



蒋乐

执业资格号: F0284850

电话: 021-51557597

Email: jiangle@zrhqh.com

徐璪璪

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

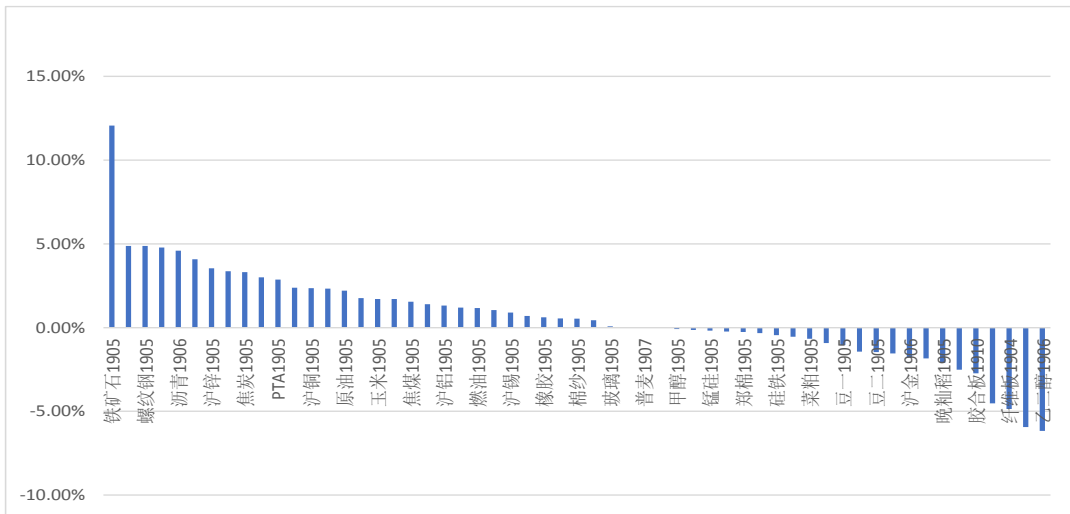
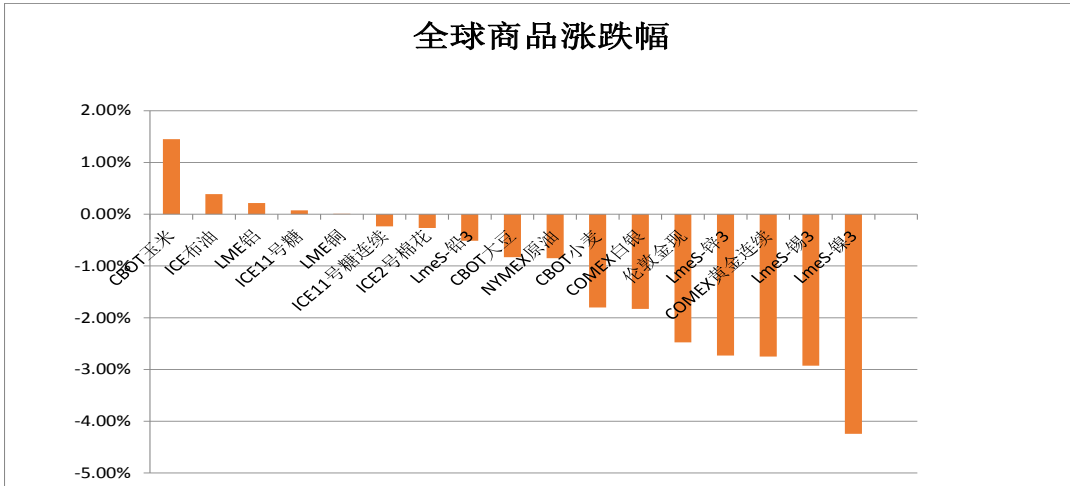
(第六十四期)

局势复杂, 谨慎投资

2019 年 4 月 19 日

二、本周简述:

全球商品涨跌幅



重点关注:

商品	<p>黑色：螺纹下跌。供应方面，唐山划定为一二级红线区，禁建11大工业项目，包括新建、扩建新增产能的钢铁等其他工业项目；螺纹厂/社双降；基差扩大到400，现货维持在4110附近，建材成交量微升；需求方面，表观消费连续几周维持350万吨以上高位，韧性犹在，对短期走势支撑明显，后期无政策意外的话，4月末5月初采购就会进入缩量周期，采购压力渐增；螺纹随着需求刺激价格冲高兑现，后期现货大概率承压。</p>
	<p>铁矿：铁矿下跌。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：成本端PX价格的塌陷，PX价格跌幅高达9.27%，供应端方面，当前PTA装置负荷率82.3%，下周PTA装置开停车并存，预计下周PTA开工将上调至84%附近，不排除存在意外检修停车或重启推迟的可能。综合来看，成本端PX塌陷以及油价面临不确定因素，预计PTA价格短期弱势震荡整理，操作上建议暂时观望。</p>

螺纹 1910 合约本周开盘 3820，跌幅 1.48%，报收 3738；热卷 1905 合约开于 3714，跌幅 0.19%，报收 3686；铁矿石 1909 合约开于 658.5，涨幅 4.9%，报收 621.5。

现货方面：螺纹上海 4110，天津 4090。热卷上海 4010，天津 3970。铁矿石 pb 粉矿 622。

基本面情况：

- ◆ 工信部表示，2019 年一季度钢铁行业产销增长、价格回稳、利润回调，同时面临诸多新问题和不确定性。预计上半年钢铁行业呈现运行平稳、稳中有变态势。
- ◆ 环保方面：日前，河北省生态环境厅印发《关于改善大气环境质量实施区域差别化环境准入的指导意见》提出，实施分区域差别化环境准入政策，推动河北省产业合理布局。其中，唐山等 8 个市划定为大气传输通道一级红线区，禁止新建和扩建钢铁等 11 个工业项目。意见提出，实施差别化环境准入负面清单管理。河北省各设区市行政区域及雄安新区、定州市、辛集市行政区域，严禁新建、扩建煤电项目，禁止新建、扩建新增产能的钢铁、水泥、平板玻璃、石化项目和 35 蒸吨以下燃煤锅炉，禁止新增污染物排放强度低于准入条件的其他工业项目。
- ◆ 武安市 2019 年钢铁行业二季度大气污染防治差别化管控实施方案出台，据钢联消息，目前钢厂已收到该文件。根据文件要求，本次管控执行时间为 2019 年 4 月 6 日—2019 年 6 月 30 日，共涉及 14 家钢厂企业，高炉 43 座，其中涉及限产高炉 18 座。管控期间钢铁企业高炉限产比例为 17.01%，期间影响铁矿石日均需求量为 2.76 万吨，影响铁矿石总需求量为 234.6 万吨。
- ◆ 钢厂方面：内蒙古亚新隆顺特钢有限公司已于 2019 年 4 月 17 日起全线停产，包括 3 座高炉 5 条建材轧机，为期 50 天左右，影响建材产量 40 万吨左右。
- ◆ 中国 1 至 3 月粗钢产量 23107 万吨，同比增长 9.9%，1 至 2 月同比增长 9.2%；中国 3 月粗钢总产量 8033 万吨，同比增长 10.0%，1 至 2 月同比增长 9.2%。
- ◆ 铁矿石：巴西当地时间 2019 年 4 月 16 日，淡水河谷表示，米纳斯吉拉斯州法院院长决定部分中止圣巴巴拉法院于 2019 年 3 月 22 日发布的禁令。上述决定将使布鲁库图矿区在未来 72 小时内完全恢复运营，涉及年产量 3000 万吨。
- ◆ 必和必拓第三财季可归属的铁矿石产出 5610 万吨，分析师预期 5800 万吨；下修 2019 财年铁矿石产出指引至 26500-27000 万吨区间（之前预计为 27300-28300 万吨）。
- ◆ 4 月 19 日，VALE 官方宣布米纳斯吉拉斯州法院已同意暂停施行关于 Brucutu 矿区关停决

定。法院将同意 Brucutu 矿区于文件发布后 72 小时后完全重新运营。Brucutu 矿区铁矿年产量为 3000 万吨。VALE 再次确认 2019 年铁矿石及球团销售量目标在 3.07-3.32 亿吨，与此前发布销售目标一致。

- ◆ 飓风天气影响产出 5%的缘故，必和必拓下调当前财年铁矿石产出指引，下修 2019 财年铁矿石产出指引至 26500-27000 万吨区间（之前预计为 27300-28300 万吨）。

（1）供应

钢厂利润（理论测算）本周利润由 500 上升至 700 附近，其中钢厂高炉开工率 69.48%，环比增加 1.8%，产能利用率 77.69%，环比增 1.62%，随着开工率及产能利用率双增，螺纹周产量继续上升至 339.1 万吨，较上周增加 8.41 万吨。

唐山市划定为一級红线区，禁建 11 大工业项目，包括新建、扩建新增产能的钢铁等其他工业项目；武安市 2019 年钢铁行业二季度大气污染防治差别化管控实施方案出台，共涉及 14 家钢厂企业，高炉 43 座，其中涉及限产高炉 18 座，管控期间钢铁企业高炉限产比例为 17.01%。

上周，澳洲巴西发货总量为 1885.9 万吨，环比增加 281.9 万吨。澳洲发往全球的量为 1527.5 万吨，环比增加 129.2 万吨；发往中国的量 1257.1 万吨，环比增加 75.9 万吨。巴西铁矿石发货总量为 358.4 万吨，环比增加 152.7 万吨。澳/巴发货量双增，分矿山来看，两拓发运量连续两周保持回升，力拓因有部分泊位检修，其发货量低于去年均值水平，VALE 矿山发货量自低位回升，环比上期增加 173 万吨，主要因为北方大雨天气影响减弱。本周，力拓泊位检修结束，预计发运量将继续回升。

（2）需求

线螺采购量（上海）由 39600 下降至 35750，环比减少 3850，降幅 9.7%，成交虽小幅下滑，但需求韧性仍在。

螺纹钢厂库存 204.15 万吨，周环比减少 2.71 万吨，降幅 1.3%；本周螺纹社会库存 709.09 万吨，周环比减少 58.07 万吨，降幅 7.5%，库存下降，今年需求启动早于去年同期，后期无政策意外的话，4 月末 5 月初采购就会进入缩量周期，采购压力渐增。

铁矿方面，钢厂进口烧结粉总库存 1608.09，较上周增 18.04，同比去年减少 19.84%；烧结粉总日耗 61.15，较上周增 1.27，同比去年增加 3.15%；库存消费比 26.3 降 0.26，同比去年降 7.54；进口矿平均可用天数 26 天，较上周统计持平；总体成交分化，钢厂现货采购意愿渐浓；钢厂复产力度加大，邯邢、唐山、山西区域均有较为明显的日耗增加。

价格展望与操作建议

螺纹下跌。供应方面，唐山划定为一二级红线区，禁建 11 大工业项目，包括新建、扩建新增产能的钢铁等其他工业项目；武安市 2019 年钢铁行业二季度大气污染防治差别化管控实施方案出台，共涉及 14 家钢厂企业，高炉 43 座，其中涉及 48 座高炉，管控期间钢铁企业高炉限产比例为 17.01%。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 349.99 万吨，较上周增加 5.17 万吨；厂库 206.86 万吨，周环比减少 21.08 万吨，螺纹社会库存 767.16 万吨，周环比减少 51.04 万吨，厂/社双降；基差扩大到 400，现货维持在 4110 附近，建材成交量微升；需求方面，表观消费连续几周维持 350 万吨以上高位，韧性犹在，对短期走势支撑明显，后期无政策意外的话，4 月末 5 月初采购就会进入缩量周期，采购压力渐增；螺纹随着需求刺激价格冲高兑现，后期现货大概率承压。

铁矿下跌。澳洲巴西发货总量为 1885.9 万吨，环比增加 281.9 万吨，4 月到港量预计延续低位，随着到港量的大幅减少，铁矿石港口总库存开始下降，预计到 5 月中旬，库存下降速度会比较快，此后库存降速放缓，整体库存下降预计会持续至三季度；去库状态下叠加钢厂高利润转弱，低品价格会保持相对强势，铁矿高低品价差维持在 80-90 附近，使得高品矿也难以大跌；日均疏港总量 280.25 万吨，环比下降 9.58 万吨，疏港依旧处于高位 280 以上；港口铁矿石库存为 13836.29 万吨，较上周降 349.84 万吨，铁矿如期开始进入降库。发货量下降，疏港量高位，销库幅度增大，目前持续高位震荡。

操作上，螺纹盘面震荡，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，或择机逢高做空钢厂利润，注意控制风险

图 1: 螺纹各地区价格走势



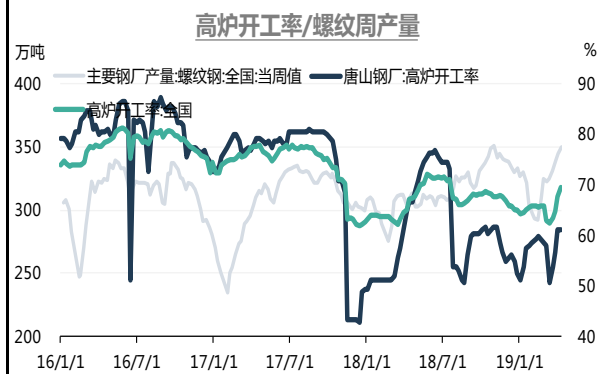
数据来源: wind 中融汇信期货

图 2: 长短流程利润对比



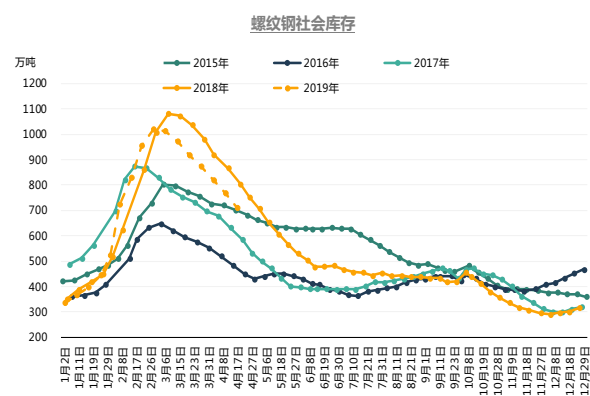
数据来源: wind 中融汇信期货

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: 线螺采螺量 (上海)

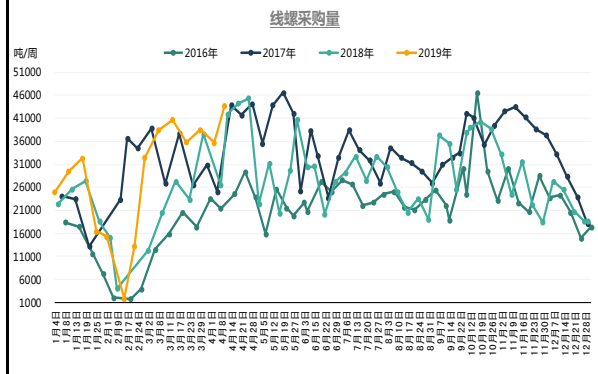
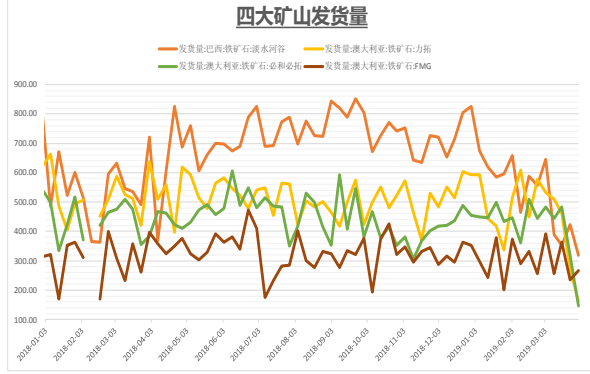


图 6: 铁矿矿山发运量



PTA 市场

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	6620	6394	6438	-178	-2.70%	152944	161592	-18778
TA907	6592	6254	6276	-198	-3.07%	138166	196644	-13284
TA909	6382	6006	6018	-284	-4.51%	2606682	1528316	36496

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡下行。PTA1909 合约周开于 6382 元/吨，收于 6006/吨，结算价 6018 元 / 吨，较上周五下跌 284 元/吨，周下跌幅度 4.51%。持仓方面，周增加 17 万手至 152 万手，成交量减少 20 万手至 260 万手。

原油方面：截止 4 月 18 日，因耶稣受难日，欧美原油期货休市一天，WTI 和布伦特均无结算价。国际能源署发布月度报告警告称，全球经济增长放缓可能伤害原油需求。美国截至 04 月 12 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存减少 139.6 万桶至 4.552 亿桶，减少 0.3%，预期为增加 156.4 万桶，前值为增加 702.9 万桶。04 月 12 日当周 EIA 汽油库存录得减少 117.4 万桶，预期为减少 172.1 万桶。美国汽油库存变化值连续 9 周录得下滑。

现货方面：截止 4 月 18 日，华东地区现货价格 6510 吨，周下跌 65 元/吨。全天 PTA 市场成交气氛活跃，主要主流供应商成交为主，下游少量买盘。下午 PTA 工厂买货现象增多，导致基差报盘升水较高，递盘在+50 元/吨附近，非主港货源报盘+30 元/吨，部分江阴货源和 1905 合约基差报盘+30 元/吨，下午 PTA 期货震荡下跌，现货仍以主流供应商回购为主，日内华东 PTA 市场听闻 PTA 大厂在 6510 元/吨成交 2 万余吨，6500 元/吨自提成交。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- 美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周四(4 月 18 日)公布数据显示，截至 4 月 19 日当周，美国石油活跃钻井数减少 8 座至 825 座，三周来首次录得下降。由于本周五美国迎来

假期，因此该数据提前一天公布，去年同期为 820 座。

- 美国白宫政府官员表示对 PDVSA 近三个月的制裁未能使该国总统马杜罗离任，现在考虑对委内瑞拉实施二级制裁，预计将委内瑞拉的产量在今年年底之前下降至 50 万桶/天。二级制裁将包括 PDVSA 的石油出口至印度，因为当前印度是委内瑞拉的主要买家。并同时向中国与俄罗斯施压，因为中俄两国均对委内瑞拉有一定的资金支撑。
- 中东局势--利比亚再次发生的战斗引发了市场对该国石油出口增加的持久性的担忧。同时分析师表示，对委内瑞拉的制裁以及美国对伊朗石油进口商的豁免即将到期也导致供应紧张。
- 美国原油出口增加是美国原油产量增加和基础设施变化的结果。2018 年，美国原油产量增加了 17%，达到 1090 万桶/日，美国海湾沿岸国家是美国原油出口的主要地区，占比超过 90%，达到了 710 万桶/日。但美国原油增加的产量主要是轻质、低硫原油，而美国海湾沿岸炼油厂主要配置为加工重质、含硫原油。原油产量的增加以及原油类型和炼油厂配置之间的不匹配导致更多的美国原油出口。

PTA 产业链数据解读

(1) 上游成本

本周国际油价跌宕起伏，截止 4 月 18 日，因耶稣受难日，欧美原油期货休市一天，WTI 和布伦特均无结算价。当前国际原油市场中，美国原油库存在上周出现全线下滑，且库欣库存创 40 周来最大降幅，同时原油产量也从高位回落，美原油报告整体利好市场。不过在原油需求前景仍不乐观的前景下，市场把更多的关注点放在了 5 月份美国是否会对伊朗加大制裁力度，且 OPEC+产油国能否达成协议延长减产行动，因为有消息传出，OPEC 可能会从下半年开始增产，这令市场供需关系面临极大的不确定性。综合来看，当前国际原油市场中不确定性因素较多，走势缺乏明确指引，预计下周国际原油仍将维持高位震荡走势，如有重大利空消息传出，不排除大跌可能。

(2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，截止至 4 月 18 日，本周 PTA 开工负荷在 82.33%，下周 PTA 装置开停车并存，洛阳石化 32.5 万吨/年的 PTA 装置计划在 4 月 25 日停车检修，预计检修 45 天附近；亚东石化 70 万吨/年的 PTA 装置计划在 4 月 22 日停车检修，计划检修 2 天左右，预计重启时间在 4 月 25 日左右；珠海 BP125 万吨/年的 PTA 装置在 3 月 31 日停车检修，计划检修 20 天左右，预计在 4 月 20 日左右重启；天津石化在 4 月 15 日停车检修，计划在 4 月 23 日升温重启。预计下周 PTA 开工将上调至 84%附近，不排除存在意外检修停车或重启推迟的可能。总体来看，PTA 供应量仍有所缩减，但 PTA 去库存将不及预期。加工费方面，本周 PTA 加工费上涨在 1556 元 / 吨附近。

(3) 需求端

截止 4 月 18 日，聚酯工厂开工率下降至 90.42%，以及江浙织机的负荷率下降至 83%。本周涤纶长丝市场行情稳中偏弱。目前来看，涤丝工厂虽然继续累库，不过，库存天数多在 10-25 天范围，涤丝价格或仍将偏稳，高库存规格优惠促销或将扩大。本周涤纶短纤市场价格窄幅阴跌。自上周初集中出货后，本周涤纶短纤企业出货趋于清淡，下游多以消化原料库存为主，而伴随出货压力的增加，部分高价货源陆续下调报价，企业累库压力逐步上升。本周聚酯切片市场行情震荡下滑。目前聚酯切片工厂暂无明显库存压力，厂家多执行前期订单，市场缺乏炒涨题材，下游企业多持观望心态，刚需采购为主，高库存规格优惠促销或将扩大。重点关注下游库存消化进度、PX 和 PTA 装置变动、PTA 和原油走势。

后期操作策略

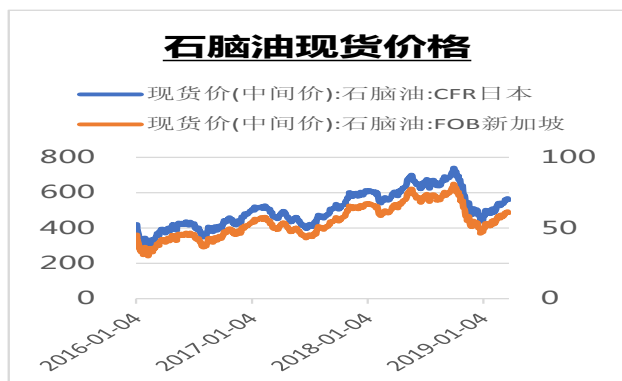
本周 PTA 期货市场震荡下行。PTA1909 合约周开于 6382 元/吨，收于 6006/吨，结算价 6018 元 / 吨，较上周五下跌 284 元/吨，周下跌幅度 4.51%。成本端方面，本周国际油价稳中有涨，目前来看，虽然底部支撑相对稳固，但市场利好动力有所减弱，价格面临的上行阻力仍在，成本端 PX 价格的塌陷，PX 价格跌幅高达 9.27%，供应端方面，当前 PTA 装置负荷率 82.3%，下周 PTA 装置开停车并存，预计下周 PTA 开工将上调至 84%附近，不排除存在意外检修停车或重启推迟的可能。下游聚酯产销偏弱，只有周初长丝产销较好在 118%附近，后期产销回落，聚酯整体产销在 50%附近。综合来看，成本端 PX 塌陷以及油价面临不确定因素，预计 PTA 价格短期弱势震荡整理，操作上建议暂时观望。

PTA 装置动态

企业名称	产能（万吨）	备注
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 22 日附近水洗两天。
仪征化纤	65	装置计划 4 月份 18 日检修，时间 3-5 天左右。
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，计划 5 月 13 日附近检修 15 天。
恒力石化	220	3 月 28 日停车检修，已于 4 月 8 日重启。
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	装置于至 4 月 15 日进入检修，预计 4 月 23 日重启。

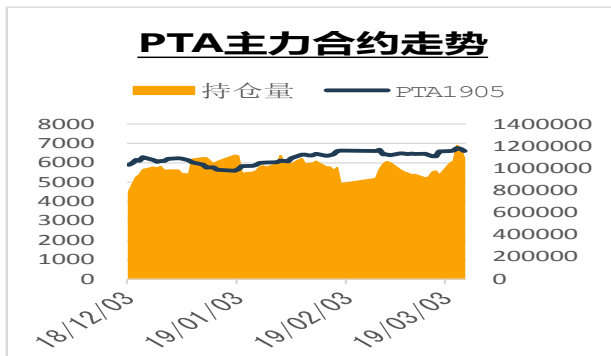
PTA 行情图解

图 1: 石脑油价格走势



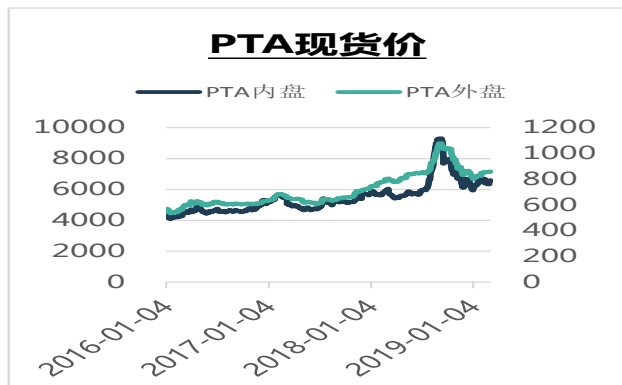
数据来源: Wind, 中融汇信研究院

图 2: PTA 主力合约



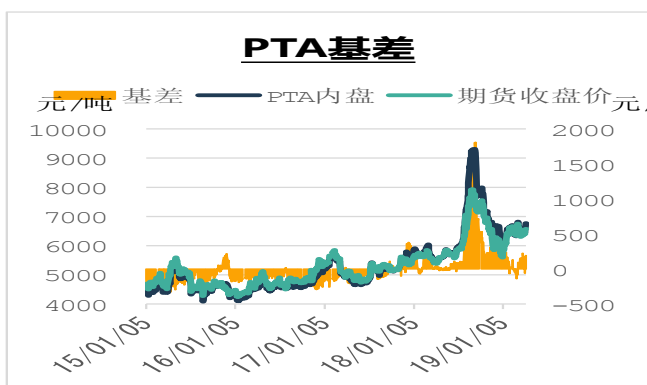
数据来源: Wind, 中融汇信研究院

图 3: PTA 现货价格



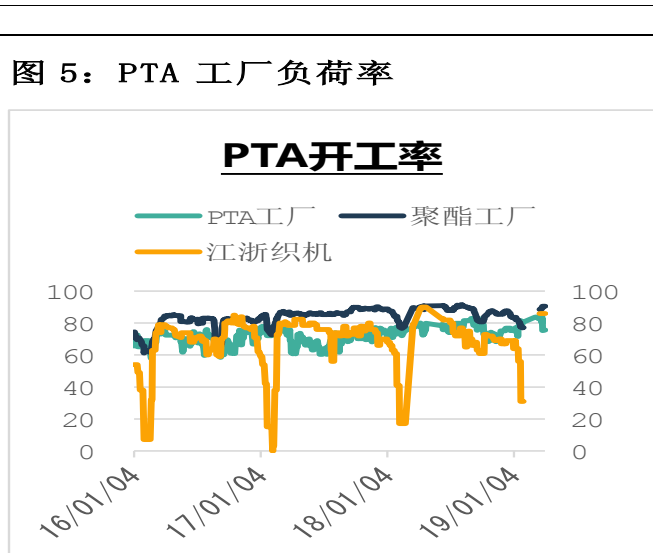
数据来源: Wind, 中融汇信研究院

图 4: PTA 基差



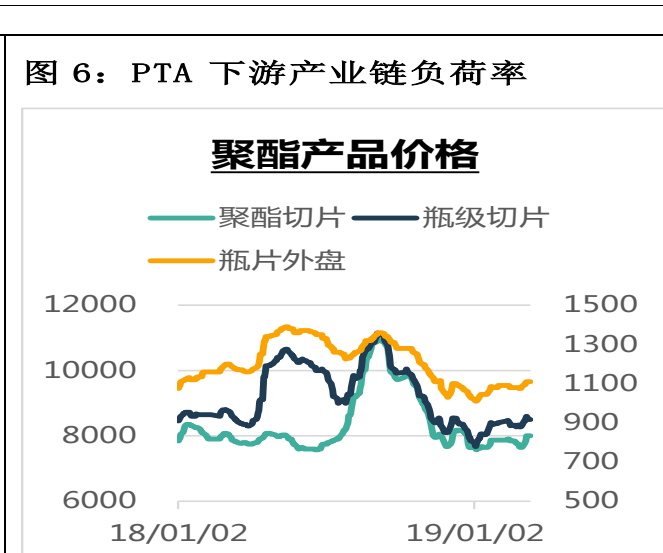
数据来源: Wind, 中融汇信研究院

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

重要信息点评

股指期货迎来第四次松绑，4月22日起执行

中国金融期货交易所发布公告称，经中国证监会同意，中国金融期货交易所进一步调整股指期货交易安排：

- 一、自2019年4月22日结算时起，将中证500股指期货交易保证金标准调整为12%；
- 二、自2019年4月22日起，将股指期货日内过度交易行为的监管标准调整为单个合约500手，套期保值交易开仓数量不受此限；
- 三、自2019年4月22日起，将股指期货平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之三点四五。

股指期货政策调整一览表

调整日期	非套持仓保证金		平今手续费(‰)	日内过度交易监管标准
	沪深300/上证50	中证500	沪深300/上证50/中证500	沪深300/上证50/中证500
调整前	10%		0.023	/
20150826	12%		0.115	600手
20150827	15%			
20150828	20%			
20150831	30%			
20150907	40%		2.3	10手
20170217	20%	30%	0.92	20手
20170918	15%	30%	0.69	
20181203	10%	15%	0.46	50手
20190419	10%	12%	0.345	500手

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。