



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

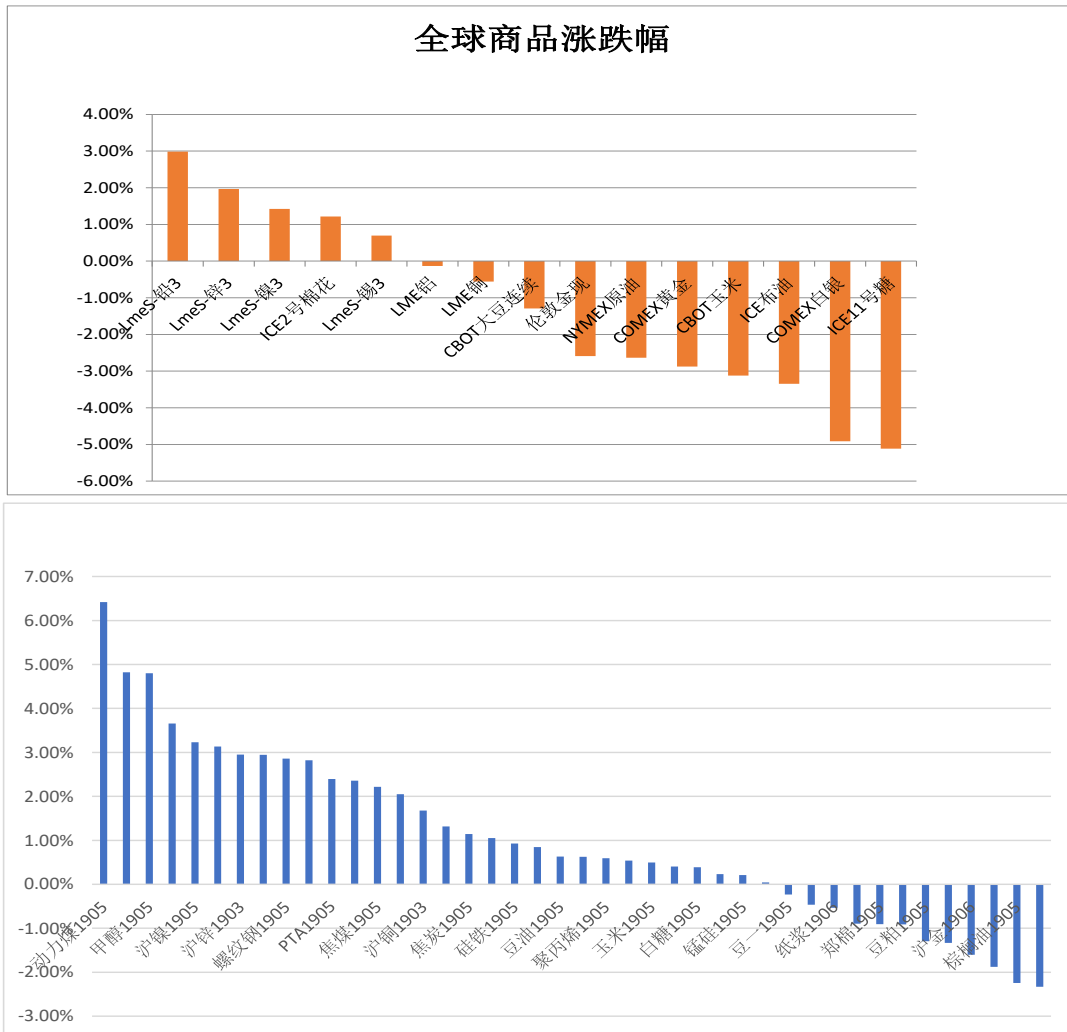
商品周咨询

(第五十七期)

局势复杂，谨慎投资

2019年3月1日

二、本周简述：



重点关注：

宏观	中国两会召开。新华社社评：凝聚追梦力量 开创远大前程，提振资本市场未来预期。
商品	从两会热点议题来看，环保短期力度加大，意味着我国供给侧改革品种迎来利好，商品黑色系短期供应收缩风险上升，有利商品上游成本增加。
	黑色：唐山限产风险上升，钢价整体成本趋升；动力煤：产能置换，淘汰落后产能，电力进入去库存阶段。
	PTA：原油价格震荡趋稳于50美元以上，供应端成本提升，需求陆续好转预期下，推动价格短期走高。
	能化：能源化工产品塑料、PP、PVC、乙二醇补涨需求预期强烈。

螺纹 1905 合约本周开盘 3736，涨幅 2.86%，报收 3815；热卷 1905 合约开于 3725，涨幅 3.66%，报收 3825；铁矿石 1905 合约开于 619，涨幅 3.13%，报收 625.5。

现货方面：螺纹上海 3820，天津 3850。热卷上海 3880，天津 3840。铁矿石 pb 粉 615。

基本面情况：

- ◆ 2018 年 1-3 季度广东省钢材产量呈小幅度增长趋势，2018 年 2 季度广东省钢材产量相比 1 季度增长 5.1%
- ◆ 环保方面：唐山市政府下发通知，根据市环保机构预测，3 月 1 日至 6 日整体扩散条件不利，空气污染将进一步加重，故自 2019 年 3 月 1 日至 6 日，全市启动重污染天气 1 级应急响应。相关措施如下：钢铁行业，绩效评价为 A 类的，停 40%-50%以上的烧结机装备；评价为 B 类的停 60%以上烧结设备；评价为 C 类的停 70%以上烧结机、竖炉及白灰窑装备；评价为 D 类的，停烧结机、竖炉及白灰窑装备。
- ◆ 据武安市人民政府网站，为最大程度降低武安污染物排放，改善武安市空气质量。市生态环境分局采取四项措施确保重污染天气应急响应各项措施落实到位：确保钢铁企业烧结机、竖炉必须停产到位，烧结机必须停产到位。
- ◆ 钢厂方面：马钢二钢轧线材因加热炉中修停产，计划 3 月 15 日恢复生产，日均影响产量在 0.2 万吨。
- ◆ 2 月 26 日，首钢京唐计划于 3 月 2 日对一条热轧 1580mm 生产线检修 7 天，影响产量 5.6 万吨左右。
- ◆ 中钢协，2 月上旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量 192.19 万吨，较上一旬增长 5.76%。2 月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量 1420.03 万吨，较上一旬末增长 30.81%。
- ◆ 中天钢铁公布 3 月份计划量折扣暂定情况如下：3 月份上、中、下旬分别为：螺纹钢、普线和盘螺执行 10 折、10 折和 10 折计划量，带钢执行 7 折、7 折和 7 折计划量。
- ◆ 铁矿石：自 2019 年 2 月 27 日起，境外个人客户可以参与大商所铁矿石期货交易。
- ◆ 巴西媒体报道称，淡水河谷或因溃坝事件遭罚没 20%收入，淡水河谷后发表澄清。
- ◆ 澳大利亚进口铁矿石首次通过铁海联运进入国内。这批铁矿石于 2 月中旬在澳大利亚装船，通过海运到达越南海防港，再换装中亚米轨班列入境。此举标志着以中亚米轨班列和海运为运输途径的跨洲际铁海联运通道正式打通。

(1) 供应

钢厂利润（理论测算）本周利润回暖至 380 上升至 480 附近, 环比增加 100, 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, 本周螺纹周产量 324.65 万吨, 较上周增加 15.66 万吨。

环保方面, 环保持续升温, 唐山市持续出现中度至重度污染, 钢厂按评级错峰生产, 分别为 40%-50%、60%、70%以上烧结机、竖炉及白灰窑装备停产, 同时, 武安市也为了提升空气质量, 钢铁行业烧结机必须停产到位; 北材南下方面: 发货大增, 苏皖华南到货快速增, 后期北方发货量仍有望保持相对较高水平。

上周澳洲巴西发货总量为 2247.3 万吨, 环比减少 39.1 万吨。澳洲发往全球的量为 1635.3 万吨, 环比减少 10.4 万吨。发往中国的量 1381 万吨, 环比增加 46.5 万吨。巴西铁矿石发货总量为 612.0 万吨, 环比减少 28.7 万吨。澳/巴发货量分化, 品种方面, 高品澳粉中 PB 粉与纽曼粉从低位回升, 麦克粉发货量环比上期减少 56.9 万吨, 本周, 港口检修较少, 预计发货量小幅上涨。

(2) 需求

当周, 上海终端线螺采购量尚未恢复至春节前 2 月 1 日当周水平, 且明显低于 2018 年春节后的平均水平, 钢材需求端启动缓慢。重点关注 3 月下游复工。

螺纹钢厂库存 340.59 万吨, 周环比减少 8.69 万吨, 降幅 2.62%; 本周螺纹社会库存 1018.66 万吨, 周环比增加 64.56 万吨, 增加 6.76%, 厂/社库分化, 冬储持续, 厂库销库乐观, 目前 6.76%的增幅, 增速开始放缓, 但同比来看库存压力依旧偏大。

铁矿方面, 64 家样本钢厂进口矿平均可用天数 30 天, 较上次统计增 1; 库存消费比为 29.62, 较上次统计增加 1.09。前期受淡水河谷矿难影响, 港口矿价格激增, 贸易商维持生产即可, 观望为主, 除邯郸地区海飘货增量, 其余各地区库存受矿价下跌影响, 采购情绪有所抑制多以消耗库存为主, 库存均有所下降。

价格展望与操作建议

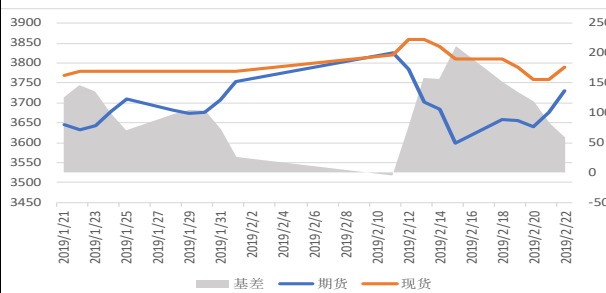
螺纹上涨。产业置换升级进行中, 吨钢利润本周持续扩大, 生产动力充足, 本周螺纹周产量 324.65 万吨, 较上周增加 15.66 万吨, 唐山持续污染橙色预警, 钢厂按评级错峰生产, 分别为 40%-50%、60%、70%以上烧结机、竖炉及白灰窑装备停产, 对产量影响偏小; 厂/社分化, 厂库销库乐观, 社库持续垒库; 基差收窄至 100 附近, 现货维持 3800 附近; 京津冀地区环保升温, 产量温和变动, 需求预期上升, 盘面震荡上行。

铁矿上涨。澳/巴发货总量为 2247.3 万吨, 环比减少 39.1 万吨; 钢厂利润维持高位, 采购意愿

持续增加，日均疏港总量 292.31，环比增 9.01，继续超 280，继前期矿价受矿难影响过高后，钢厂采购开始回暖；库存为 14687.73，环比上周增 111.23，持续垒库；发货量小幅减少，疏港量高位维持，小幅垒库，目前持续高位震荡。

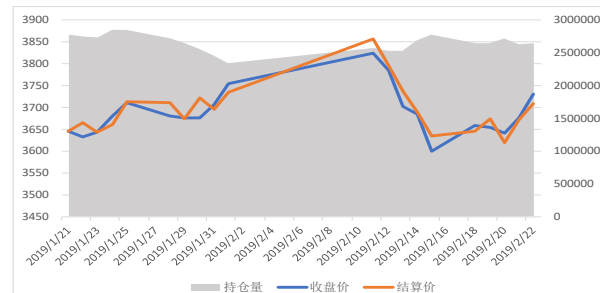
操作上，螺纹盘面震荡回调，短线区间操作，或择机逢低正套 05-10，注意控制风险。铁矿石高位震荡，短线区间操作，注意控制风险。

图 1：螺纹 1905 合约基差走势



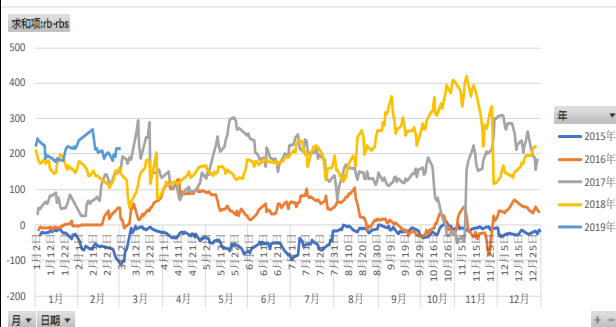
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹 1905 收盘/结算价及持仓量



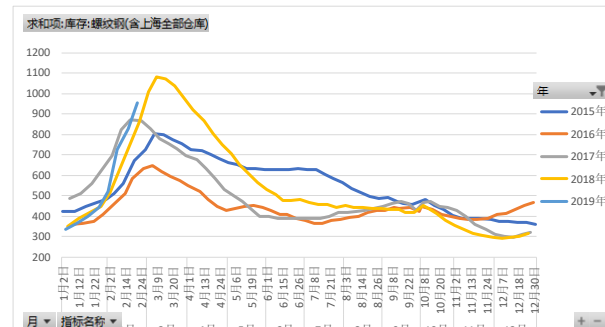
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 05-10 价差



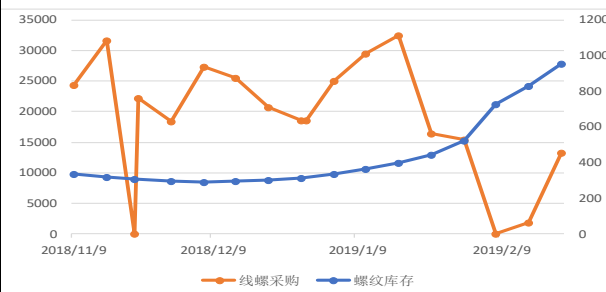
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库



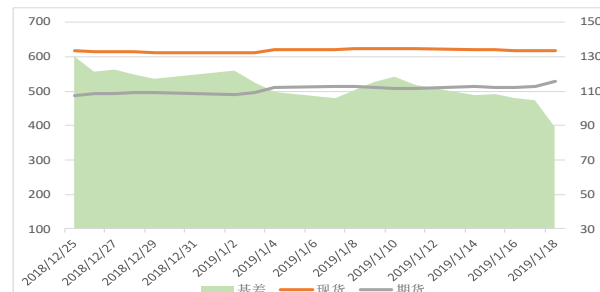
数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：螺纹社库/线螺采购量（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	6492	6590	6444	154	2.39%	2549530	937842	-38654
TA907	6408	6478	6344	124	1.95%	82870	135496	3440
TA909	6300	6346	6246	94	1.50%	138550	228770	16125

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡上行。PTA1905 合约周开于 6492 元/吨，收于 6590 元/吨，结算价 6444 元/吨，较上周五上涨 154 元/吨，周上涨幅度 2.39%。持仓方面，周减少 1 万手至 93 万手，成交量增加 59 万手至 254 万手。

原油方面：截止 3 月 1 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，截至 2 月 22 日当周美国原油库存骤降 860 万桶，市场预期为增加 280 万桶，这终止了此前连续五周库存增加的势头。汽油库存减少 190.6 万桶，精炼油库存减少 30.4 万桶。上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1210 万桶/日，创单周历史新高。

现货方面：截止 3 月 1 日，华东地区现货价格 6480/吨，周上涨 70/吨。华东市场出现回升，主港货源和 1905 合约报盘基差贴水 15-30 元/吨附近，汉邦货源报盘基差贴水 40 元/吨，递盘和 1905 合约贴水 10-30 元/吨附近，商谈价格在 6560-6580 元/吨。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 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

- 周三沙特重申减产承诺以及美国原油库存意外下降的消息推动油价走高。但数据显示亚洲经济增长放缓的工厂活动数据、以及国际贸易关系的不确定性因素，使市场担心原油需求前景。
- 周三美国能源信息署 (EIA) 公布的数据显示，截至 2 月 22 日当周美国原油库存骤降 860 万桶，市场预期为增加 280 万桶，这终止了此前连续五周库存增加的势头。汽油库存减少 190.6 万桶，精炼油库存减少 30.4 万桶。上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1210 万桶/日，创单周历史新高。
- 市场继续关注中美贸易谈判进展以及美朝元首会谈。在 2 月 28 日的商务部新闻发布会上，商务部新闻发言人高峰表示，中美围绕协议文本开展了谈判，在技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业以及汇率等方面的具体问题上取得实质性进展。
- 2 月份以来，欧佩克继续减产，美国制裁伊朗和委内瑞拉导致全球重质原油紧缺，布伦特原油和迪拜原油价位几近持平。然而美国原油产量持续增加，WTI 与布伦特原油差价维持在每桶 9-10 美元。2019 年 2 月份纽约商品交易所轻质低硫原油首月期货每桶净涨 3.43 美元，涨幅 6.38%；

结算均价 54.98 美元，比 2019 年 1 月份高 3.430 美元，比去年同期低 7.203 美元；结算价最高每桶 57.26 美元，最低每桶 52.41 美元；盘中每桶最高 57.81 美元，最低 51.23 美元。

PTA 产业链数据解读

(1) 上游成本

本周国际油价维持大幅震荡走势，截止 3 月 1 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。目前国际原油市场空好博弈。特朗普再次发文掎击高油价，让 OPEC 放松，同时俄罗斯减产行动未按计划进行，令多头忧虑，俄罗斯将给 OPEC+ 减产带来较大的不明确性，加之美国原油产量持续走高创 1210 万桶/日，且巴西原油产量也在飙升，市场供应格局恐将出现新的局面；另一方面，中美贸易谈判传出积极信号，同时 OPEC 及其盟友将坚定推进减产行动，不会受到美国总统特朗普的指责干扰，加之美国原油库存意外大降提振市场，且委内瑞拉一旦受到局势打压，比助推油价上涨。综合来看，若近期市场没有重大利空消息出现，就当前国际油市的大环境而言，预计下个月国际油价将持续小幅走高。

(2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，截止至 3 月 1 日，本周 PTA 开工率维持至 86.41%，本周佳龙石化、华彬石化仍在检修，华彬石化 140 万吨/年装置，已于 1 月 26 日检修，即将重启；福海创三条 150 万吨/年生产线，已于 2 月 13 日提升负荷至 8 成；福建佳龙 60 万吨/年 PTA 装置，已于 2 月 21 日停车检修。本周 PX 市场震荡下行，本周 PX 中国到岸价较上周同期下跌，PTA 原料成本下跌，本周加工费下降，本周 PTA 加工费 646 元/吨。后期来看，PTA 装置重启与检修并存，华彬石化、佳龙石化即将重启，然而恒力石化、珠海 BP、江阴汉邦装置均有检修计划，PTA 供应量下降概率加大。

(3) 需求端

截止 3 月 1 日，聚酯工厂开工率回升 83%，以及江浙织机的负荷率达到 51%。本周聚酯市场重心下跌。PTA 开工较高供货充足，下游聚酯交投平淡，周内工厂继续降价促销，聚酯市场仍显疲软，受需求偏淡影响，PTA 市场有累库现象，市场恐跌气氛增加，利空 PTA 市场。若原油持续上涨带动聚酯原料 PTA 行情上扬，下游将会迎来集中补货时机，涤纶短纤市场价格将存在一定上涨空间。重点关注国际原油反弹的持续性、PTA 走势及下游需求的变动情况，预计下周聚酯市场行情稳中偏弱，涨跌幅度在 50-200 元/吨。

后期操作策略

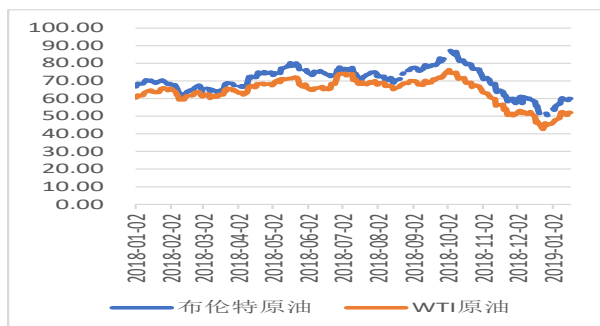
本周 PTA 期货市场震荡上行。PTA1905 合约周开于 6492 元/吨，收于 6590 元/吨，结算价 6444 元/吨，较上周五上涨 154 元/吨，周上涨幅度 2.39%。

成本端来看，美国 GDP 数据超预期增长加之美国原油产量再创新高，国际油价涨跌互现。供需方面，当前 PTA 行业开工率维持在 86% 左右，供应端维持稳定。下游聚酯开工的恢复，以及织造负荷提升，需求陆续出现好转，下周有望库存出现缓和，预计短期内 PTA 价格继续高位调整为主。

综合来看，化工品涨势带动，PTA 期价出现冲高，净多持仓继续回落，短期关注涨势的持续性，操作上建议逢低买入。

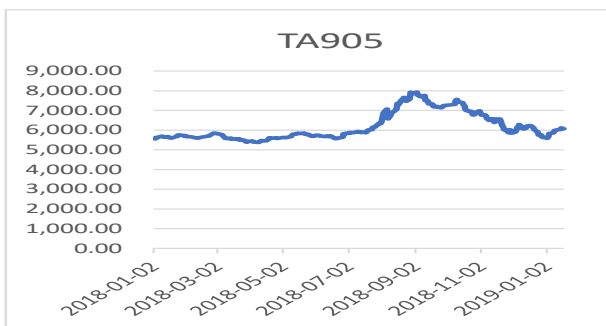
PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



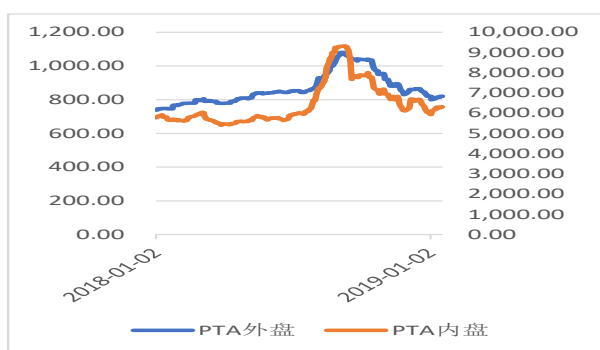
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



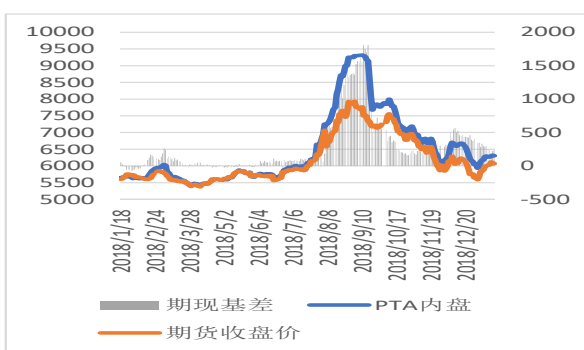
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



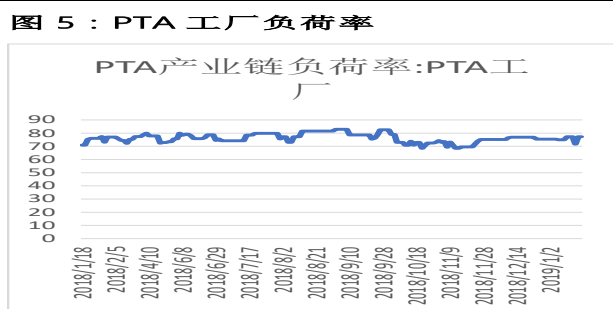
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差



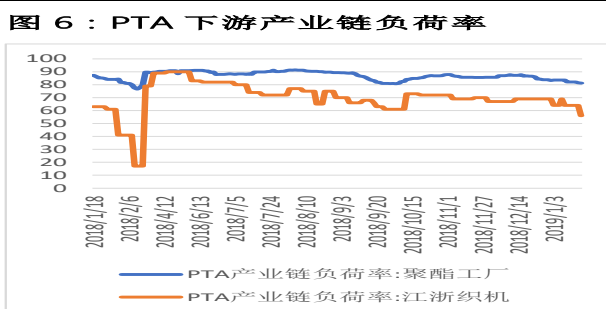
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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

图 10：PTA 持仓量

「聚焦两会」2019年全国两会看点前瞻

新华社社评：凝聚追梦力量 开创远大前程

全国两会开幕在即，今年都有哪些热点值得关注，一起来梳理会深刻影响你我的议题。

如何规划宏观经济发展战略受关注

政府工作报告将如何设定经济发展预期目标，如何紧扣重要战略机遇期新内涵，加快经济结构优化升级，变压力为加快推动经济高质量发展的动力，值得关注。

继续打好三大攻坚战

2018年，三大攻坚战初战告捷：防范化解金融风险取得阶段性进展，金融乱象得到有效遏制，全国农村贫困人口再减1386万人，**蓝天、碧水、净土保卫战**顺利推进。三大攻坚战无疑将继续成为今年两会的关注重点。

坚持深化改革 推动高质量发展

从2018年中央经济工作会议释放的信号来看，加快国资国企改革，积极推进混合所有制改革；支持民营企业发展，营造法治化制度环境；以金融体系结构调整优化为重点深化金融体制改革，推进财税体制改革 以增强微观主体活力为重点，一系列重大改革将向纵深推进。

进一步扩大对外开放

今年两会上，外商投资法草案将提请审议。历经改革开放40年，中国如何进一步扩大开放，吸引海内外目光。根据去年底的中央经济工作会议精神，推动由商品和要素流动型开放向规则等制度型开放转变，将是我国推动全方位对外开放的努力方向。

推进法治中国建设

保障改善民生 增强人民群众获得感

连续第六年城镇新增就业超过1300万人；个税起征点调至每月5000元，实施个人所得税专项附加扣除；17种抗癌药降价并纳入医保目录 回望过去一年，一件件民生实事，让老百姓有了实实在在的获得感。今年，教育、医疗、食品药品安全、社保等领域还将推出哪些新举措？值得期待

点评：在新中国成立70周年的两会格外受到关注，有关高层未来经济发展预期目标，高质量发展的经济重点产业，减税减负等各项信息都会逐步显露，均会提高海内外投资者对我国资本市场的未来预期值。

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。