



蒋乐

执业资格号：F0284850

电话：021-51557597

Email：jjangle@zrhqh.com

徐曦璨

执业资格号：F3041728

电话：021-51557597

Email：xulili@zrhxqh.com

微信公众号：



地址：上海市浦东新区源深路

1088号平安财富大厦25楼

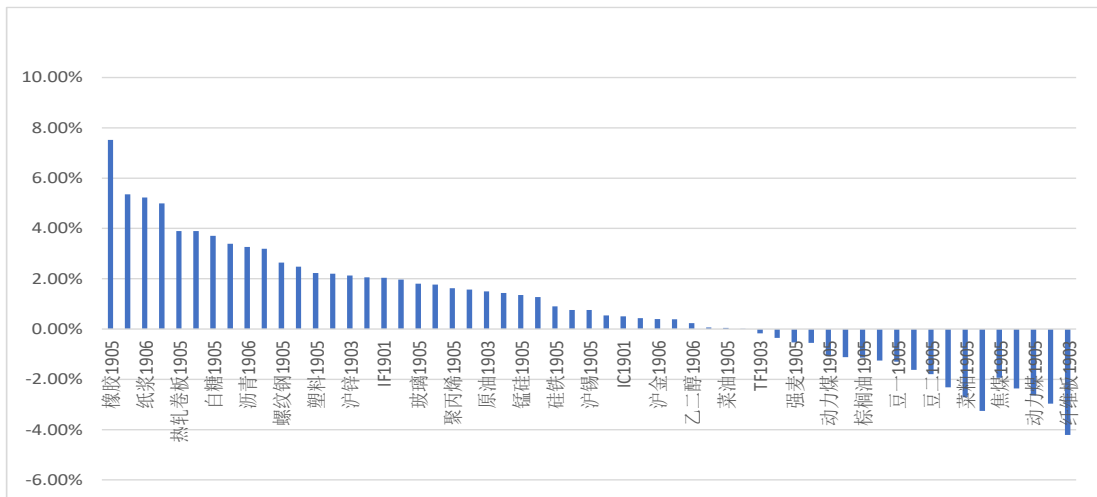
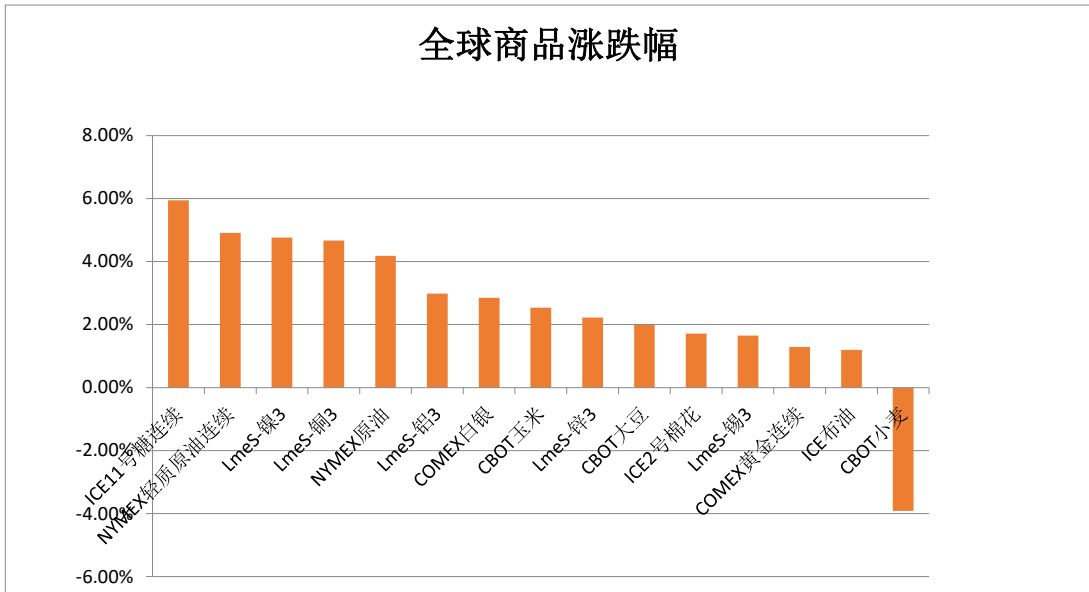
商品周咨询

(第五十六期)

局势复杂，谨慎投资

2019年2月22日

二、本周简述：



重点关注：

商品	黑色：本周螺纹短期反弹，但需求预期疲弱，建议投资者谨慎。操作策略1-5合约正套。
	PTA：成本端仍有提升预期，但行业开工率上升，本周装置重启较多，供应面出现增量。操作上建议暂时观望。
	关注：内蒙古银漫矿业发生重大安全事故

螺纹 1905 合约本周开盘 3615，涨幅 2.64%，报收 3731；热卷 1905 合约开于 3546，涨幅 3.9%，报收 3706；铁矿石 1905 合约开于 628，跌幅 1.12%，报收 618.6。

现货方面：螺纹上海 3760，天津 3820。热卷上海 3930，天津 3870。铁矿石 pb 粉 650。

基本面情况：

- ◆ 环保方面：邯郸实行重污染天气Ⅱ级应急响应强化措施，涉及钢铁行业主要有以下几项措施：HG 公司除东区原 400m² 烧结机继续停产外，东区 1 台 435m² 烧结机、西区 1 台 360m² 烧结机全时段停产到位，重污染天气Ⅱ级应急响应措施解除后，经市大气办同意后方可复工。主城区错峰生产企业按照错峰运输方案核定的车辆再压减 50%。
- ◆ 《北京市污染防治攻坚战 2019 年行动计划》正式发布。“行动计划”对蓝天、碧水、净土三大保卫战的 2019 年任务措施进行了总体布局，旨在统筹生态环境系统保护，全面推进生态环境精治、法治、共治。
- ◆ 钢厂方面：本钢 7 号 2850 立方高炉计划从 3 月 15 日起检修，时间 45 天左右，日均影响铁水产量大约 5000 吨。
- ◆ 包钢计划 3 月份（具体时间待定）对中厚板轧机进行检修，时间 15 天左右，日均影响产量在 0.32 万吨。
- ◆ 沙钢 2 月下旬建材价格，螺纹出厂价上调 50，现 16-25 出厂价 3950，盘螺出厂价上调 50，现出厂价 4150，普线上调 50，现出厂价 4050，规格组距加价不变，承兑贴息不变，考虑春节因素，对 2 月上旬、中旬完成计划内协议量（含资金到账）螺纹奖励 50 元/吨，盘螺，普线奖励 30 元/吨。
- ◆ 铁矿石：2 月 19 日，随着铁矿石价格的上涨以及巴西尾矿坝事件的升级，西澳矿企 Venture Minerals 将在西海岸启动新的铁矿石项目，该项目有机会在相对较短的时间内投产。
- ◆ 据钢联，巴西当地时间 2 月 18 日，巴西国家矿业机构发布决议宣布将禁止在全国范围内使用上游式尾矿坝。

(1) 供应

钢厂利润（理论测算）本周利润回暖至 490 左右，环比增加 90，其中全国高炉开工率 77.12%，环比上周增 1.28%，唐山高炉开工率 57.93%，环比上周增 0.61，但产能利用率下降，京津冀地区受环

保影响，唐山地区环保趋严，螺纹周产量 308.99 万吨，较上周增加 16.87 万吨；北材南下北方港口的发运依然没有达到正常水平，环渤海地区基本为零，浙沪苏皖到货明显增长。

环保方面，环保近期升温，山东省部分地区启动橙色预警，要求工业企业按照“一厂一策”，错峰生产减排，临汾市按照惯例可能限产 30%；北材南下发货量依旧偏低。受环保升温影响，下周钢材产量或继续小幅下降。

2月22日，pb粉 703 元/吨、金布巴 679 元/吨、高品间价差 24，环比-17，本周吨钢利润持续收窄，回升至 400 附近，由于前期受矿难影响，铁矿现货上涨过快，钢厂采购观望，矿价高位震荡。

澳洲巴西发货总量为 2286.4 万吨，环比增加 350.1 万吨。澳洲发往全球的量为 1645.7 万吨，环比增加 191 万吨。发往中国的量 1334.5 万吨，环比增加 5.5 万吨。巴西铁矿石发货总量为 640.7 万吨，环比增加 159.1 万吨。澳/巴发货量环比增加，品种方面，高品澳粉中 PB 粉及纽曼粉发货不畅，港口检修未有增加迹象，预计发货量相对平稳。

（2）需求

本周，线螺采购量（上海）由 16480 上升到 14800，环比增幅明显，受节假日结束因素影响，成交快速回暖。

螺纹钢厂库存 349.28 万吨，环比增 9.76 万吨，增幅 2.9%；本周螺纹社会库存 954.1 万吨，环比增 126.41 万吨，增加 15.21%，厂/社库双增，冬储持续，社库增速快于厂库，但按照目前 15.21% 的增幅，后期库存压力偏大。

铁矿方面，进口矿平均可用天数 36 天，环比增加 2 天；库存消费比 34.59，增加 1.89。节前钢厂补库基本均已完成，采购需求基本转弱，目前维持生产即可，随用随买。日耗方面，邯邢、唐山地区因自 24 日、28 日起执行环保应急措施导致日耗有明显下降，其余地区均稳定运行。

价格展望与操作建议

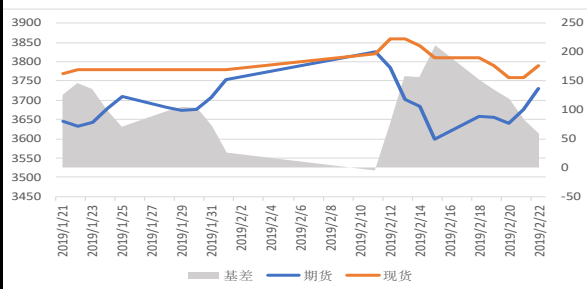
螺纹上涨。吨钢利润本周维持高位，生产动力充足，环保近期升温，山东省部分地区启动橙色预警，要求工业企业按照“一厂一策”，错峰生产减排，临汾市按照惯例可能限产 30%，环保扰动产量，但产能利用率上升，螺纹周产量 308.99 万吨，较上周增加 16.87 万吨；元宵后下游工地赶工，冬储意愿陆续增加，采螺量本周回升，后续成交或逐步回暖，厂/社库持续垒库；基差收窄至 100 附近，现货维持 3800 附近；产量温和变动，节后赶工，需求预期上升，贴水逐步修复，但按照目前 14.22% 的增幅后期库存压力偏大，目前盘面震荡上行转弱，重点关注后续需求。

铁矿高位震荡。澳洲巴西发货总量为 2286.4 万吨，环比增加 350.1 万吨；钢厂利润扩大，采购意愿持续增加，日均疏港总量 283.3，环比增 16.54，处高位，环保趋严叠加钢材产量稳定，钢厂补

库基本结束，后期疏港或小幅回落；库存为 14576.5，环比上周增 162.29；钢厂产量平稳，对铁矿需求端存在支撑。淡水河谷矿难事件暂无进一步发酵，现有供应端收缩预期对价格底部支撑明显，目前焦点转为钢材。

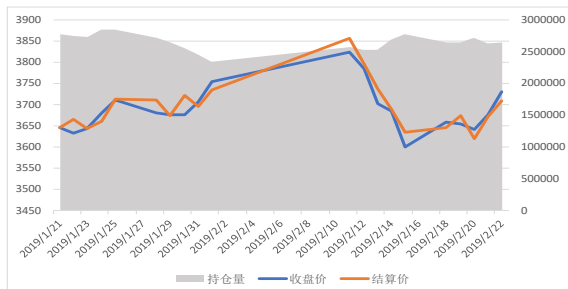
操作上，螺纹盘面震荡上行，短线区间操作，或择机逢低正套 05-10，注意控制风险。铁矿石高位震荡，短线区间操作，注意控制风险。

图 1：螺纹 1905 合约基差走势



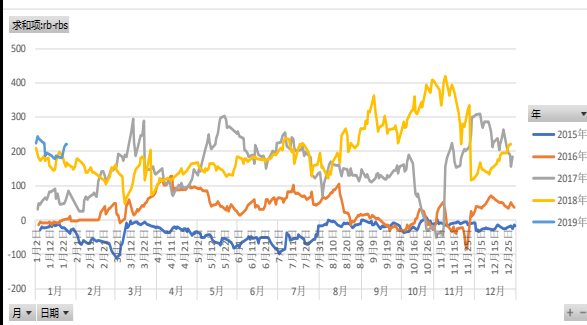
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹 1905 收盘/结算价及持仓量



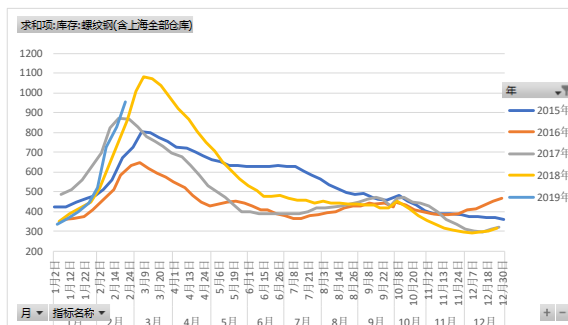
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 05-10 价差



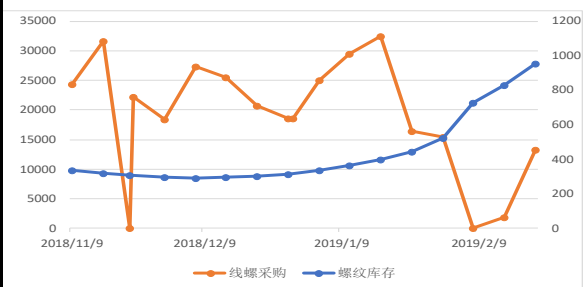
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库



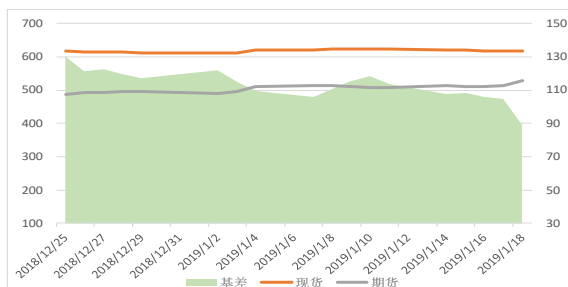
数据来源：wind 中融汇信期货

图 5：螺纹社库/线螺采螺量（上海）



数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：铁矿石 1905 合约基差走势



数据来源：wind 中融汇信期货

图 7：铁矿石到港量

图 8：铁矿石库存

PTA 本周行情

品种	开盘价	收盘价	结算价	周涨跌	涨跌幅	成交量(万手)	空盘量	增减量
TA905	6420	6460	6436	100	1.57%	1950050	945966	3462
TA907	6300	6380	6354	128	2.05%	74744	124716	304
TA909	6196	6274	6252	116	1.89%	62414	188178	298

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡整理。PTA1905 合约周开于 6420 元/吨，收于 6460 元/吨，结算价 6436 元/吨，较上周五上涨 100 元/吨，周上涨幅度 1.57%。持仓方面，周减少 11 万手至 94 万手，成交量减少 151 万手至 195 万手。

原油方面：截止 2 月 22 日，周五 NYMEX 原油期货收涨 0.19% 报 57.07 美元/桶，本周涨 1.95%，创三个月以来新高，美国能源信息署 (EIA) 公布的数据显示，美国截至 02 月 15 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存增加 367.2 万桶至 4.545 亿桶，增加 0.8%，预期为增加 263 万桶，前值为增加 363.3 万桶，EIA 原油库存增幅高于预期值。当周 EIA 汽油库存录得减少 145.4 万桶，预期为减少 26.9 万桶。美国汽油库存变化值录得远超预期降幅。

现货方面：截止 2 月 22 日，华东地区现货价格 6404/吨，周下跌 24/吨。华东市场盘稳整理，2 月货源和 1905 合约报盘贴水 20-30 元/吨附近，递盘和 1905 合约贴水 20-40 元/吨附近，商谈价格在 6380-6440 元/吨。PTA 美金船货报盘下调 10 美元/吨执行 840-880 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘执行 860-880 美元/吨，未有成交听闻。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- EIA 的新生产数据未能扭转乐观情绪：当局预测页岩油产量将达到创纪录的 840 万桶/日，这主要得益于二叠纪强劲的产量增长。能源信息管理局在其最新版“钻井生产力报告”中表示，二叠纪的产量有望在下个月首次超过 400 万桶/日。
- 美国能源信息署 (EIA) 周四公布的报告显示，截至 2 月 15 日当周，美国原油库存增加 367.2 万桶至 4.545 亿桶，市场预估为增加 308 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存激增 341.3 万桶，创 2018 年 4 月 6 日当周 (46 周) 以来最大单周增幅。
- EIA 短期能源展望报告：预计 2019 年美国原油产量为 1241 万桶/日，此前预期为 1207 万桶/日；预计 2020 年美国原油产量为 1320 万桶/日，此前预期为 1286 万桶/日。
- 委内瑞拉国防部长洛佩斯 19 日强调委军方永不接受外国势力的“命令”。洛佩斯当天在电视讲话中说，委内瑞拉正遭受美国发动的“混合战争”袭击，包括对委实施经济和金融封锁来扼杀委经济，

从而导致混乱和无政府状态。无论美国如何“威胁、讹诈、操纵或制裁”，委内瑞拉军队都将在宪法框架内履行职责，“永远不会接受任何外国势力的命令”。

PTA 产业链数据解读

(1) 上游成本

本周国际油价震荡上行，截止 2 月 22 日，周五 NYMEX 原油期货收涨 0.19% 报 57.07 美元/桶，本周涨 1.95%，创三个月以来新高，目前国际原油市场利好消息持续发酵，OPEC 减产协议达成为油价带来有力支撑，尤其中美贸易谈判利好原油等风险资产，同时股市行情逐步好转提振欧洲市场，此外，当前市场上对供需关系反应敏感，若市场稍有供应面下降或需求面上升的消息传出，原油期货必定顺势走高，综合来看，近期国际原油持续延续宽幅震荡的走势，若有重大利好消息出现，必将带动油价上行，预计下周国际油价将延续小幅走高态势。后市预测：预计近期 WTI 原油期货价格在 55-60 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价在 65-70 美元/桶之间浮动。

(2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，截止至 2 月 22 日，本周 PTA 开工率回升至 86.41%，本周扬子石化 2 线重启、逸盛宁波 4 号线降负，供应有所下降，逸盛宁波 4 号 220 万吨/年装置，于 2019 年 2 月 15 日故障，降负 5 成运行，已于 2 月 18 日恢复稳定运行；扬子石化 2 号 35 万吨/年，于 2018 年 10 月 31 日检修，已于 2019 年 2 月 21 日重启。本周 PX 市场震荡走高，本周 PX 中国到岸价较上周同期上涨，PTA 原料成本上涨，PTA 现货市场震荡整理，本周 PTA 价格与上周同期下跌，本周加工费下降，后期来看，PTA 整体开工率较高，华彬石化即将重启，佳龙石化即将检修，总体供应仍增加。

(3) 需求端

截止 2 月 22 日，聚酯工厂开工率下降至 79.56%，以及江浙织机的负荷率达到 21%。本周聚酯市场暂稳运行。当前 PTA 基本面缺乏最新利好，PTA 库存逐渐积累。上游原料缺乏成本提振，涤纶市场延续盘整态势，厂家报价多稳，实际成交商谈为主。虽然下游市场开机率正在逐渐提升，但目前涤纶长丝市场整体产销依然偏弱运行，市场交易气氛难有明显回升。目前江浙地区主流厂家市场平均产销多集中在 3-5 左右，个别较好的产销走高至 8-9 成附近。预计下周聚酯行情仍以低位震荡为主，涨跌幅度在 100-200 元/吨左右。

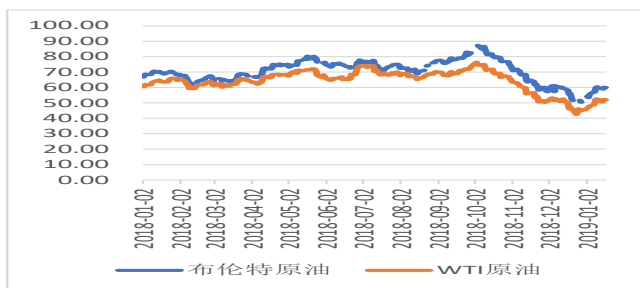
后期操作策略

本周 PTA 期货市场升高回落。PTA1905 合约周开于 6598 元/吨，收于 6392 元/吨，结算价 6360 元/吨，较上周五下跌 244 元/吨，周下跌幅度 3.67%。

成本端来看，沙特方面表示继续支持减产，以及中美贸易磋商释放积极信号，国际油价继续上涨。供需方面，当前 PTA 行业开工率回升至 84% 左右，本周装置重启较多，供应面有增量。下游方面，聚酯节前备货充足，聚酯产销疲软，部分工厂正月十五左右陆续开工，下游需求不佳，PTA 累库加重。综合来看，成本端原油涨幅乏力，基本面无利好支持，短期 PTA 面临震荡偏弱，需关注节后聚酯端需求回升情况，操作上建议暂时观望，谨慎持多。

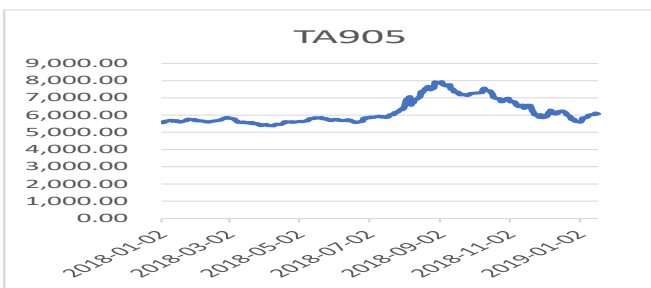
PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



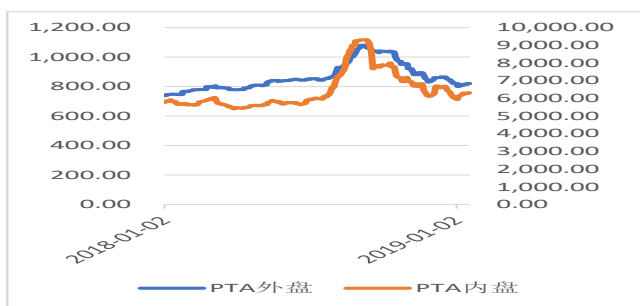
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



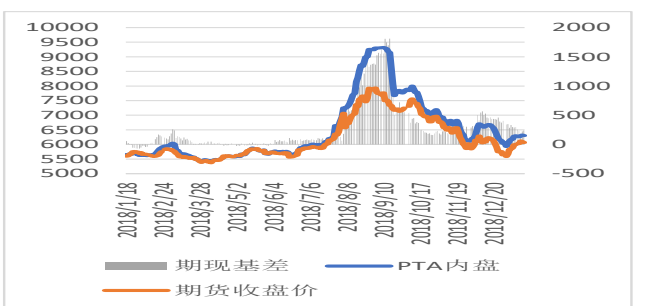
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



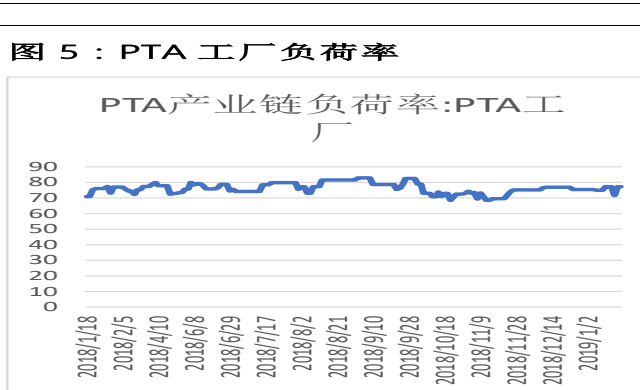
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差



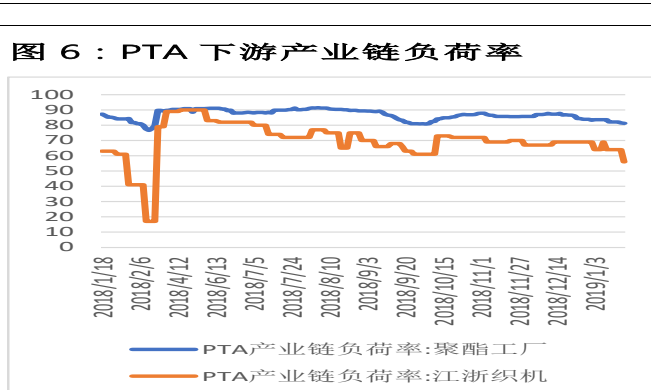
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率



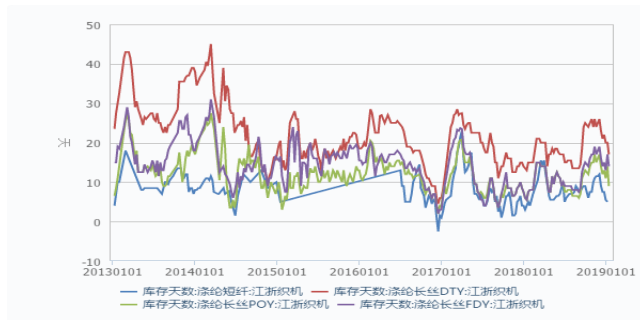
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



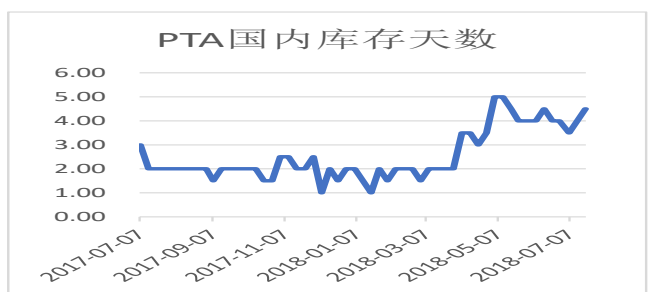
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 7：涤纶库存



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 8：国内 PTA 库存



数据来源：Wind，中融汇信研究院

2月27日，越南举行第二轮“特金会”

下周重点关注越南举行的第二轮美朝领导人见面，美国总统特朗普早就计划在2月27日-28日将与朝鲜最高领导人金正恩见面。

内蒙古银漫矿业发生重大安全事故，死20人

据新华社消息，2月23日早间，内蒙古锡林郭勒盟西乌旗银漫矿业公司井下运送工人的车辆发生重大安全事故，车上共50人，目前已造成20人死亡，30人受伤。

银漫矿业为上市公司**兴业矿业**“主力矿山”，是国内最大单体**银矿**，年采选白银210吨。同时，铅锌银矿和铜锡银锌矿蕴藏为主。

在储量方面，银漫矿业矿区圈定工业矿体共214条，矿区内保有资源储量6360.22万吨，其中锌金属量111.33万吨、银金属量10172.36吨、铜金属量87614.73吨、锡金属量24.35万吨、铅金属量35.07万吨，另伴生铟金属量1070.77吨、镉金属量9908.62吨、铋金属量20.44万吨。

原矿石开采主要采用地下开采的井采方式，在井下通过穿孔、爆破的方式使井内岩壁上方的矿石脱落，并用汽车将原矿石从井内运输至井口。

所谓地下斜坡道开拓，是在露天采场境界外设置地下斜坡道，并在相应的标高处设置出入口通往各开采水平，汽车经出入口和斜坡道在采矿场与地面之间运行

根据《生产安全事故报告和调查处理条例》第二十九条 事故调查组应当自事故发生之日起60日内提交事故调查报告，当地政府将在事故报告之后15日内给出处理意见。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信期货力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信期货不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。