



蒋乐

执业资格号：F0284850

电话：021-51557584

Email：jiangle@zrhqh.com

徐璣璣

执业资格号：F3041728

电话：021-51557562

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

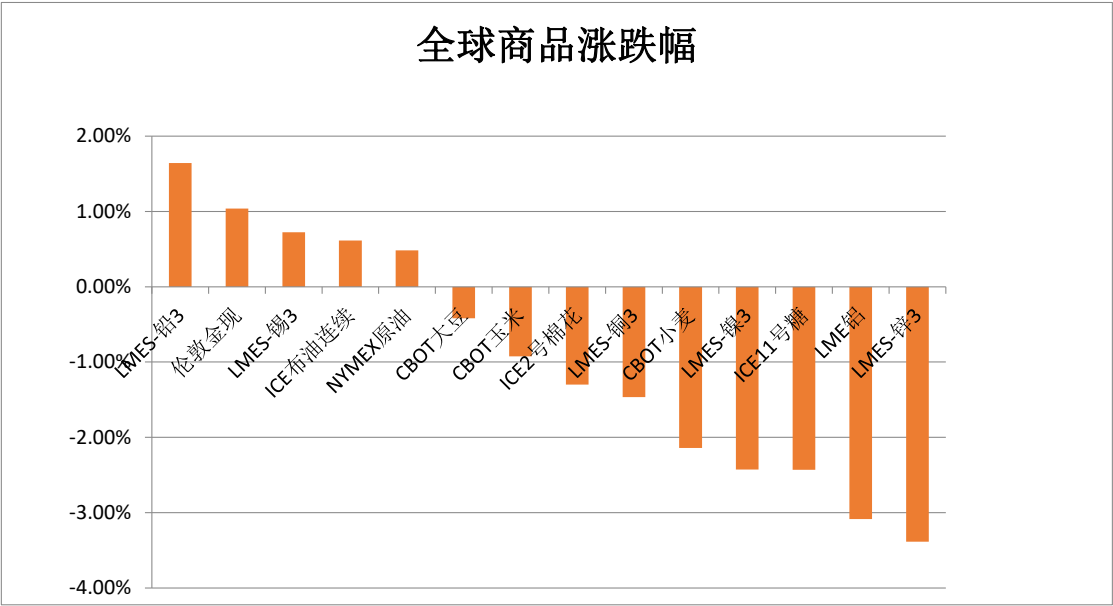
商品周咨询

(第四十九期)

局势复杂，谨慎投资

2019 年 1 月 2 日

二、本周简述：



注：包括了元旦期间行情

重点关注：

宏观	假日期间，除朝鲜声明更大力度开放外，鲜有重要新闻。根据中国PMI低于50数据来看，经济下滑早在预期中。
商品	进口关税调降成为节前利空商品的系统性风险，那么节后，围绕增税大概率降税2点以及通缩预期下，初级商品继续受宏观利空影响。

螺纹钢

螺纹 1905 合约本周开盘 3515，跌幅 2.96%，报收 3404；热卷 1905 合约开于 3477，跌幅 3.52%，报收 3345；铁矿石 1905 合约开于 497，跌幅 0.5%，报收 494.5。

现货方面：螺纹上海 3870 下跌 3810，天津 3750 下跌至 3740。热卷上海 3910，天津 3820。铁矿石 pb 粉 558。

基本面情况：

- ◆ 中国 11 月规模以上工业企业利润同比-1.8%，前值 3.6%。1 至 11 月规模以上工业企业利润同比增加 11.8%，1-10 月增长 13.6%。
- ◆ 环保方面：12 月 24 日，据连云港市政府网站，近日从连云港市环保局获悉，为打赢“蓝天保卫战”，连云港市全面启动 2018 年冬季大气污染防治攻坚专项督查。市环保局相关负责人介绍，本次督查时间为 12 月 12 日至 12 月 31 日，采取包片督查、日常检查和夜查等模式，确保燃煤锅炉整治、工业污染治理、扬尘污染治理等污染防治措施落实到位，全面实现大气污染“缩时削峰”。
- ◆ 钢厂方面：12 月 26 日，河钢冬储定价方案（暂定）：12 月底交款 60%以上，1.15 补齐，预付优惠 40 元（1 月 2 日交款预付优惠 35 元）。1 月预付 2 月货款，预付优惠 60 元。1.15-2.28 暂定一个指导价，并于 3 月过程中根据市场情况进行修正，尽量保证客户的冬储库存在 3 月正常销售有盈利。
- ◆ 唐山启动主城区周边 13 家钢铁企业退城搬迁，据媒体消息，12 月 25 日，唐山市政府举行十项重点工作新闻发布会，对全年生态环境工作进行公布。其中，唐山 2018 年化炼钢产能 500.25 万吨、炼铁产能 298 万吨，多压减炼铁产能 17 万吨，圆满完成省达化解任务。
- ◆ 山西建龙钢厂棒材，线材产线检修，日均影响产量 5500 吨，山西建龙计划 1 月 4 日对线材生产线进行停产检修，时间为 7 天至 1 月 10 日复产，日均影响产量在 2000 吨左右。另外，1 月 10 日计划对一条棒材生产线停产检修，时间为 10 天至 1 月 20 日复产，日均影响产量在 3500 吨左右。
- ◆ 12 月上旬，会员钢铁企业本旬共生产粗钢 1858.24 万吨、生铁 1674.16 万吨、钢材 1665.21 万吨。日产量及比上一旬增减情况分别为：粗钢 185.82 万吨，增产 0.36 万吨，增幅 0.2%；

请务必阅读正文之后的免责条款部分

生铁 167.42 万吨，增产 2.37 万吨，增幅 1.44%；钢材 166.52 万吨，减产 18.4 万吨，减幅 9.95%。

- ◆ 铁矿石：12 月 18 日，JSW 称 Donimalai 矿山关停对铁矿石供应的影响不大；澳大利亚埃斯佩兰斯港恢复铁矿石出口。
- ◆ 曹妃甸暂允许港口集疏运车辆运输，为进一步缓解当前港口货物积压和运输车辆大面积滞留问题，根据近日气象扩散条件，决定自 12 月 27 日 8 时至 29 日 8 时，允许港口集疏运车辆运输；29 日 8 时以后，港口继续执行集疏运车辆禁止进出港区措施。

（1）供应

钢厂利润（理论测算）本周利润下降至 200 附近，环比减少 50，高炉开工回升，其中全国高炉开工率 75.49%，环比上周增 0.23，唐山高炉开工率 52.44%，环比上周降 2.44，全国高炉开工率回暖，但唐山受环保错峰叠加常规检修影响，开工率下降，产能利用率亦回暖 74.76%，螺纹实际产量 332.93 万吨，环比增 2.99 万吨，后期产量继续窄幅变动。

各钢厂冬储政策陆续出台，四平现收款单价：暂定 3600 元/吨，收款至 2019 年 2 月 4 日；大安冬储挂牌：盘螺 400E（8/10）3690 元，26 日，保价螺纹 12-14，3800；萍钢钢厂维持 3900 附近，2 月 3850 元；总体，政策比较优惠。

12 月 27 日，pb 粉 603 元/吨、金布巴 549 元/吨、高品间价差 54，环比+10，吨钢利润维持稳定，主港口铁矿成交 76.8 万吨，环比下降 27%，上周平均成交 105 万吨，随着钢厂高炉开工回暖，采购意愿回升，矿价宽幅震荡。

澳洲发往全球量为 1802 万吨，环比增加 245.8 万吨。发往中国的量 1516.3 万吨，环比增加 220.2 万吨。巴西发货总量为 878.2 万吨，环比增加 52.8 万吨。力拓、BHP 发货量回增明显；分项上，澳洲高品矿发货增加、低品矿发货减少，钢厂节前补库，港口矿结构好转。

（2）需求

本周，线螺采购量（上海）由 25542 下降到 20760，环比减少 4782，降幅 18.72%，进入季节性需求淡季，环比继续下降。

钢厂螺纹库存 189.64 万吨，周环比增加 6.34 万吨，增幅 3.48%；螺纹社库从 300.46 上升至 314.91 万吨，周环比增加 14.45 万吨，增幅 4.8%；厂/社库双增，钢材产量本周小幅增加，厂库增加，冬储进行，社库增加；北材南下量继上周达到高位后本周回落，对周边地区山东等地影响减少，对江浙地方影响增加，下周现货价格或继续偏弱。

铁矿方面，进口矿平均可用天数 29 天，环比增加 5 天；库存消费比 29.49，增加 3.48。河北地区烧结限产影响扩散，日耗上还是受到高炉限产影响，部分钢厂烧结甚至全停，可用天数增加，库消

比持续转强。

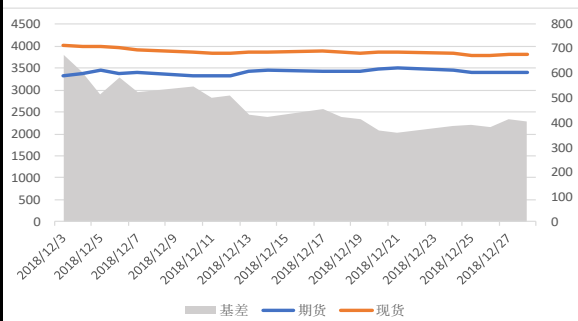
价格展望与操作建议

本周螺纹下跌。环保因素逐渐被钢厂利润替代，同比利润偏高，主动检修影响的产量或非常有限，高炉开工率回暖，螺纹实际产量 332.93 万吨，环比增 2.99 万吨；冬储方面，后英、包头亚新等冬储政策偏优惠，四平现收款单价暂定 3600 元/吨；冬储意愿偏低，厂/社库双增；基差维持 400 附近，偏高，现货基本在 3800 附近，环比下降 50；高炉开工率回暖，产量温和上升，钢厂冬储政策优惠，但贸易商意愿偏低，厂/社库双垒，需求淡季，盘面窄幅震荡，偏弱。

本周铁矿石下跌。澳洲巴西发货总量环比增加 298.6 万吨；曹妃甸港口受环保影响汽运等暂停进入，日均疏港总量下滑至 265.23，环比降 6.75 万吨，但处高位，后期随着空气质量及压港的影响，汽运恢复，或疏港量回暖；库存为 14156.43，环比上周增 271.05，垒库持续；发货量增加，提货积极增加，钢厂烧结矿储备意愿增加，日耗高位维持，目前持续宽幅震荡。

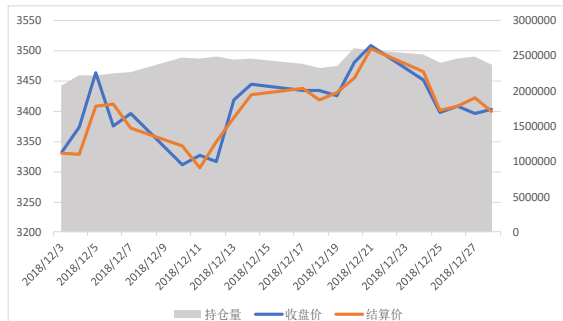
操作上，螺纹盘面反弹，窄幅震荡，短线区间操作，或择机逢低正套 05-10，注意控制风险。铁矿石宽幅震荡，短线区间操作，注意控制风险。

图 1：螺纹 1905 合约基差走势



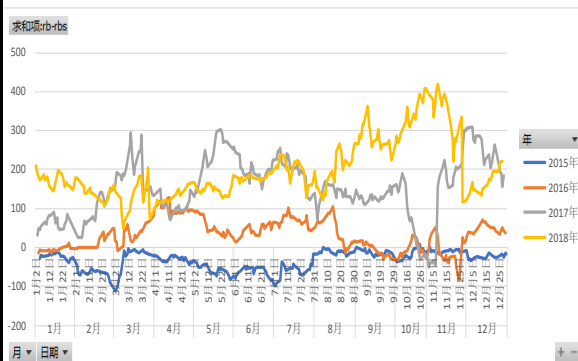
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹 1905 收盘/结算价及持仓量



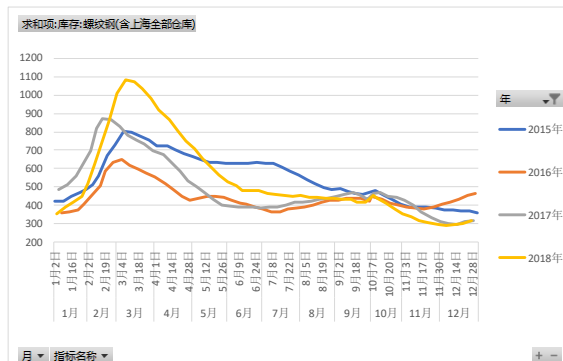
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 05-10 价差



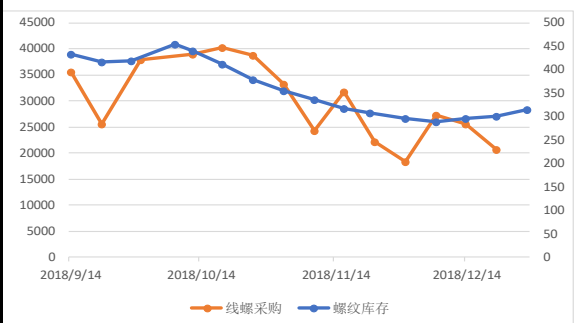
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库



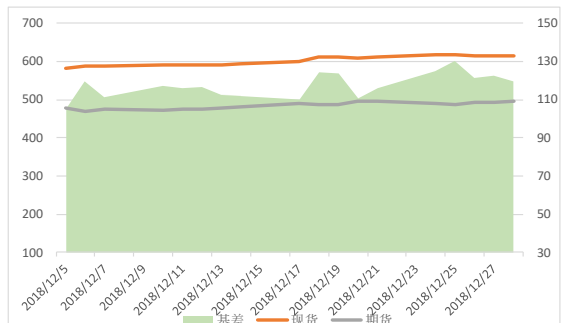
数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：螺纹社库/线螺采螺量（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 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(万手)	空盘量	增减量
TA901	6290	5882	5922	-448	-7.08%	51810	92236	-14642
TA903	6030	5696	5752	-412	-6.74%	110632	157782	-3524
TA905	5990	5640	5690	-404	-6.68%	2941346	1061698	20252

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡下跌。PTA1905 合约周开于 5990/吨，收于 5640 元/吨，结算价 5690 元/吨，较上周五下跌 404 元/吨，周下跌幅度 6.68%。持仓方面，周减少 2 万手至 106 万手，成交量增加 49 万手至 294 万手。

原油方面：截止 12 月 28 日，WTI 原油收涨 1.14%，报 45.42 美元/桶，本周跌 1.03%。布伦特原油收涨 0.13%，报 52.80 美元/桶，周跌 2.4%。美国 12 月 21 日当周 EIA 原油库存变动-4.6 万桶，连续 4 周录得下滑，预期-340 万桶，前值-49.7 万桶。美国 12 月 21 日当周 EIA 库欣地区原油库存+79.9 万桶，前值+109.1 万桶。美国 12 月 21 日当周 EIA 汽油库存+300.3 万桶，预期+100 万桶，前值+176.6 万桶。美国 12 月 21 日当周 EIA 精炼油库存+0.2 万桶，预期-100 万桶，前值-423.7 万桶。美国 12 月 21 日当周 EIA 精炼厂设备利用率+-0.3%，预期+0.35%，前值+0.3%

现货方面：截止 12 月 28 日，华东地区现货价格 6045/吨，周下跌 405/吨。华东 PTA 期货市场弱势震荡，1 月初现货和 1901 合约基差报盘升水 70-100 元/吨附近，商谈价格在 6020-6050 元/吨。上午暂无成交听闻。美金盘 PTA 市场价格持稳，PTA 美金船货报盘下调 5 美元/吨执行 920-940 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘执行 840-850 美元/吨，未有成交听闻。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- 分析师表示，尽管 OPEC 以及一些产油国计划在 2019 年减产，不过，原油的走势越来越多的受到金融资产变动和全球经济担忧的推动。不过，也有分析师表示，随着 OPEC 减产效应的发挥且委内瑞拉和伊朗的产油量进一步下滑，油价的供应面将会收紧。
- OPEC 和非 OPEC 产油国计划从 1 月 1 日开始实施新一轮减产，计划合力减产 120 万桶/日，同时部分国家代表建议进一步扩大减产。Oanda 亚太地区交易主管 Stephen Innes 表示，部分买盘已经回归，但经济增长风险以及令市场承压，除非 OPEC 能够明确扩减产。不过上周沙特方面已经表示，计划在新达成的减产协议基础上进一步扩大减产。

- 江浙地区聚酯切片市场报价大致平稳，前天原油稍有反弹，产销高位，昨夜原料大幅下行，聚酯切片报盘稳定，下游拿货意向淡薄为主。目前江浙地区半光切片商谈主流围绕在 7700-7900 元/吨，有光切片商谈参考在 7750-7950 元/吨；高低端成交均有听闻。

PTA 产业链数据解读

(1) 上游成本

本周受市场担忧原油需求前景影响国际油价收跌，截止 12 月 28 日，WTI 原油收涨 1.14%，报 45.42 美元 / 桶，本周跌 1.03%，连跌三周。布伦特原油收涨 0.13%，报 52.80 美元 / 桶，周跌 2.4%。周初美国股市继续下跌，导致原油价格延续走弱，拖累 PX 价格和石脑油价格的下跌，PTA 成本端支撑松动。PTA 继续走下行的通道。周四美国股市强劲反弹，加之 OPEC 落实减产意愿增强，国际油价反弹上涨。虽然 OPEC+达成减产 120 万桶/日的协议，但市场预期 2019 年第一季度与第二季度油市仍面临供过于求的情况，尽管利比亚油田原油出口遭遇不可抗力提振油价，但上周美国原油库存降幅不及此前市场预期，加之石油输出国组织(OPEC)内部分歧恐影响未来的减产行动。综合来看，近期国际油市尚无重大利好消息，但油价也未呈现大跌预兆，预计下周国际原油或窄幅调整。

(2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，截止至 12 月 28 日，本周 PTA 开工率下降至 75.37%，本周三房巷海伦石化 2#120 万吨/年的 PTA 装置停车检修，上海亚东石化 70 万吨装置现已正常运行。福海创翔鹭石化的腾龙芳烃装置在本周复产出料，PTA 装置也会在明年一月份升温重启，年末将至，一月中旬开始聚酯工厂也开始进入春节性减产，对 PTA 需求下降，PTA 供应从一月份开始会出现累库阶段。本周 PX 市场震荡下行，本周三 PX 中国到岸价较上周同期下跌，PTA 原料成本下跌，PTA 现货市场持续下跌，本周三 PTA 价格较上周同期下跌，下跌幅度超过成本下跌幅度，本周加工费下跌。

(3) 需求端

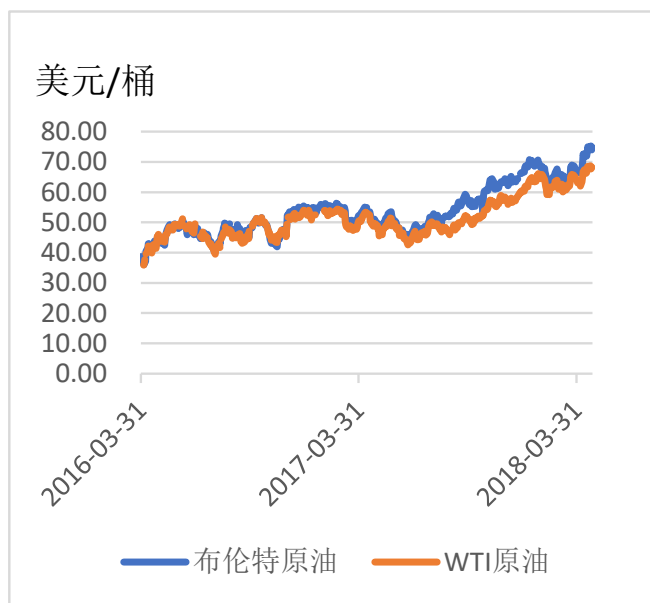
截止 12 月 28 日，聚酯工厂开工率下降至 83.34%，以及江浙织机的负荷率达到 69%。聚酯工厂相继放出减产消息，后期聚酯的减产更加剧烈，PTA 将进入累库周期。本周聚酯切片市场弱势走低。原油市场接连大跌，双原料疲软支撑，成本面塌陷致使聚酯切片市场继续向下。由于本周聚酯市场暂无利好因素提振，下游切片纺及贸易商拿货意向谨慎。业者多看空心态。且不少聚酯企业在 12 月份报出检修或减产计划预期。大环境利空环绕，聚酯切片市场偏弱整理。但近期聚酯切片的现金流较为宽裕，且厂家库存不高，或几乎处于零库存状态。后期或仍有向下预期。整体来看，聚酯供需面表现一般，临近年底，下游终端订单需求不济，短线内聚酯市场价格暂难上涨，预计短线聚酯市场继续偏弱运行为主。

后期操作策略

本周 PTA 期货市场震荡下跌。PTA1905 合约周开于 5990/吨，收于 5640 元/吨，结算价 5690 元 / 吨，较上周五下跌 404 元/吨，周下跌幅度 6.68%。成本端来看，美国股市盘中再现大跌，市场对于经济前景及原油需求的担忧，国际油价继续下挫。供需方面，当前 PTA 行业开工率下降至 75%左右，本周三房巷海伦石化 2#120 万吨/年的 PTA 装置停车检修。下游聚酯负荷下降，聚酯产销弱势，加上厂家产量减少，对 PTA 需求逐渐下降，后期聚酯产销难以持续，加之临近春节，减产意向明确。综合来看，PTA 成本端支撑松动，预计下周 PTA 价格延续跌势，操作上建议观望为主。

PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



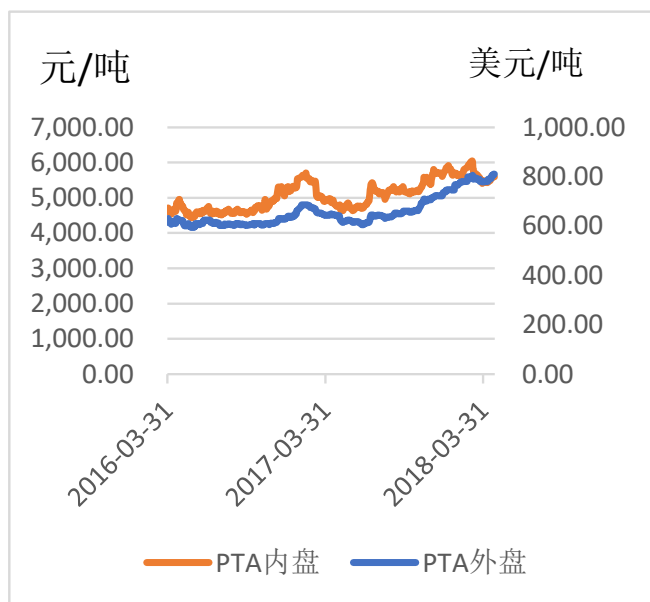
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



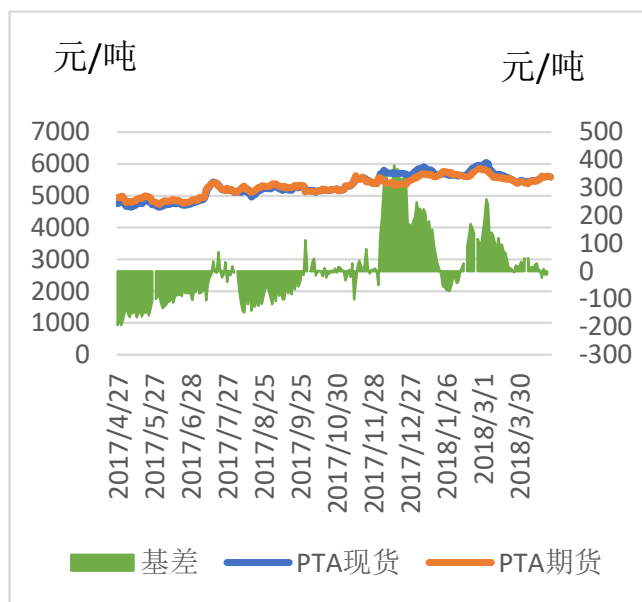
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差

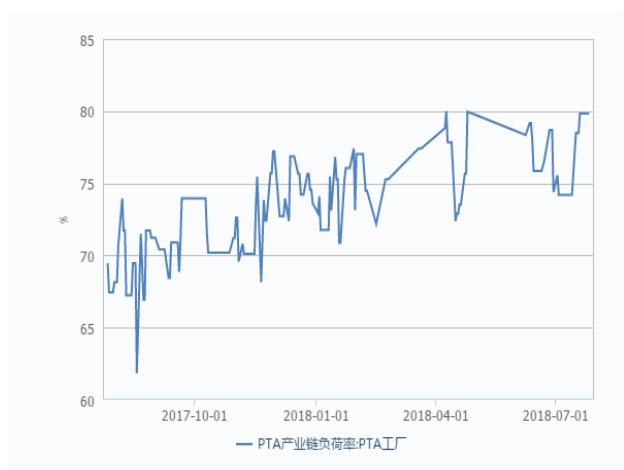


数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率

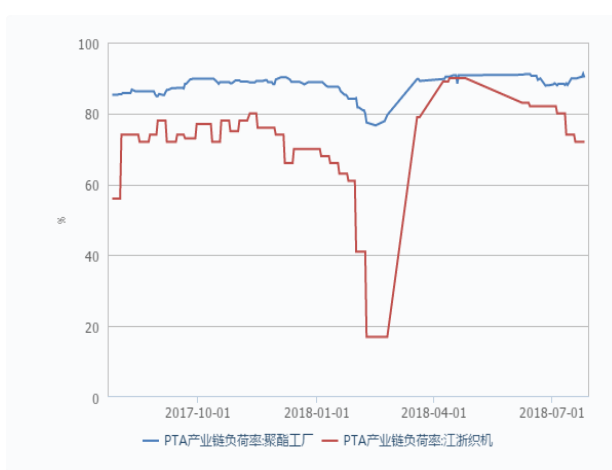
图 6：PTA 下游产业链负荷率

图 5：PTA 工厂负荷率



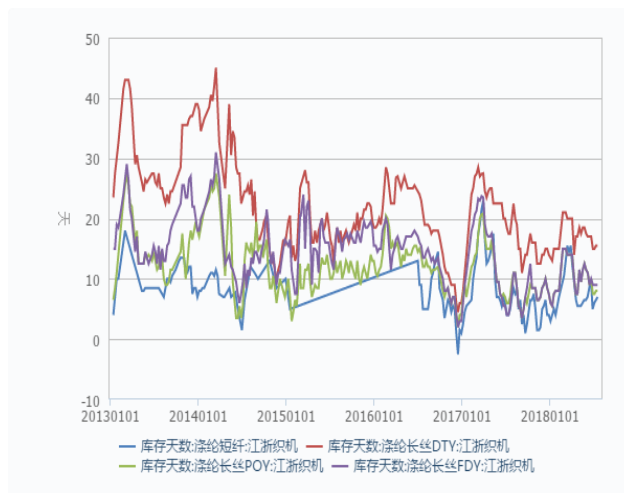
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



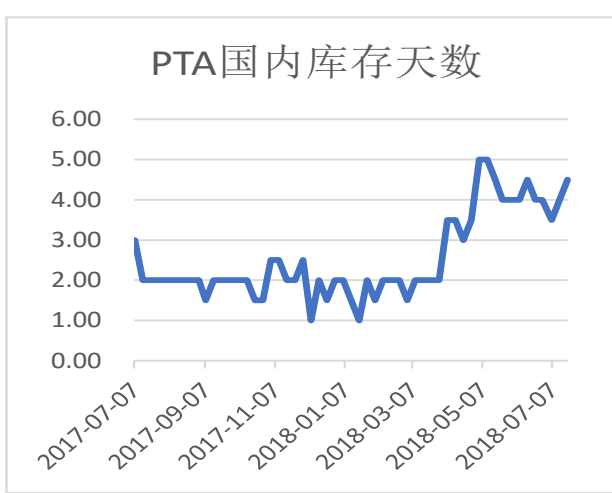
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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

全球股市收红

国内元旦放假期间，国外股市结束了 12 月以来连续调整的势头。具体来看，美国标准普尔、纳斯达克、道琼斯三大指数累计涨幅分别是 0.72%、0.85%、0.82%。欧洲意大利 MIB、英国 FTSE、法国 CAC、德国 DAX 四大股市同期涨幅分别是 1.44%、2.18%、2.87%、1.71%。亚太市场中，只有中国香港恒生指数交易了半天，涨幅为 1.34%。

标普道琼斯指数纳入 1241 家 A 股

2018 年 12 月 31 日，全球最大的金融市场指数提供商标普道琼斯指数公司，公布纳入 A 股一共有 1241 只股票。按照 25% 的纳入因子，A 股当前在道琼斯标普全球基准指数的占比为 0.57%。这是继 A 股纳入 MSCI、罗素之后，2018 年 A 股市场国际化水平再进一步的重大事件。值得注意的是，按照权重大小，入选的前三十家公司依次分别是：贵州茅台、中国平安、招商银行、农业银行、工商银行、兴业银行、中国石油、长江电力、浦发银行、中国银行、上汽集团、美的集团、海康威视、万科集团、中国建筑、恒瑞医药、交通银行、格力电器、民生银行、中国中车、五粮液、太平洋保险、中国石化、平安银行、中信证券、保利地产、光大银行、洋河股份、宝钢股份、伊利股份。

时隔 29 个月官方 PMI 跌破荣枯线

2018 年 12 月 31 日上午 9 时许，中国国家统计局官网公布 2018 年 12 月一系列经济数据。其中，中国采购经理指数运行数据显示，2018 年 12 月份中国 PMI 指数仅为 49.4%，比 11 月回落 0.6 个百分点，是 2016 年 7 月以来首次低于 50 这一荣枯线位置。分类看，大型企业 PMI 为 50.1%，比上月回落 0.5 个百分点，微高于临界点；中、小型企业 PMI 为 48.4% 和 48.6%，分别比上月下降 0.7 和 0.6 个百分点，均位于临界点以下。

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。