



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

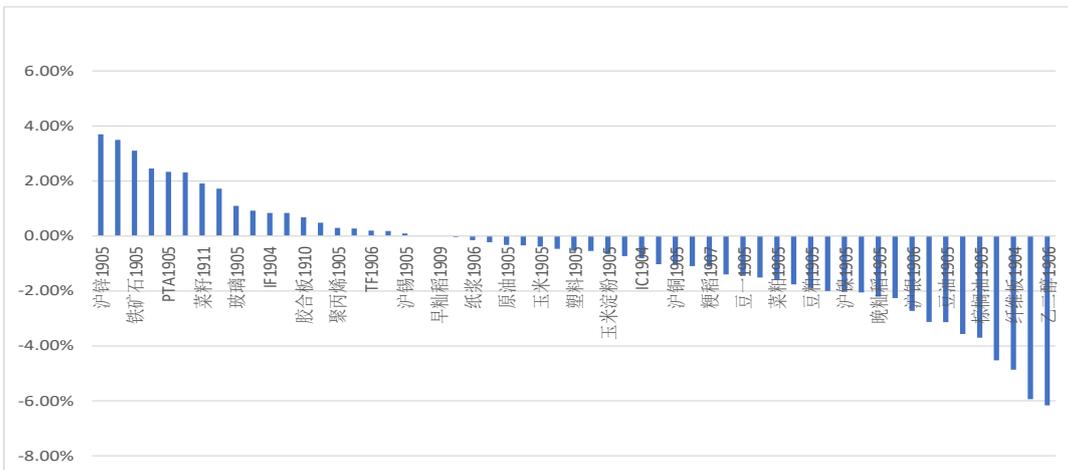
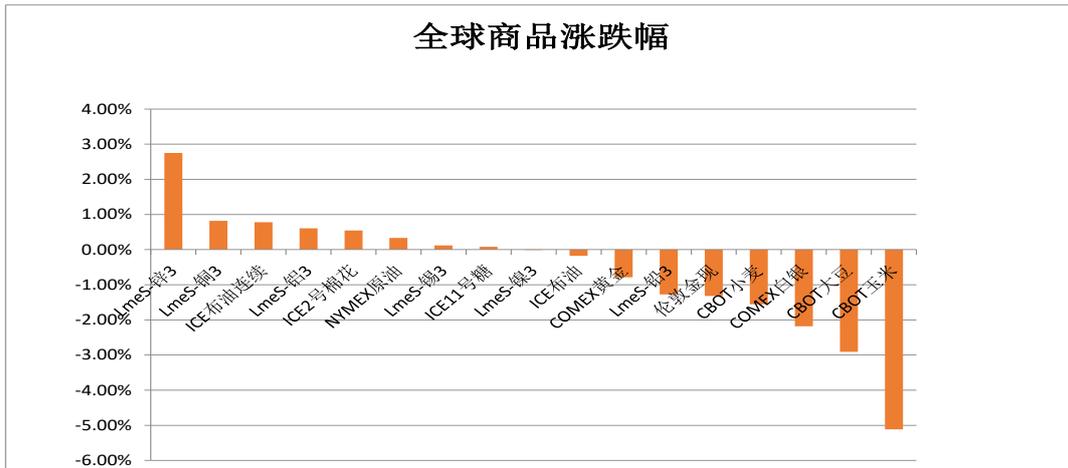
商品周咨询

（第六十一期）

局势复杂，谨慎投资

2019年3月29日

二、本周简述：



重点关注：

宏观	中美如期展开新一轮谈判，双方就协议达成更进一步，中美关系受市场关注。中国3月PMI数据超预期，暗示企业即将进行补库。
商品	黑色：螺纹钢下跌。吨钢利润偏高，开工动力充足，电弧炉开工继续回升，阶段性环保压力后，长流程高炉或继续复产。螺纹钢近期的下跌主要可能与移仓换月有关，后期螺纹钢社库大概率将出现降速趋缓，但绝对值低于去年同期的情况，钢材价格可能还是会呈现上下两难，盘面震荡。
	铁矿：淡水河谷官方宣布其2019年铁矿销售量减少8300万吨，相比市场预计的7000万吨而言，微超预期。高炉开工回暖，前期钢厂观望情绪消散，日均疏港总量277.14，环比降15.66，疏港依旧处于高位；全国45个港口铁矿石库存为14702.93，较上周降85.63万吨，继节后库存6连涨后，首次出现降库；发货量小幅增加，疏港量下滑较快，但仍然处于高位，销库幅度较小，目前持续高位震荡。
	PTA：期货市场震荡上行。特朗普再度表态反对偏高油价，全球经济预期依然欠佳，但OPEC减产带来的利好延续。供应端方面，3月底PTA集中检修装置较多，供应预期会有所收紧，后期继续关注PTA装置检修进度，加之聚酯开工高位，对PTA需求稳定，届时会对PTA市场有一定的利好影响，预计短期PTA价格会偏强震荡，但在高加工费的影响下，检修装置是否能如期检修还待进一步跟踪。

螺纹 1905 合约本周开盘 3763，跌幅 0.27%，报收 3758；热卷 1905 合约开于 3702，涨幅 0.78%，报收 3741；铁矿石 1905 合约开于 619.5，涨幅 2.6%，报收 615.5。

现货方面：螺纹上海 3900，天津 3910。热卷上海 4010，天津 3970。铁矿石 pb 粉矿 622。

基本面情况：

- ◆ 环保方面：太原市环境保护局，根据市气象、生态环境部门研判会商，结合京津冀及周边地区联防联控要求，依据《太原市重污染天气应急预案》有关规定，经市重污染天气应急指挥部批准，决定再次延长重污染天气黄色预警(3月28日0时—3月31日24时)，同时继续实施重污染天气应急预案黄色（三级）响应。
- ◆ 钢厂方面：沙钢集团消息，价格政策：沙钢 2019 年 3 月第 3 期螺纹钢价格在上期价格基础上上调 50 元/吨；盘条价格在上期价格基础上上调 40 元/吨；普线价格在上期价格基础上上调 40 元/吨。
- ◆ 华菱钢铁 3 月 27 日晚间发布公告称，公司 2018 年实现营业收入 911.79 亿元，同比增长 19.09%；归属于上市公司股东的净利润 67.80 亿元，同比增长 64.53%。2019 年公司的经营目标是产铁 1714 万吨，钢 2080 万吨，材 1985 万吨。
- ◆ 3 月 28 日，沙钢最新招标信息，锰硅钢招标价格 7972 元/吨（含税 13%，承兑到厂价），若按原 16%增值税计算此次价格为 8184 元/吨，较目前市场主流报价相符合，但有部分厂商表示此次价格并不能完全接受，依然存在小幅上涨空间；也有部分生产厂商可以接受该价格范围
- ◆ 铁矿石：据钢联了解，迁安市人民政府办公室发布通知，要求 3 月 19 日至 3 月 31 日，矿山开采，矿石破碎企业（设施）停产。钢联经过大量样本调研，迁安地区铁精粉日均产量约 3.3 万吨。目前迁安正在生产的矿山和选厂企业有 200 多家，在此大气污染防治攻坚行动期间，其中有 126 家企业参与本次的错峰生产，影响时间持续至 31 日凌晨 12:00。据悉，本次被下达文件需要停产的矿山和选厂企业产量占比迁安总精粉产量的 85%左右，折算的日均精粉产量影响为 2.8 万吨。
- ◆ 淡水河谷可能会在 Brucutu 铁矿矿场采用干式处理法。淡水河谷将把矿坝拆撤成本纳入 2019 年第一季度。（矿业同僚们，）行业共识是，方方面面的安全标准都将得到强化。
- ◆ 力拓对部分铁矿石用户发出发生不可抗力通知，因强热带气旋“维罗妮卡”影响澳洲铁矿石产区的运输和装运作业。

- ◆ 淡水河谷依据相关规定官方宣布其2019年铁矿销售量预计在3.07亿吨至3.32亿吨之间。2018年vale铁矿石销售量(含球团)为3.66亿吨。

(1) 供应

钢厂利润(理论测算)本周利润由500上升至600附近,其中全国高炉开工率75.73%,环比增0.7%,唐山高炉开工率56.71%,环比增3.05%,且产能利用率持平,螺纹周产量339.1万吨,较上周增加8.41万吨。

环保方面,太原市环境保护局发布黄色预警,但对高炉开工影响偏小,长流程产量预计逐步回升,短流程产量在利润刺激下,预计继续上升,整体产量稳中趋增。

上周澳洲巴西发货总量为1603.1万吨,环比减少474万吨,澳洲发往全球量为1076.5万吨,环比减少543.6万吨。发往中国的量895.5万吨,环比减少495.3万吨。巴西铁矿石发货总量为526.6万吨,环比增加69.6万吨。澳/巴发货量分化,上周,澳洲巴西发货量自高位回落,整体发运量创历史新低,由于后期天气原因带来的港口封航即将结束,预计发货总量将有所回升。

(2) 需求

线螺采购量(上海)由40700下降至35800,环比减少4900,降幅12.03%,但螺纹局部区域缺规格叠加4月1日税改落地前影响,现货快速上涨,期货已从主动领涨进入了被动跟随阶段,所以后市关注现货。

螺纹钢厂库存246.55万吨,周环比减少8.79万吨,降幅3.14%;螺纹社会库存872.28万吨,周环比减少44.66万吨,降幅4.8%,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1552.59,较上周增加40.11,同比去年减少11.16%;烧结粉总日耗52.29,较上周增加1.54,同比去年减少11.16%;库存消费比30.8增1,同比去年减少3.79;疏港方面均值280附近,最新:292.8,处高位,铁矿库存可用天数:28,最新:30.5,总体成交分化,钢厂现货采购意愿渐浓;华北:钢厂采购态度十分谨慎,贸易商心态颇为乐观;华东:复产预期在即,短期需求可期,钢厂方面采购情绪有所好转,未出现明显的累库;沿江:块矿价格高位回落,钢厂库存达年内低位,贸易商出货情绪一般。

价格展望与操作建议

螺纹下跌。吨钢利润偏高,开工动力充足,电弧炉开工继续回升,阶段性环保压力后,长流程高炉或继续复产,螺纹周产量330.69万吨,较上周增加5.57万吨;螺纹社库872.28,环比减少44.66万吨,厂库246.55万吨,环比减少8.79万吨,厂/社双降;基差扩大到210,现货维持在3900附近;

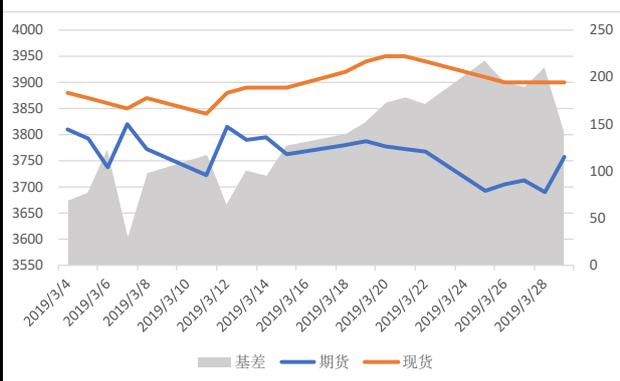
请务必阅读正文之后的免责条款部分

螺纹近期的下跌主要可能与移仓换月有关，主力成交持仓比均值 1.4，最新：1.67；螺纹需求一般在 4 月下旬左右出现，此后随着梅雨季到来趋弱。在此情况下，至 4 月底前，需求能够维持当前水平，同时产量逐步上升，后期螺纹社库大概率将出现降速趋缓，但绝对值低于去年同期的情况，钢材价格可能还是会呈现上下两难，盘面震荡。

铁矿上涨。淡水河谷依据相关规定官方宣布其 2019 年铁矿销售量预计在 3.07 亿吨至 3.32 亿吨之间。2018 年 vale 铁矿石销售量（含球团）为 3.66 亿吨。而年初财报预估的预期是 3.9 亿吨，官方预计减少 8300 万吨，相比市场预计的 7000 万吨而言，微超预期。上周澳洲巴西发货总量为 1603.1 万吨，环比减少 474 万吨；高炉开工回暖，前期钢厂观望情绪消散，日均疏港总量 277.14，环比降 15.66，疏港依旧处于高位；全国 45 个港口铁矿石库存为 14702.93，较上周降 85.63 万吨，继节后库存 6 连涨后，首次出现降库；发货量小幅增加，疏港量下滑较快，但仍然处于高位，销库幅度较小，目前持续高位震荡。

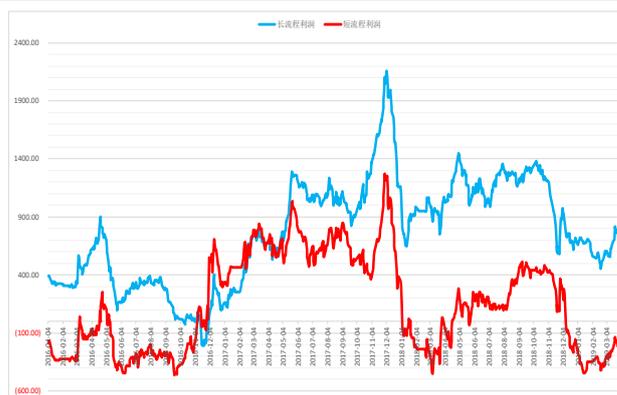
操作上，螺纹盘面高位震荡，短线区间操作，逢低正套 05-10 可考虑适当平仓，注意控制风险。
铁矿石高位震荡，短线区间操作，注意控制风险

图 1：螺纹 1905 合约基差走势



数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：长短流程利润对比



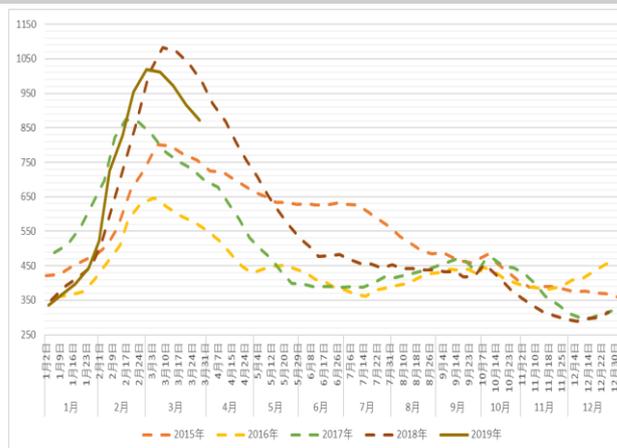
数据来源：wind 中融汇信期货

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



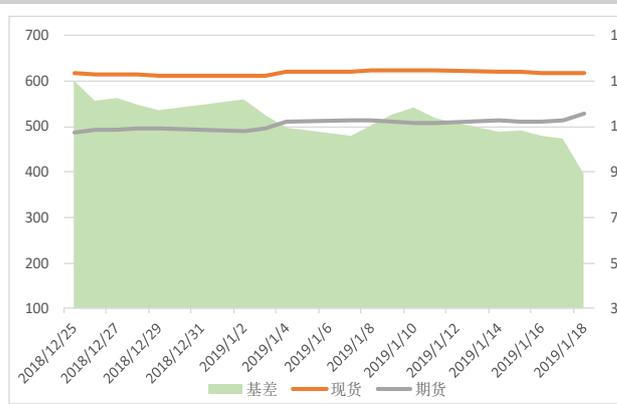
数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：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

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	6340	6504	6442	148	2.33%	2746810	912976	-17812
TA907	6070	6166	6118	78	1.28%	72030	165564	-3008
TA909	5960	5942	5902	-32	-0.53%	522576	563168	38136

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡上行。PTA1905 合约周开于 63400 元/吨，收于 6504 元/吨，结算价 6442 元/吨，较上周五上涨 148 元/吨，周上涨幅度 2.33%。持仓方面，周减少 8 万手至 91 万手，成交量增加 111 万手至 274 万手。

原油方面：截止 3 月 29 日，周五 NYMEX 原油期货收涨 1.48% 报 60.18 美元/桶，周涨 1.93%，月涨 5.17%，一季度涨 32.53%，创 2009 年第二季度以来最大单季涨幅。美国对伊朗和委内瑞拉的制裁，以及欧佩克主导的减产，盖过了人们对全球经济放缓的担忧。美国截至 03 月 22 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存增加 280 万桶至 4.423 亿桶，增加 0.6%，预期为减少 94.55 万桶，前值为减少 958.90 万桶，美国原油库存意外录得上涨，推动了油价的下跌。

现货方面：截止 3 月 29 日，华东地区现货价格 6540 元/吨，周下跌 25 元/吨。上午华东 PTA 期货市场受主流工厂装置检修的影响小幅反弹，临近月底货源报盘稀少，4 月份主港货源和 1905 合约报盘升水 70-80 元/吨，递盘升水 60 元/吨，市场商谈价格在 6400-6420 元/吨，听闻 1905 升水 60-80 元/吨附近有成交，个别较高升水 85 元/吨，4 月货源和 1905 合约升水 40 元/吨有成交听闻，个别供应商仍有出货，工厂和贸易商采购为主。上午美金盘 PTA 市场价格持稳，PTA 美金船货报盘执行 845-885 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘执行 880-890 美元/吨，未有成交听闻。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- 沙特能源部长法利赫近期接受采访时表示，原油市场重归均衡进程还远未结束，认为原油市场并不应该存在供应过剩的情况。同时其指出今年上半年油市无法实现平衡，但预计在 5 月前原油库存将减少。其还称，不会令原油在 2019 年下半年处于无指引状态。这令市场

请务必阅读正文之后的免责条款部分

更加相信，减产行动将会延长至今年年底，从而为油价提供有效支撑。

- 发改委网站 3 月 28 日显示，国内成品油价迎年内第五次上调，自 2019 年 3 月 28 日 24 时起，国内汽、柴油价格（标准品，下同）每吨均提高 80 元。折合 92 号汽油每升上调 0.06 元，95 号汽油每升上调 0.07 元，0 号柴油每升上调 0.07 元。调整后，各省（区、市）和中心城市汽、柴油最高零售价格见附表。相关价格联动及补贴政策按现行规定执行。按一般家用汽车油箱 50L 容量估测，加满一箱 92 号汽油将多花费约 3 元。
- 据新华社消息，中国商务部新闻发言人高峰在 3 月 21 日例行新闻发布会表示，美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦将于 3 月 28-29 日应邀访华，在北京举行第八轮中美经贸高级别磋商。刘鹤副总理将于 4 月初应邀访美，在华盛顿举行第九轮中美经贸高级别磋商。
- 李克强：今年以来，中国经济稳定运行并出现一些积极变化，市场预期得到明显改善；从前两个月的数据看，就业、物价、国际收支等主要经济指标比较平稳，固定资产投资稳步回升，消费者信心指数、制造业新订单指数明显走高，资本市场成交活跃。我们对所承诺的更大规模减税降费等措施一定要兑现。

PTA 产业链数据解读

（1）上游成本

本周国际油价稳中有涨，截止 3 月 29 日，周五 NYMEX 原油期货收涨 1.48% 报 60.18 美元/桶，周涨 1.93%，月涨 5.17%，一季度涨 32.53%，创 2009 年第二季度以来最大单季涨幅。当前国际原油市场中，OPEC 减产行动依旧为油价带来助力，同时沙特能源部长预计在 5 月前原油库存将减少，并称不会令原油在 2019 年下半年处于无指引状态，并暗示未来俄罗斯及其他产油国或将超额完成减产协议。另一方面，经济放缓迹象及市场担心美国衰退风险提升加大令市场对经济前景担忧加重，原油等风险资产遭到抛售，同时市场普遍预期美国总统特朗普将会延长豁免期限，削弱减产行动的利好影响。综合来看，当前国际油市空好消息反复交织，预计下周原油价格或将维持偏强震荡态势。后市预测：预计近期 WTI 原油期货价格在 59-64 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价在 68-72 美元/桶之间浮动。

（2）供应端

从 PTA 的供给端来看，截止至 3 月 29 日，本周 PTA 开工率下降至 78.91%，本周 PTA 检修装置较多，江阴汉邦 2#220 万吨/年 PTA 装置周末临时故障降负至 5 成，目前已恢复至 9 成，逸盛大化 375 万吨/年 PTA 装置于 3 月 25 日晚间降负 5 成，同时另外 5 成停车，检修一周左右，恒力石化 3 号线 220 万吨/年 PTA 装置于 3 月 28 日停车，华彬石化 PTA140 万吨/年装置于 3 月 28 日因蒸汽管道停车检修。本周石脑油市场上涨，本周石脑油价格较上周同期上涨，生产成本上涨，PX 市场震荡下行，

请务必阅读正文之后的免责条款部分

本周三 PX 中国到岸价较上周同期下跌，本周 PX 市场延续跌势，截止目前，PTA 加工费为 1137 元/吨。

(3) 需求端

截止 3 月 29 日，聚酯工厂开工率回升 90%，以及江浙织机的负荷率上升至 86%。本周聚酯切片市场弱势维稳。3 月中旬之后，恒力 PX 装置新投产，PTA 和乙二醇一直处于疲软状态，成本端弱势支撑，加之本周为本月月末，因涉及 4 月 1 日的降税政策，不少下游已在上周提前备货，从而透支了后市的需求力度，周内下游市场刚需备货，场内采买气氛清淡为主。3 月底至 4 月份 PTA 检修计划较为集中，且聚酯切片厂家库存低位，目前不少厂商及下游市场多存观望态势。国内涤纶市场整体呈现盘整运行的走势。上周涤丝工厂产销放量，受此提振，后期工厂上调报价，场内商谈中心震荡上涨。但下游补仓后需求迅速回落，场内交易气氛清淡，后期关注 4 月聚酯需求是否回升。

后期操作策略

本周 PTA 期货市场震荡上行。PTA1905 合约周开于 63400 元/吨，收于 6504 元/吨，结算价 6442 元/吨，较上周五上涨 148 元/吨，周上涨幅度 2.33%。特朗普再度表态反对偏高油价，全球经济预期依然欠佳，但 OPEC 减产带来的利好延续，国际油价收跌。供应端方面，3 月底 PTA 集中检修装置较多，供应预期会有所收紧，后期继续关注 PTA 装置检修进度，加之聚酯开工高位，对 PTA 需求稳定，届时会对 PTA 市场有一定的利好影响，预计短期 PTA 价格会偏强震荡，但在高加工费的影响下，检修装置是否能如期检修还待进一步跟踪。

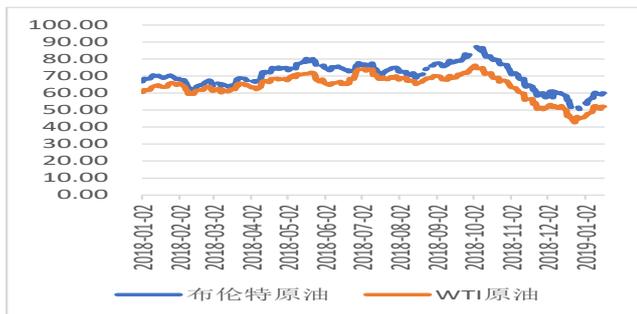
PTA 装置动态

企业名称	产能 (万吨)	备注
福海创	450	装置于 2 月 13 日晚间出料稳定，负荷提至 8 成。
逸盛宁波	70	装置于 12 月 12 日运行稳定。
珠海 BP	110	装置于 11 月 19 日停车检修，已于 11 月 22 日升温重启。
	125	装置计划 10 月份停车检修一周
亚东石化	70	装置现正常运行，主要走合约户为主。
宁波利万	70	装置于 3 月 12 日晚间升温重启，当前运行稳定。
三房巷	120	装置于 1 月 10 日重启运行

蓬威石化	90	装置于1月6日停车检修，1月26日重启运行
仪征化纤	60	装置于2月12日因故短停，已于13日重启。
江阴汉邦	220	装置维持在8成负荷。
佳龙石化	60	装置目前运行正常。
华彬石化	140	装置在3月10日附近升温重启。
逸盛大化	375	装置目前提负运行。
桐昆嘉兴	220	装置计划在3月底附近停车检修20天
宁波台化	120	装置目前运行稳定
扬子石化	35	装置于2月20日重启，此前于10月31日停车。
佳龙石化	60	装置于3月6日重启，此前于2月21日停车检修。
恒力石化	3号220	装置计划3月下旬停车检修，检修15天。
	2号220	装置于11月2日停车检修，已于11月16日重启

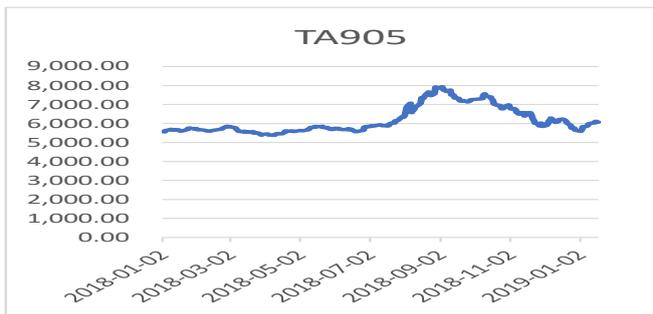
PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



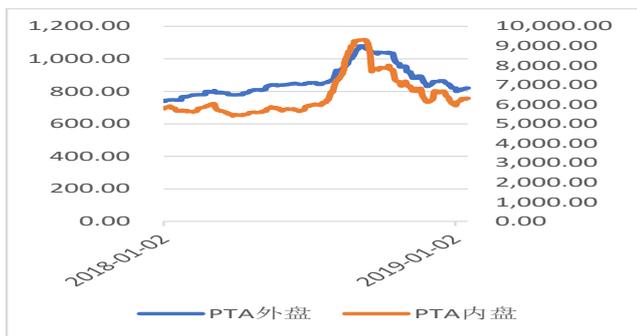
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



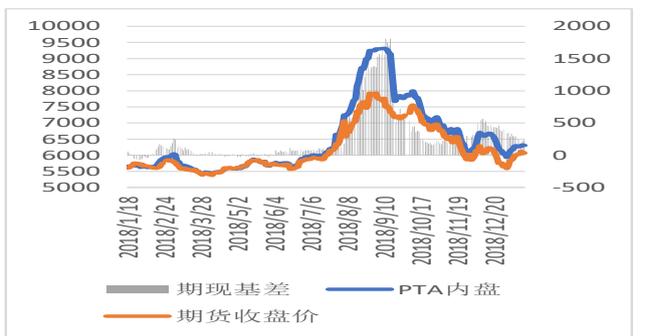
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



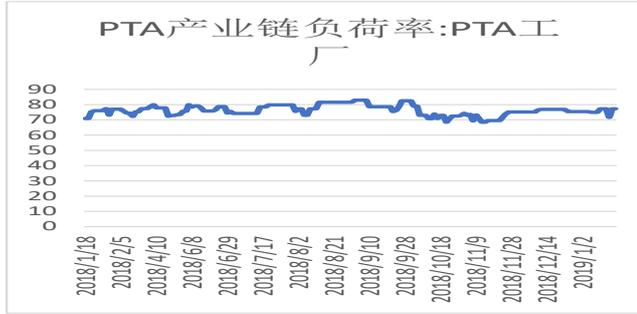
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差



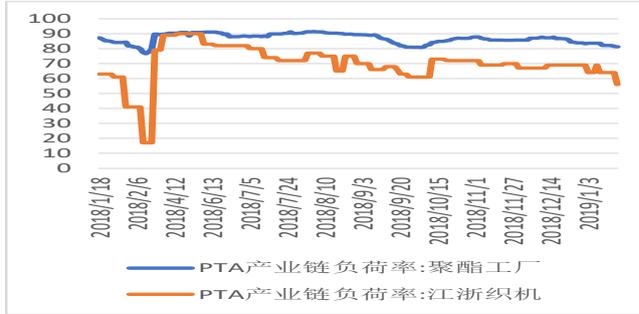
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率



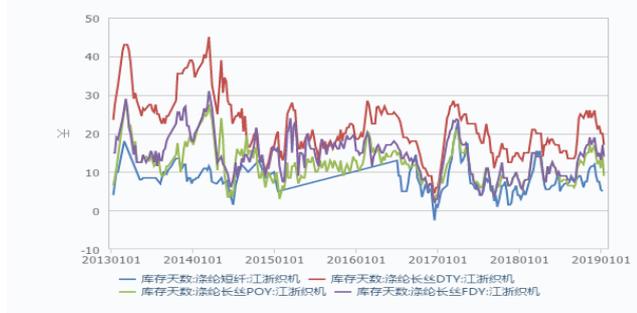
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



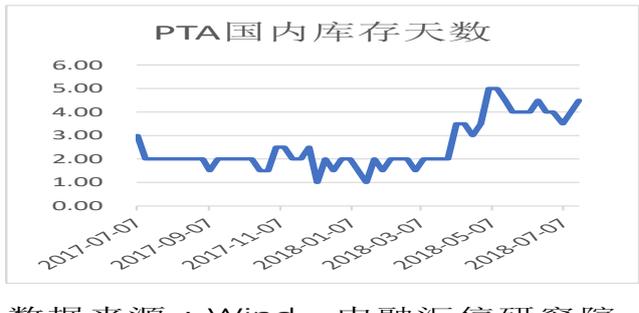
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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

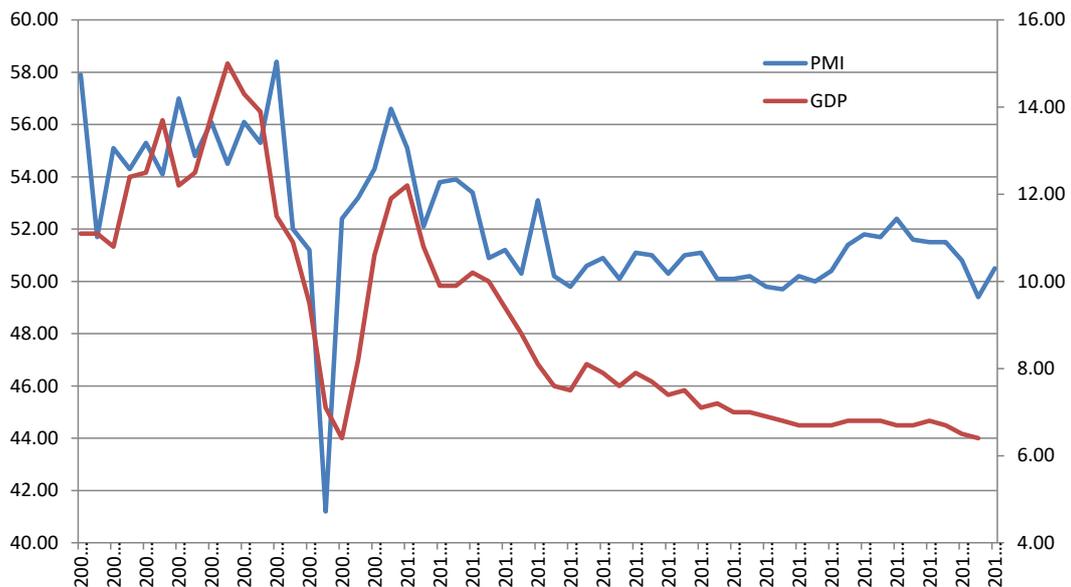
中国 3 月 PMI 数据超预期

新华社北京：国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会 31 日联合发布数据，3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.5%，比上月上升 1.3 个百分点，在连续 3 个月低于 50% 临界点后重返扩张区间。

数据显示，3 月份，生产活动加快，内需继续改善。春节过后，制造业逐步恢复正常生产，生产指数和新订单指数均升至 6 个月高点，其中生产指数为 52.7%，高于上月 3.2 个百分点；新订单指数为 51.6%，高于上月 1 个百分点，连续两个月扩张加快。

随着国家支持实体经济发展的简政减税降费政策逐步落地，供需两端有所回暖。同时，新动能较快增长，消费品行业运行稳定。高技术制造业、装备制造业和消费品制造业 PMI 分别为 52%、51.2% 和 51.4%，均明显高于制造业总体。此外，世界经济增长有所放缓，进出口动力仍显不足。新出口订单指数和进口指数为 47.1% 和 48.7%，虽环比有所上升，但继续位于临界点以下。3 月份 PMI 指数明显回升，而且重新回到 50% 荣枯线以上，既有春节后恢复生产的季节性因素，也反映稳增长相关政策效果在进一步显现。从相关指数看，目前企业信心、生产经营活动等都呈恢复态势。

一般而言，PMI 作为先行指标，提前 3 个月反应经济增长，与国内股市关系不大，但会提振投资者对未来经济增长的预期值。



USDA:春播农民种植意向——玉米播种面积明显增加

单位：英亩

春播面积意向	2019-3	同比去年	2 月份
玉米	9280 万	4%	9200 万
大豆	8460 万	-5%	8250 万
小麦	4580 万	-4%	5100 万
棉花	1380 万	-2%	1350 万

USDA 发布 3 月首轮农民春播意向，暗示玉米播种面积扩张面积超预期，大豆、小麦、棉花 2019 年美国农民播种意愿显著下降，其中大豆的播种面积高于 2 月份 USDA 的预期，显示美国农民依然倾向播种大豆，这导致了 2019 年小麦播种面积没有随 USDA 预期那样出现明显增长。

很显然，3 月春播意向并没有受到天气的影响，近期美国春播天气有所异常，持续低温和极端雨雪天气对春播有所不利，但农民仍对 4 月春播时的天气改善有信心。

国务院关税税则委员会

关于对原产于美国的汽车及零部件继续暂停加征关税的公告

税委会公告〔2019〕1 号

为落实中美两国元首阿根廷会晤共识，继续为双方经贸磋商创造良好氛围，根据《中华人民共和国对外贸易法》、《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的汽车及零部件继续暂停加征关税。有关事项如下：

一、从 2019 年 4 月 1 日起，对《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税的公告》（税委会公告〔2018〕10 号）附件 1 所列 28 个税目商品，继续暂停征收《国务院关税税则委员会关于对原产于美国 500 亿美元进口商品加征关税的公告》（税委会公告〔2018〕5 号）所加征 25% 的关税；对税委会公告〔2018〕10 号附件 2 所列 116 个税目商品，继续暂停征收《国务院关税税则委员会关于对原产于美国约 160 亿美元进口商品加征关税的公告》（税委会公告〔2018〕7 号）所加征 25% 的关税；对税委会公告〔2018〕10 号附件 3 所列 67 个税目商品，继续暂停征收《国务院关税税则委员会关于对原产于美国约 600 亿美元进口商品实施加征关税的公告》（税委会公告〔2018〕8 号）所加征 5% 的关税。

二、暂停加征关税措施截止时间另行通知。

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。