



商品周咨询

(第十八期)

局势复杂，谨慎投资

2018年5月7日

本周简述

蒋乐

执业资格号: F0284850

电话: 021-51557584

Email: jiangle@zrhqh.com

徐皞臻

执业资格号: TZ011075

电话: 021-51557562

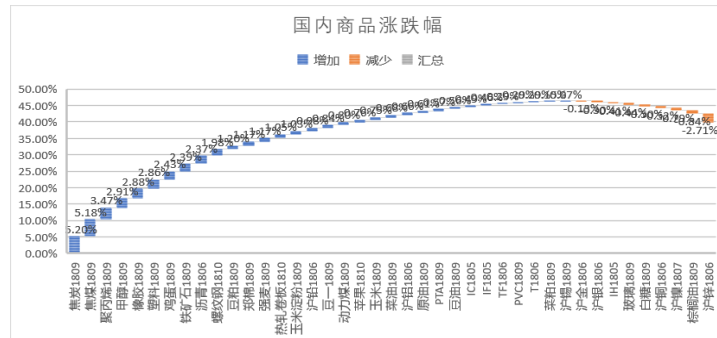
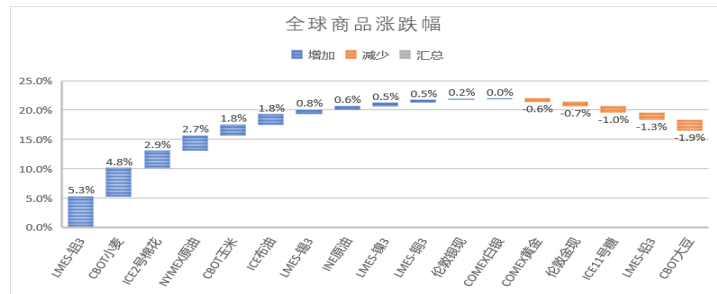
Email: xulili@zrhxqh.com

韩怡

执业资格号: F3038375

电话: 021-51557562

Email: hanyi@zrhxqh.com



下周重点关注:

贵金属	<p>目前市场局势复杂，美联储加息预期长期存在，美元走势低迷，短期反弹，长期贵金属暂不具备趋势性行情基础。短期，中美贸易争端，美俄中东斗法，会有一些避险需求推动短线行情，但不确定较大。金银比处在历史高位，白银表现偏弱，但是在贵金属没有趋势行情基础上，做多白银风险较黄金大。另外注意美股高位风险，参与市场做好充分风险预估，如果出现汇率大幅波动，注意内外价差的变化。短期消息面重点关注中美贸易。</p>
黑色	<p>钢材：本周现货价格极强重回4100上方，市场对钢厂连续提价接受程度高，对本周螺纹提振较大；叠加多地环保升级，本周螺纹走势震荡偏强，但期货贴水急剧扩大，本周基差较上周367扩大到383、467、446，市场对螺纹走强预期逐渐减弱且销库速度也在下降，关注后续需求的持续性。目前盘面较强，3450支撑，观望为主，或逢高做空钢厂利润，注意控制风险。</p> <p>动力煤：2018年4月28日至5月4日期间，动力煤主力合约ZC809冲高回落反弹，震荡上行，上周结算价595.8，本周上涨0.54%（3.2）报599，节后持仓大幅增加。现货市场回暖、国际煤价指数走高，动力煤月长协价格-5报557。华能周内限价575采购消息公布后，贸易商陆续增加出货。沿海煤炭平均海运费走高、港口库存小幅回落、电厂库存小幅提升；在电厂日耗高于5年平均年及水电替代性预期低于往年同期。3月动力煤进口量、产量环比大幅度增加，在进口煤限制政策的推行下，4月进口煤数量有望回落至平均水平，需求面情况有望好转。建议暂时观望为主。</p>
PTA	<p>本周，PTA处于震荡上行趋势。周三周四小幅持续上涨，周五小幅收跌。本周国际油价震荡为主。成本端来看，OPEC产量继续下滑，原油主要问题是等待伊核问题前景不明朗，国际油价恐继续走高，对PTA价格支撑明显。供需面格局面前已经好转，5月初部分大装置已陆续开始检修，5月整体仍处于去库存阶段，下游聚酯由于新装置投产产能也将扩大，终端需求较好带动。综合来看，PTA基本面预期向好，预估下周PTA市场走势偏强，将呈现易涨难跌局势。操作上建议多单谨慎持有，逢低做多。</p>

贵金属市场

贵金属窄幅震荡，整体波幅较小，美元反弹，伦敦现货黄金小幅走低。此前美联储声明措词中性，未给于市场留下太多收紧货币政策的证据。另外，市场关注中美贸易谈判和非农就业数据。



基本面情况：

目前决定贵金属走势的还是以美元指数为主，美元指数长期下跌后陷入窄幅震荡区间，美联储加息背景下，美元强势不再，但是由于长期下跌，不排除出现短期剧烈反弹，上下两难，受此影响，贵金属也呈现高位震荡局面，短期面临方向选择。

备受瞩目的美国非农报告，将于本周五揭晓，非农数据或许能提供一些货币政策线索。

另外，中美贸易争端持续发酵，贸易争端或影响美股走势，目前不能排除

美股出现极端下跌行情，一旦出现，可能会出现短期避险资金进入贵金属，但是长期影响目前难以度量。

图 2：美元指数



数据来源：文华财经

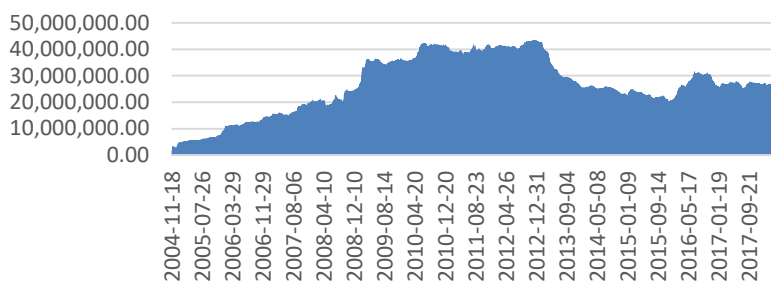
图 3：道琼斯工业指数



数据来源：文华财经

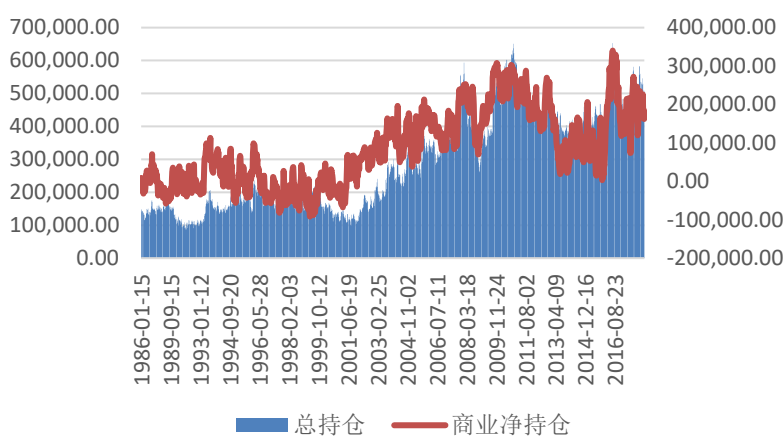
资金方面，贵金属ETF持仓高位震荡，CFTC持仓报告稳定，商业净持仓略有走高。

图 4：SPDR 持仓



数据来源:wind

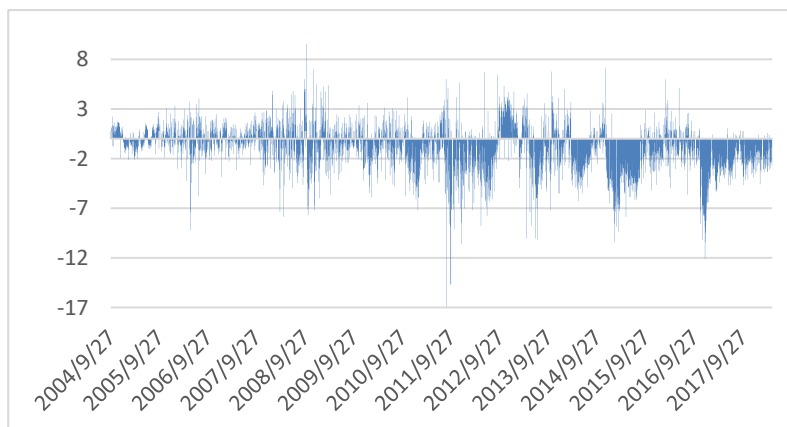
图 5：CFTC 净持仓



数据来源: wind

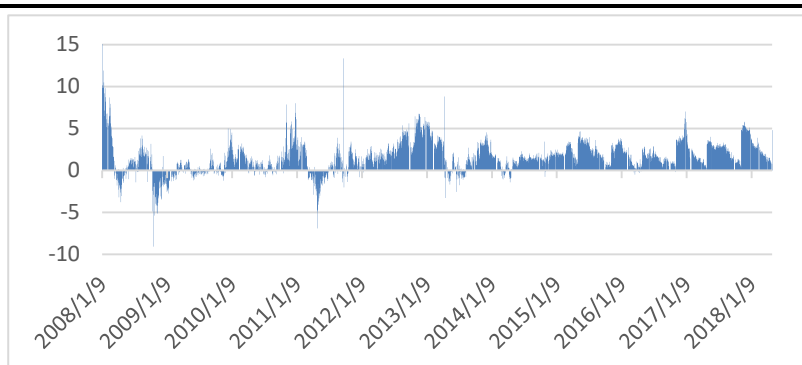
市场结构方面，整体内盘弱于外盘，期现价差表现平稳，黄金强于白银。

图 6：黄金内外价差



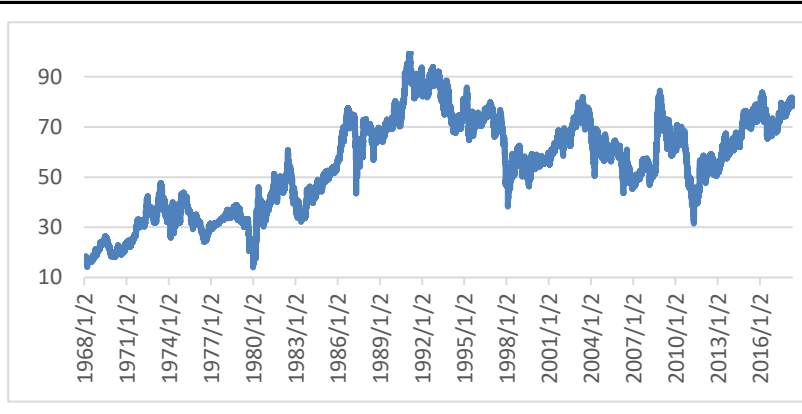
数据来源: wind

图 7：黄金期现价差



数据来源: wind

图 8: 金银比价



数据来源: wind

价格展望与操作建议

目前市场局势复杂, 美联储加息预期长期存在, 美元走势低迷, 短期反弹, 长期贵金属暂不具备趋势性行情基础。短期, 中美贸易争端, 美俄中东斗法, 会有一些避险需求推动短线行情, 但不确定较大。金银比价处在历史高位, 白银表现偏弱, 但是在贵金属没有趋势行情基础下, 做多白银风险较黄金大。另外注意美股高位风险, 参与市场做好充分风险预估, 如果出现汇率大幅波动, 注意内外价差的变化。短期消息面重点关注中美贸易谈判和非农就业数据。

黑色-螺纹钢

现货突破 4100 大关，但期货市场贴水继续放大，钢厂高盈利下市场对未来供应偏向乐观。

螺纹钢期货本周延续反弹，跳空高开后回落。螺纹1810合约本周开盘于3640，最高3733，涨幅1.98%，报收于3664，热卷1810合约开于3720，涨幅1.05%，报收3737；螺纹现货方面，上海3960上涨到4110，天津3820上涨到3980。热卷现货，上海4290上涨4390，天津4220上涨到4320。

基本面情况：

1、重大宏观及行业消息——钢厂产量增加、产能区域性集中，调高销售价格

- 宏观上，4月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）为 51.1，高于上月 0.1 个百分点，延续过去 11 个月以来轻微增长趋势。
- 5月2日，公布上市钢企2017年的实际所得税率仅为13%、加权ROE约为12.4%。吨钢扣非净利润排前五的是：方大特钢（656元/吨）、三钢闽光（621元/吨）、韶钢松山（472元/吨）、太钢不锈（446元/吨）、宝钢股份（390元/吨）；吨钢扣非净利润后五名的是：西宁特钢（-573元/吨）、重庆钢铁（-455元/吨）、河钢股份（68元/吨）、酒钢宏兴（102元/吨）、包钢股份（134元/吨）。

2017年年度钢厂的吨钢利润平均维持在450元/吨；目前本周螺纹利

润（理论）处于1020元/吨左右，高位。

- 33家钢铁上市公司中，已有32家发布2017年年报，其中有24家公布了2018年经营计划，合计今年产钢量超2.28亿吨。增产动力充足，产量预期逐步释放。
- 5月1日，沙钢2018年5月第1期螺纹钢价格在上期价格基础上上调130元/吨；盘螺价格在上调150元/吨。其余政策不变，承兑贴息政策不变。钢厂连续上调价格，依旧得到市场的认可，据我的钢铁网统计，成交量放大，2日全国建材成交量28.7万吨，为历史极高水平。

2、短期供求判断

（1）钢材供应

目前，处于螺纹消费旺季，钢厂测算理论利润本周基本处于1050元/吨左右，较上周有所上涨30，钢厂开工动力充足，唐山高炉开工率70.73，本周较上周增加2.44；4月中旬重点钢企粗钢日均产量191.12万吨，旬环比增加3.52万吨，增长1.87%；增速减小，经过6周的反弹，利润持续累加，螺纹产量再度增加得到验证。

上周徐州区域内所有钢厂陆续停产整顿，每月影响建材产量85万吨左右，本周，环保力度升级，多地环保出重拳，河北165家钢企被重点关注，据我的钢铁网不完全统计，名录中和钢铁相关的企业共计165家，其中唐山69家，重点污染企业数量较其他地区偏多。目前，对钢材产量影响偏小，但是需要随时注意环保升级对产量造成的影响。

（2）钢材的需求

市场对现货的接受程度决定了这波反弹的上限，策略上考量吨钢高利润 (MAX:1066.52) 的可持续，择机做空钢厂利润。

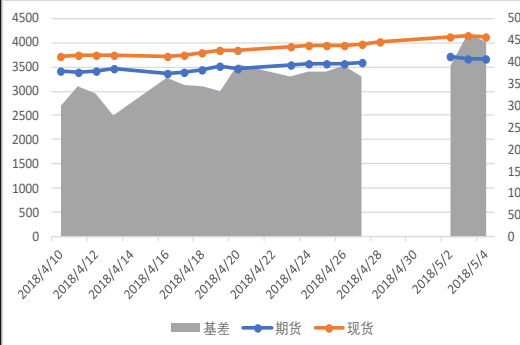
本周线螺采购量（上海）由44231上升至45371，环比增加1140，反弹焦点目前是现货价，采购商/贸易商也紧盯现货涨跌，沙钢继续提价，2日全国建材成交量 28.7 万吨，为历史极高水平，本周成交情况依旧良好。

建材全国仓库库存量：599.9万吨，环比减少40.3万吨；期初库存上周由751.91减少至707.7，环比-44.21，期间消库预期高于50，较预期有所放缓，销库速度有所下降，本周市场对4000-4100的价格接受度尚可，但钢厂继续提价的空间不大；且期货贴水的继续扩大 (MAX: 467)，表明市场对5月上旬的销库速度和现货价格保持谨慎。

后期操作策略：

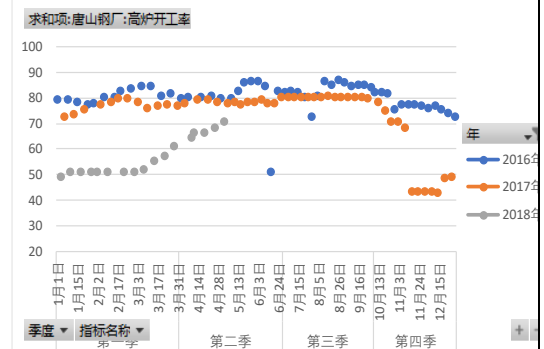
本周现货价格极强重回4100上方，市场对钢厂连续提价接受程度高，对本周螺纹提振较大；叠加多地环保升级，本周螺纹走势震荡偏强，但期货贴水急剧扩大，本周基差较上周367扩大到383、467、446，市场对螺纹走强预期逐渐减弱且销库速度也在下降，关注后续需求的持续性。目前盘面较强，3450支撑，观望为主，或逢高做空钢厂利润，注意控制风险。

图 1：螺纹主力合约基差走势



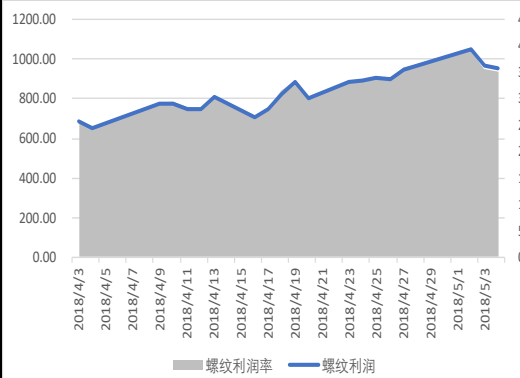
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：唐山高炉开工率



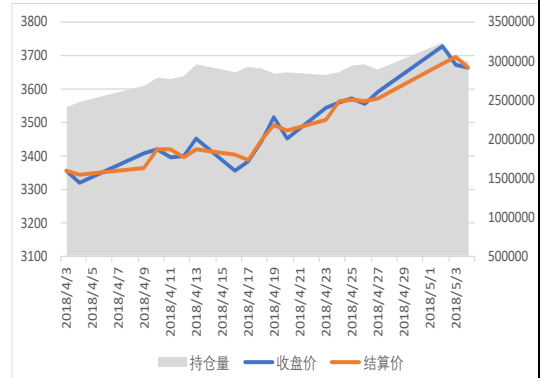
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹（理论）利润



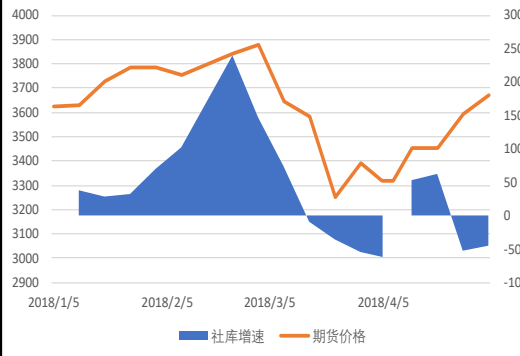
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹 1810 收盘/结算价及持仓量



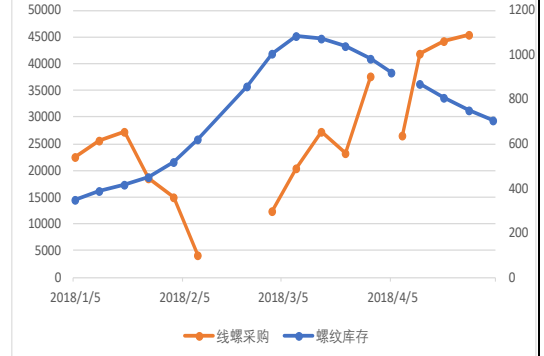
数据来源：wind 中融汇信期货

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

黑色-动力煤

一. 本周行情及期市价格速览



图 1-1 动力煤主力合约小时 K 线走势图

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

品种	结算价	上周结算价	周涨跌	月涨跌	持仓量	周持仓变化
ZC805	617.6	606	1.91%	7.67%	33098	-8460
ZC809	599	595.8	0.54%	5.35%	350902	26438
ZC901	604.4	605.6	-0.20%	3.81%	21192	1738

表 1-1 动力煤合约价格速览

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

2018年4月28日至5月4日期间,动力煤主力合约 ZC809 震荡上行,上周结算价 595.8,本周上涨 0.54% (3.2) 报 599。节后持仓增加 2.6 万手。ZC805 临近交割,本周一路低走后反弹,周涨幅 1.91%报 617.6,持仓减少 8.46

万手。ZC901 低开后，3 日开始反弹上行最终收跌 0.2%报 604.4，周持仓变化较小。

2.1 本周市场要闻

- 4 月 24 日，国家能源局举行的新闻发布会透露，截至 2017 年底，全国公告生产和建设煤矿 4980 处、产能 43.6 亿吨。我国建成煤矿产能与产量基本匹配。
- 大秦铁路 2017 年净利增 85.07% 一季度增 29.59%。
- 记者从内蒙古自治区经信委获悉，今年一季度，内蒙古全区 6000 千瓦及以上发电厂累计完成发电量 1175.04 亿千瓦时，同比增长 18.39%。
- 2018 年 5 月神华月度长协价格（相对 2018 年 4 月 30 日前）：外购 1-5500：594 (-16) 。
- 大同煤业 4 月 27 日发布公告称，公司将以 24.87 亿元的价格收购大股东同煤集团持有的同煤大唐塔山煤矿(以下简称塔山煤矿)21%股权，收购完成后，公司将持有塔山煤矿 72%的股权。
- 2018 年 5 月 4 日起，我国铁矿石期货将正式实施引入境外交易者业务。这是我国继推出原油期货后，第二个迈出国际化步伐的期货品种。铁矿石期货迈出国际化步伐，将为国际铁矿石贸易提供定价基准。

2.2 本周量价概览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/4/27	2018/5/3	2018/5/4	走势
现货价格	CC15500@秦皇岛	元/吨	594	594	594	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	605.3	617.6	617.6	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	580	580	580	
	Q5500@宁波港	元/吨	640	640	640	
	Q5500@广州港	元/吨	690	690	690	
港口库存	秦皇岛	万吨	528.5	504	504	
	曹妃甸	万吨	409.1	388	388	
	黄骅	万吨	192	208	208	
	京唐	万吨	406.4	379.8	379.8	
	广州	万吨	217.8	234.5	234.5	
	五港库存合计	万吨	1753.8	1714.3	1714.3	
电厂库存	浙电	万吨	217	207	200	
	上电	万吨	20.9	27	28	
	粤电	万吨	305	301.2	302.1	
	大唐	万吨	139.5	143.8	139.6	
	华能	万吨	386.47	408.78	403.95	
	国电	万吨	244.23	244.29	245.2	
	六大电库存合计	万吨	1313.1	1332.07	1318.85	
电厂日耗	浙电	万吨	13.6	10.5	12.6	
	上电	万吨	1.83	1.95	1.97	
	粤电	万吨	12.44	9.52	13.85	
	大唐	万吨	7.8	6.6	7.5	
	华能	万吨	21.53	17.98	18.41	
	国电	万吨	12.07	12.6	12.05	
	六大电库存合计	万吨	69.27	59.15	66.38	

表 2-1 动力煤本周数据速览

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

2.3 要闻、数据解读:

塔山煤矿是目前国内设计生产能力最大、年产高达 1500 万吨煤炭的特大型矿井, 由大同煤业、同煤集团、大唐国际发电股份有限公司分别持股 51%、21%、28%。公告显示, 截至 2017 年 12 月末, 塔山煤矿总资产 124.43 亿元, 净资产 93.72 亿元, 而公司以 2017 年 5 月末为评估基准日, 整体估值高达 118.44 亿元, 21%股权对应价值为 24.87 亿元。

大秦铁路 4 月 28 日发布的公告显示, 2017 年度公司实现营业收入 556.36 亿元, 同比增长 24.68%; 实现净利润 130.98 亿元, 同比增长 85.07%。公告表示, 煤炭是公司最主要的运输货品, 煤炭市场的供需波动对公司经营业务的影响较大。随着经济回暖, 煤炭等大宗货物需求复苏, 煤炭价格高位运行, 煤炭生产、

供应企业的发运积极性较高。

同时，2017年，公路治超政策延续，华北地区环境治理力度不断加码，汽车禁运范围由天津港扩大至环渤海湾主要港口，汽运煤炭进一步加速回流铁路，公司煤炭运输业务量得以持续回升。加之自2017年3月24日起，煤炭运价恢复至基准价，量价齐升带动公司业绩大幅提升。

2018年，京津冀地区将进一步加强绿色协同发展，继港口禁汽后，全面推动大宗物流由公路转向铁路运输。公司在路网中居于“承东启西”的战略位置，大秦线作为京津冀地区最主要的煤炭运输通道之一，将继续受益于区域运输格局的调整优化，巩固在区域货运市场中的份额和地位。

2018年预计公司货物发送量5.8亿吨；换算周转量4,270亿吨公里；货物运输量8.4亿吨。其中，大秦线货物运输量4.4亿吨。2018年营业收入预算为760亿元。

大秦铁路同日公布的2018年度一季报显示，1-3月公司实现营业收入179.73亿元，同比增长44.35%，实现净利润40.97亿元，同比增长29.59%。

三. 动力煤价格跟踪

2018年4月28日至5月4日期间，动力煤坑口价继续下降，黄骅港平仓价稍有回升并维持，报575元/吨，国际煤炭指数触底继续反弹，内外煤价差进一步拉大。期货价格与理论值偏差减小，市场过分乐观情绪回归平静。合约间价差9-1贴水减小，5-9升水扩大。本周5月动力煤长协价格公布，Q5500大卡同比17年5月-2，环比18年4月-5，报557。

2018年5月7日星期一

图 3-1 动力煤坑口价

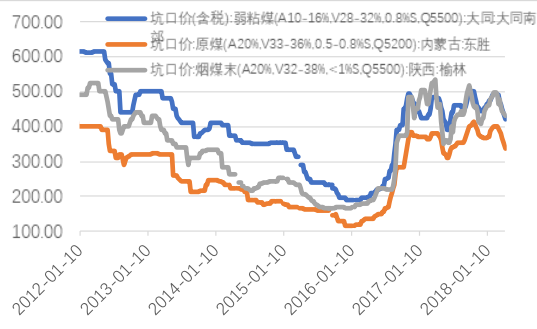


图 3-2 动力煤港口平仓价

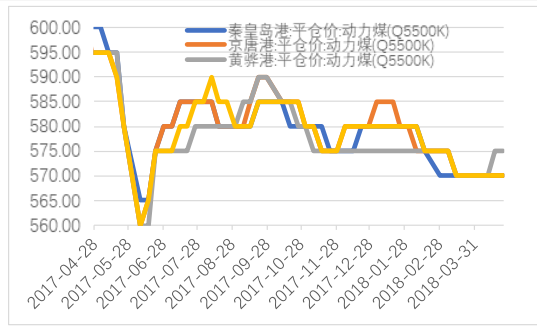


图 3-3 内外煤价差

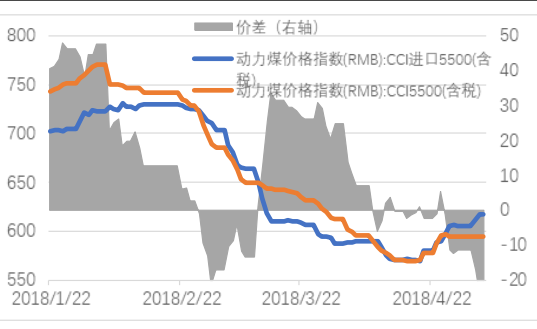


图 3-4 国际煤价指数变动情况

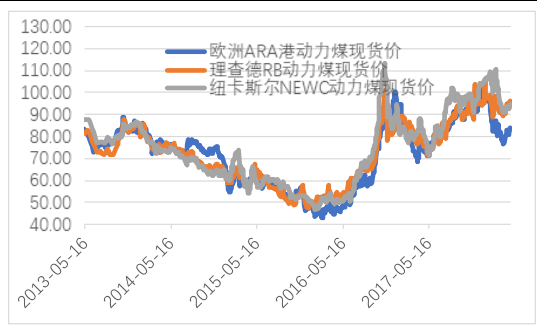


图 3-5 期货价格与理论值的偏差

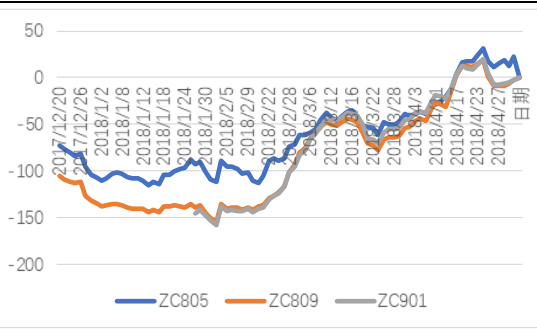
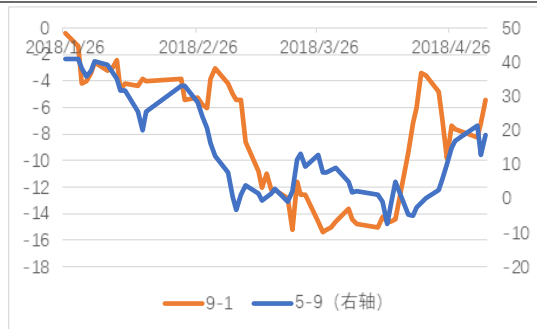


图 3-6 合约间价差



资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

动力煤长协价格统计:

时间	5500 大卡	时间	5500 大卡
2018 年 5 月	557	2017 年 5 月	559
2018 年 4 月	562	2017 年 6 月	558
2018 年 3 月	564	2017 年 7 月	557

表 2-动力煤动力煤长协价格统计

资源来源: 中国煤炭市场网, 中融汇信研究院整理

四. 动力煤库存跟踪

2018年4月28日至5月4日期间,港口及电厂库存小幅回落。电厂有补库行为,六大发电集团库存上涨 5.75 万吨至 1318.85.万吨;港口库存大幅下

降 39.5 万吨至 1770.8 万吨，均略高于 5 年平均值。

图 4-1 六大发电集团总库存

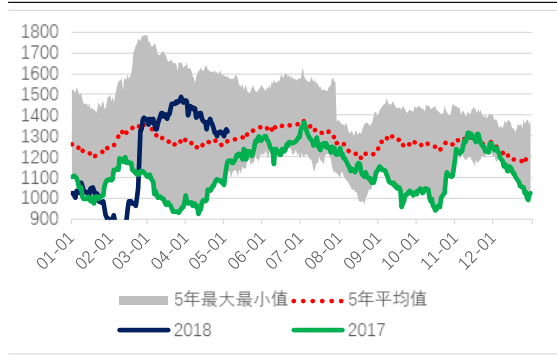
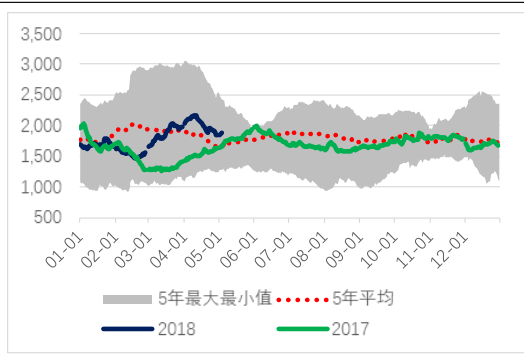


图 4-2 四大港口库存



资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

五. 动力煤供应端跟踪

2018 年 4 月 28 日至 5 月 4 日期间，港口船舶数报 147 艘（环比+4），沿海煤炭平均运费有小幅回落报 43.20 元/吨（环比-2.14）持续高于 5 年同期最大值，动力煤进口量环比增加 31.93%。3 月产量数据报 24041 环比 2 月增长 4348。处 5 年均值位置。四大港口铁路调入量本周有所下滑，港口库销比接近 5 年来最小值。

图 5-1 港口船舶数

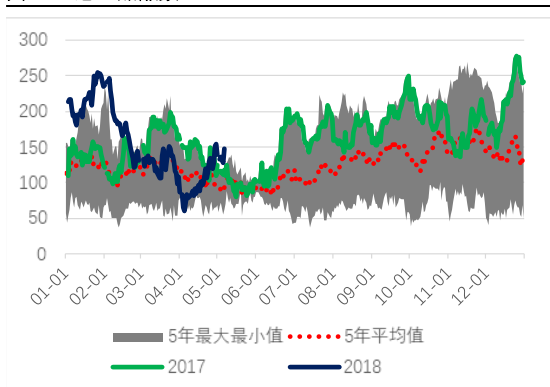


图 5-2 沿海煤炭平均运费

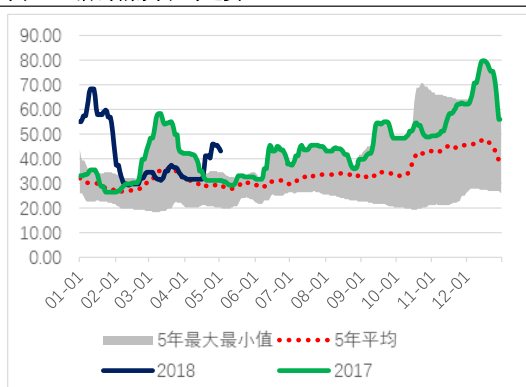


图 5-3 动力煤进口量

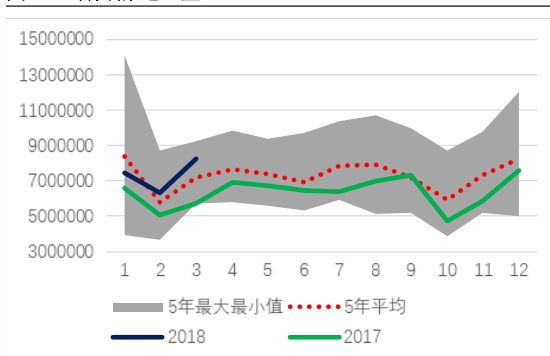


图 5-4 动力煤产量

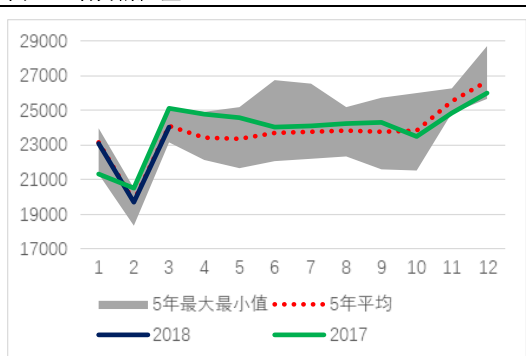


图 5-5 四大港口铁路调入量

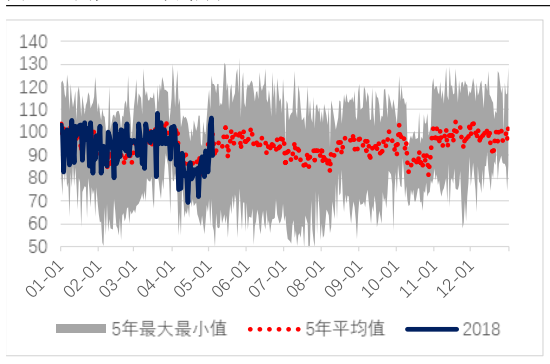
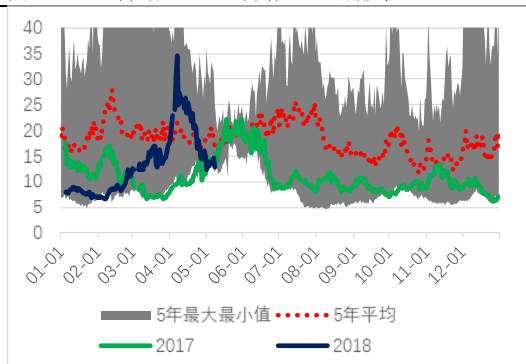


图 5-6 港口库销比（港口库存/港口船舶数）



资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

六. 动力煤需求端跟踪

2018年4月28日至5月4日期间，六大发电集团日均耗煤量报66.38万吨/天（环比-2.89），高于往年同期，库存可用天数下降报19.87天（环比-0.91），三峡出库量增长至五年年平均水平，但就3、4月出库量表现而言，今年水电替代性预计将弱于往年。

图 6-1 六大发电集团日均耗煤量

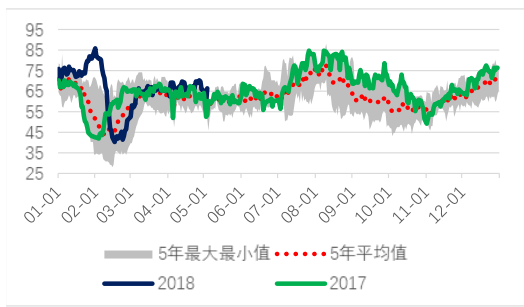


图 6-2 六大电厂库存可用天数

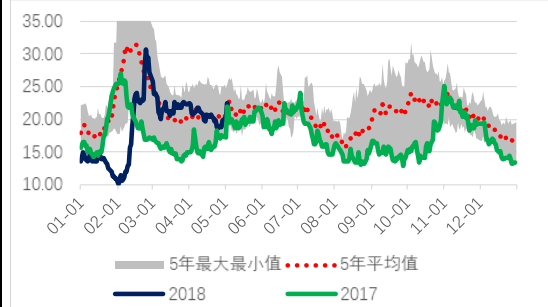
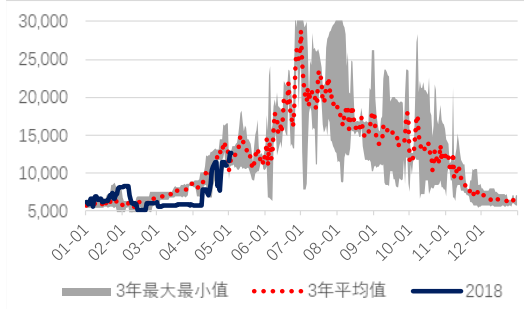


图 6-3 水电竞争力——三峡出库流量



资料来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

七. 总结及风险提示

2018年4月28日至5月4日期间，动力煤主力合约 ZC809 冲高回落 后反弹，震荡上行，上周结算价 595.8，本周上涨 0.54% (3.2) 报 599，节后 持仓大幅增加。现货市场回暖、国际煤价指数走高，动力煤月长协价格-5 报 557。 华能周内限价 575 采购消息公布后，贸易商陆续增加出货。沿海煤炭平均海运 费走高、港口库存小幅回落、电厂库存小幅提升；在电厂日耗高于 5 年平均值年 及水电替代性预期低于往年同期。3 月动力煤进口量、产量环比大幅度增加，在 进口煤限制政策的推行下，4 月进口煤数量有望回落至平均水平，需求面情况有 望好转。建议暂时观望为主。

短期内需关注现货市场情绪及港口、电厂去库存的持库存续性。

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
TA805	5570	5608	5608	-12	-0.21%	26,968	150,990
TA809	5568	5612	5600	-4	-0.07%	510,932	1,099,744
TA901	5538	5578	5560	18	0.32%	22,504	55,486

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

本周 PTA 期货维持震荡格局，周三周四维持上行格局，周五收盘小幅下跌。PTA1809 合约开于 5568 元/吨，收于 5612 元/吨，周下跌 4 元/吨，周下跌幅度 0.07%。持仓方面，周增加 1 万手至 109 万手，成交量增加 3 万手至 51 万手。

原油方面：截止 5 月 4 日，WTI 原油收 68.36 (+1.11) 美元/桶，布伦特原油收 73.57 (-0.83) 美元/桶。截至 4 月 27 日止当周，美国原油库存增加 620 万桶至 4.3596 亿桶，创下 2018 年高位。美国石油产量达 1062 万桶/日的纪录新高，且自 2016 年中以来跳增逾 25%。目前美国石油产量超过了沙特，后者为 OPEC 最大的产油国。

现货方面：截止 5 月 4 日，华东地区现货价格 5620 元/吨，周涨幅元 30/吨。现货市场整体买气稍好，成交氛围一般。主流现货与 05 合约报盘平水或升水 10 元/吨，部分合约贴水 10-20 元/吨，日内听闻 5560-5630 元/吨自提成交。

基本面

1. 重大宏观及行业消息

- 美国加息速度快于预期这一预期，加之由于投资者对美元进行空头回补，促使美元升至1月中旬以来的最高水平。但美联储周三将联邦基金利率设定在1.50%至1.75%的目标区间，符合普遍预期。分析师将其对通胀的评论解读为美联储可能允许价格超出其目标的信号，这一立场将限制美联储为应对近期通胀上升而采取更激进的货币紧缩政策的必要性。受此影响，美元涨势受阻。

- 伊朗外长今日发表讲话称，美国希望改变2015年核协议的做法是不可接受的，伊朗也不会对现有核协议做出任何调整。美国总统特朗普需要最晚在5月12日做出决定，是否继续履行伊朗核协议。由于制裁解除后原油产量大幅回升，伊朗已经再度成为世界的重要原油供应国，一旦重启制裁，该国原油产量势必受到较大影响，从而直接冲击全球的原油供应。
- 周四(5月3日)，原油期货价格低开高走。虽然美国原油库存增加以及美国产量创纪录高位，破坏了石油输出国组织(OPEC)牵头的减产行动影响，但由于美国可能重新对伊朗进行制裁，市场对此保持警惕。截至发稿，布伦特原油期货报每桶73.46美元，下跌0.14%；美国原油期货上浮0.18%至每桶68.06美元。

2. PTA产业链数据解读

(1) 上游成本

本周国际油价低开高走，布伦特原油和WTI原油涨跌不一。截止5月3日，WTI价格较上周五上行0.8美元/桶，布油累计收低1.02美元/桶。5月12日前美国总统特朗普将决定是否继续执行伊朗国际核协议。一旦美国决定对伊朗施加新的制裁，国际原油市场将出现40万-50万桶/日的供给缺口。油价恐再度走高。亚洲PX跟随油价收涨，5月面临装置检修，虽坚挺运行，但始终震荡为主，受不断升级的地缘政治风险以及市场对中东地区的悲观情绪的担忧，PX仍有继续上行的空间，但涨幅有限，整体来看，上游成本端对PTA支撑一般。

(2) 供应端

本周PTA装置运行稳定，整体平均开工率在79.2%，较上周上升4.1%。原计划四月检修的装置大部分都推迟，因此检修集中在5月份，大力度的集中装置检修是影响PTA价格走势的关键。截至5月4日，工厂负荷率达到80%。本周华东一220万吨/年的PTA装置中另一条110线已于假期期间重启，目前该装置已基本恢复正常运行。福建佳龙一套90万吨/年装置于4月26日短停，已于5月3日重启，蓬威石化一套90万吨/年装置于5月3日停车检修，计划维持两个月。目前PTA进入二季度检修周期，供应量将边际缩减。目前PTA的加工费在800元/吨左右附近，预计后期PTA加工费会上调。

(3) 需求端

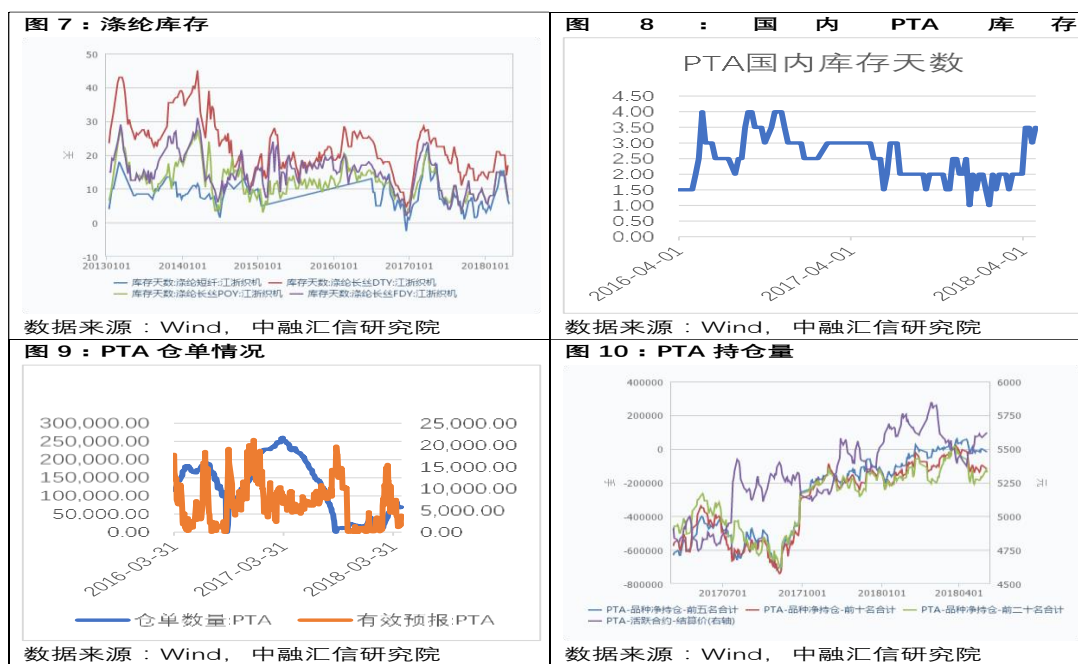
本周，下游聚酯加弹，织机继续维持高位且有新装置投产，截止5月4日，聚酯和江浙织机的负荷率高达91%，均为历史高位。5月PTA仍处于去库化阶段，同时进入终端旺季，终端涤纶产销表现较好，工厂原料需求平稳，去库存节奏有望加速，供需格局得到改善。后期进入消费旺季后，终端持续恢复或将持续利好需求的增长，整体来看二季度的需求较为乐观。

后期操作策略

本周，PTA处于震荡上行趋势。周三周四小幅持续上涨，周五小幅收跌。本周国际油价震荡为主。成本端来看，OPEC产量继续下滑，原油主要问题是等待伊核问题前景不明朗，国际油价恐继续走高，对PTA价格支撑明显。供需面格局面前已经好转，5月初部分大装置已陆续开始检修，5月整体仍处于去库

存阶段，下游聚酯由于新装置投产产能也将扩大，终端需求较好带动。综合来看，PTA基本面预期向好，预估下周PTA市场走势偏强，将呈现易涨难跌局势。操作上建议多单谨慎持有，逢低做多。

风险：关注原油的价格走势，美国对伊朗核的制裁问题，5月PTA装置的检修情况以及商品市场整体氛围。



PTA 装置动态

企业名称	产能 (万吨)	备注
江阴汉邦	60	于 4 月 17 日重启
桐昆石化	110	于 4 月 22 日重启, 另一 110 万吨装置继续停车检修
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, 计划维持 2 个月
逸盛大化	225	计划 5 月检修
	375	计划 5 月检修
亚东石化	70	计划 5 月 14 日, 15 日短停两天
宁波台化	120	计划 5 月停车年检
汉邦石化	220	5 月份存检修计划

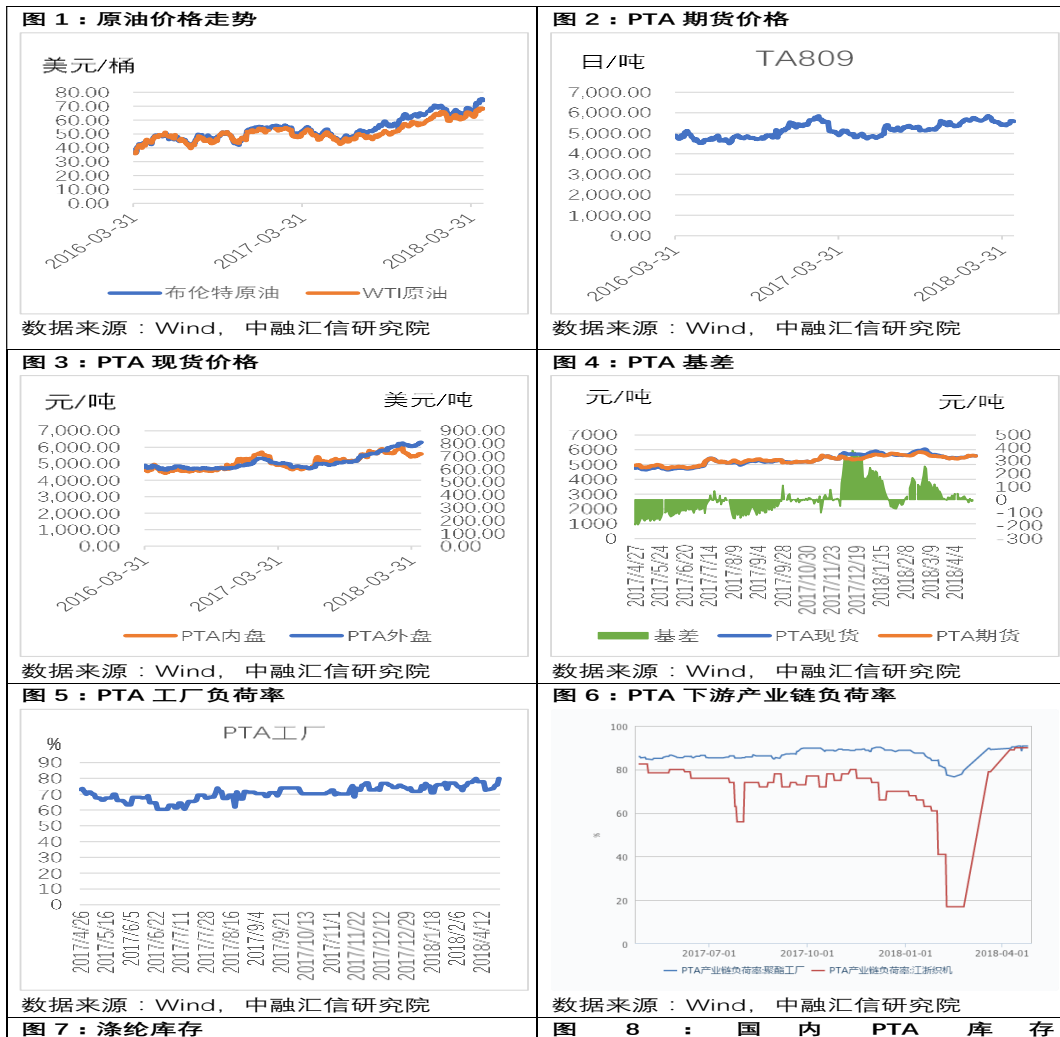


图 7 : 涤纶库存

图 8 : 国内 PTA 库存

重要事件点评

1、美元强势，阿根廷货币再现大幅贬值

正如我们年报所预测的那样，2018年全球市场的一个黑天鹅事件是美元强势下的新兴市场风险，我们跟踪到在过去的5月首周，阿根廷央行展现了金融市场的极端一面，短短8天加息3次，利率上调1275个基点，阿根廷利率已高达40%。

惊人的利率之后反应了全球资本的流动，阿根廷货币出现了17%的贬值，成为所有新兴市场中货币贬值最大的地方，阿根廷央行为稳定利率已动用了2/3的外汇储备。

5月4日，香港汇丰银行上调香港美元存款利率100倍，香港政府还是警惕全球资金的流动性风险。

2、巴菲特——股东大会对中美经济充满前景

我们认为巴菲特在最新的股东大会中透露的信息要点提振了国内资金市场信心——特别是股票市场。巴菲特用了过去100年的案例说明投资黄金到今天的回报是4倍，但投资股市的回报是5000倍，这精确表明了巴菲特的投资一生的逻辑，跟随国家命运的资本市场回报是惊人的。

其中一个中国投资者疑问纠结在当前的中美贸易，而巴菲特显然对中美的长期合作前景保持乐观，他首先表达对当前美国政府做法的支持，但他不认为中美之间会演化为持续的贸易战。并且查理补充在中国已找到了明确的投资标

的来暗示我国资本市场当前的尴尬——短期资金受限而长期的企业价值已展露。

3、姜超——对中国的乐观来自创新

由于版权问题不转载原文，请投资者自行上网查阅相关信息。

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。