



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：中国（上海）自由贸易试验

区东育路255弄5号29层

## 商品周咨询

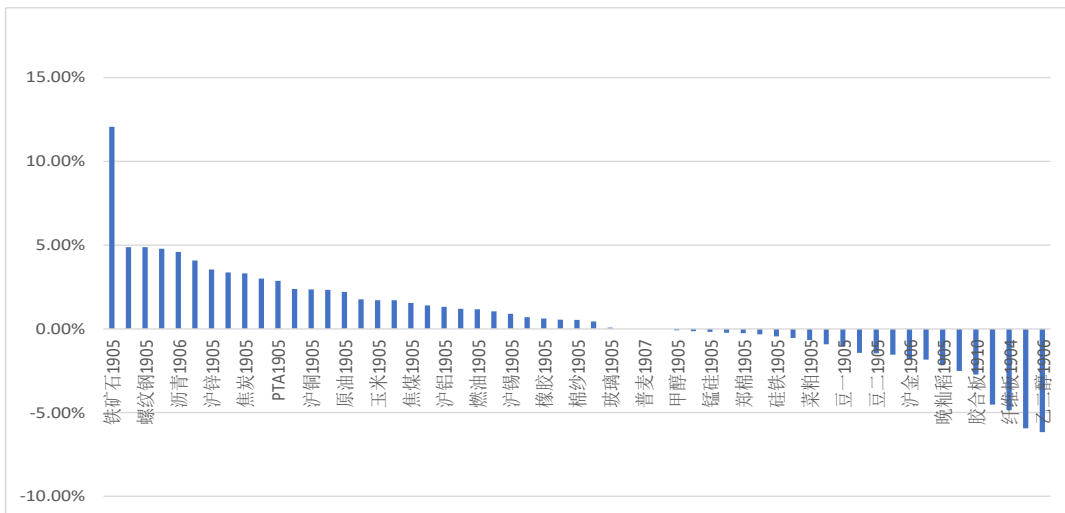
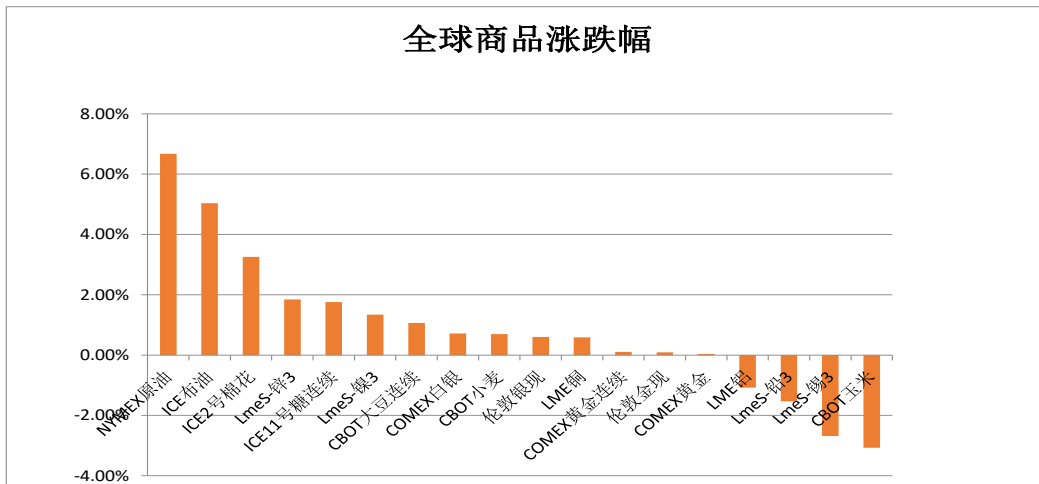
（第六十二期）

---

局势复杂，谨慎投资

2019年4月7日

## 二、本周简述：



## 重点关注：

商品	<p>黑色：螺纹下跌。长、短流程钢厂开工率集体上升，螺纹厂/社双降；基差扩大到210，螺纹近期的下跌主要可能与移仓换月有关。至4月底前，需求能够维持当前水平，同时产量逐步上升，后期螺纹社库大概率将出现降速趋缓。铁矿带动螺纹上涨，盘面震荡偏强。操作上，螺纹盘面高位震荡，短线区间操作，逢低正套05-10可考虑适当平仓，注意控制风险。</p>
	<p>铁矿：铁矿上涨。华莱士正在阿拉弗拉海上进行组织，黑德兰港的强风强度较先前预测有所增加，下周或将对黑德兰港产生重大影响。澳洲巴西发货总量环比减少，高炉开工回暖，前期钢厂观望情绪消散。操作上，铁矿石高位震荡，短线区间操作，注意控制风险。</p>
	<p>PTA：供应端方面，今日福海创及恒力石化公布检修计划，预计4月整体供应偏紧。聚酯装置开工负荷处于90%，江浙织机开工负荷78%左右，下游聚酯刚性需求稳定，但产销略显薄弱，整体对PTA刚性需求稳定。综合来看，预计短期PTA价格震荡偏强整理，操作上建议观望为主，后市继续关注PTA工厂的检修情况以及终端补货迹象。</p>

螺纹 1910 合约本周开盘 3470，跌幅 3.63%，报收 3594；热卷 1905 合约开于 3749，涨幅 0.42%，报收 3846；铁矿石 1905 合约开于 628.5，涨幅 8.87%，报收 687.5。

现货方面：螺纹上海 3900，天津 3910。热卷上海 4010，天津 3970。铁矿石 pb 粉矿 622。

### 基本面情况：

- ◆ 环保方面：唐山市人民政府下发《4 月份大气污染防治强化管控措施实施方案》，截止发稿暂无钢厂收到此文件，其中针对黑色行业具体内容如下：钢铁行业：遵化市、迁西县、丰润区、玉田县钢铁企业停 50%以上的烧结机、竖炉装备；路北区、开平区、丰南区、古冶区、滦州市钢铁企业停 20%以上的烧结机、竖炉装备。所有生产的烧结机和竖炉必须通过超低排放改造验收且稳定达到超低排放限值(烧结机机头或球团烘焙颗粒物、二氧化硫、氮氧化物 95%以上小时均值分别达到 10mg/m<sup>3</sup>、35mg/m<sup>3</sup>、50mg/m<sup>3</sup>；禁止将已经拆除、淘汰、长期停产的生产装备作为减排停产的基数。
- ◆ 武安市下发 2019 年二、三季度差别化管控暂行通知，3 月 31 日武安市大气污染防治工作领导小组下发关于钢铁行业 2019 年二、三季度差别化管控暂行通知，暂行管控时间为 2019 年 4 月 1 日至 10 日，其中钢铁行业：原则上二季度按照“先停后开”，三季度按照“先开后停”的方式科学执行管控措施。二、三季度限产负荷要分别达到邯郸市核定的限产比例要求。
- ◆ 钢厂方面：巩固钢铁去产能成果，重点由全国性总量压减转向结构性优化调整。降低京津冀等环境敏感地区钢铁总量已被提上日程，到 2020 年，河北、天津要将本地区粗钢产能分别控制在 2 亿吨以内和 1500 万吨左右。
- ◆ 4 月初，全国共有 9 家钢厂调整出厂价格，马钢：高线、螺纹、盘螺上调 3 元/吨；沙钢：（4 月上旬价格）高线、螺纹、盘螺维持上期基价不调整。
- ◆ 据中钢协，3 月中旬中钢协会会员企业粗钢日均产量为 190.23 万吨，旬环比增 0.95%；中旬末钢企钢材库存为 1385 万吨，旬环比降 4.72%。
- ◆ 铁矿石：澳洲铁矿石巨头必和必拓发布与热带气旋 Veronica 的西部澳洲铁矿石更新：初步预计热带气旋 Veronica 会造成铁矿石减产大约 600-800 万吨。当前正在检查 2019 财年产出和部门成本指引。
- ◆ 力拓对部分铁矿石用户发出发生不可抗力通知，因强热带气旋“维罗妮卡”影响澳洲铁矿石产区的运输和装运作业。

- ◆ 飓风维罗妮卡之后，力拓正着力恢复其皮尔巴拉铁矿石发运。然而，经初步检测，发现其兰伯特港 A 码头部分设施遭受损坏，因此，上周五，力拓向部分铁矿石长协客户宣布不可抗力，并且正与客户协商，希望将铁矿石发运中断时间缩短至最短。
- ◆ 热带低地（这次被命名为华莱士）正在阿拉弗拉海上进行组织，根据最新天气预报，下周二影响黑德兰港的强风强度较先前预测有所增加，预计强度为 9-10 级风，下周或将对黑德兰港产生重大影响。

### （1）供应

钢厂利润（理论测算）本周利润有 600 元，其中全国高炉开工率 75.73%，环比增 0.7%，唐山高炉开工率 56.71%，环比增 3.05%，且产能利用率持平，螺纹周产量 339.1 万吨，较上周增加 8.41 万吨。

环保方面，唐山市钢铁行业遵化市等钢铁企业停 50%以上的烧结机、古冶区等停 20%以上的烧结机，长流程产量变动温和，短流程产量在利润刺激下，预计继续上升，但电弧炉开工率上升较快，整体产量稳中趋增。

上周澳洲巴西发货总量为 1222.9 万吨，环比减少 380.2 万吨。澳洲发往全球的量为 756 万吨，环比减少 320.5 万吨。发往中国的量 615.5 万吨，环比减少 280 万吨。巴西铁矿石发货总量为 466.9 万吨，环比减少 59.7 万吨。澳/巴发货量双双下降，从矿山来看，飓风天气继续影响发运，两拓运量减幅明显，且力拓兰伯特港口因飓风天气部分设施损坏，短期难以恢复，发货量有所下降，创历史新低，后期飓风天气带来的港口封航已经结束，预计发货总量将有所回升。

### （2）需求

线螺采购量（上海）由 35800 上升至 38500，环比增加 2700，增幅 7.54%，4 月 1 日税改落地，前期等税改落地的企业纷纷加入采购，按新规开票，成交恢复。

螺纹钢厂库存 246.55 万吨，周环比减少 8.79 万吨，降幅 3.14%；螺纹社会库存 872.28 万吨，周环比减少 44.66 万吨，降幅 4.8%，库存如期下降，今年需求启动早于去年同期，总体，市场心态较为稳健，预计短期内建材价格或以震荡偏强为主。

铁矿方面，64 家钢厂进口烧结粉总库存 1586.89 ，较上周增 34.3，同比去年减少 15.28%；烧结粉总日耗 56.435，环比增 4.145；库存消费比 28.12，环比降 1.57；进口矿平均可用天数 26 天，环比少 3 天，总体成交分化，钢厂现货采购意愿渐浓；本周河北、山西部分钢厂复产，日耗上升明显，其余区域日耗微降；除南方区域外，各地钢厂均有不同程度的小幅补库，库存总量略有上升。

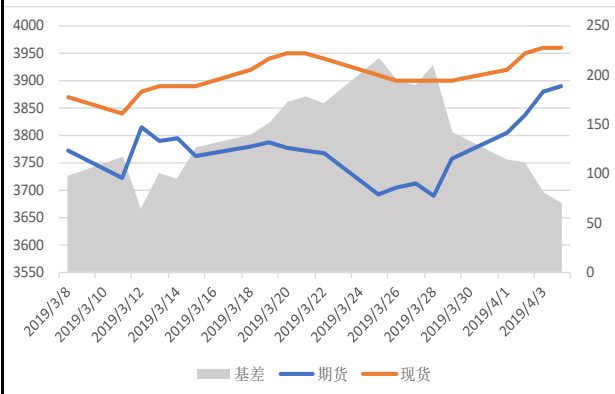
## 价格展望与操作建议

螺纹下跌。长、短流程钢厂开工率集体上升，主要钢材品种产量加速上升，行业内了解到 4 月钢厂高炉复产仍然较多，预计产量将进一步增加，螺纹周产量 330.69 万吨，较上周增加 5.57 万吨；螺纹社库 872.28，环比减少 44.66 万吨，厂库 246.55 万吨，环比减少 8.79 万吨，厂/社双降；基差扩大到 210，现货维持在 3900 附近；螺纹近期的下跌主要可能与移仓换月有关，主力成交持仓比均值 1.4，最新：1.67；螺纹需求一般在 4 月下旬左右出现，此后随着梅雨季到来趋弱。在此情况下，至 4 月底前，需求能够维持当前水平，同时产量逐步上升，后期螺纹社库大概率将出现降速趋缓，但低于去年；铁矿带动螺纹上涨，盘面震荡偏强。

铁矿上涨。华莱士正在阿拉弗拉海上进行组织，黑德兰港的强风强度较先前预测有所增加，下周或将对黑德兰港产生重大影响。必和必拓宣称为了安全考虑，必和必拓在黑德兰港的港口和铁路业务暂停运作；同时，必和必拓称初步估计飓风所带来的减产约在 600 万至 800 万吨，因此 BHP 正在重新评估其 2019 财年的指导产量及单位生产成本；发运量大幅削减，且很难在短时间内恢复至正常发运水平。澳洲巴西发货总量为 1222.9 万吨，环比减少 380.2 万吨。上周澳洲巴西发货总量为 1603.1 万吨，环比减少 474 万吨；高炉开工回暖，前期钢厂观望情绪消散，日均疏港总量 276.58，环比降 0.56，但疏港依旧处于高位；45 个港口铁矿石库存为 14843.43 万吨，较上周增 140.5 万吨，继上周降库后，库存又回升。发货量下降，疏港量下滑，但仍然处于高位，销库幅度较小，目前持续高位震荡。

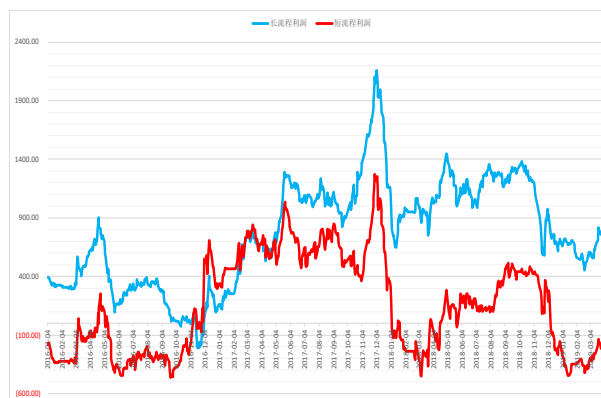
操作上，螺纹盘面高位震荡，短线区间操作，逢低正套 05-10 可考虑适当平仓，注意控制风险。铁矿石高位震荡，短线区间操作，注意控制风险。

图 1：螺纹 1910 合约基差走势



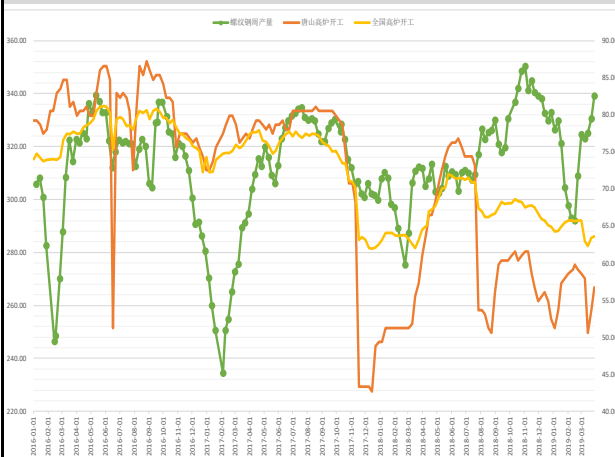
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：长短流程利润对比



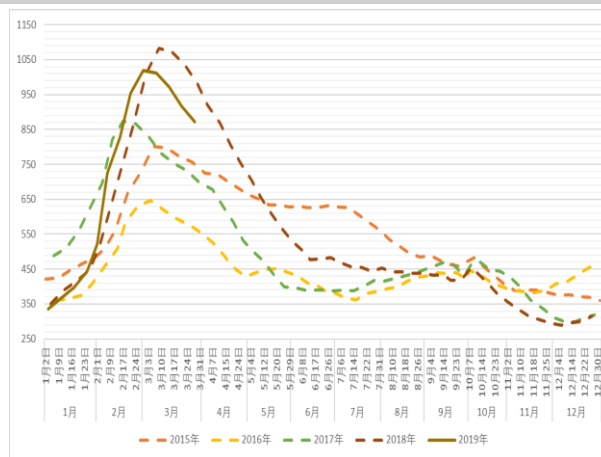
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：高炉开工率及螺纹产量



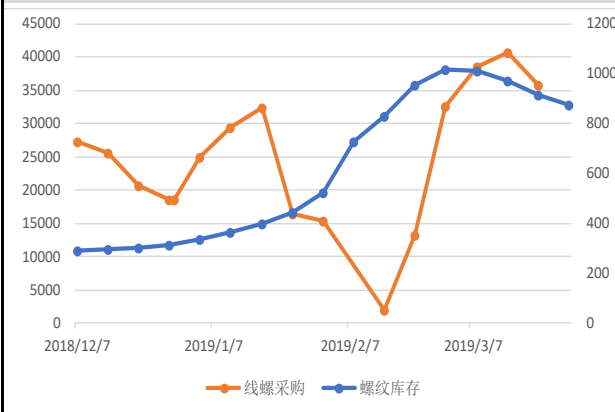
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库情况



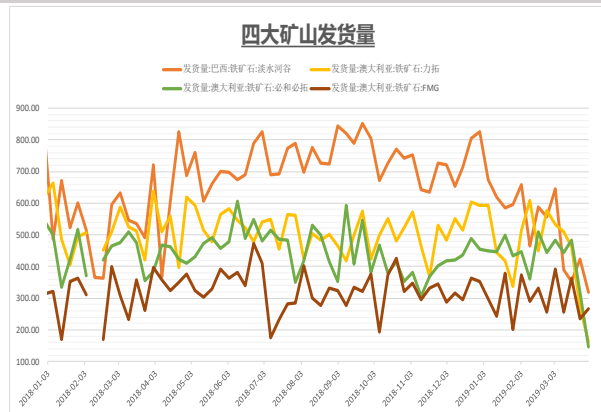
数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：螺纹社库/线螺采螺量 (上海)



数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：铁矿矿山发运量



数据来源：wind 中融汇信期货



## PTA 本周行情

品种	周开盘	周收盘	周结算	周涨跌	涨跌幅	成交量(万手)	空盘量	增减量
TA905	6394	6540	6442	126	1.96%	2479316	789930	-58930
TA907	6144	6260	6208	90	1.46%	119922	193082	15420
TA909	5998	6098	6058	88	1.45%	1034892	753532	45068

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡盘整。PTA1905 合约周开于 6394 元/吨，收于 6540 元/吨，结算价 6442 元/吨，较上周五上涨 126 元/吨，周上涨幅度 1.96%。持仓方面，周减少 21 万手至 78 万手，成交量增加 84 万手至 247 万手。

原油方面：截止 4 月 4 日，周五 NYMEX 原油期货收涨 1.87% 报 63.26 美元/桶，本周涨 5.19%，连涨五周。强劲的美国就业数据缓解对全球原油需求疲软的担忧。美国截至 03 月 29 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存增加 723.8 万桶至 4.495 亿桶，增加 1.6%，预期为减少 59.10 万桶，前值为增加 280 万桶，EIA 原油库存意外录得上涨。

现货方面：截止 4 月 4 日，华东地区现货价格 6470 元/吨，周下跌 130 元/吨。上午华东 PTA 期货市场僵持整理，现货主港货源和 1905 合约报盘升水 50 元/吨，递盘和 1905 合约升水 30 元/吨，仓单和 1905 合约基差升水 30 元/吨，市场商谈价格在 6410-6430 元/吨。上午美金盘 PTA 市场价格持稳，PTA 美金船货报盘执行 840-880 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘执行 870-880 美元/吨，未有成交听闻。

## 基本面情况

### 1. 重大宏观及行业消息

- 2018 年俄罗斯向中国出口石油 7150 万吨，同比增长 19.7%，占中国石油进口总量的 15.7%，俄连续三年成为中国最大的石油供应国。沙特阿拉伯和安哥拉为中国的第二大和第三大石油供应国。2018 年，中国国内石油开采量为 1.9 亿吨，同比下降 1.3%，共进口 4.6 亿吨石油，同比增长 10%，进口石油约占全国石油消费量的 70%。在国内需求增长和石油产量下降的背景下，中国石油进口仍将增长。

- 2018 年美国炼油厂产能利用率平均为 93.2%，比 2017 年增长 2.1%。尽管加工量创历史新高，但利用率并没有超过 1998 年创下的 95.6% 的纪录。美国炼油厂并没有提高产能利用率，而是增加了产能。2013 年 12 月至 2018 年 12 月，美国炼油产能增加了 78.3 万桶/日。
- 相关信息显示，美国正考虑加强对伊朗制裁力度，这将进一步打压该国的原油出口。同时委内瑞拉一个遭受美国制裁的原油出口终端再次出现运营中断的情况。伊朗和委内瑞拉原油产量下滑有助于加大 OPEC 减产行动带来的提振效果。
- 俄罗斯--今年以来，石油输出国组织(OPEC)和俄罗斯等非 OPEC 产油国的联合减产行动为油价提供着强劲支撑，但该组织将于 6 月决定是否延长减产行动。虽然沙特希望延长减产，但俄罗斯方面看似不太愿意将减产延长至 9 月后。

## PTA 产业链数据解读

### (1) 上游成本

本周国际油价稳中有涨，截止 4 月 4 日，周五 NYMEX 原油期货收涨 1.87% 报 63.26 美元/桶，本周涨 5.19%，连涨五周。当前国际原油市场中，OPEC 减产继续发酵，同时美国正考虑加强对伊朗制裁的力度，委内瑞拉在制裁和长期减产打压下，产量持续下滑，这些都为减产行动带来了有效支撑，此外，俄罗斯方面承诺将在 4 月严格执行减产，加之美国的 ISM 制造业指数和中国的制造业采购经理人指数 (PMI) 全面向好，石油需求强于预期；不过另一方面，美国原油库存连续两周录得增加，且其产量增加至记录新高对油价造成打压。综合来看，当前油市整体还是看多情绪主导市场，短期内并无大幅下降的可能，预计下周国际原油期货仍将延续偏强走势。

### (2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，截止至 4 月 4 日，本周 PTA 开工率下降至 78.77%，本周 PTA 检修装置较多，珠海 BP125 万吨/年装置，于 3 月 30 日左右停车检修，预计检修约 20 天；逸盛大化 375 万吨装置，于 3 月 25 日降负 50% 运行，3 月 26 日另外 50% 停车检修，轮流更换催化剂；恒力 3 号 PTA 220 万吨/年装置，于 3 月 28 日检修，预计检修 15 天左右。后期来看，珠海 BP、恒力石化 3 线装置检修，逸盛大化降负运行，恒力另外一条 220 万吨/年装置、桐昆石化新线、洛阳石化、天津石化，均在 4 月存检修计划，若大厂检修计划如期进行，PTA 产量将大幅缩减，供应收紧。本周前期 PX 价格止跌反弹，但总体来看，新增产能释放仍利空 PX 市场，供需压力渐增，业者信心不佳。

### (3) 需求端

截止 4 月 4 日，聚酯工厂开工率回升 90.64%，以及江浙织机的负荷率维持至 86%。本周国内涤纶长丝市场整体呈现弱势整理的走势。虽上周五原料反弹带动下游适度补仓，但补仓后需求迅速回落，进入本周场内整体交易气氛清淡，加之周二传出有 PTA 装置检修时间推迟，更在一定程度上拖累市场



走势，下游观望心态明显，受此影响，涤丝工厂报价多稳，场内商谈重心暂稳。聚酯切片市场不温不火。因3月份涉及到降税政策过渡，下游备货意向明显，多在3月末备货充足。进入4月份，周初PTA两套装置检修推迟消息报出，PTA期货窄幅下行拖累聚酯市场。聚酯切片企业多维稳报价。市场暂无明显波动。3月底至4月份PTA检修计划较为集中，且聚酯切片厂家库存低位，目前不少厂商及下游市场观望心态加重。具体仍要关注PTA检修计划实施情况。

## 后期操作策略

本周PTA期货市场震荡盘整。PTA1905合约周开于6394元/吨，收于6540元/吨，结算价6442元/吨，较上周五上涨126元/吨，周上涨幅度1.96%。持仓方面，周减少21万手至78万手，成交量增加84万手至247万手。成本端方面，美国原油库存大幅增长，同时原油产量继续抬升，国际油价双双下跌。供应端方面，今日福海创及恒力石化公布检修计划，预计4月整体供应偏紧。聚酯装置开工负荷处于90%，江浙织机开工负荷78%左右，下游聚酯刚性需求稳定，但产销略显薄弱，整体对PTA刚性需求稳定。综合来看，预计短期PTA价格震荡偏强整理，操作上建议观望为主，后市继续关注PTA工厂的检修情况以及终端补货迹象。

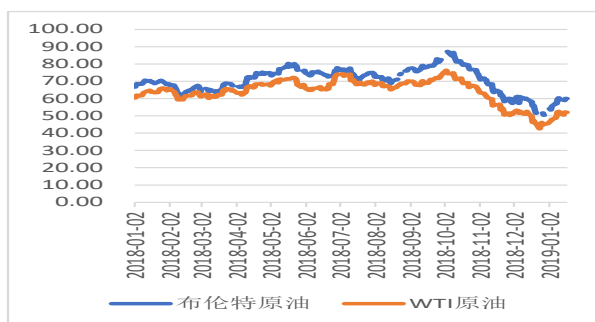
### PTA装置动态

企业名称	产能(万吨)	备注
福海创	450	装置计划5月份进行为期两周的检修。
珠海BP	125	装置计划4月检修20天。
亚东石化	70	装置计划4月下旬水洗两天。
仪征化纤	65	装置原计划4月份检修15天，现暂待定。
江阴汉邦	220	装置目前负荷降至8成，具体消息跟进。
佳龙石化	60	装置目前运行正常。
华彬石化	140	装置在3月28日短停，已重启，目前运行稳定。
宁波台化	120	装置目前运行稳定
恒力石化	220	3月28日停车检修，计划15天

华彬石化	140	3月28日因蒸汽管道检修短停3-4天。
珠海BP	125	3月底附近检修20天左右
嘉兴石化	220	计划4月份检修15-20天
洛阳石化	32.5	计划4月25日检修45天
天津石化	34	计划4月份检修15天
逸盛石化	200	计划4月份检修两周(待定)
福海创	450	计划5月份检修15天
宁波台化	120	计划5月份检修15天
福海创	450	装置计划5月份进行为期两周的检修。
珠海BP	125	装置计划4月检修20天。

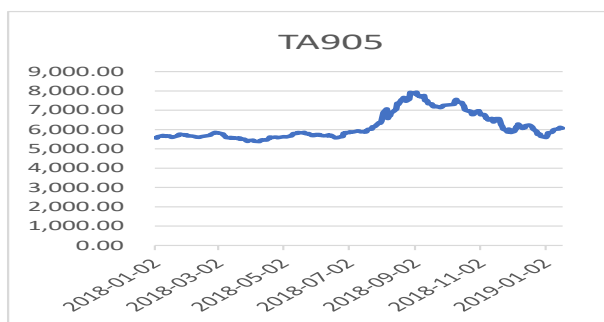
## PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



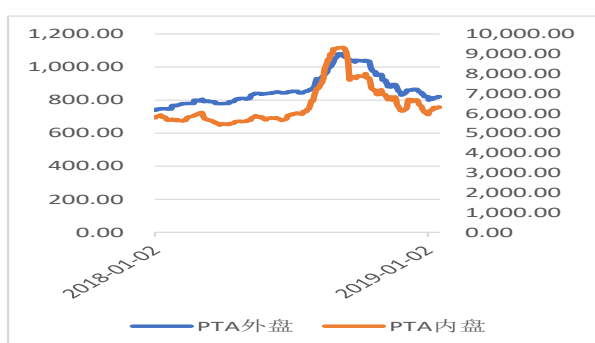
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



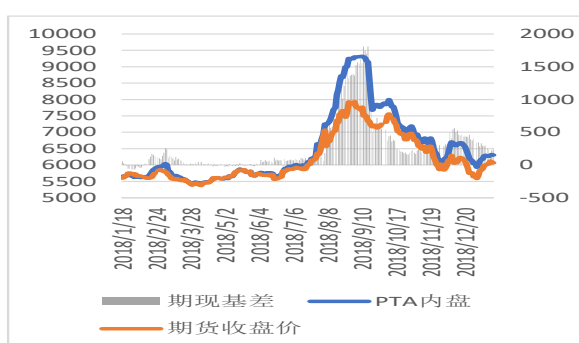
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



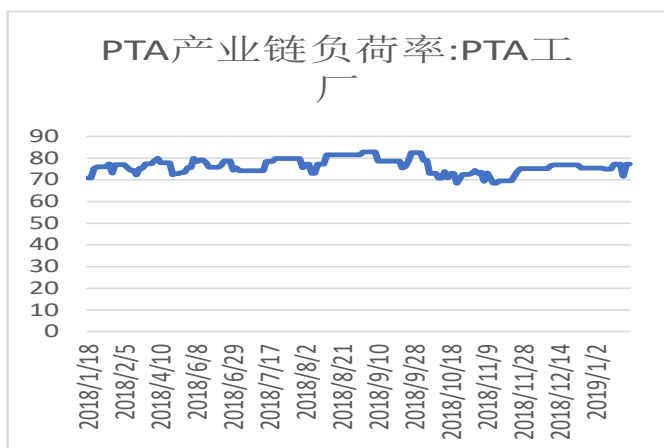
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差



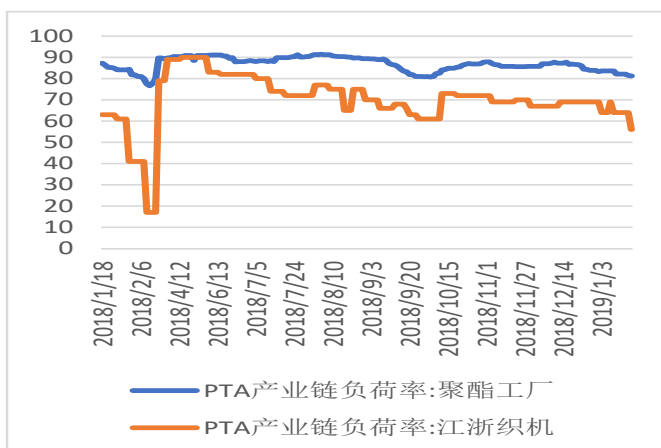
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率



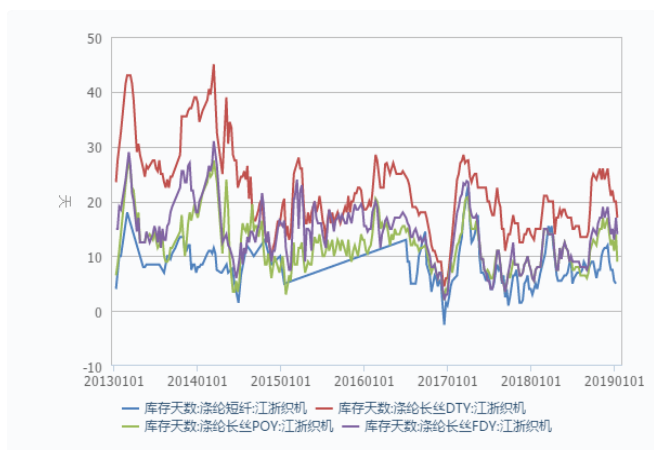
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



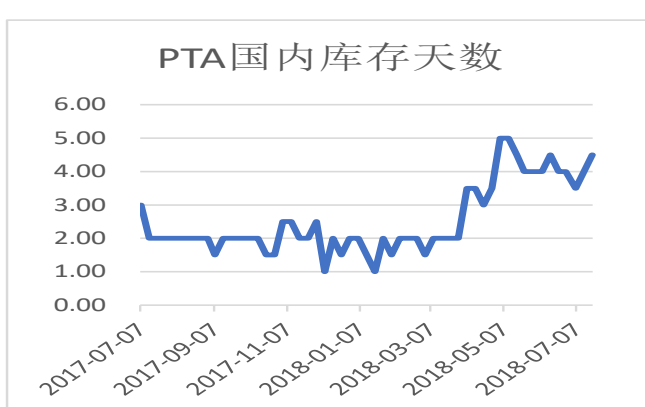
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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



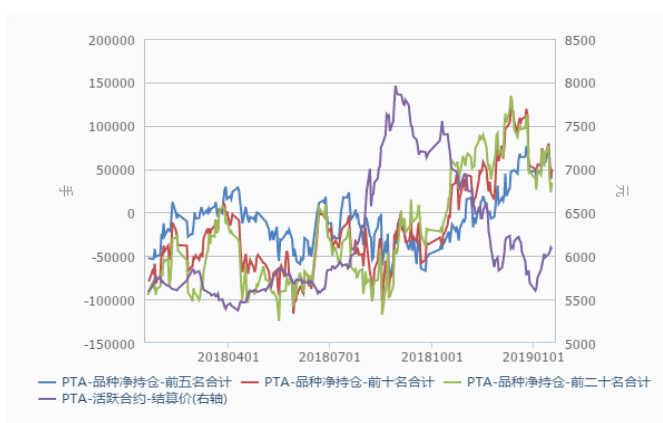
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 9：PTA 仓单情况



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 10：PTA 持仓量



数据来源：Wind，中融汇信研究院

## 姜超：中国本轮经济的五大重要判断

- 1、政策：财政强于货币政策
- 2、经济：消费走势强于投资
- 3、物价：CPI 表现强于 PPI
- 4、利润：利润早于经济拐点
- 5、资产：股市将远好于房市

## 第九轮中美经贸高级别磋商顺利结束

新华社华盛顿 4 月 6 日电（记者颜亮 韩洁）4 月 3 日至 5 日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在华盛顿共同主持第九轮中美经贸高级别磋商。双方讨论了技术转让、知识产权保护、非关税措施、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等协议文本，取得新的进展。双方决定就遗留的问题通过各种有效方式进一步磋商。

民间观察机构认为中美经贸协议未来走向仍取决于如下关键方面：

第一，解决中美双方尚存的分歧。

第二，双方团队达成的协议内容能够得到两国社会总体支持，两国政府也要有不惧反对意见的更强意志。

第三，中美应减少政治和安全上的摩擦，倡导看待两国间问题的实事求是精神。

第四，双方需要进一步确认通过理顺彼此经贸合作来管理好两国战略关系的意愿。

## 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。