



商品周咨询

(第三十期)

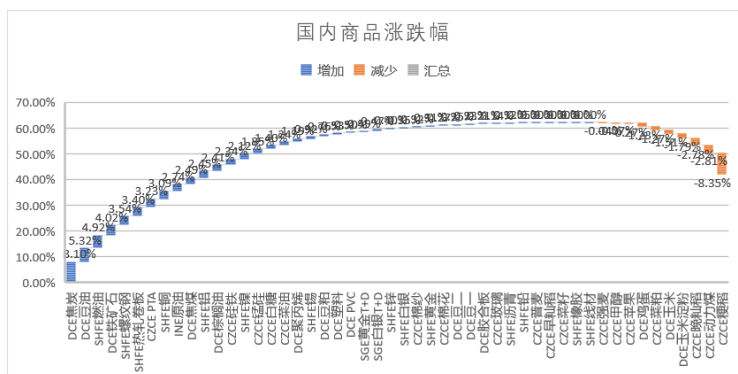
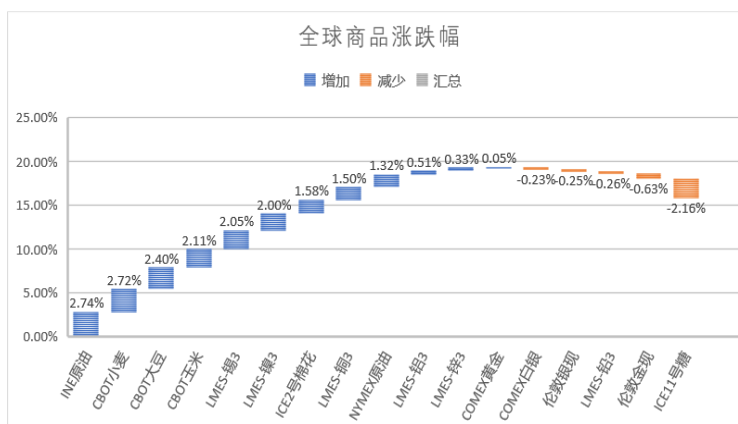
局势复杂，谨慎投资

2018年7月30日

本周简述

蒋乐
执业资格号：F0284850
电话：021-51557584
Email: jiangle@zrhqh.com

徐皜璨
执业资格号：TZ011075
电话：021-51557562
Email: xulili@zrhxqh.com



重点关注:

宏观	8月份在美国与欧盟达成共识之后，中美贸易的负面压力开始超向我国，而国内市场方面，长期去杠杠背景下的稳杠杠的措施，意味着短期内政府正逐步向积极财政预期和定向货币宽松的方向转变。尽管市场对经济下行的担忧情绪有了缓解，但对商品市场价格的提振将是有限的。
商品	8月份，国内期货市场关注焦点回归黑色和PTA。正如过去我们一直提示的那样，PTA的交易所库存大幅下降，成本提振了PTA价格。而螺纹钢主力持仓的移仓行为将主导市场，供给则改革VS房地产需求疲软一直困扰黑色系品种，当本周市场将补涨情绪转向炉料之后，这暗示着螺纹钢现货市场在4000上方仍存在很大心理压力，建议投资者更多关注螺纹钢1901合约的补涨。

黑色-螺纹钢

螺纹期货本周 3980 上涨至 4126。螺纹 1810 合约本周开盘于 3990，最高 4129，涨幅 3.53%，报收于 4126，热卷 1810 合约开于 4057，涨幅 3.39%，报收 4199；螺纹现货方面，上海 4110 上涨到 4180，天津 4070 上涨到 4100。热卷现货，上海 4480，天津 4340。

基本面情况：

- 中钢协，7月上旬重点钢铁企业粗钢日均产量 197.44 万吨，旬环比增长 0.99%。7月上旬末，重点钢企钢材库存量 1157.46 万吨，较上一旬末增长 1.36%，较上月同期下降 5.4%。虽受限产影响，但实际粗钢日产依旧增加、后期市场焦点徐州复产幅度与唐山、邯郸减产幅度强弱。
- 行业内，工信部：推动京津冀等重点区域钢铁企业关停转型改造。而生态环境部有关负责人向媒体通报了 2018 年 6 月和上半年（1-6 月）空气质量状况，6 月份唐山垫底。唐山地区或成为重点关注，或加大力度限产，影响供应面。
- 7 月 20 日至 8 月 31 日，唐山地区钢铁企业高炉停、限产日均影响铁水产量约 10.7 万吨，占比（日均影响量占日均总产量的比例，下同）为 26%，日均影响成品材总产量约 8.98 万吨，占比 28.22%。7 月 27 日至 31 日唐山采取进一步的应急减排措施，全市钢铁企业烧结机、整炉全部停产。唐山地区限产持续发酵，实际影响产量逐渐清晰，但邯郸

地区限产未知，总量难以估计，或成为后期盘面走势多空双方焦点。

- 中国海关最新统计，2018年6月份我国钢材出口量为694.4万吨，1-6月为3542.6万吨，与去年同期相减少13.2%。前期贸易摩擦，对钢材出口确有影响，但钢材出口占总体消费偏低，影响不大。
- 全国45个港口铁矿石库存为15345.48，较上周五降19.75；日均疏港总量262.23降12.23；在港船舶数量104条增18。库存下降0.12%、疏港量下降4.6%远大于库存下滑，或因本周矿山发货量减少引起、而在港船舶的数量增加主因华东地区暴雨天气。

(2) 钢材供应

钢厂利润（理论测算）本周均值处于1120元/吨左右，较上周+120，在1000上方震荡，钢厂开工动力充足；目前徐州复产已定，继唐山后邯郸也开始停/限产，本周唐山高炉开工率53.66，较上周-19.51，估测本周日均粗钢产量187.54万吨。市场预估徐州复产幅度或小于唐山、邯郸减产幅度，目前减产力度远超预期。

7月26日，pb粉514元/吨、金布巴489元/吨、高品间价差25，环比+3，高品价差滞后吨钢利润1个月，吨钢利润1000上方，后期维持高位下降概率不大，铁矿（440,490）震荡格局，周五强势补涨。

上周，唐山市钢铁企业高炉限产比例多数执行20%-30%，个别执行50%。本周，7月27日至31日唐山采取进一步的应急减排措施，全市钢铁企业烧结机、整炉全部停产。减产持续，重点关注废钢价格，后期停产造成的废钢用量缺口或被电弧炉复产弥补，对供应产生直接影响，市场情绪目前被铁矿点燃，盘面

反应冲破 4100 高位。

(3) 钢材的需求

虽然淡季来临，钢厂销售速度也比较温和，但产量的减少，直接影响社库存减少，铁矿石的补涨，影响螺纹盘面偏强，策略上短线操作为佳，短线操作为主或可考虑逢低正套 10-01 合约，价差走扩 200 以上平仓。

本周线螺采购量（上海）由 32702 下降到 27491，环比减少 5211，降幅 18.95%，采购转淡；但基本符合预期。

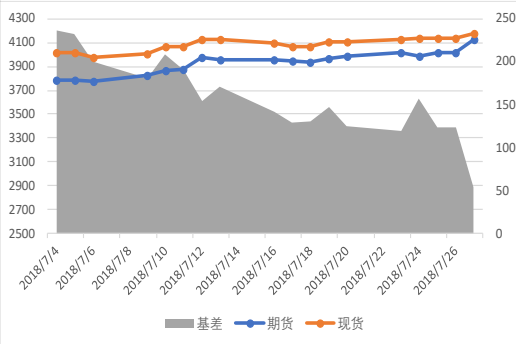
全国建材社库 338.8 万吨，较上周增加 2.3 万吨，钢厂库存 155.3 万吨，环比增加 1.2 万吨，上升 0.8%；螺纹社库由上周 455.65 减少 447.55，环比减少 8.1，下降 1.78%；厂/社库存进入季节性温和波动阶段，小幅度回暖或下降对盘面影响都较小，需要关注的是，钢厂库存开始出现垒库而社库继续下降，后期螺纹现货价格能否维持高位值得商榷。

后期操作策略：

本周螺纹由 3980 上冲 4130，唐山减产消息持续发酵，节奏加快，由 11 月底前减钢铁产能 781 万吨,到全市烧结机、整炉全部停产；停产力度远超市场预期；采螺量虽下滑，社/厂库开始分化，社库下降幅度超上周，佐证环保力度增加产量下降，对市场价格 4050 产生强支撑，需注意厂库的垒库情况；环保力度加大叠加铁矿石补涨影响，螺纹报收 4126；本周基差维持 120，周五受盘面大涨影响基差急剧收窄 54，继续收窄概率不大，后期关注现货价格 4180 的持续性；操作上，螺纹 3900 强支撑，高位震荡偏强，短线操作为主，或逢低正套

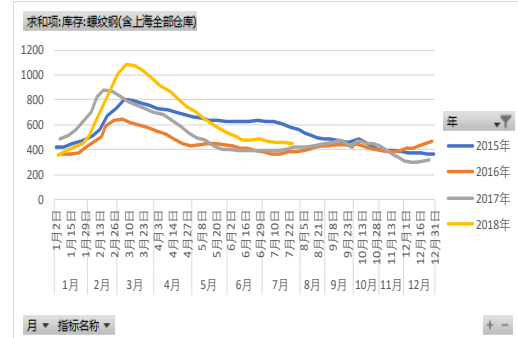
10-01 合约（本周相对低点：128）；铁矿石有突破震荡区间（440,490）的迹象，关注持续力度，回调买入，注意控制风险。

图 1：螺纹主力合约基差走势



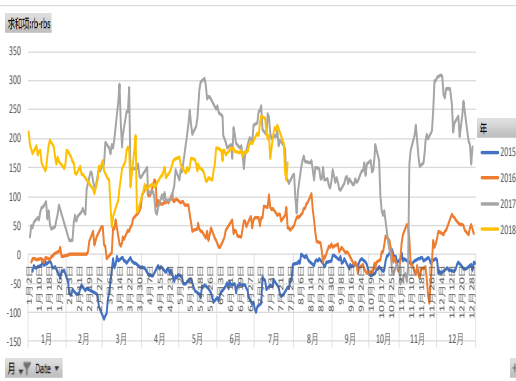
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹社库



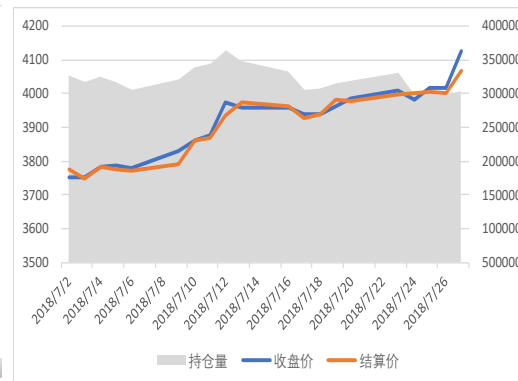
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 10-01 价差



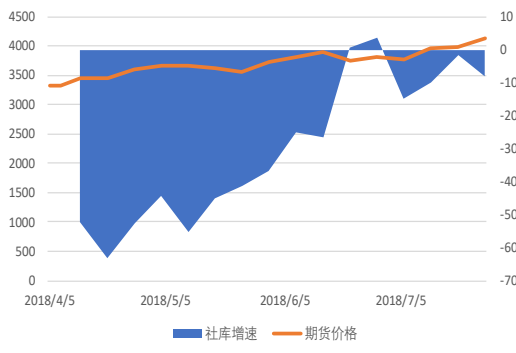
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹 1810 收盘/结算价及持仓量



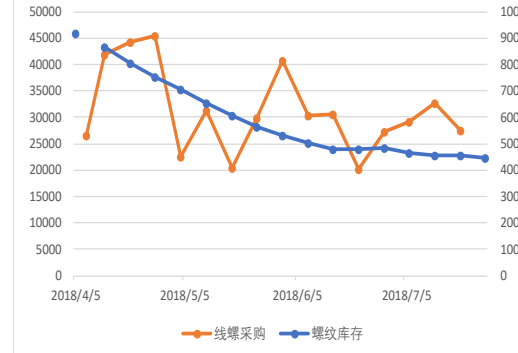
数据来源：wind 中融汇信期货

图 5：社库变动对期货价格影响



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

PTA 市场

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 (手)	空盘量	增减量
TA809	6018	6206	6180	200	3.33%	939486	913086	73502
TA811	5956	6150	6124	216	3.64%	41276	125576	152
TA901	5896	6088	6072	218	3.7%	397560	526434	2762

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货维持震荡上行格局。PTA1809 合约周开于 6018 元/吨，收于 6206 元/吨，较上周五上涨 200 元/吨，周上涨幅度 3.33%。持仓方面，周增加 14 万手至 91 万手，成交量增加 4 万手至 93 万手。

原油方面：截止 7 月 27 日，WTI 原油收跌 0.82%，报 69.04 美元，本周累涨 1.14%。布伦特原油收跌 0.27%，报 74.92 美元/桶，周累涨 2.43%。北京时间周三(7 月 25 日)22:30，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，美国截至 7 月 20 日当周 EIA 原油库存减少 614.7 万桶，预期为减少 223.4 万桶。汽油库存减少 232.8 万桶，预期为减少 120.7 万桶。精炼油库存减少 10.1 万桶，预期为增加 40.3 万桶。数据公布后，美油短线上扬约 1 美元。

现货方面：截止 7 月 27 日，华东地区现货价格 6220 元/吨，周涨幅 150 元/吨。华东主流内贸基差报盘升水 75-80 元/吨附近，递盘基差升水 50 元/吨附近。现货商谈价格参考 6200-6230 元/吨，仓单和 09 合约报盘 70 元/吨。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- 美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示,除却战略储备的商业原油上周进口 777 万桶/日,较前一周减少 129.6 万桶/日。截至 7 月 20 日当周 EIA 汽油库存减少 232.8 万桶,预期减少 120.7 万桶,前值减少 316.5 万桶。截至 7 月 20 日当周 EIA 精炼油库存减少 10.1 万桶,预期增加 40.3 万桶。截至 7 月 20 日当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存减少 112.7 万桶。
- 美国当周 EIA 数据称,受益于美元疲软和 API 库存降幅,WTI 原油和 RBOB 汽油期货日内维持涨势,EIA 数据显示,原油库存大幅下降,且美国国内产量没有增长,WTI 原油和 RBOB 汽油期货双双扩大涨幅。
- API 汽油和精炼油库存降幅远超预期,提振市场信心。美国石油学会(API)公布的数据显示,美国截至 7 月 20 日当周 API 原油库存减少 316 万桶至 4.076 亿桶,预期为减少 316.7 万桶。汽油库存减少 487 万桶,预期为减少 80.8 万桶。精炼油库存减少 132 万桶,预期为增加 16.7 万桶。
- 经过一段时间连续上涨之后,涤纶长丝市场价格攀升至高位水平,本周五江浙涤纶长丝市场行情主流为稳,少数企业部分品种上调 50-100 元/吨。
- 周三,纳指涨 1.17%,创下新高,标普涨 0.91%,道指涨超 150 点。贸易摩擦冲击航空、汽车巨头,波音下跌 0.6%,通用汽车下跌 4.6%。中概股大涨,阿里巴巴涨 4.7%,爱奇艺涨 6.11%。然而,Facebook 盘后财报不佳,股价暴跌 23%,拖累其余龙头股 FANG 全线下挫,意味着周四科技股将大幅走低

(1) 上游成本

本周国际油价上行，截止7月27日，WTI原油收跌0.82%，报69.04美元/桶，本周累涨1.14%。布伦特原油收跌0.27%，报74.92美元/桶，周累涨2.43%。因沙特暂停经由红海石油运输航行，国际油价上行，亚洲PX价格上调在1035.33美元/吨。美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示，除却战略储备的商业原油上周进口777万桶/日，较前一周减少129.6万桶/日。截至7月20日当周EIA汽油库存减少232.8万桶，预期减少120.7万桶，前值减少316.5万桶。截至7月20日当周EIA精炼油库存减少10.1万桶，预期增加40.3万桶。截至7月20日当周EIA俄克拉荷马州库欣原油库存减少112.7万桶。后期需关注美国和伊朗之间紧张局势升级可能会进一步推高或限制油价。整体来看，预期短期国际油价将震荡整理，有较大弹性空间。

(2) 供应端

从PTA的供给端来看，当前仍然处于去库存周期，本周PTA装置运行稳定，整体平均开工率在79.85%，较上周提升。后期关注大连220万吨PTA装置和华东一套150万吨于8月上旬的装置检修情况。目前，7-8月PTA行业内集中等待装置恢复运行，PTA供应提升，同时缺乏新产能投放，供给端将改善。5月份整体去库约26万吨，6月去库也达到30万吨，PTA整体库存降到80万吨。短期供需格局走向趋紧，预计恢复需等到8月上旬。近期PTA厂商加工费在每吨1000元左右。

(3) 需求端

本周，短期供应端主要关注大连 220 万吨 PTA 装置和华东一套 150 万吨的检修执行时间，以及一些可能的意外停车情况。截止 7 月 27 日，聚酯和江浙织机的负荷率增至 91.19%。下游聚酯方面，聚酯负荷近期在缓慢提升，另外 5、6 月聚酯有新装置开启，目前已经稳定生产，产能基数提升 100 万吨左右，需求端依然刚需支撑，后期负荷仍有提升空间，聚酯成品现金流情况良好，库存处于中等偏下稳定，支撑厂家维持开工意愿。目前库存低于 80 万吨预计 7 月份供需平衡，八月份依然无累库的可能。终端纺织和加弹负荷上周有抬升迹象，终端行情有所恢复。

后期操作策略

本周 PTA 期货维持震荡上行格局。PTA1809 合约周开于 6018 元/吨，收于 6206 元/吨，结算价 6180 元/吨，较上周五上涨 200 元/吨，周上涨幅度 3.33%。成本端来看，沙特因也门胡塞武装袭击暂停经红海航道的原油出口，中东局势再度带来供应趋紧，国际油价上涨。PX 跟随上涨。供需方面，本周 PTA 开工率达到 79.85%，整体开工维持稳定，装置检修高峰期已过，后续面临重启压力，下游聚酯开工率上升至 9 成仍处于高位水平，终端纺织需求回落迹象，市场产销情况尚可，聚酯新增产能增加。

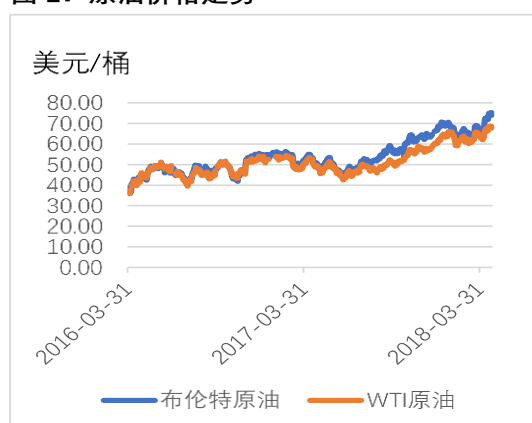
综合来看，成本端 PX 支撑利好和下游涤纶价格上调支撑 PTA 期价，预计短期 PTA 价格维持高位震荡整理局势，操作上建议 6000-6300 区间交易，跨期方面可持有 9-1 正套。

PTA 装置动态

企业名称	产能 (万吨)	备注
福海创	450	装置于6月4日重启
恒力石化	220	装置于4月16日停车检修, 4月25日重启
天津石化	34	装置于4月16日停车检修, 4月26日重启
福建佳龙	60	装置于4月26日短停, 5月3日重启
蓬威石化	90	装置于5月3日停车检修, 重启推迟至8月上旬
逸盛大化	225	装置已稳定运行
	375	装置于5月21日检修, 预计检修15天
亚东石化	70	装置于5月21日重启
嘉兴石化	150	装置于6月12日停车检修, 现已运行
宁波台化	120	装置于6月4日重启稳定运行
仪征化纤	35	装置当前已重启

PTA 行情图解

图 1: 原油价格走势



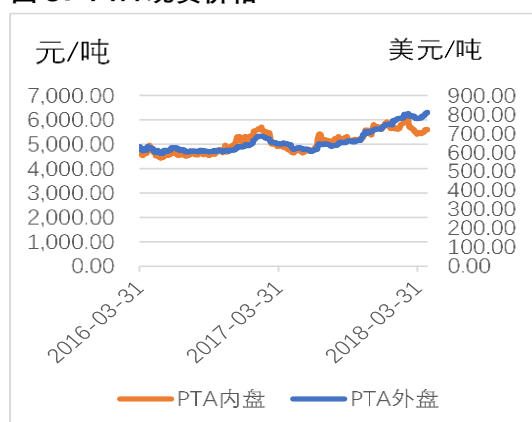
数据来源: Wind, 中融汇信研究院

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



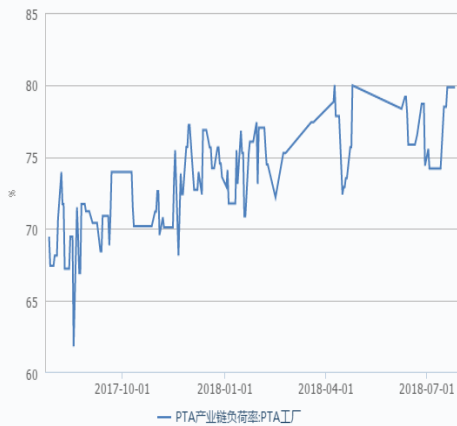
数据来源: Wind, 中融汇信研究院

图 4: PTA 基差



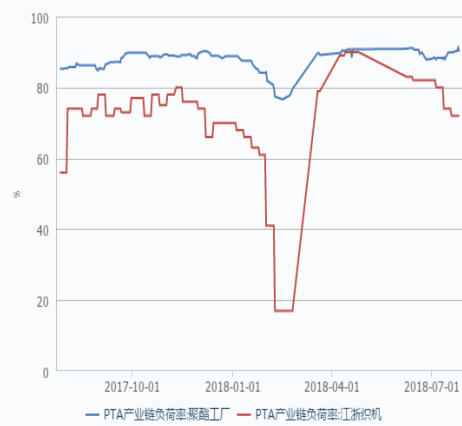
数据来源: Wind, 中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率



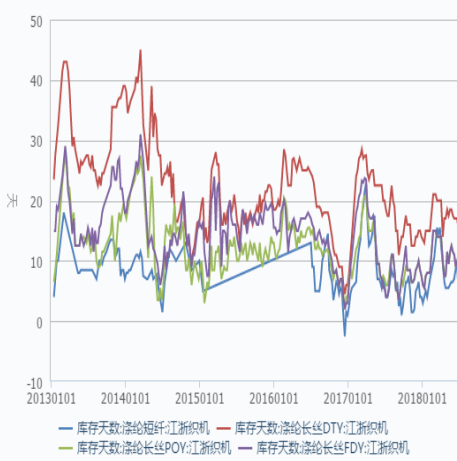
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



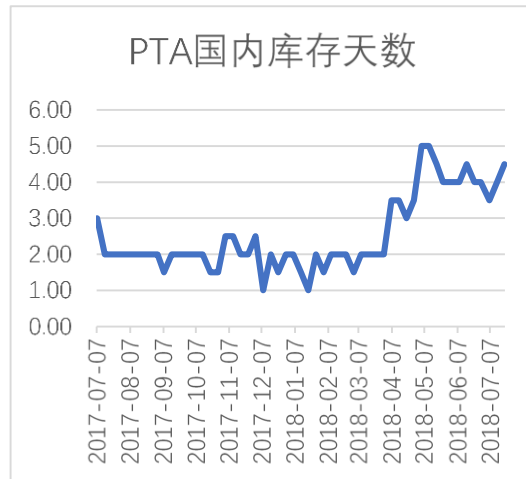
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 7：涤纶库存



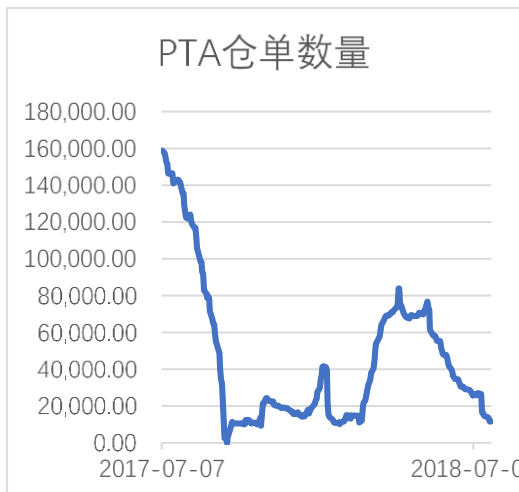
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 8：国内 PTA 库存



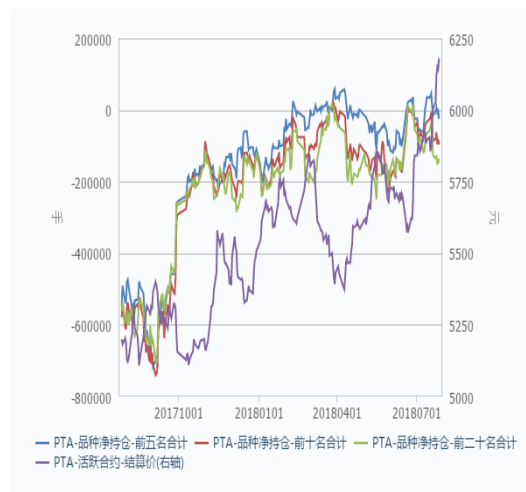
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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

重要事件点评

8月中美贸易即将进入摊牌阶段——美国已做好准备，我国反制商品存涨价预期 美国与欧盟握手言和

7月25日，美国总统特朗普与到访的欧盟委员会主席容克达成协议：努力实现贸易“零税率”，相互停止限制性行为。据欧盟统计，2017年美国继续成为欧盟最大的货物贸易伙伴，贸易额高达6310亿欧元，占到欧盟货物贸易额的16.9%。一旦欧美自贸协定生效，每年将分别给美国和欧盟经济额外创造690和1190亿欧元的产值。

中美贸易升级事件——8月20日开始审查增税清单

7月10日，美国政府又发布一份对华加征关税清单，对中国2000亿美元产品加征10%关税。最近特朗普也威胁要加剧与中国之间的贸易战。关税将不会立即生效，但将在8月20日至23日的听证会上走为期两个月的审查流程。

美国政府提出120亿美元救助计划——

7月24日，特朗普政府宣布一项总额最高达120亿美元的农业救助计划，以援助在美国挑起的贸易争端中受损的美国农场主。该救助补贴将针对大豆、高粱、玉米、小麦、猪肉、乳制品等遭受其他经济体对美国加征关税采取反制措施影响的农产品，据悉，具体政策细节将在9月份美国劳动节前公布。

美国农业部长桑尼·珀杜表示，该救助计划是一项“短期措施”，旨在为特朗普政府与其他经济体协商长期贸易协议争取时间。但对于向来反对大规模政府

补贴的国会共和党议员来说，这项农业救助计划显然难以接受。很多国会议员、农业协会代表和农场主们的反对，他们纷纷表示“要市场不要救助”，敦促特朗普政府尽快结束与其他经济体的贸易争端。

单从救助计划本身来看，中国对美方增税的反制主要是农产品，500亿美国出口农产品加税20%接近100亿损失，该救助计划已全部覆盖所有中方反制损失，并且该救助计划的副本中出现了美国政府在必要时直接储备等措施。我们分析认为：美国政府已做好2000亿增税的准备，我国或许会在8月20日美国举行听证会前再度与美方完成谈判的结果，否则中美贸易进一步升级即成事实。对于美国增税2000亿的事件来看，我国贸易继续反制的可能性已很小，我们认为大概率，我方将放弃贸易反制，无声将中美贸易拖入僵持阶段，那么9月份之后，我国进口依赖性较大的农产品（也就是我国反制中涉及的农产品品种）都存在较大涨价预期。

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。