



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

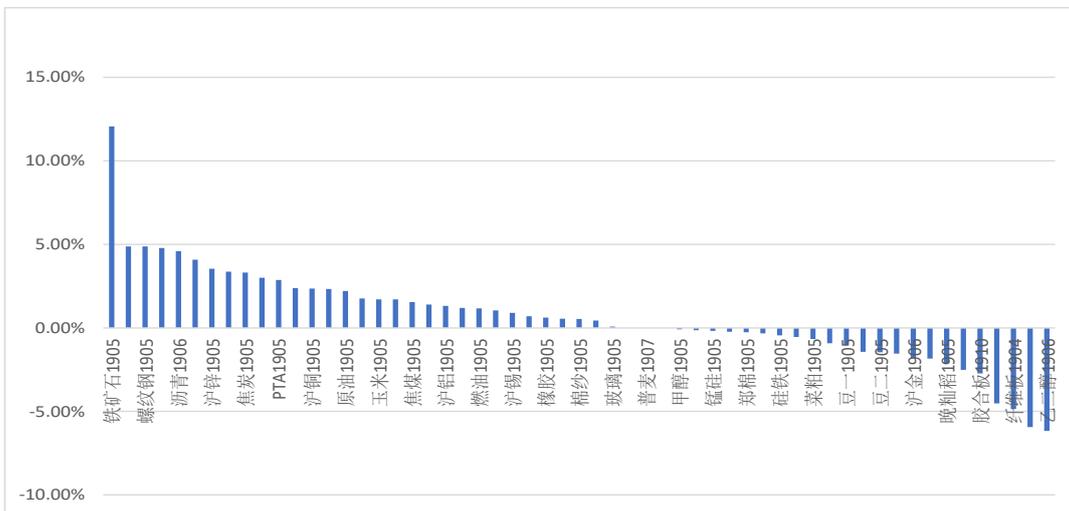
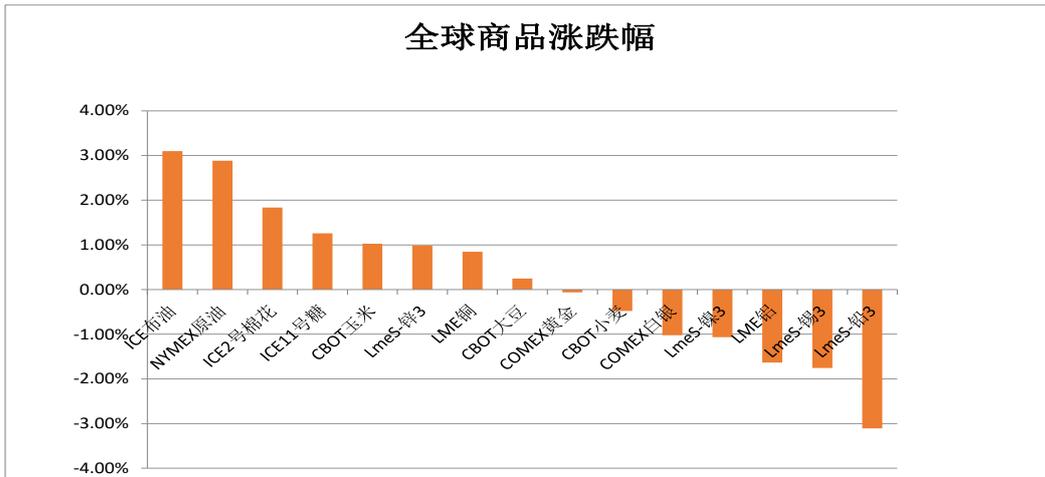
商品周咨询

（第六十三期）

局势复杂，谨慎投资

2019年4月12日

二、本周简述：



重点关注：

商品	<p>黑色： 螺纹上涨。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；需求方面，表观消费已经连续5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月中旬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，后期上方空间有限。</p>
	<p>铁矿： 铁矿上涨。前期钢厂观望情绪消散，需求端高炉复产较多，产能利用率快速攀升，虽然钢厂补库意愿较低，但生产需求在明显回升，铁矿如期开始进入降库。发货量下降，疏港量增加，销库幅度较小，目前持续高位震荡。</p>
	<p>PTA： 本周PTA期货市场跌宕起伏，基差继续走弱，现货价格连续下跌。成本端方面，OPEC减产效果显国际油价先涨后跌。供应端方面，目前市场对PTA计划检修的装置关注度较高，下周恒力石化和天津石化计划检修，到时PTA开工下滑至80.40%附近，但在PTA高利润的情况下，装置的检修存在不确定性，市场对其还是持谨慎观望状态。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，在市场无利好消息的提振下，预计PTA价格震荡整理，后市继续关注PTA工厂的检修情况以及国际油价的走势。</p>

螺纹 1910 合约本周开盘 3614，涨幅 5.56%，报收 3794；热卷 1905 合约开于 3588，涨幅 3.53%，报收 3693；铁矿石 1909 合约开于 635，涨幅 4.23%，报收 653.5。

现货方面：螺纹上海 4090，天津 4060。热卷上海 4010，天津 3970。铁矿石 pb 粉矿 622。

基本面情况：

- ◆ 中国 3 月 PPI 同比 0.4%，预期 0.4%，前值 0.1%。中国 3 月 PPI 环比 0.1%，前值 -0.1%。
- ◆ 近日，应急管理部办公厅发布通知称，2018 年，全国钢铁企业发生较大煤气事故 3 起，造成 21 人死亡，为有效防范化解钢铁企业煤气环节重大安全风险，坚决遏制钢铁企业较大煤气事故多发势头，按照《国务院安委会 2019 年工作要点》部署，定于 2019 年 4 月至 11 月在全国开展钢铁企业煤气安全专项治理。
- ◆ 环保方面：唐山市丰润区召开了关于 2019 年打赢蓝天保卫工作动员大会，会议中提到丰润区轧材企业须严格执行 4 月、8 月、9 月共停产 45 天的错峰生产政策，各自申报具体停产时间段并受监测检查。4 月 12 日左右起部分厂家陆续开始执行错峰停产政策，预估 4 月份影响型钢产量 89.4 万吨，占月度总产量的 38.80%，具体停产措施执行进度还需持续跟进。
- ◆ 钢厂方面：常州中天因一座 1580m³ 高炉大修致铁水不足，4 月 1 日对一条中棒线进行检修 30 天，影响 ϕ 50-200mm 规格棒材产量 7 万吨外，于 4 月 9 日再对 2 条螺纹钢生产线进行检修，时间为 19 天，预计影响产量约 11 万吨左右。
- ◆ 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：2019 年国产一季度增产 219 万吨，全年预计增产 1000 万吨，2019 年新投矿山项目增产精粉预计 250 万吨。
- ◆ 自然资源部消息，一季度，巴西淡水河谷公司在帕拉州的 S11D 铁矿出口量为 1590 万吨，较去年同期的 1130 万吨增长 41%。出口额为 7.98 亿美元，较去年同期的 5.66 亿美元增长 41%。2018 年，S11D 铁矿出口量为 5940 万吨，出口额为 28.7 亿美元。该矿 2016 年 12 月份投产，2017 年 1 月出口量 2.65 万吨。2018 年 5 月，淡水河谷公司预测 S11D 铁矿 2019 年产量为 7000-8000 万吨，2020 年产量 9000 万吨。2018 年 12 月，淡水河谷证实将投资 7.7 亿美元对 S11D 铁矿进行扩产。计划到 2022 年产量达到 1 亿吨。
- ◆ VALE 事故后，全球铁矿石面临供应紧缺的问题。随着 FMG 等其他皮尔巴拉地区的铁矿石

生厂商的新项目投产，全球最大的铁矿石发运港有望增加铁矿石发运量，以及时弥补铁矿石供应。今年1月巴西淡水河谷矿难之后，该公司预计今年铁矿石产量将减少7500万吨。澳大利亚政府预测，铁矿石供应面的冲击将会持续到2024年。皮尔巴拉港务局首席执行官 Roger Johnston 表示：“我们看到还有其他铁矿石生产国也有供应方面问题，因此，在未来的12-18个月时间内，将增加皮尔巴拉地区的铁矿石出口量。”

(1) 供应

钢厂利润（理论测算）本周利润有500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。

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1604万吨，环比增加381.1万吨。澳洲发往全球的量为1398.3万吨，环比增加642.3万吨。发往中国的量1181.2万吨，环比增加565.7万吨。巴西铁矿石发货总量为205.7万吨，环比减少261.2万吨。澳/巴发货量分化，分矿山来看，由于飓风天气影响港口封航情况已经结束，两拓与FMG矿山运量有所回升，力拓增幅最为明显；VALE受PDM港口暴雨天气与图巴朗港口检修影响，发货量大滑落至新低点。本周，港口新增泊位检修较少，预计发货总量有所上涨。

(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206.86万吨，周环比减少21.08万吨，降幅9.25%；本周螺纹社会库存767.16万吨，周环比减少51.04万吨，降幅6.2%，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，钢厂进口烧结粉总库存1590.05万吨，增加37.46万吨，环比减少2.38%；烧结矿中平均使用进口矿配比89.07%，环比上次调研减少1.21%，同比去年减少2.23%；进口矿平均可用天数26天，较上次统计减少4天；库存消费比为26.56，环比减少，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。

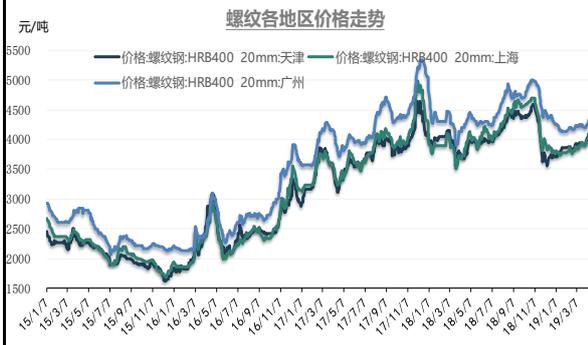
价格展望与操作建议

螺纹上涨。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 280，现货维持在 4060 附近，近期，现货市场基本持平，建材成交量微升；需求方面，表观消费已经连续 5 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 月中旬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，后期上方空间有限。

铁矿上涨。澳洲发往中国的量 1181.2 万吨，环比增加 565.7 万吨。巴西铁矿石发货总量为 205.7 万吨，环比减少 261.2 万吨，4 月到港量预计延续低位，内矿方面：2019 年中国铁精粉产量预计增加 1000 万吨，受困于矿山利润可观，生产积极性高、国产精粉价格涨幅合理、政策面检查对矿山生产影响日益趋小等原因；前期钢厂观望情绪消散，需求端高炉复产较多，产能利用率快速攀升，虽然钢厂补库意愿较低，但生产需求在明显回升，日均疏港总量 289.83，环比增 13.25，疏港依旧处于高位 280 以上；港口铁矿石库存为 14186.13，环比下降 657.3，铁矿如期开始进入降库。发货量下降，疏港量增加，销库幅度较小，目前持续高位震荡。

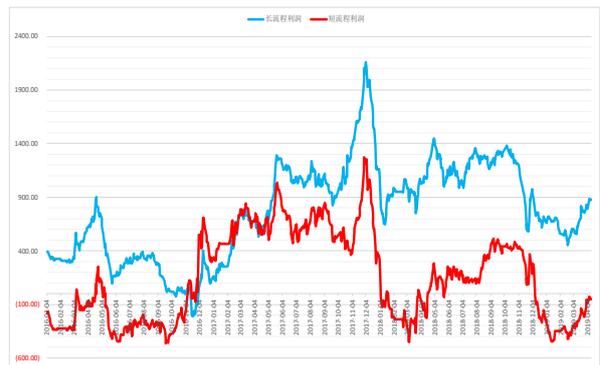
操作上，螺纹盘面支撑偏强，短线区间操作，逢低正套 05-10 可考虑适当平仓，注意控制风险。铁矿石延续强势，短线区间操作，注意控制风险，或择机逢高做空钢厂利润，注意控制风险。

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



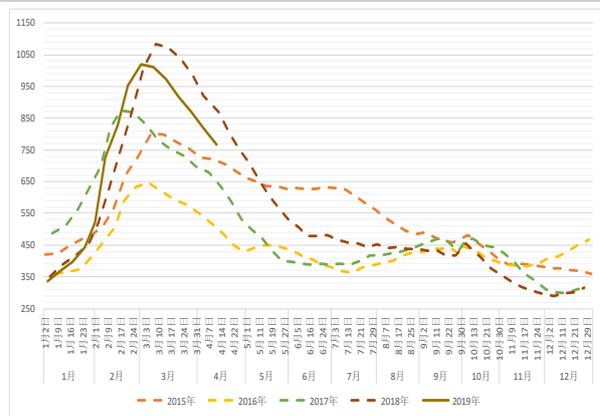
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：高炉开工率及螺纹产量



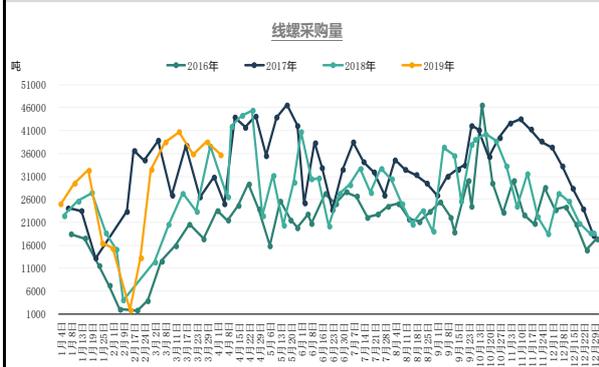
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库情况



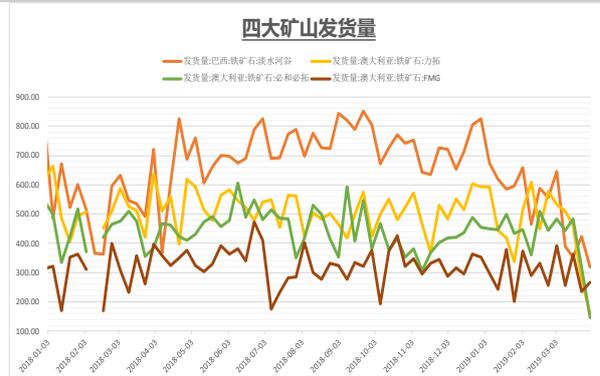
数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：线螺采螺量（上海）



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	6630	6614	6572	172	2.67%	446774	432816	-79490
TA907	6380	6532	6452	324	5.21%	115078	222212	9736
TA909	6146	6356	6290	298	4.91%	2811340	1351484	138172

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡盘整。PTA1909 合约周开于 6146 元/吨，收于 6356 元/吨，结算价 6290 元/吨，较上周五上涨 298 元/吨，周上涨幅度 4.91%。持仓方面，周增加 43 万手至 135 万手，成交量增加 125 万手至 281 万手。

原油方面：截止 4 月 12 日，周五 NYMEX 原油期货跌 1.39%报 63.71 美元/桶，从五个半月高位回落。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。美国能源信息署(EIA)周三(4 月 10 日)公布报告显示，截至 4 月 5 日当周，俄克拉荷马州库欣原油库存减少 113.3 万桶，创 2018 年 9 月 21 日当周(29 周)以来最大单周降幅。美国精炼油库存减少 11.6 万桶，连续 4 周录得下滑，市场预估为减少 130 万桶。

现货方面：截止 4 月 12 日，华东地区现货价格 6575 元/吨，周上涨 81 元/吨。华东市场呈现回升，现货和 1905 合约报盘升水 40-50 元/吨，递盘和 905 合约升水 30 元/吨，5 月货源个别供应商报盘 1905 合约升水 10 元/吨。全天市场正常商谈区间在 6520-6650 元/吨左右。PTA 美金船货报盘执行 850-890 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘执行 870-900 美元/吨。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- 石油输出国组织(OPEC)原油市场月报：OPEC 3 月产量大幅下降。OPEC 3 月的原油产量环比大幅下降 53.4 万桶/天，至 3002.2 万桶/天，该数值为 2015 年 2 月以来的最低水平。合规率飙升至 155%。其主要原因是受到沙特、伊拉克的大幅主动减产，以及委内瑞拉因持续的国内危机导致产量大幅下滑推动。
- EIA-4 月短期能源展望：EIA 上调了美国产量，美国原油需求，但下调了近两年全球需求

请务必阅读正文之后的免责条款部分

增速预期。同时表示今明两年的原油供应过剩量低于预期。

- 国际能源署(IEA)原油市场月报：2018年下半年全球原油产量急升的状况已经得到扭转，因石油输出国组织(OPEC)主导的减产行动发挥作用，同时美国也对伊朗和委内瑞拉实施了严厉的经济制裁。但全球原油需求受到宏观经济的影响可能下滑。
- 特朗普周一宣布伊朗伊斯兰革命卫队为外国恐怖组织，这是华盛顿首次正式将另一个国家的军队列为恐怖组织。中东紧张局势加剧恐影响当地的原油供应，从而为油价提供支撑。此前相关信息显示，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。

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 12 日，周五 NYMEX 原油期货跌 1.39%报 63.71 美元/桶，从五个半月高位回落。当前国际原油市场中，OPEC 月报公布 3 月的减产效果依旧显著，同时利比亚冲突升级，以及美伊双方互将革命卫队列为恐怖组织，地缘政治局势动荡加剧，担忧中东地区产量持续下滑，供应中断，这些都为油价上行带来了有效支撑，不过需求面来看，俄罗斯暗示要加产量，以及 IMF 下调全球经济增长预期，美国准备加征欧盟进口关税这些利空因素引起市场对于未来原油需求前景的担忧，此外，美国原油库存连续三周录得增加，且其产量增加至记录新高对油价造成打压。综合来看，当前油市整体多空交织，短期内上行受阻，预计下周国际原油将延续震荡整理走势。

(2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，截止至 4 月 12 日，本周 PTA 开工负荷在 83.02%，本周 PTA 检修装置重启与检修并存，并且下周部分装置将陆续进入检修。本周 PTA 在高利润下加快检修进度，逸盛大化 375 万吨降负 5 成后，恢复稳定运行；恒力石化 3 月 28 日进入检修，原计划 15 天，现于 4 月 8 日升温重启。桐昆 220 万吨装置于 4 月 8 日进入检修为期 20 天的检修。本周国内 PX 装置开工率 90.71%；亚洲开工率在 78.22%。装置方面：台化共计 172 万吨 PX 装置，目前 PX 装置中，因爆炸事故，导致 3 号线处于停机状态，产能为 87 万吨/年。加工费方面，截止最新，PTA 加工费为 1192 元/吨。

(3) 需求端

截止 4 月 12 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%。本周国内涤纶长丝市场整体呈现涨后盘整的走势。受台塑 PX 装置发生爆炸事故，加之江苏盐城决定彻底关闭响水化工园区消息传来，共同带动 PTA 价格强势上涨，主力期货触及涨停，受此提振，下游及终端工厂开始集中补仓，涤丝工厂产销放量，工厂连续上调报价，场内商谈重心震荡上涨；然随着恒力石

化 220 万吨装置的重启,PTA 价格冲高回落,加之下游多有原料库存,涤丝场内交易气氛回落,周中后期工厂产销数据整体偏弱,受此拖累,涤丝工厂多报价稳定,优惠出货,场内商谈重心暂稳。本周聚酯切片市场不先涨后稳,下游切片纺及贸易商集中拿货。使得周初聚酯产销高达 400%附近。场内交投氛围迅速提升。后期随着期货市场恢复平静,下游也因周初大量备货,但订单需求并无太大好转,周中聚酯产销基本恢复在 5 成附近。聚酯切片企业库存偏低,不少厂商及下游市场观望心态加重。采买意向淡薄为主。

后期操作策略

本周 PTA 期货市场跌宕起伏,基差继续走弱,现货价格连续下跌。成本端方面,OPEC 减产效果显著以及 IMF 下调全球经济增速以及地缘政治局势动荡,国际油价先涨后跌。供应端方面,目前市场对 PTA 计划检修的装置关注度较高,下周恒力石化和天津石化计划检修,到时 PTA 开工下滑至 80.40%附近,但在 PTA 高利润的情况下,装置的检修存在不确定性,市场对其还是持谨慎观望状态。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,在市场无利好消息的提振下,预计 PTA 价格震荡整理,后市继续关注 PTA 工厂的检修情况以及国际油价的走势。

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,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	装置推迟至4月15日，预计检修8天。
逸盛大化	375	装置于3月26日进入检修，已于4月8日重启。
福海创	450	计划5月10日起检修15天
宁波台化	120	计划5月份检修15天

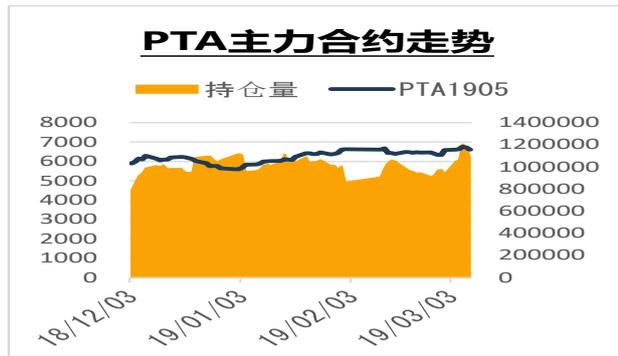
PTA 行情图解

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



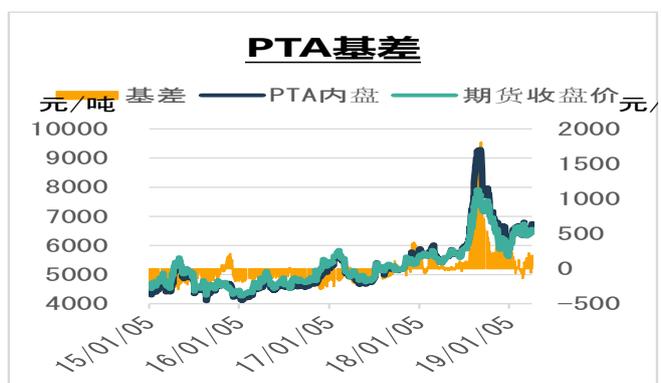
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



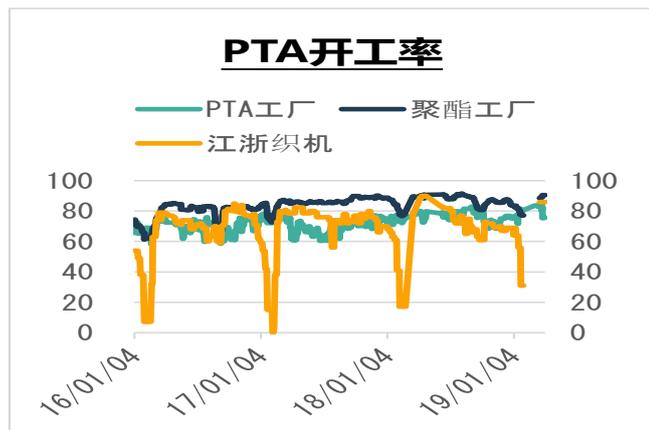
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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



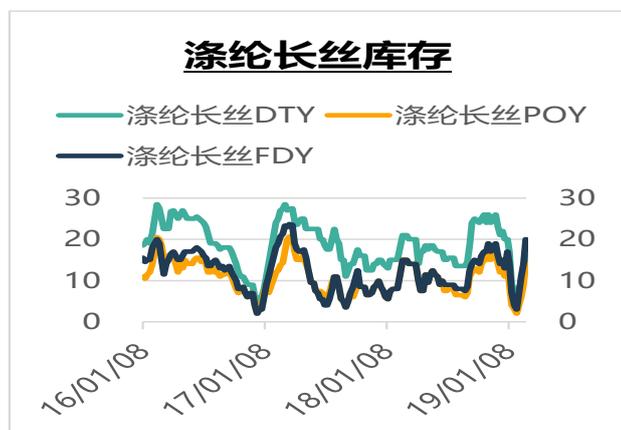
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



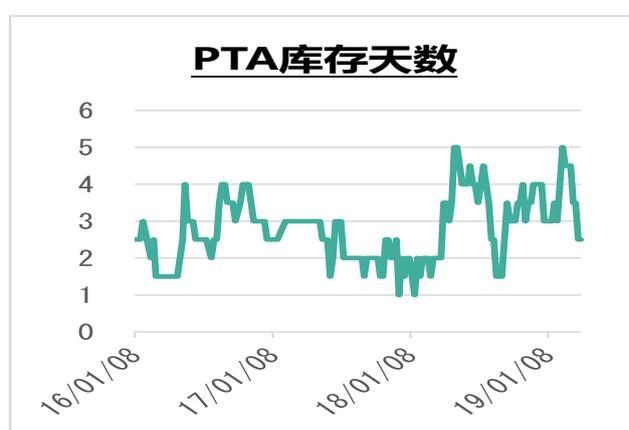
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 7：涤纶库存



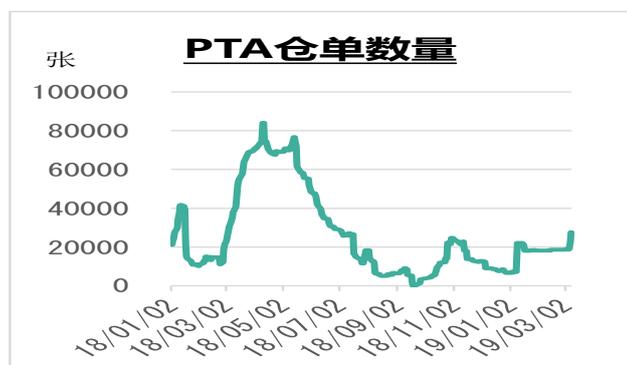
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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 跨期



数据来源：Wind，中融汇信研究院

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。