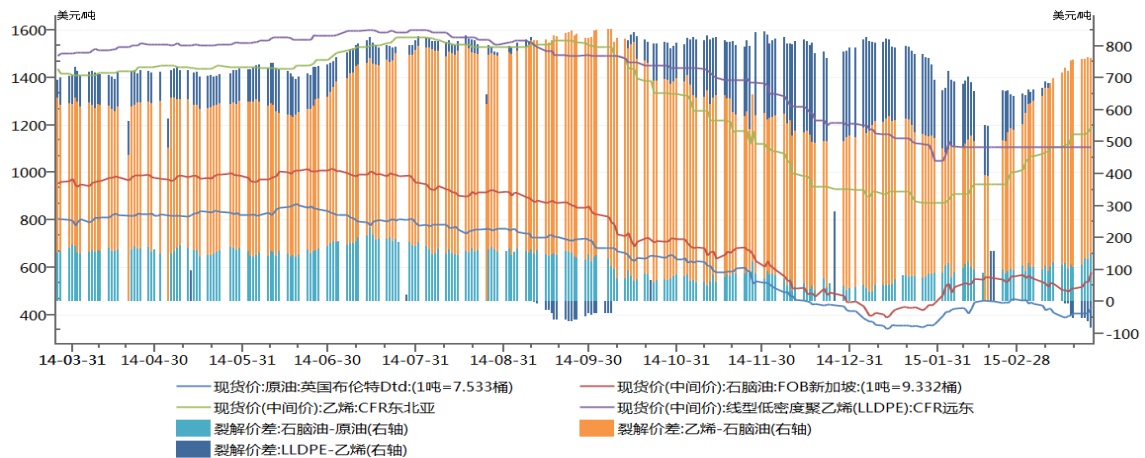
### 附录 2. 螺纹相关基本数据



### 附录 3. 塑料相关基本数据

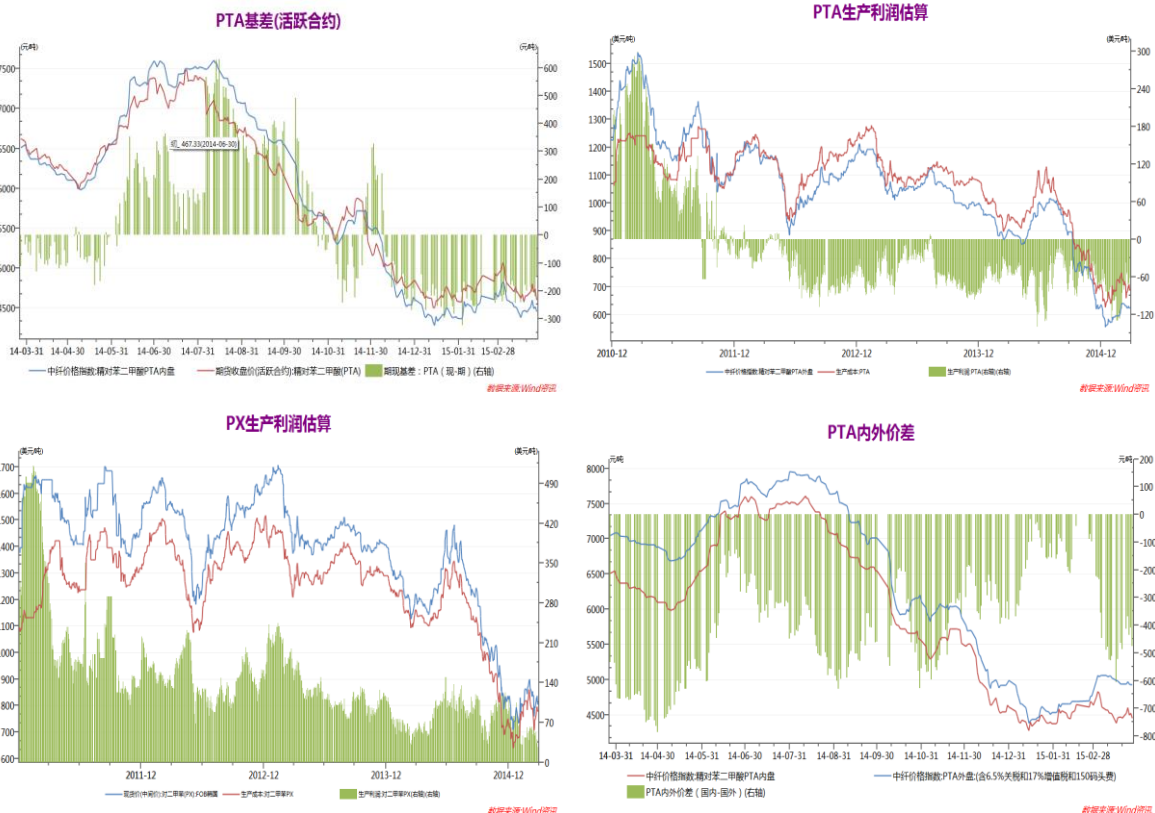


### LLDPE产业链裂解价差



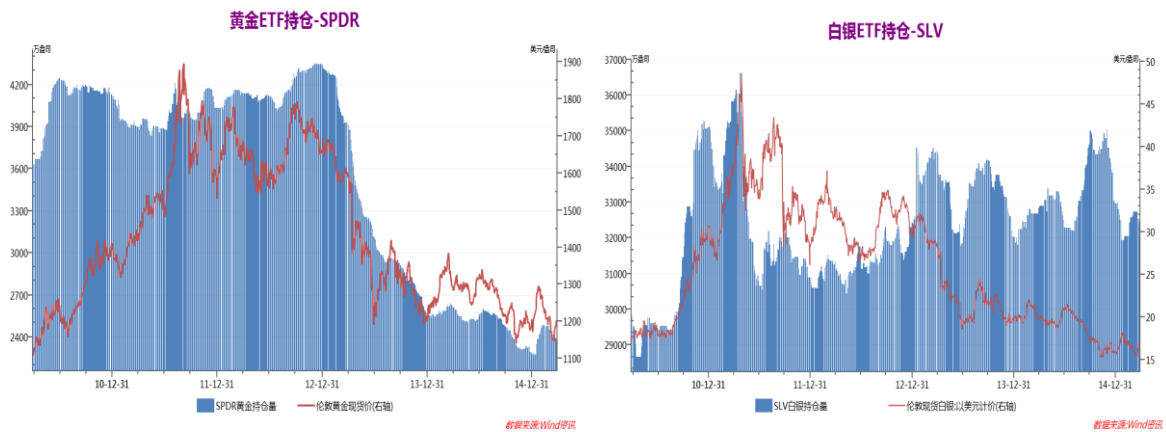
数据来源:Wind资讯

### 附录 4. PTA 相关基本数据

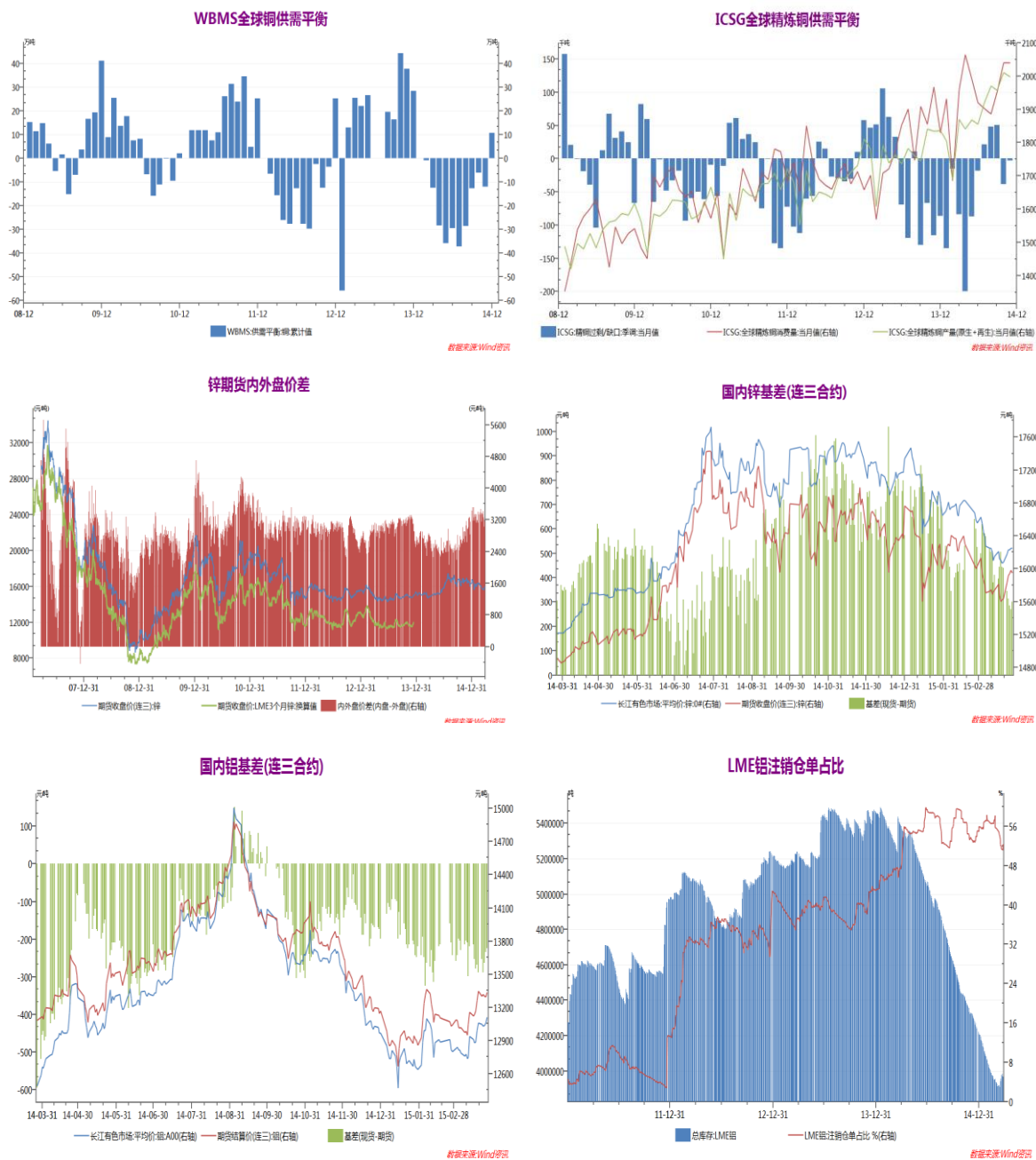




## 附录 5. 贵金属相关基本数据

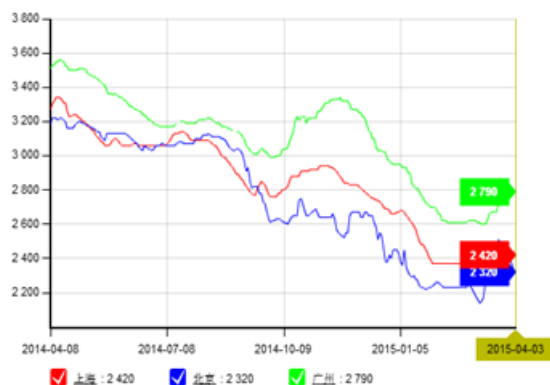


## 附录 6. 基金属相关基本数据

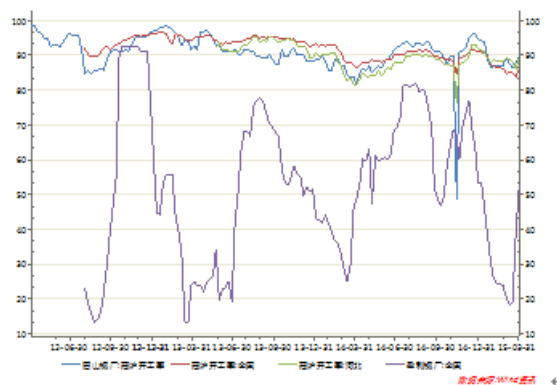


附录 7. 其他黑色相关基本数据

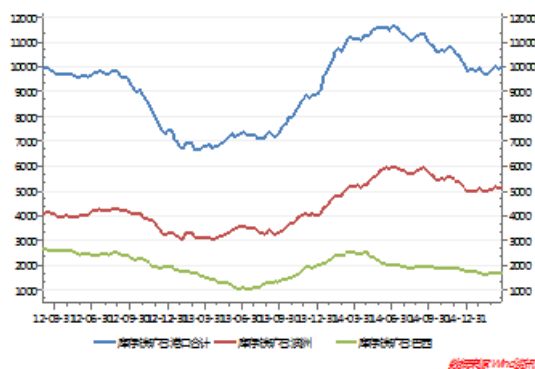
螺纹钢 HRB400 20MM 走势图



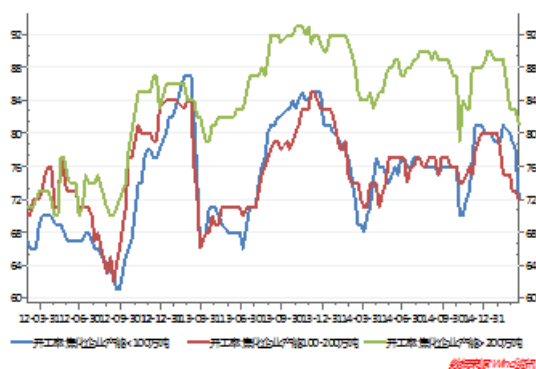
全国钢厂开工率及盈利情况



铁矿石港口库存



焦化厂开工率



## 【免责声明】

本报告所列的所有信息均来源于已公开的资料。尽管我公司相信资料来源是可靠的，但我公司不对这些信息的准确性、完整性做任何保证。

本报告中所列的信息和所表达的意见与建议仅供参考，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。

本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、复制发布。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

## 公司营业机构：

### 公司总部

地址：浙江省杭州市河东路 91 号

期货研究所：0571-85238905

业务管理部：0571-85336138

客服电话：400-700-9292 传真：0571-85237017

营销中心：0571-85336101 0571-85238902

0571-85238903 0571-85230329

### 上海营业部

地址：上海市浦东世纪大道 1777 号东方希望大厦 8 楼

GH 座

电话：021-50810143 传真：021-50810124

### 绍兴营业部

地址：浙江省诸暨市浣东街道暨东路 68 号第九层

电话：0575-87019338 传真：0575-87112977

### 湖州营业部

地址：浙江省湖州市人民路 333-349 号

电话：0572-2215973 传真：0572-2037398

### 越城营业部

地址：浙江省绍兴市迪荡新城北辰广场 16 楼

电话：0575-85359287 传真：0575-85359288

### 郑州营业部

地址：郑州市郑东新区商务外环 28 号 18 层 07、08 号

电话：0371-56971658

### 台州营业部

地址：浙江省温岭市万昌中路海关大楼北楼

电话：0576-81688160 传真：0576-81688169

### 南宁营业部

地址：广西省南宁市金湖路 26-1 号东方国际商务港 A 座 4 楼

电话：0771-5588188 传真：0771-5588189

### 柯桥营业部

地址：浙江省绍兴县柯桥湖西路 228 号发展广场轻纺大厦 B 座 13 楼

电话：0575-81168598 传真：0575-81168592

### 三亚营业部

地址：海南省三亚市三亚湾路蓝色海岸 B、C 段

电话：0898-88399339 传真：0898-88393639

### 长沙营业部

地址：湖南省长沙市雨花区中意一路 158 号中建大厦裙楼二楼

电话：0731-88338318

### 柳州营业部

地址：柳州市友谊路 4 号友谊国际 2 楼

电话：0772-3021000 传真：0772-3028819

### 萧山营业部（筹）

浙江省杭州市萧山经济开发区市心北路 22 号东方世纪中心 604 室

### 宁波营业部（筹）

浙江省宁波市海曙区车轿街 69 号恒泰大厦 6-1、6-2

全国统一客服热线：400-700-9292

网址：www.ghlsqh.com.cn