



工业品各品种月报

工业品各品种月度报告

说明:

本报告为中信建投期货有限公司提供特定客户使用, 不适用于非特定客户。

摘要:

螺纹钢: 上周螺纹冲高回落, 随后弱势整理。基本面方面, 供给压力依然在逐步加大, 需求端暂无起色。4月份钢铁行业PMI各分项指标同样印证此状况。对于后市需求, 政策面对于房地产的刺激将会延续, 住建部最新提出的“棚改货币化”也会对消化房屋存量起到积极作用。成本方面, 铁矿石近期表现强势, 一方面因为前期价格的深跌使得停产矿山逐步增加, 供给压力缓和; 另一方面, 美元高位遇阻回调, 矿价获得支撑。预计5月份钢价将会以震荡整理为主, 上方压力2430和2470。如果房产刺激政策和货币宽松连续发力, 上方空间或将进一步打开(目标2600)。下方可参考前低2260附近支撑。

橡胶: 暂以区间震荡偏多思路为主。压力位16,000元/吨, 支撑位13,500元/吨。

镍: 综合来看结合基本面, 镍价上行阻力较大, 然而下行空间也会受到矿供应有限的支撑, 估计镍价整体将震荡走高, LME镍价受高库存影响上涨阻力较大, 但短期下跌趋势被突破。主力合约Ni1507延续反弹, 日线MACD短期走强, 轻仓逢低多头止损设在101000。

甲醇: 投机客户可考虑在MA509合约2600为中轴一线附近逢高沽空, 止损位可设在相应建仓均价上30个点; 对于卖出套保者建议可于MA509合约2600上方布局一定比例(建议累计30%左右)的空单, 以向上突破建仓均价80个点作为保护性止损; 对于买入套保者, 可以按需现货采购为主, 操作上建议保持观望。

铜: 我们建议需求类企业考虑在期价(CU1507合约)下探43000-44000区间时逢低建立多头头寸, 目标位设在45600-47300区间, 以跌破43000-44000区间止损; 需要点价的下游企业, 考虑现货月合约在44000附近时快速点价。

PTA: 目前TA1509 反弹突破颈线后在前期整理平台面临一定的回调压力, 而下方颈线及20日均线处的5250有较强的支持。本周TA1509或将延续盘整走势, 回调不破颈线则中期上涨概率加大, 预计TA1509本周在5100-5500元/吨区间内波动。

编辑: 李彦杰

发布日期: 2015年5月4日

螺纹钢

作者姓名: 李彦杰

邮箱 LIYanjie@csc.com.cn

电话: 023-86769725

投资咨询资格号: Z0010942

橡胶

作者姓名: 任秋蓉

邮箱 renqiurong@csc.com.cn

电话: 023-86769723

期货从业证书号: F3003964

镍

作者姓名: 胡丁

邮箱 huding@csc.com.cn

电话: 023-86769725

投资咨询从业证书号: Z0010996

甲醇

作者姓名: 袁周波

邮箱: yuanzhoubo@csc.com.cn

电话: 023-86769720

从业证书号: F3005056

铜

作者姓名: 张贵川

邮箱 zhangguichuan@csc.com.cn

电话: 023-86769678

投资咨询从业证书号: Z0002387

PTA

作者姓名: 任秋蓉

邮箱 renqiurong@csc.com.cn

电话: 023-86769723

投资咨询从业证书号: F3003964

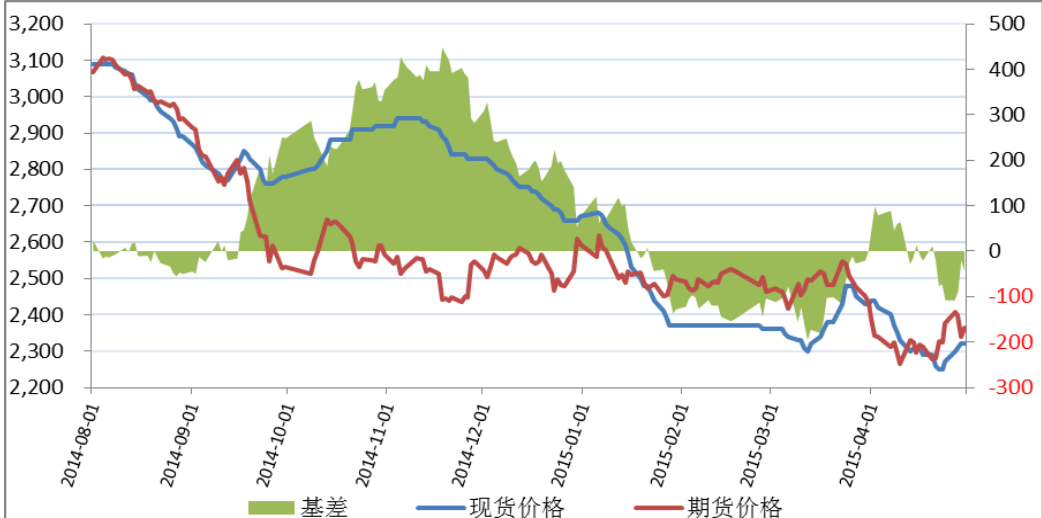
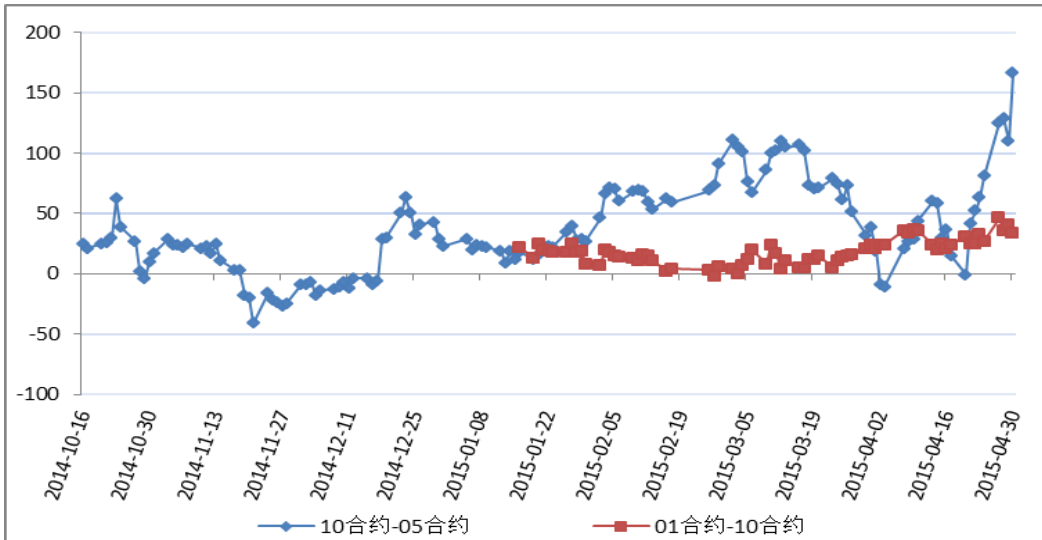
作者姓名: 王丰

邮箱 wangfengqh@csc.com.cn

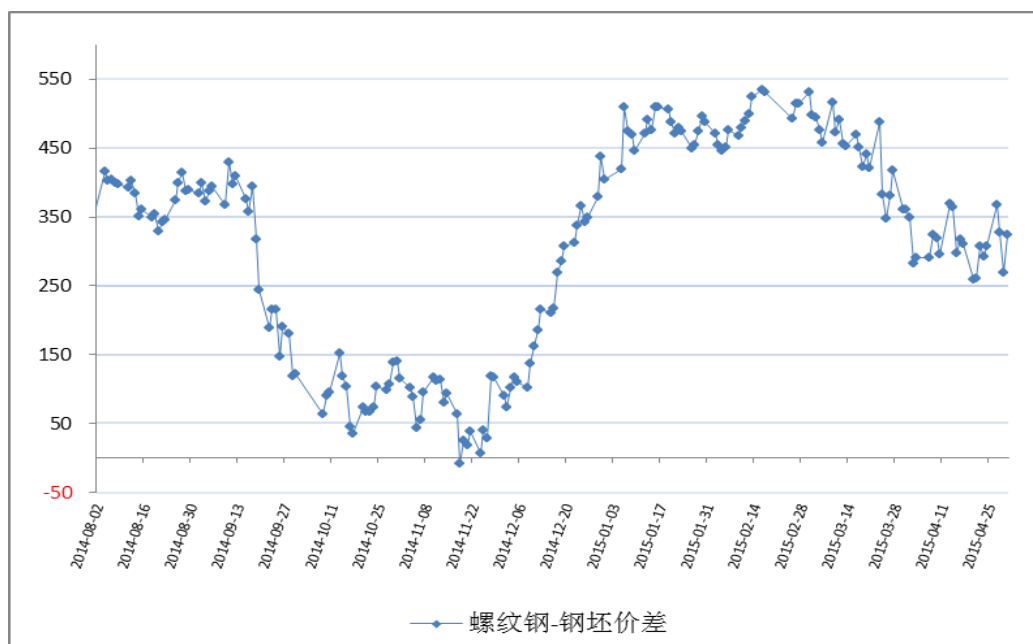
电话: 023-86769720

期货从业证书号: F3006133

螺纹钢

项目	内容与解读
相对价格分析	期现价差  数据来源: wind-中信建投期货 截止 4 月 30 日, 螺纹钢期货主力合约较现货(上海三级螺纹钢 20mm) 升水 45 元/吨, 随着节前铁矿石涨势放缓, 螺纹钢反弹力度受到限制, 期货升水较前一周有所降低。若节后反无重大利好支撑, 升水会在 150-200 附近受到强烈压力。
	期货月间价差  数据来源: wind-中信建投期货 截止 4 月 30 日, 1510 合约较 1505 合约升水 167 元/吨, 较上周上涨 86 元/吨。1601 合约较 1510 合约升水 34 元/吨, 较上周增加 7 元/吨。05 合约进入交割月, 自然人客户不能持仓。01-10 合约价差有望继续扩大, 从历史上五月份两者合约价差走势来看, 100 附近有较大压力。

螺纹钢-钢坯 价差



数据来源: wind-中信建投期货

截止 4 月 30 日, 螺纹钢期货主力合约与唐山 Q235 钢坯价差为 325 元/吨, 与上周相比增加 32 元/吨, 增加 10.92%。

螺纹钢-铁矿石 石比价

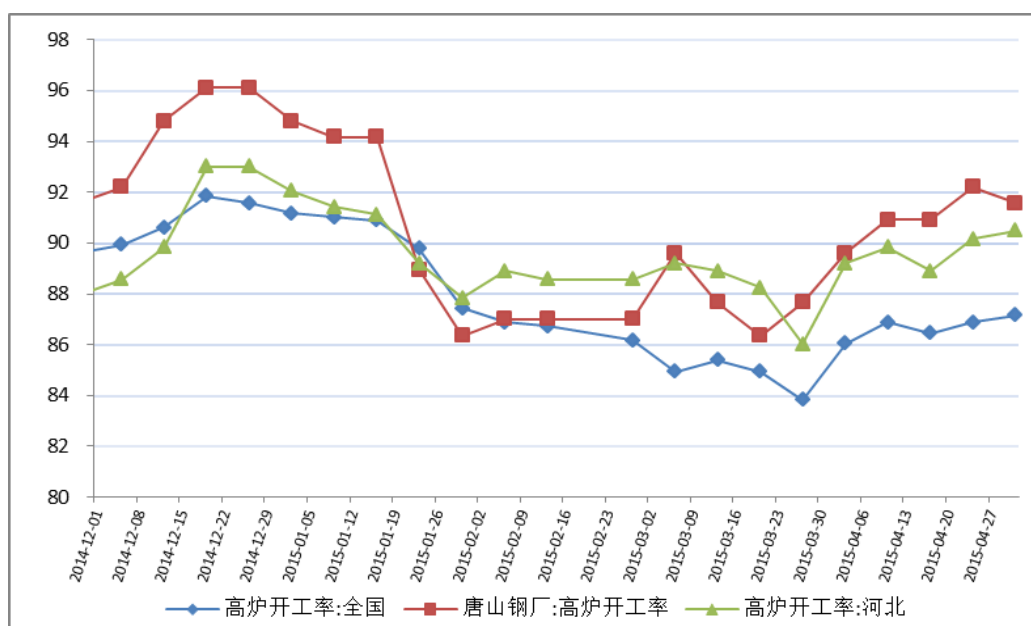
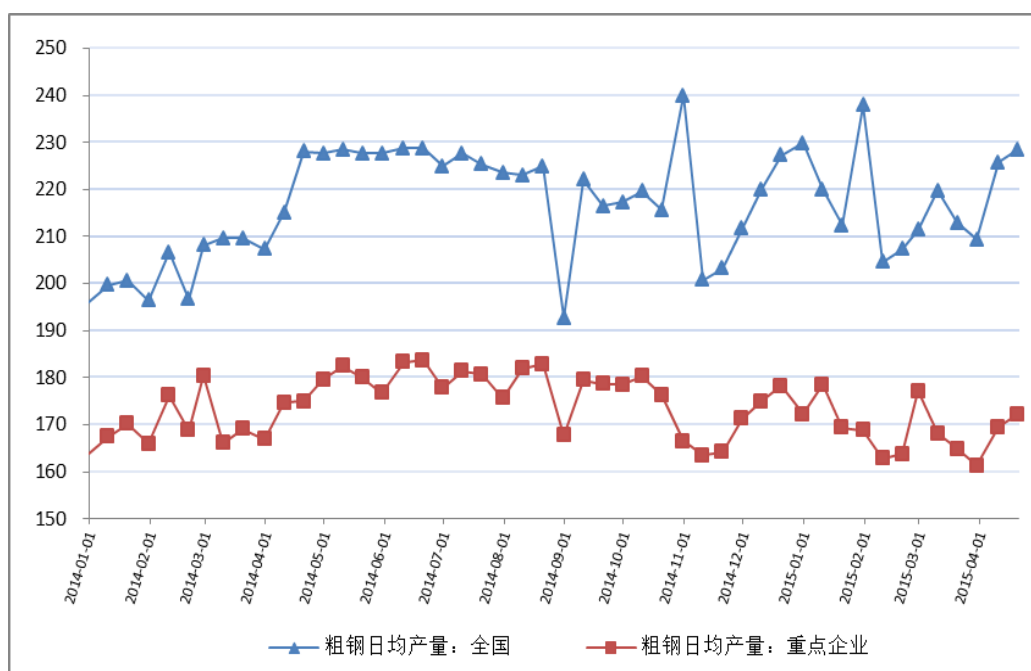


数据来源: wind-中信建投期货

截止 4 月 30 日, 螺纹钢铁矿石期货比价为 5.7195, 较前一周上涨 0.0237, 上涨 0.42%。从两者近期比价上看, 当铁矿石价格位于 50 美元上方时, 呈现出钢强矿弱格局; 而当铁矿石下破 50 美元后, 海外各大矿山表现出减产压力, 矿价抗跌性较强, 转而变为钢弱矿强。从当前情况来看, 追多钢厂利润风险较大, 可考虑在 5.0 附近介入。

价格影响要素分析

供给

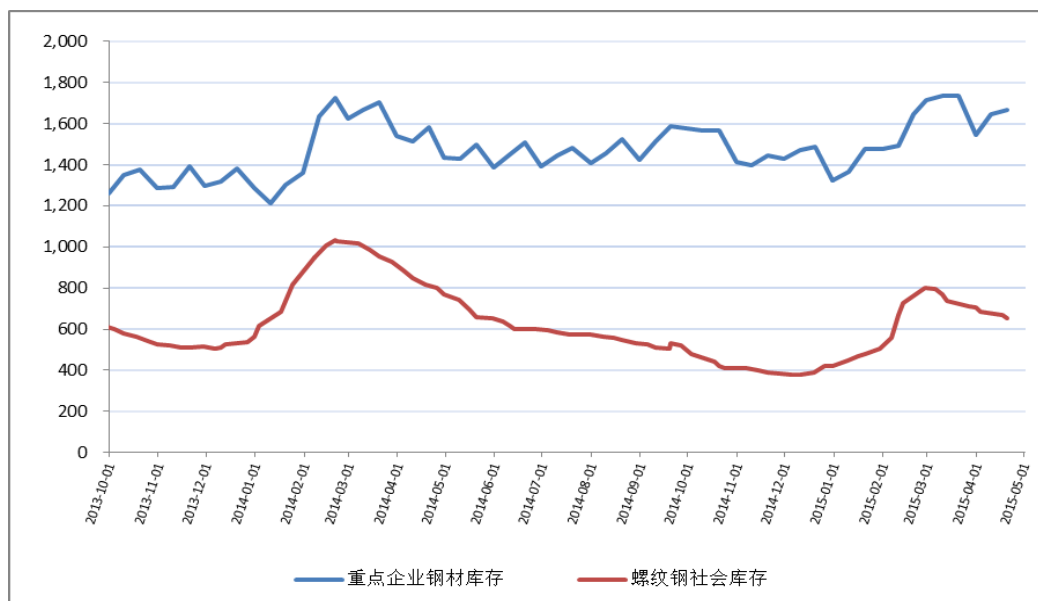


数据来源: wind-中信建投期货

据中钢协最新数据, 4 月中旬全国重点钢企粗钢日均产量 172.28 万吨, 较上一旬增加 1.65%。4 月中旬全国粗钢日均产量 228.50 万吨, 环比增长 0.21%。Mysteel 预估 4 月下旬全国粗钢产量环比上涨 1.91%。

开工率方面, 截止 5 月 1 日, 全国高炉开工率为 87.15%, 较前一周增加 0.27 个百分点; 唐山地区开工率为 91.56%, 较上一周降低 0.65 个百分点; 河北地区开工率 90.48%, 环比增加 0.32 个百分点。开工率整体上稳中有升。

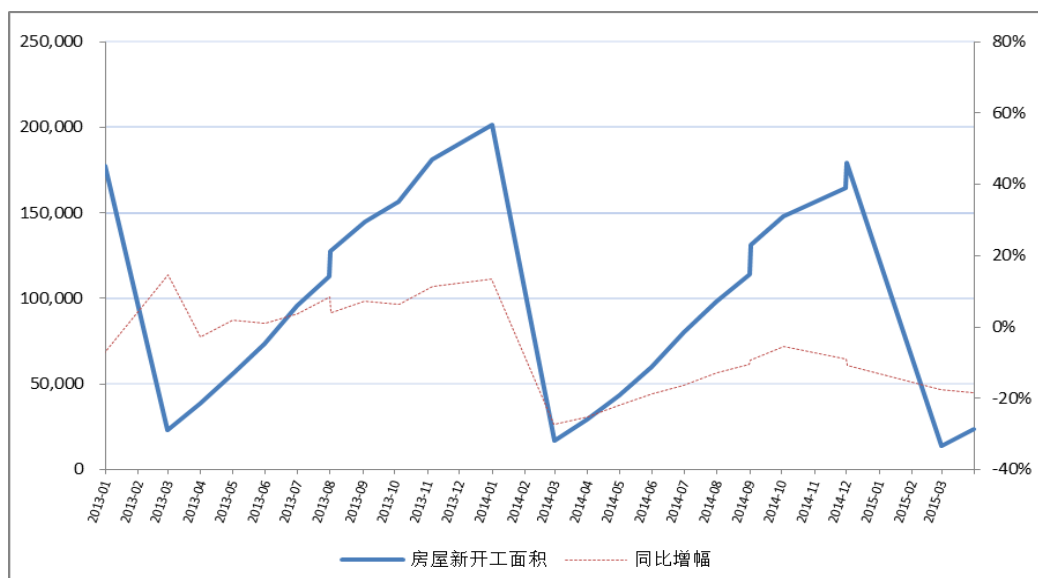
库存



数据来源: wind-中信建投期货

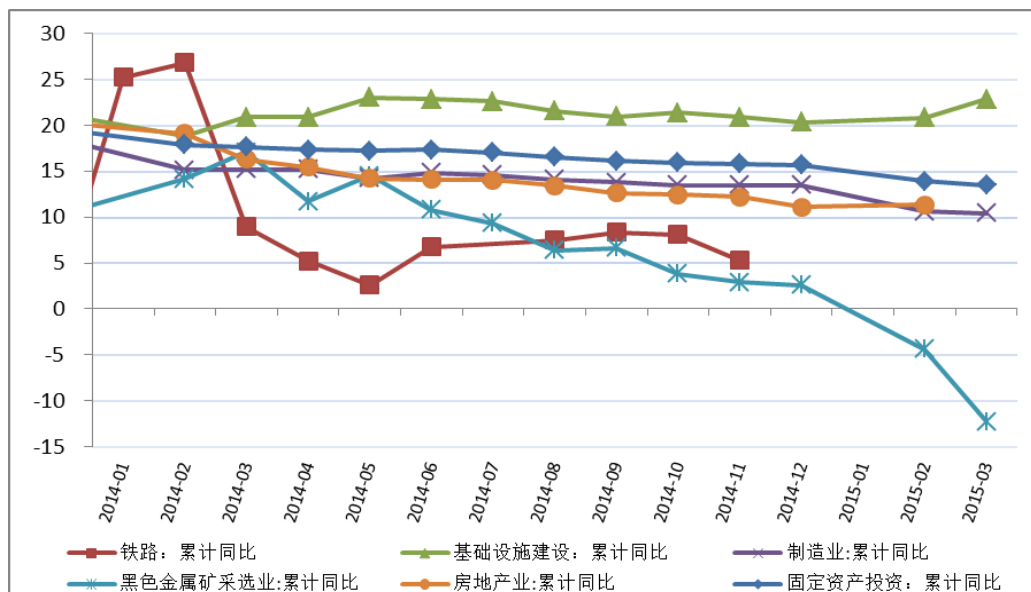
5月1日,螺纹钢社会库存为652.19万吨,较上周末下降17.57万吨,减少2.62%;4月中旬重点钢企库存为1667.60万吨,较4月上旬增加20.80万吨,增加1.26%。钢厂库存压力依然较大。

需求



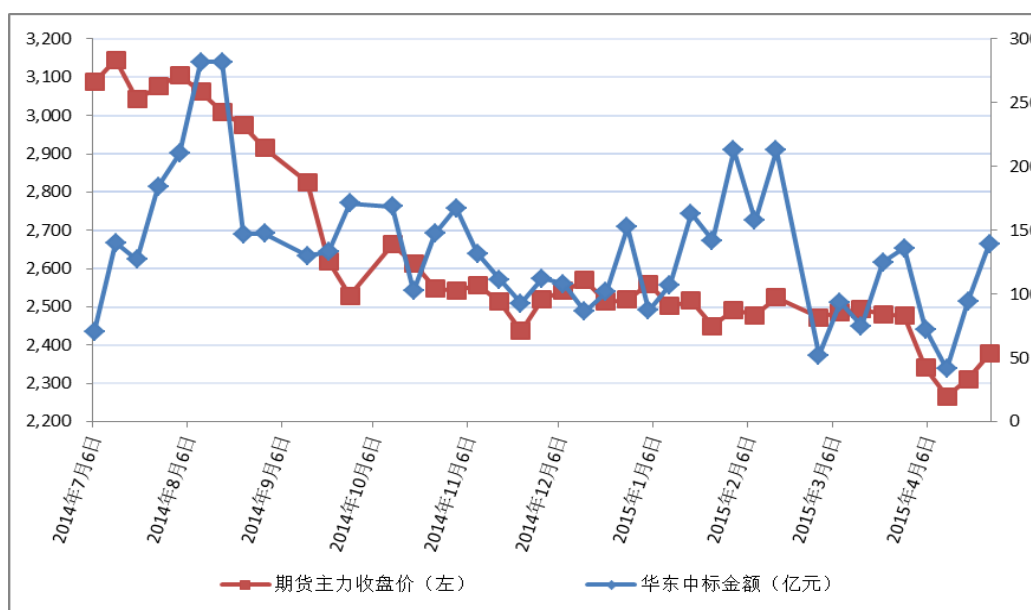
数据来源: wind-中信建投期货

统计局最新公布数据显示,今年前三个月我国房地产开发投资完成额为16650.64亿元,同比名义增长8.5%,增速比去年同期回落1.9个百分点,再创新低;房屋新开工面积23723.62万平方米,同比下降18.45%,降幅继续扩大。政策面持续吹暖风,各地陆续出台“松绑”公积金政策,预计二季度政策刺激将延续。



数据来源: wind-中信建投期货

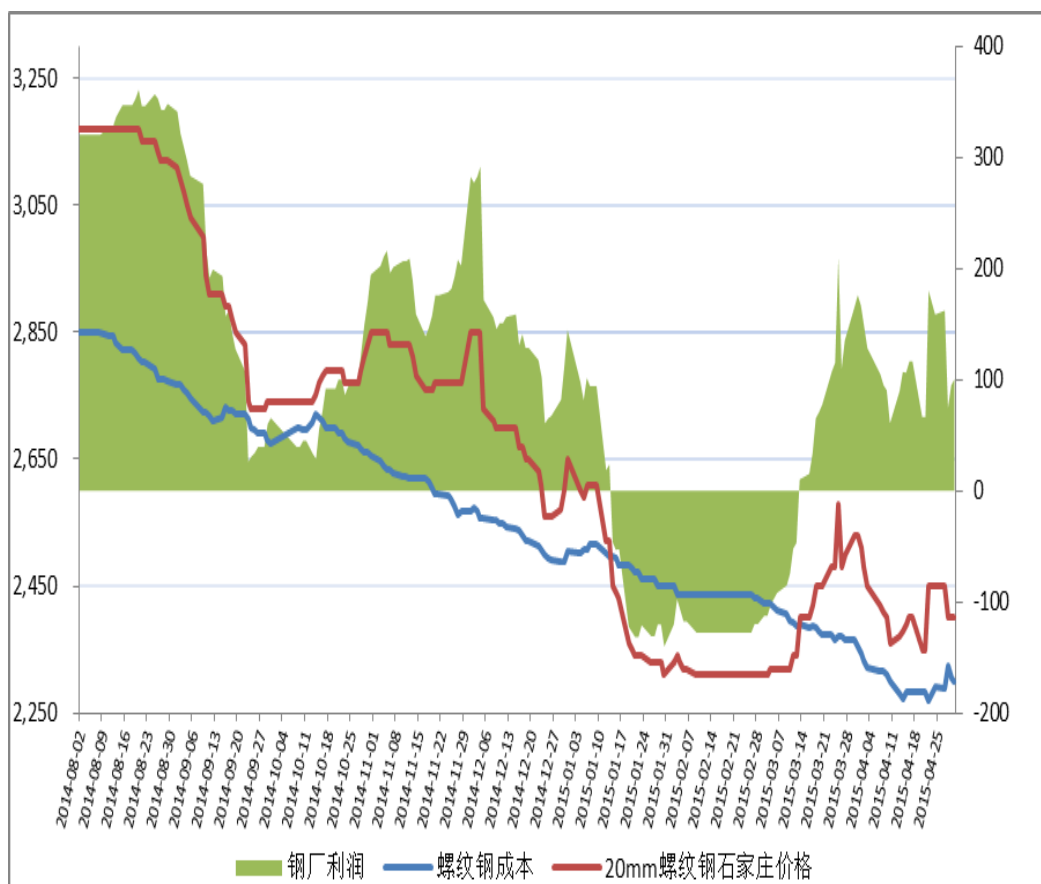
今年前三个月,我国固定资产投资同比增长 13.5%,增速较前两个月降低 0.4 个百分点。分行业看,已公布的数据中,除了基础设施建设同比增速扩大 2.04 个百分点以外,制造业放缓。黑色金属矿采选业投资同比下降 12.3%,降幅较今年前两个月巨幅扩大 7.9 个百分点。



数据来源: 百年建筑网-中信建投期货

上周(4月20日-4月26日),华东地区工程项目中标 623 个,较前一周大幅增加 212 个;中标金额增加 47.63%至 139.51 亿元。

成本利润



数据来源: wind-中信建投期货

根据测算,扣除资金成本,500-1000万吨钢厂螺纹钢成本为2300元/吨,按照三级螺纹钢石家庄价格2400元/吨计算,加上约100元/吨的资金成本,钢厂基本处于盈亏平衡状态。据Mysteel统计,上周全国163家样本钢厂盈利占比58.28%,较前一周下降1.23%。河北地区72家样本钢厂盈利占比61.11%,较前一周下降2.78个百分点。

宏观政策

1. 4月全国钢铁业PMI指数小幅回落至48.5%

2. 住建部推“棚改货币化”

解读:钢铁行业PMI小幅回落,仍旧处于荣枯线下方。分项指标显示,生产力度逐渐加大,而需求持续低迷,供需矛盾依然突出。政策上,住建部在棚改会议上要求地方政府逐步提高棚户区改造过程中的货币化补偿安置比例。随着货币补偿安置比例的提高,释放出的购房需求将对房地产起到一定托市效用,有助于巨量房屋存量的消化。

技术走势



数据来源：博易大师

技术面上，螺纹钢近期呈现宽幅震荡、略微偏强态势。截止4月30日，持仓排名前20名多头持仓753,370手，空头持仓990,544手，净空持仓237,174手，较上一周减少40,641手。MACD交出金叉后延续偏强走势，5日均线 and 10日均线向上发散，但20日和60日均线依然偏弱。期价反弹过程中受到黄金分割线2430和40日均线双重压制后有所回调。整体上，当前行情处于震荡阶段，上方关注2430和2470压力，下方支撑2300和2260。

结论与操作建议

上周螺纹冲高回落，随后弱势整理。基本面方面，供给压力依然在逐步加大，需求端暂无起色。4月份钢铁行业PMI各分项指标同样印证此状况。对于后市需求，政策面对于房地产的刺激将会延续，住建部最新提出的“棚改货币化”也会对消化房屋存量起到积极作用。成本方面，铁矿石近期表现强势，一方面因为前期价格的深跌使得停产矿山逐步增加，供给压力缓和；另一方面，美元高位遇阻回调，矿价获得支撑。预计5月份钢价将会以震荡整理为主，上方压力2430和2470。如果房产刺激政策和货币宽松连续发力，上方空间或将进一步打开（目标2600）。下方可参考前低2260附近支撑。

橡胶

一、行情回顾与技术分析

表 1: SHFE（上海期货交易所）交易行情 2015-4-1 至 2015-4-30

品种	收盘价	涨跌	成交量	持仓量	总持仓增减
橡胶 1509	14,470	15.39%	9,539,248	286,622	51,854

数据来源：博易大师，中信建投期货

图 1: ru1509 月线图



数据来源：博易大师，中信建投期货

本月，橡胶主力合约 ru1509，大幅增仓反弹。截止 4 月 30 日收盘，收盘价较 3 月 30 日上涨 1,930 点，涨幅 15.39%，持仓量较 30 日增加 51,854 手。从月 K 线形态看，价格探底回升，中期多头或逢低建仓布局阶段性上涨。

二、宏观面分析

1、国际

美国经济整体表现依然良好，2015 年第一季度 GDP（不变价）达到 16.30 万亿美元，同比增长 2.99%，环比增长 0.20%，增速分别较去年同期高 1.1 个百分点和 2.3 个百分点。但是，3、4 月份以来，美国经济增长出现一定的放缓迹象。就业市场改善不及预期，制造业扩张速度进一步放缓。美国劳工部的数据显示，2015 年 3 月份美国新增非农就业人数达到 12.6 万人，较去年同期少增 7.7 万人，失业率与 2 月份持平，为 5.5%，新增非农就业人数大幅不及市场预期；2015 年 4 月份，美国 ISM 制造业 PMI 指数报 51.5，与 3 月份持平，但较去年同期低 2.2，制造业扩张速度进一步降低。美联储在 4 月 FOMC 声明中称，冬季的几个里，美国经济增速变缓，部分是由于暂时性因素。劳动力市场的闲置程度未见好转，企业投资放缓，居民家庭支出增速减慢，出口下滑。美联储还称，通胀持续低于 2% 的目标水平，基于市场的通胀预期仍然处在低位。但是，美联储指出，虽然经济和就业都有所放缓，但官员们预计，适度宽松的政策将使经济活动加快，美国经济会回到温和增长态势中，劳动力市场也会继续改善，官员们也并未因一季度经济放缓而感到紧张。美联储声明确认了美国经济暂时性的放缓，意味着美联储在 6 月份进行加息的概率大幅降低，但官员们对未来美国经济的乐观表现使得美联储在 9 月份加息的概率进一步增大。

欧元区经济的改善，并不能掩盖希腊问题给市场带来的困扰。自左翼联盟上台执政后，希腊问题时常激起市场的忧虑情绪，齐普拉斯所在的左翼联盟因反对紧缩而赢得希腊民众的支持，这也使得希腊当前政府与欧元集团的谈判不断失败，希腊总理齐普拉斯甚至表示，如果 5 月 9 日无法和债权人达成协议，希腊将举行全民公

投。与其形成鲜明对比的是，一些欧元区国家的财长对欧洲拒绝为希腊债务谈判失败做准备提出警告，认为该拿出预备谈判破裂的应急方案。德国财长则暗示，德国在为希腊可能违约筹备 B 计划，并将它和 1989 年两德统一的秘密计划相提并论。希腊与欧元集团的争锋相对势必激起市场的忧虑情绪，给市场带来极大的不确定性。

2、国内

相比于欧美市场，中国经济形势更显严峻，经济下行压力依旧，工业生产增速继续放缓，制造业徘徊于扩张与萎缩之间。最新的统计数据显示，2015 年第一季度国内生产总值为 14.07 万亿元，同比增长 7%，增速较去年同期低 0.4 个百分点，呈现继续下滑的趋势。其中，驱动经济增长的“三驾马车”外贸、投资和消费增速均继续下滑，2015 年前 3 个月，进出口贸易、固定资产投资和消费品零售总额累计同比下降 6.3%、增长 13.5% 和增长 10.56%，增速较去年同期低 5.22、4.10 和 1.39 个百分点。经济先行指标工业增加值增速也继续大幅下滑，2015 年前 3 个月国内工业增加值累计同比增长 6.4%，增速较去年同期低 2.3 个百分点。其中 3 月份工业增加值同比增长 5.6%，增速较去年同期低 3.2 个百分点，且 3 月份工业增加值较 2 月份低 1.2 个百分点。增业增长的继续下滑，暗示着未来半年国内整体经济形势恐难言乐观，继续承压下行的概率非常大。

三、基本面分析

1、现货价格

(1) 国外天胶价格数据

表 2：国外天然橡胶相关交易数据								
日期	东京 RSS3 8 月	新加坡 RSS3 4 月	新加坡 TSR20 5 月	泰国 RSS3	泰国 STR20	马来 SMR20	印尼 SIR20	泰国桶装乳胶
3.30	205.3	169.4	145	1750	1470	1460	1450	1305
4.30	218.6	178.1	146.1	1820	1540	1490	1470	1300
涨跌	13.3	8.7	1.1	70	70	30	20	-5

数据来源：隆众石化，中信建投期货

单位：元 / 吨 日元/公斤 美分/千克 4/5 月装船 美元/吨

(2) 国内主要销区价格数据

表 3：国内主要销区价格变化								
日期	上海	温州	宁波	天津	青岛	衡水	沈阳	重庆
3 月 30 日	11900	12000	12000	11900	11900	11900	12100	12000
4 月 30 日	12900	13000	13000	12700	12600	13000	13100	13000
涨跌	1000	1000	1000	800	700	1100	1000	1000

数据来源：隆众石化，中信建投期货

(3) 泰国主要橡胶原材料市场价格数据

表 4：国外主产区原料价格变化								
品 种	生胶 (泰铢/公斤)		烟片 (泰铢/公斤)		胶水 (泰铢/公斤)		杯胶 (泰铢/公斤)	
	上月底	本月底	上月底	本月底	上月底	本月底	上月底	本月底
泰国合艾市场	49.27	50.39	50.96	53.25	49.9	48.75	39.6	40.38

泰国三大中心市场	惹拉 (USS3)		素叻他尼 (USS3)		洛坤 (USS3)		--	--
	上月底	本月底	上月底	本月底	上月底	本月底	--	--
	46.59	49.55	49.83	51.79	49.19	50.89	--	--

数据来源：隆众石化，中信建投期货

2、供应及库存分析

(1) 供应方面

- 据泰国 4 月 1 日消息，泰国改革议会成员邬泰于公布，为重振泰国橡胶价格，内阁于去年批准农合部的 160 亿铢预算，自去年 10 月至今年 3 月共使用了 130 亿铢，用于收购胶农橡胶。
 - 据外媒 4 月 6 日消息，雅加达邮报援引印尼农业部农园总署长 Gamal Nasir 的表述称，印尼或对橡胶和咖啡等商品征收出口关税，以提振国内农业。
 - 印度橡胶局的一位官员表示，印度 2015/16 财年（始于 4 月 1 日）天然橡胶产量料跳增 14.5% 至 75 万吨，而消费量或将增加 4.1% 至创纪录的 106 万吨。产量的增加将不足以满足国内需求，轮胎制造商在 2015/16 财年将继续进口，因在全球市场中橡胶价格较为便宜。该官员还表示，胶价下跌及恶劣天气是拖累去年橡胶产量下降的主要原因，预期今年作物将不再受天气影响。印度主要从泰国、马来西亚、印尼以及越南采购天然橡胶，是全球第二大天然橡胶消费国。印度 2014/15 财年天然橡胶产量较上一财年下降 15.4%，天然橡胶进口量增长 15.6% 至创纪录的 416554 吨。
 - 4 月 16 日晚间海南橡胶发布 2015 年第一季度业绩预亏公告，预计第一季度经营业绩将出现亏损，主要是因天然橡胶市场价格持续低迷所致。
 - 越南今年一季度，橡胶出口量较上年同期增加 35% 至 200,988 吨，但出口额却下滑 4.3% 至 2.86 亿元，出口价格下跌冲击越南橡胶产业。2 月份马天然橡胶产量为 7285 吨，同比增长 1.4%，环比下降 8.9%，出口 13660 吨，同比下滑 25%，环比萎缩 19.7%，进口 64944 吨，同比增长 2.5%，环比下降 32.34%，截止 2 月底库存量达 206388 吨。
 - 泰国 Bung Kan 地方当局称 4 月 12 日一场冰雹袭击了 Bung Kan 两个地区的几十个村落，橡胶农场大面积损坏，给胶农造成了大量的财产损失。
 - 新加坡商品交易所（以下称新交所 SICOM）及橡胶委员会（以下称 RC），包括生产商代表，消费者代表，交易商代表，新加坡橡胶公会，橡胶协会争议解决委员会，新加坡橡胶国际商会和清算经纪商，日前发表联合声明：新交所 SICOM 橡胶价格持续作为值得信赖的橡胶行业价格基准。出产自新交所 SICOM TSR20 合约的交割批准工厂名单的橡胶，将继续在新交所商品交易所进行交易。
 - 4 月 28 日，印尼橡胶协会（GAPKINDO）向印尼商务部正式寄送了旗下六加工厂会员中止向贸易商销售货物的函件。函件中称，由于橡胶价格持续下跌，严重损害了数百万胶农的生计，对行业的持续发展也造成损害，印尼橡胶协会旗下六家最大的橡胶生产企业（Kirana Megatarya, Halycon Agri, Aneka Bumi Pratama, Virco, Star Rubber and Sri Trang）决定未来只对终端用户销售橡胶，以支持橡胶价格。上述六家企业年橡胶加工能力达到 225.4 万吨，占印尼年产量的 73%。
- 泰国诗董为首的橡胶加工厂同样联合多家橡胶生产商，致函泰国橡胶协会 TRA，同样将此函转发 SGX 以及泰国政府，同样呼吁泰国橡胶加工厂联合起来，抵制卖空行为造成的持续低价，给橡胶加工业带来的巨幅亏损和生存危机

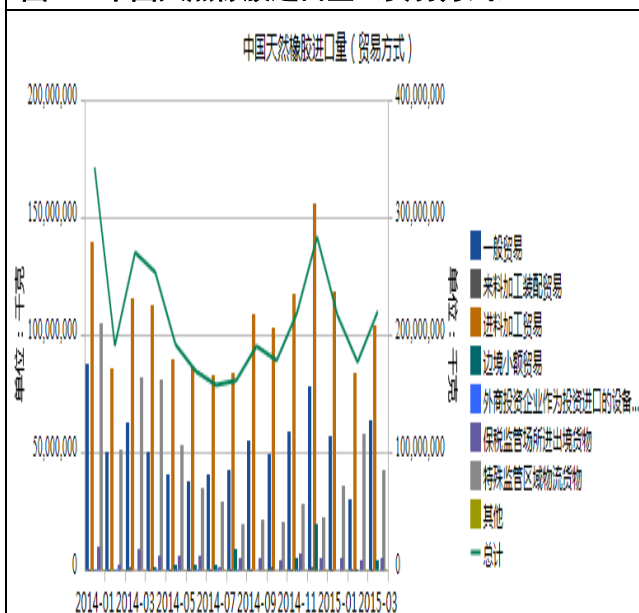
(2) 进出口方面：

表 5:2015 年 3 月天然橡胶进口数据统计

产品名称	当月数量(T)	累计总数量(T)	当月金额(万美元)	累计总金额(万美元)	月均价(美元/T)	与上月增长比(%)	与上年同月增长比(%)	与上年同期增长比(%)
天然胶乳	50237	111181	5602	12731	1115	185.54	41.38	22.52
天然橡胶烟胶片	17578	49071	2925	8094	1664	31.32	-54.41	-61.94
技术分类天然橡胶	141840	436872	20888	65508	1473	0.3	-27.32	-24.82
其他初级形状的天然橡胶	10789	17832	1749	2934	1621	124.05	721.72	363.06
合计	220444	614973	31164	89271	-	-	-	-

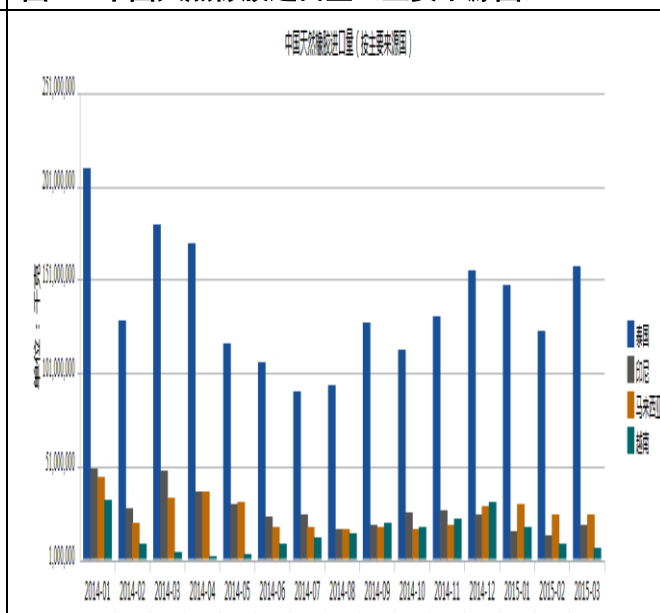
数据来源：隆众石化，中信建投期货

图2：中国天然橡胶进口量（贸易方式）



数据来源：橡胶贸易信息网，中信建投期货

图3：中国天然橡胶进口量（主要来源国）



数据来源：橡胶贸易信息网，中信建投期货

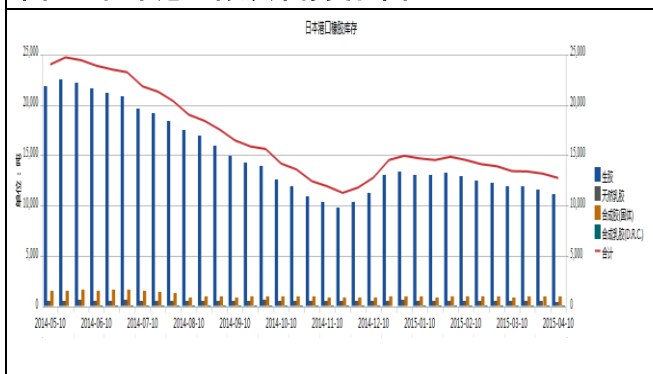
从进口量来看，进口的数量和进口加工消费量都有一定程度减少，一方面反应了国内需求偏弱，另一方面反应了国内供应压力逐步有所缓解。

（3）库存方面

a. 青岛保税区和日本港口天胶库存

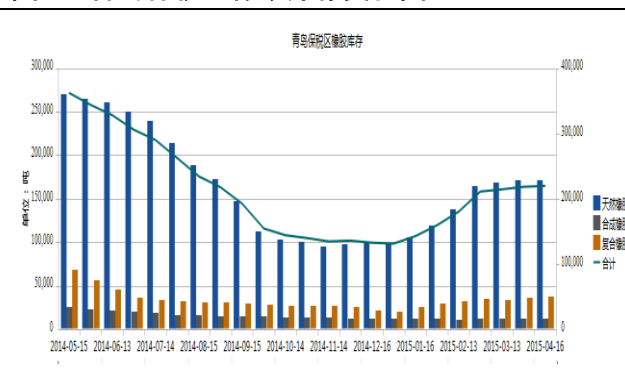
- 最新数据显示截止4月31日，青岛保税区库存增加至21.95万吨，较3月31日增加约1500吨。其中天胶库存17.17万吨，增幅0.52%；合成胶库存1.12万吨，较31日减少800吨，复合胶3.66万吨，复合胶库存较3月底增加1300吨，增幅3.68%左右。从调研的情况来看，本周青岛保税区橡胶变化不大。听闻部分船货直接进入轮胎厂采购库存，由此青岛保税区库存变化不大，多数是老胶。
- 截至4月10日，日本港口橡胶库存数量为12,731吨，较3月底减少3.3%。数据显示，天然乳胶库存从494吨降至457吨，固体合成橡胶库存从982吨升至1,029吨，合成乳胶库存维持63吨不变。

图 4：日本港口橡胶库存变化图



数据来源：橡胶贸易信息网，中信建投期货

图 5：青岛保税区橡胶库存变化图



数据来源：橡胶贸易信息网，中信建投期货

b、上海期货交易所指定交割仓库库存周报

表 6：上海期货交易所指定交割仓库库存周报

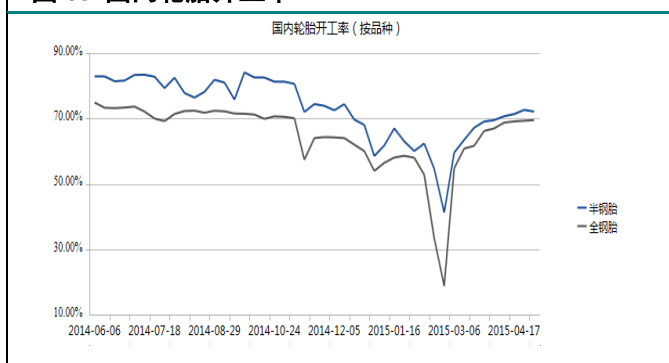
天然橡胶	上周库存		本周库存		库存增减		可用库容量		
	小计	期货	小计	期货	小计	期货	上周	本周	增减
4/3	146727	114990	144067	113430	-2660	-1560	172010	173570	1560
4/10	144067	113430	142125	106550	-1942	-6880	173570	180450	6880
4/17	142125	106550	137866	102790	-4259	-3760	180450	184210	3760
4/24	137866	102790	134309	99120	-3557	-3670	184210	187880	3670
4/30	134309	99120	135080	100190	771	1070	187880	186810	-1070

库存总结：青岛保税区和日本港口库存没有形成旺产期的大幅上升或反应了消费大国的需求疲软，对产胶国胶价形成一定利空。与此同时，月内上期所社会库存减少 8,987 吨至 135,080 吨，期货库存减少 13,240 吨至 100,190 吨。库存减少或反映出下游需求有好转的迹象。

(4) 下游需求分析

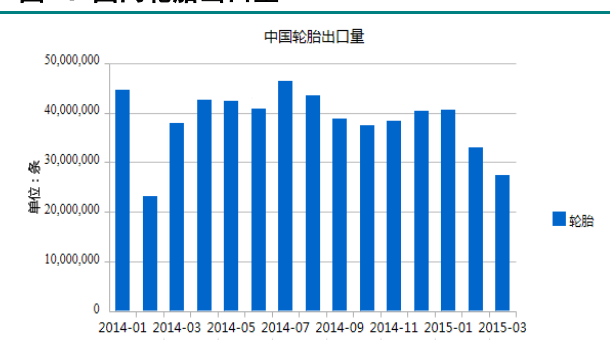
4 月份，工厂开工率有所提升，全月全钢胎开工率较上月末上升 3.32 个百分点左右，达 69.52%，半钢胎开工率微幅上升 3.05%至 72.14%。与此同时，轮胎出口量与去年同期相比有所下滑。

图 6：国内轮胎开工率



数据来源：橡胶贸易信息网，中信建投期货

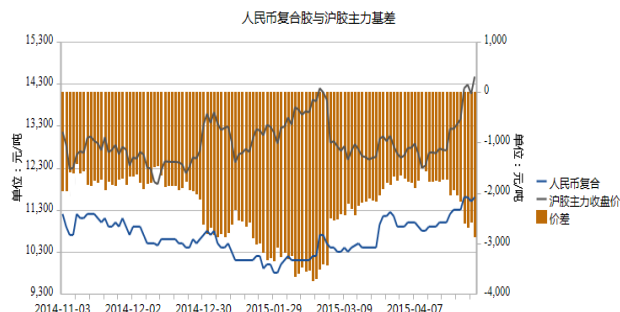
图 7：国内轮胎出口量



需求总结：虽然进入 4 月，下游轮胎开工率有所提高，去库存话有所改善，但是泰国开割期在即，下游市场预期后市供应量将大幅增加，所以无视现在低产期的供应短缺，仍以随采随用为主。受此影响，橡胶价格难以得到大幅提振。

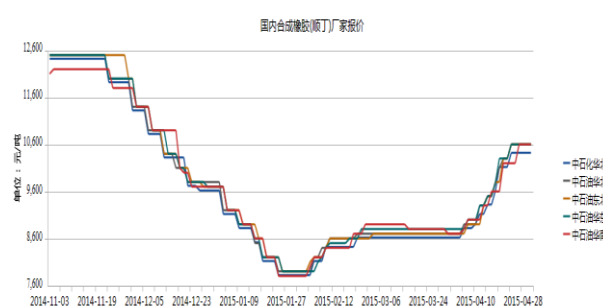
四、合成胶价格分析

图 8：人民币复合胶与沪胶主力基差



数据来源：橡胶贸易信息网，中信建投期货

图 9：国内合成胶价格走势（顺丁胶）



数据来源：橡胶贸易信息网，中信建投期货

月内国内顺丁橡胶市场挺价为主。国际原油波区间波动走高，丁二烯外盘价格随其走高，国内辽通丁二烯价格亦上调，成本面支撑尚可；虽然合成胶市场价格走高，但是在天胶市场大幅反弹的情况下，目前天胶与合成胶价差也在进一步拉大，整体来说价差仍处偏高的水平，工厂在成本考虑方面天胶的用量难有提升。

五、结论与操作建议

宏观面上看，4月国内消息面多空交织，但市场更倾向于后期国内会出台更为宽松的刺激政策，商品价格短期难以大幅下挫；国际方面，美元大幅走弱，商品价格短期收到提振，但中长期看，美国加息和欧洲经济的不确定性仍给市场带来一定的威胁；供应面上看，需求疲软造成的低价使得胶水收购价格难有起色，胶农割胶积极性降低，新胶上市受到影响，与此同时，产胶国和大型橡胶生产企业积极出台各种稳定胶价的措施，但利好在主产国开割期之前不断涌出，使得市场有理由怀疑是为了今年橡胶高价销售做准备，且短期的提价和减产还未看到实际的供需平衡的效果，使得市场反弹或一波三折，做多资金热情虽然高涨，但行情还需后期各项数据配合走高，与此同时，越南在不断提高产量，低价抢占市场；需求面上看，虽然整个4月，下游轮胎开工率有所提高，去库存话有所改善，但是主产国开割期在即，下游市场预期后市供应量将大幅增加，所以下游市场现阶段仍无视现在低产期的供应短缺，多以随采随用为主，后期市场补库行为或助涨期货；库存方面看，青岛保税区和日本港口库存没有形成旺产期的大幅上升或从侧面反应出消费大国的需求疲软，对产胶国胶价形成一定利空；从合成胶价格形势看，原油价格反弹，使得合成胶短期价格高位盘整，限制天胶下跌空间，但后市油价反转的概率较小，合成胶价格中期对天然橡胶价格提振效果有限；综上所述：橡胶基本面短期偏多，后市继续冲高的动能仍在，但后期伴随着主产国旺产期到来，供应不断增加，橡胶反弹动力或逐步减弱。另外，投资者注意的是期现价差结构变化，过大的价差或使得卖出期现套利利润丰厚，从而引起产业资本逢高收割。

操作建议：建议投资者暂以区间震荡偏多思路为主。压力位 16,000 元/吨，支撑位 13,500 元/吨。

镍

一、行情回顾

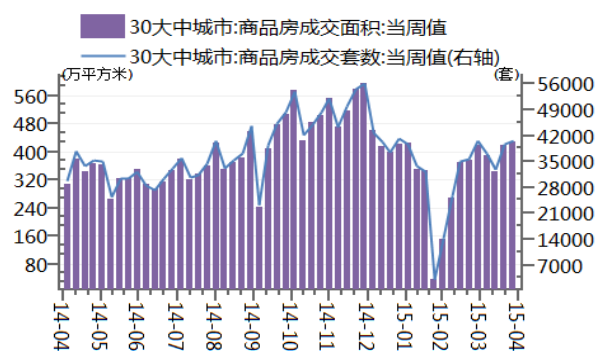
3月27日镍期货合约上市运行偏空走势。近期镍价出现大幅反弹，需求面并未改变，预计持续上涨空间有限。4月制造业PMI为50.1%，持平3月份水平；非制造业PMI为53.4%，比上月小幅回落0.3个百分点。现货市场上，金川公司于2015年4月28日将金川镍出厂价由100000元/吨上调至101000元/吨，涨幅达1000元。

图1：镍 LME 收盘价



数据来源：Wind，中信建投期货

图2：30大中城市商品房成交



数据来源：Wind，中信建投期货

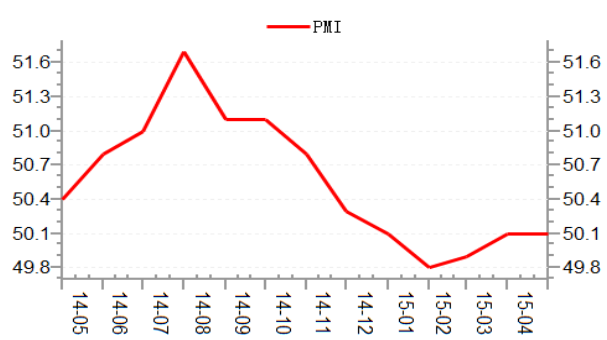
二、价格影响要素分析

1、宏观分析

1.1 美元进一步走强，国内 PMI 在荣枯线以上

2015年以来，美元继续走强，意味着美国经济走势依然强劲。4月制造业PMI为50.1%，持平3月份水平；非制造业PMI为53.4%，比上月小幅回落0.3个百分点。

图3：中国 PMI



数据来源：Wind，中信建投期货

图4：美元指数



数据来源：Wind，中信建投期货

1.2 取消其他金属的出口关税, 商品流通将增强利于国际接轨

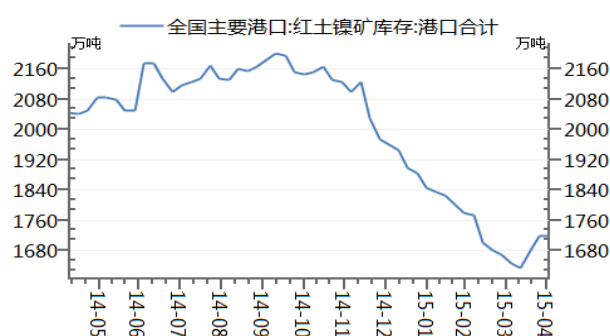
中国财政部周四宣布将取消稀土及其他金属的出口关税, 从而结束了这一引起外交争执和贸易争端的政策。中国实施稀土出口限制时, 最初的理由是为了打造中国的产业, 防止战略原材料以低价被大量消耗。2010 年中国突然减少稀土出口配额, 造成商品短缺, 引发了一场国际贸易问题。由此导致的稀土价格飙升, 不但触发了一场关于稀土战略价值的国际辩论, 还帮助重振了澳大利亚、印度尼西亚和马来西亚等国的稀土开采和加工业。自 2015 年 5 月 1 日起实施稀土、钨、钼资源税清费立税、从价计征改革。

2、供需分析

2.1 镍矿库存下降, 后期市场形成一定支撑

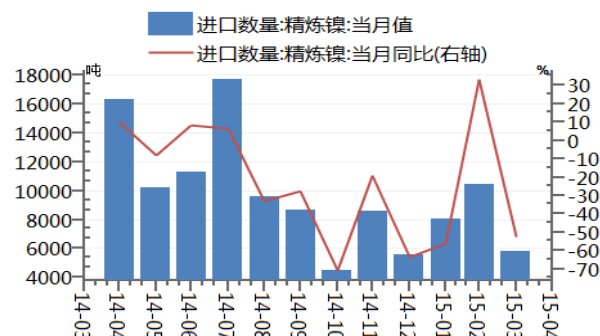
镍矿维持在低位, 对镍价形成一定支撑。

图 5: 红土镍矿港口库存 (2014.4-2015.5.1)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 6: 中国精炼镍月度进口

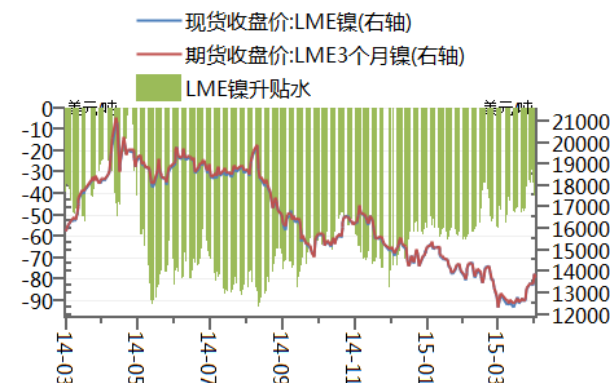


数据来源: Wind, 中信建投期货

2.2 镍库存继续增加, 现货继续贴水

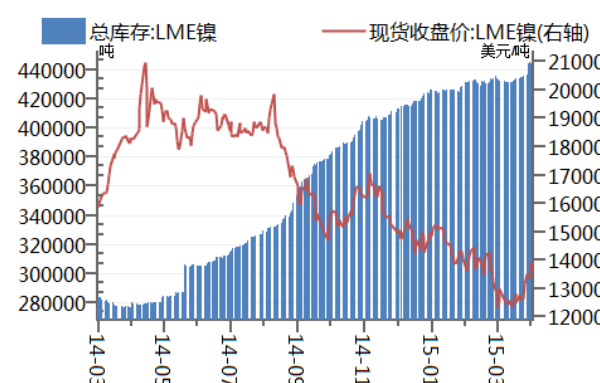
从去年第二季度开始, LME 镍库存不断增加, 导致库存居高不下。

图 7: LME 镍现货升贴水 (2014.4-2015.5.1)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: LME 镍库存 (2014.4-2015.5.1)



数据来源: Wind, 中信建投期货

上期所主力空头比较集中

表 1 沪镍主力 1507 合约周末前 20 位持仓排名

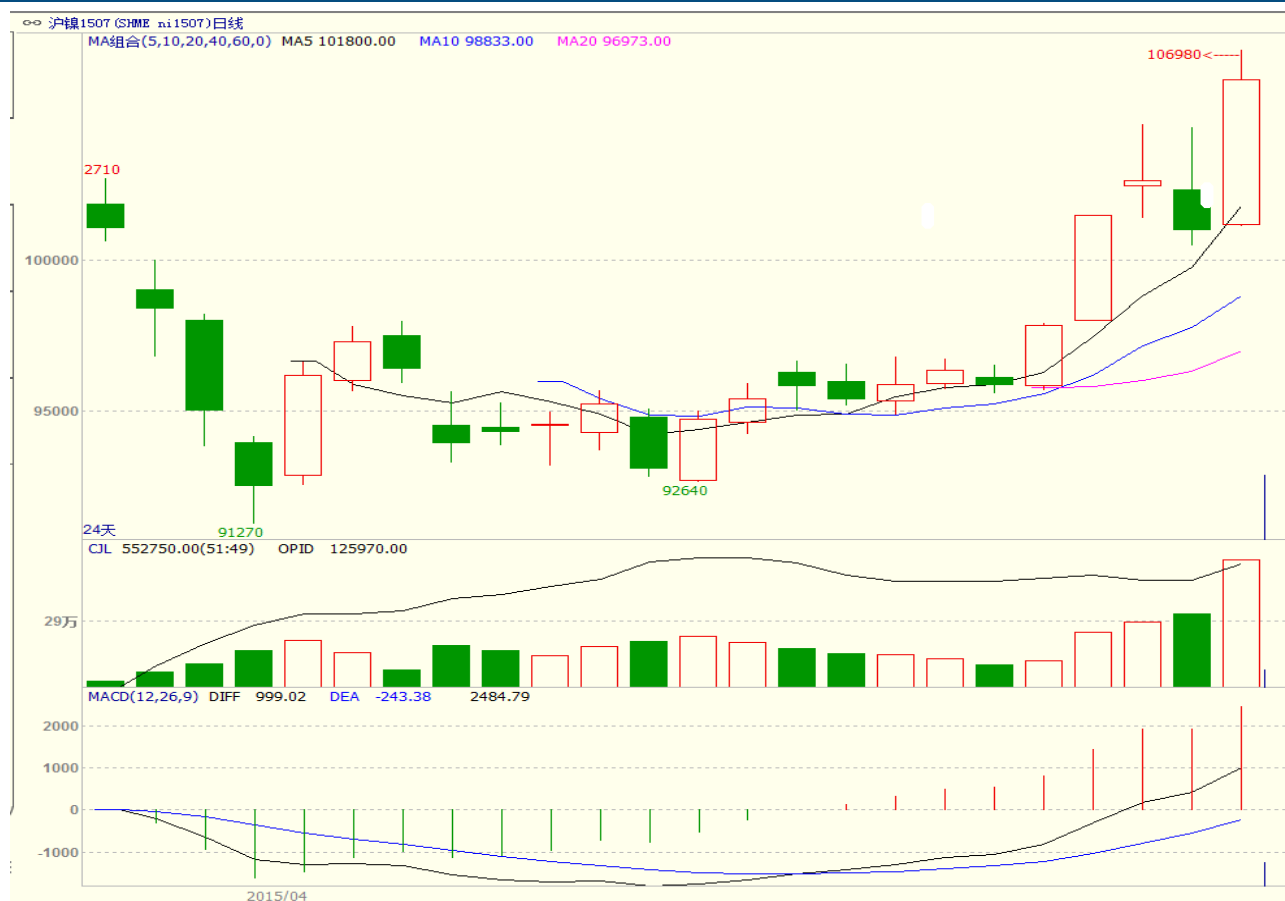
	多头持仓				空头持仓			
	2015 年 4 月 30 日		2015 年 4 月 24 日		2015 年 4 月 30 日		2015 年 4 月 24 日	
名次	会员简称	持买仓量	会员简称	持买仓量	会员简称	持卖仓量	会员简称	持卖仓量
1	永安期货	4272	永安期货	4773	光大期货	8433	光大期货	8684
2	中国国际	3552	浙商期货	3879	中信期货	8269	中信期货	8669
3	广发期货	3294	大连良运	3803	上海中期	6629	上海中期	5701
4	国泰君安	2454	中国国际	3426	晟鑫期货	3373	中粮期货	3099
5	海通期货	2126	国泰君安	3027	中粮期货	3105	晟鑫期货	2523
6	金元期货	2081	广发期货	1698	永安期货	2274	金瑞期货	2178
7	上海大陆	1570	南华期货	1532	银河期货	1940	中国国际	1974
8	银河期货	1387	上海大陆	1249	海通期货	1936	东兴期货	1843
9	申万期货	1362	银河期货	1235	金瑞期货	1769	海通期货	1538
10	南华期货	1346	国海良时	1228	方正中期	1753	永安期货	1475
11	金瑞期货	1332	金瑞期货	1150	浙商期货	1385	天鸿期货	1163
12	东海期货	1187	海通期货	1070	东兴期货	1382	安信期货	1109
13	东吴期货	976	中信期货	1052	五矿期货	1295	国泰君安	936
14	华安期货	921	迈科期货	936	中融汇信	1102	浙商期货	909
15	迈科期货	909	五矿期货	902	天鸿期货	974	五矿期货	853
16	方正中期	851	鲁证期货	867	中国国际	963	鲁证期货	806
17	国海良时	801	申万期货	754	鲁证期货	824	广发期货	732
18	东证期货	787	徽商期货	718	安信期货	818	信达期货	707
19	中大期货	761	中粮期货	681	东吴期货	746	宏源期货	626
20	浙商期货	756	宝城期货	669	广发期货	744	方正中期	565
合计		32725		34649		49714		46090
增减	-1924				3624			
净持	-16989							

数据来源：上期所、中信建投期货

3、技术分析

从镍主力合约 Ni1507 合约日 K 线图看，镍价下跌趋势线被突破，日线级别的 MACD 指标走强，持仓量持续增加，短期上涨仍将持续。

图 9：镍（Ni1507）合约日 K 线图（2015.3.27-2015.4.30）



数据来源：文华财经，中信建投期货

三、结论与投资建议

综合来看，美元进一步走强，国内 PMI 在荣枯线以上，哥伦比亚 Cerro Matoso 镍矿的工会罢工迫使公司对一些客户宣布遭遇不可抗力。

LME 库存居高不下，去库存需要时间消化，但短期镍价下跌趋势线被突破。上期所主力合约 Ni1507 价格延续反弹，现货也大幅提高价格。日线 MACD 短期走强，轻仓逢低买入，多头止损设在 101000。

甲醇

一、宏观面

1、美国经济放缓，但就业情况仍较乐观

美国经济整体表现依然良好，2015 年第一季度 GDP（不变价）达到 16.30 万亿美元，同比增长 2.99%，环比增长 0.20%，增速分别较去年同期高 1.1 个百分点和 2.3 个百分点，虽然大幅不及市场预期，但整体好于去年同期水平。

但是，3、4 月份以来，美国经济增长出现一定的放缓迹象。就业市场改善不及预期，制造业扩张速度进一步放缓。美国劳工部的数据显示，2015 年 3 月份美国新增非农就业人数达到 12.6 万人，较去年同期少增 7.7 万人，失业率与 2 月份持平，为 5.5%，新增非农就业人数大幅不及市场预期；2015 年 4 月份，美国 ISM 制造业 PMI 指数报 51.5，与 3 月份持平，但较去年同期低 2.2，制造业扩张速度进一步降低。

不过，最新的 4 月份美国密歇根大学消费者信心指数回升，以及首次申请失业救济金人数创 15 年新低或暗示美国经济放缓仅仅是短暂现象。数据显示，美国 4 月份密歇根大学消费者信心指数、预期指数和现状指数分别报 95.9、88.8 和 107，分别较去年同期高 11.8、14.1 和 8.3，环比提升 4.7、5.1 和 4；4 月 25 日当周，美国首次申请失业救济金人数报 26.2 万人，创 15 年新低，这意味着经受了短暂的季节性因素影响后，美国就业市场继续得到改善。

2、欧洲经济略有改善，但希腊问题困扰市场

欧元区及欧盟经济继续得到改善，就业市场以及通胀状况均有所好转。最新的统计数据显示，3 月份，欧元区失业人数达到 1797 万人，失业率 11.3%，较去年同期少 66.5 万人和低 0.4 个百分点，失业人数环比 2 月份减少 9.1 万人；3 月份，欧盟 27 国失业人数为 2340 万人，失业率 9.7%，就业人数较去年同期减少 156 万人，失业率较去年同期低 0.7 个百分点，且失业率环比 2 月份下降 0.1 个百分点。市场担心的欧元区“通缩风险”也有所降低，3 月份欧元区 CPI 同比减少 0.1%，较去年同期低 0.6 个百分点，环比 2 月份收窄 0.2 个百分点，欧元区 CPI 自今年 1 月份触及低点后正逐步回升。

欧元区经济的改善，并不能掩盖希腊问题给市场带来的困扰。自左翼联盟上台执政后，希腊问题时常激起市场的忧虑情绪，齐普拉斯所在的左翼联盟因反对紧缩而赢得希腊民众的支持，这也使得希腊当前政府与欧元集团的谈判不断失败，希腊总理齐普拉斯甚至表示，如果 5 月 9 日无法和债权人达成协议，希腊将举行全民公投。与其形成鲜明对比的是，一些欧元区国家的财长对欧洲拒绝为希腊债务谈判失败做准备提出警告，认为该拿出预备谈判破裂的应急方案。德国财长则暗示，德国在为希腊可能违约筹备 B 计划，并将它和 1989 年两德统一的秘密计划相提并论。希腊与欧元集团的争锋相对势必加重市场的忧虑情绪，给市场带来极大的不确定性。

3、中国经济现企稳迹象，但下行风险仍存

相比于欧美市场，中国经济形势更显严峻，经济下行压力依旧，工业生产增速继续放缓，制造业徘徊于扩张与萎缩之间。

最新的统计数据显示，2015 年第一季度国内生产总值为 14.07 万亿元，同比增长 7%，增速较去年同期低 0.4 个百分点，呈现继续下滑的趋势。其中，驱动经济增长的“三驾马车”外贸、投资和消费增速均继续下滑，2015 年前 3 个月，进出口贸易、固定资产投资和消费品零售总额累计同比下降 6.3%、增长 13.5% 和增长 10.56%，增速较去年同期低 5.22、4.10 和 1.39 个百分点。

经济先行指标工业增加值增速也继续大幅下滑，2015 年前 3 个月国内工业增加值累计同比增长 6.4%，增速较去年同期低 2.3 个百分点。其中 3 月份工业增加值同比增长 5.6%，增速较去年同期低 3.2 个百分点，且 3 月份工业增加值较 2 月份低 1.2 个百分点。工业增长的继续下滑，暗示着未来半年国内整体经济形势恐难言乐观，继续承压下行的概率非常大。

另外，4 月份的制造业 PMI 指数也暗示经济继续承压着压力。4 月份汇丰中国制造业 PMI 指数终值报 49.2%，环比 3 月份低 0.4 个百分点，连续第二个月位于“荣枯线”下方，官方制造业 PMI 指数报 50.1，与 2 月份持平，但不及市场预期。

4、国内流动性充裕，但稳健货币政策基调不改

经历了连续降息和大幅度降准之后，国内市场流动性显得更加充裕，市场资金利率逐步降低，但货币供应增速却继续下滑，表明国内稳健货币政策大方向并未发生实质性改变。数据显示，2015 年 3 月份，国内 M2 增速降至 11.6%，较去年同期低 0.5 个百分点，呈现继续下滑的趋势。受到国内股市投资热情的推动，国内存款活化倾向更加明显，M2-M1 在 3 月份收窄至 2.9%。

上海银行间同业拆放利率近期的大幅回落，进一步印证了国内流动性充裕的局面。数据显示，截止 4 月 30 日，隔夜和 1 个月期 SHIBOR 利率报 1.69% 和 3.465%，明显低于去年同期和去年平均水平。流动性充裕背景下，人民银行公开市场操作也不再净投放资金，3 月份和 4 月份人民银行通过公开市场操作净回笼 2130 亿元和 450 亿元。在市场流动性充裕环境下，预计未来商品价格或多或少的会得到一定的支撑。

二、基本面

1、价格

原料：国内煤炭价格续跌，焦炉煤气供应稳中有降，国际主要市场天然气期现价格稳中有升。截至 4 月 29 日当周，环渤海动力煤价格指数（BSPI）报 440 元/吨，较上期继续下降 2 元/吨，降幅有所缩窄；截至 4 月 24 日当周，除产能<100 万吨的焦化企业开工率维持在 68% 外，产能介于 100 万吨到 200 万吨和产能>200 万吨的焦化企业开工率分别下降 1 个百分点和 2 个百分点至 70% 和 83%，而环渤海地区焦炭价格较上期下降 20 元/吨，副产品煤焦油价格则稳中有升；截至 4 月 29 日，美国亨利中心交割天然气现货价报 2.56 美元/千立方英尺，较上期持平，截至 5 月 1 日，美国 NYMEX 天然气期货连续合约收盘价报 2.77 美元/百万英热，较上期上涨 0.24 美元/百万英热。

甲醇：国内价格跌多涨少，国际主要港口价格亦跌多涨少。除福建和东北地区分别上涨 50 元/吨和 25 元/吨外，其余主要地区价格普遍出现回落，截至 4 月 30 日，江苏、山东中部、河南和西南地区分别报 2535 元/吨、2365 元/吨、2300 元/吨和 2425 元/吨，分别较上期下降 10 元/吨、60 元/吨、25 元/吨和持平；截至 4 月 29 日，中国主港（高端）CFR、东南亚（高端）CFR、美国海湾（高端）FOB 和鹿特丹（高端）FOB 分别报 335 美元/吨、328 美元/吨、403.76 美元/吨和 329.50 欧元/吨，分别较上期下跌 1 美元/吨、上涨 1 美元/吨、下跌 9.99 美元

/吨和 1 欧元/吨。

制品：传统制品价格涨跌互现，甲醇燃料价格保持平稳，烯烃价格则稳中有涨。甲醛价格稳中有涨，截至 4 月 30 日，山东、河北、广东和四川分别报 1200 元/吨、1150 元/吨、1320 元/吨和 1250 元/吨，分别较上期持平、持平、上涨 100 元/吨和 50 元/吨；醋酸价格则出现普降，截至 4 月 30 日，山东、江浙和川渝地区分别报 2650 元/吨、2800 元/吨和 3300 元/吨，均较上期下跌 150 元/吨；截至 4 月 24 日当周，国内主要地区 DMF 价格维稳，其中山东章丘日月和华鲁恒升分别报 5000 元/吨和 5100 元/吨。主要地区二甲醚价格亦保持平稳，截至 4 月 30 日，山东久泰、张家港新能、广东久泰和四川泸天化出厂价分别报 3700 元/吨、4150 元/吨、4000 元/吨和 3850 元/吨，均与上期持平；国际主要地区乙烯价格稳中有升，截至 4 月 27 日，东南亚 CFR 中间价、东北亚 CFR 中间价、美国海湾 FD 中间价和西北欧 CIF 中间价分别报 1465 美元/吨、1440 美元/吨、35.5 美分/磅和 1203 美元/吨，分别较上期持平、上涨 10 美元/吨、持平和上涨 17 美元/吨；东北亚丙烯价格则稳中有降，截至 4 月 29 日，中国 CFR 中间价、日本 FOB 中间价和韩国 FOB 中间价分别报 1045 美元/吨、1010 美元/吨和 1000 美元/吨，分别较上期持平、持平和下降 5 美元/吨。

2、库存及开工

截至 4 月 9 日，华东港口和华南港口库存分别报 41.10 万吨和 20.20 万吨，分别较上期减少 0.4 万吨和 0.8 万吨。

本周国内甲醇开工率基本平稳，总的来看，原煤产区开工率有所回升，除山东、山西和陕西开工率有所回升、河南开工率有所下降外，其余主要地区开工率保持稳定。截至 4 月 30 日，江苏、山东和河北开工率分别为 97%、58%和 53%，分别较上期持平、上升 7 个百分点和持平，山西、内蒙和陕西开工率分别为 45%、45%和 58%，分别较上期上升 3 个百分点、持平和上升 2 个百分点。

表 1：国内甲醇开工率(%)

地区	山东	江苏	东北	河北	山西	内蒙	陕西	新疆	河南	两湖	安徽
上期值	51	97	49	53	42	45	56	33	86	56	57
本期值	58	97	49	53	45	45	58	33	84	56	57
变动	7	0	0	0	3	0	2	0	-2	0	0

数据来源：Wind，中信建投期货

3、运费

国际海运费稳中有升。截至 4 月 30 日，波罗的海巴拿马型运费指数、好望角型运费指数和超级大灵便型运费指数分别报 658、656 和 625，分别较上期回落 27 个点、上升 20 个点和 1 个点；而到中国主要国际运线海运费则基本平稳，除南非运线小幅上涨 0.5 美元/吨外，澳大利亚、印度、伊朗和印尼运线海运费均与上期持平。

表 2：国际主要运线海运费(美元/吨)

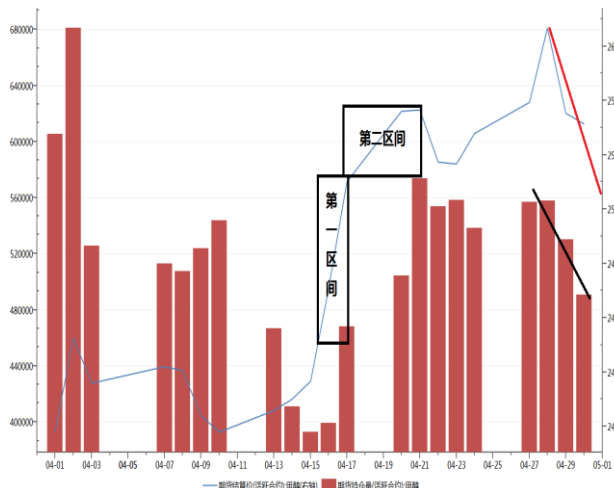
运线	澳大利亚-青岛	印度-中国北方	伊朗-中国北方	印尼-中国	南非-中国
上期值	8.5	6	14	4.5	11
本期值	8.5	6	14	4.5	11.5
变动	0	0	0	0	0.5

数据来源：Wind，中信建投期货

三、技术面

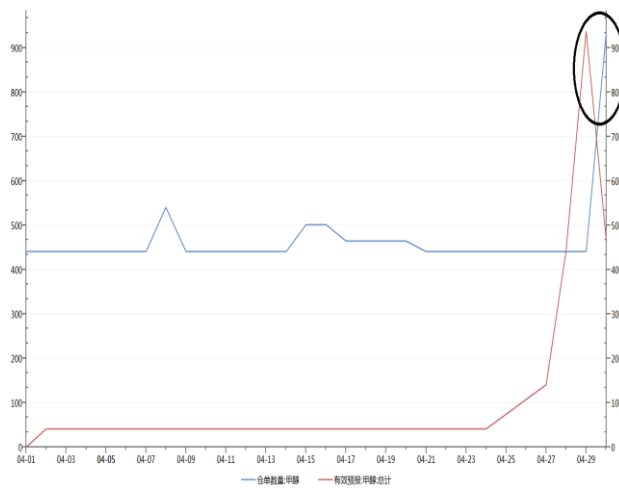
1、持仓及多空变动

图 1：甲醇 MA509 结算价(元/吨)及持仓(手)变动



数据来源：Wind，中信建投期货

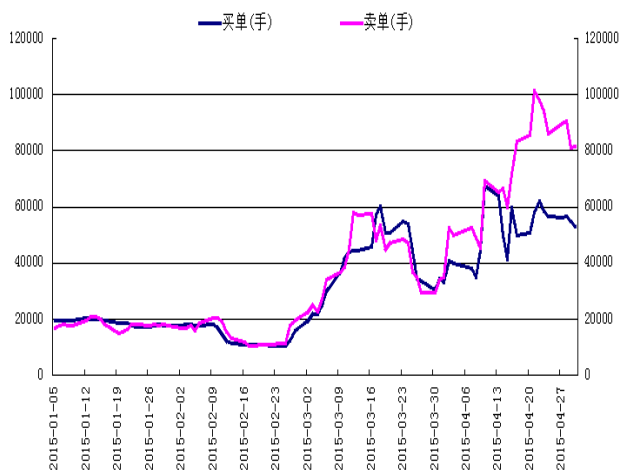
图 2：甲醇仓单与有效预报(张)



数据来源：Wind，中信建投期货

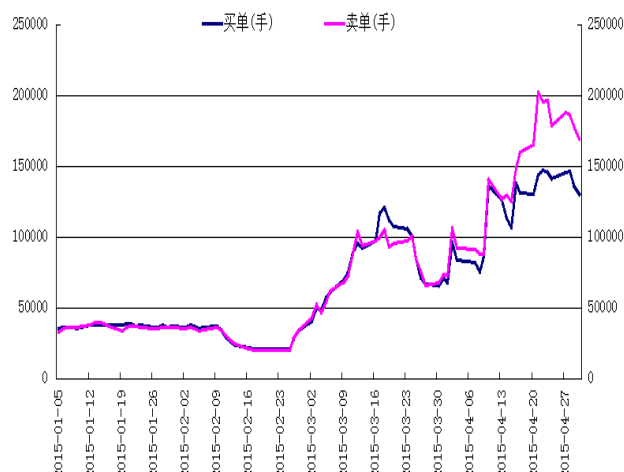
本周总的来看，甲醇主力走出了减仓下行之势，且随着交割期的逐步邻近，近期交易所甲醇注册仓单数量骤升，暗示卖方对未来行情不甚看好。通过仓价对比发现，MA509 合约有近 7 万手持仓建仓均价在 2475-2535 之间，而有超过 10 万手持仓建仓均价在 2535-2575 之间，但随着本周持仓减仓至第二区间（如图一所示）发起之时，因而近期可关注 2535-2575 附近支撑，下方可关注 2475-2535 附近支撑。截至 4 月 30 日，注册仓单数量和有效预报分别为 938 张和 464 张，分别较上周增加 497 张和 424 张。

图 3：MA509 合约前 5 名多空持仓对比



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：MA509 合约前 20 名多空持仓对比



数据来源：Wind，中信建投期货

从多空力量对比角度看，甲醇主力做空氛围略有增强。截至 4 月 30 日，甲醇期货主力合约前 5 名和前 20 名空头持仓分别报 8.15 万手和 16.94 万手，较前 5 和前 20 名多头持仓多 2.84 手和 3.94 万手，净空持仓较上周分别减少 948 手和增加 0.22 万手。

2、技术分析

图 5：甲醇（MA509）周 K 线走势(元/吨)



数据来源：Wind，中信建投期货

本周甲醇主力 MA509 周线缩量收出上长影泛阴十字星，从形态上来看，构成前方受阻形态，上方仍可关注近期黄金分割线 2600 附近压力，下方第一支撑位可关注近期 50%回调 2480 附近支撑，第二支撑位可关注 2350 附近支撑。

四、结论与投资建议

从宏观面来看，美国经济暂缓，强劲就业情况仍可支撑未来经济上行，国内宽松政策成效显现，但下行风险仍然存在；从基本面看，甲醇下游新兴需求继续保持温和，但传统消费需求则难言乐观，加上近期原煤产区甲醇开工率的回升可能会增加短期供给，因而在传统下游甲醛消费淡季来临的背景下，甲醇上行可能面临一定压力，且随着国内外甲醇价格的回落，甲醇期货价格也有着回归要求；从技术面看，甲醇近期做空情绪有所回升，上方可继续关注黄金分割位 2600 附近压力，下方可关注 2480 附近的较强支撑。

投机客户可考虑在 MA509 合约 2600 为中轴一线附近逢高沽空，止损位可设在相应建仓均价上 30 个点；对于卖出套保者建议可于 MA509 合约 2600 上方布局一定比例（建议累计 30%左右）的空单，以向上突破建仓均价 80 个点作为保护性止损；对于买入套保者，可以按需现货采购为主，操作上建议保持观望。

铜

一、行情回顾

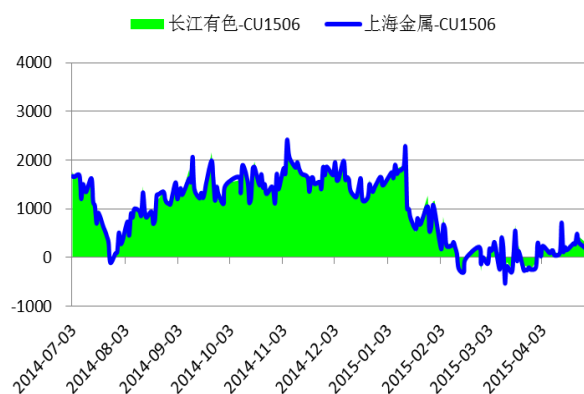
4 月份，期铜价格窄幅震荡整理，伦铜主要运行于 5900-6100 区间，沪铜主要运行于 43000-44000 区间。4 月中上旬，美国经济呈现出的“短暂疲软”导致美元冲高后承压回落，对铜等大宗商品价格起到一定的支撑作用；但希腊问题一直困扰市场、中国需求依旧疲软，市场期待的季节性旺季并未对市场起到明显的提振效果，铜价缺乏大幅上行动力，继而徘徊于小区间范围内。步入 4 月下旬后，美联储 6 月份加息概率逐步减小，美元大幅回落，加之国内外铜库存持续回落，铜价获得有效支撑，月末一举向上突破震荡区间。截至 4 月 30 日，LME 期铜收报 6315.5 美元/吨，较 3 月份上涨 4.92%；上期所 CU1506 合约收报 44390 元/吨，较 3 月份上涨 2.40%。

图 1：铜期现价格走势



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：铜基差变动趋势



数据来源：Wind，中信建投期货

国内现货方面，铜供应实际上依然较为充裕，但贸易商有意提价，同时废铜出现一定程度的短期“紧张”，期铜库存也有所降低，现货价格因而出现一定程度上涨。截至 4 月 30 日，上海金属网铜均价报 44360 元/吨，与沪铜 1506 合约基差为 -30 元/吨，较 3 月底低 320 元/吨；长江有色网铜均价报 44395 元/吨，与沪铜 1506 合约的基差为 5 元/吨，较 3 月底低 270 元/吨，4 月份基差正逐步回归。

二、价格影响要素分析

1、宏观分析

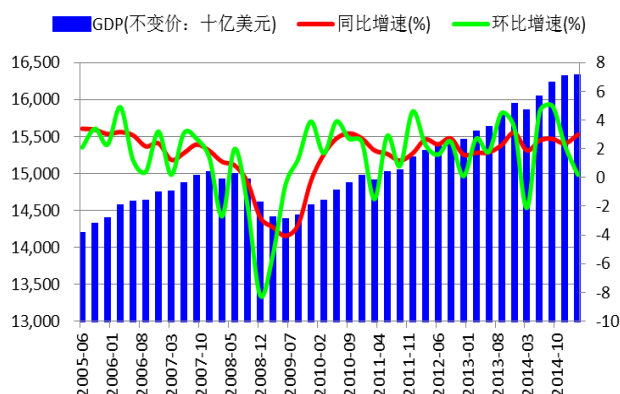
1.1 美国经济暂时性放缓，联储 9 月加息概率大

美国经济整体表现依然良好，2015 年第一季度 GDP（不变价）达到 16.30 万亿美元，同比增长 2.99%，环比增长 0.20%，增速分别较去年同期高 1.1 个百分点和 2.3 个百分点，虽然大幅不及市场预期，但整体好于去年同期水平。

但是，3、4 月份以来，美国经济增长出现一定的放缓迹象。就业市场改善不及预期，制造业扩张速度进一

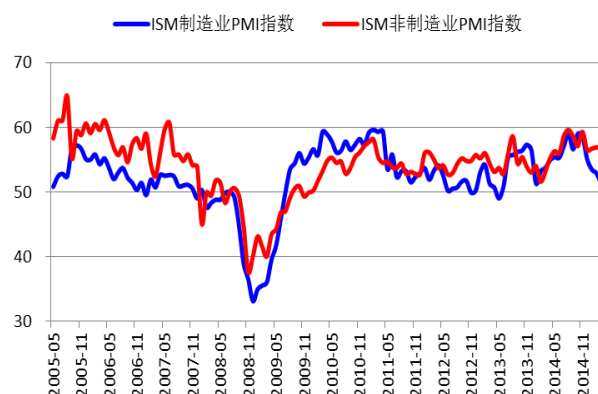
步放缓。美国劳工部的数据显示，2015 年 3 月份美国新增非农就业人数达到 12.6 万人，较去年同期少增 7.7 万人，失业率与 2 月份持平，为 5.5%，新增非农就业人数大幅不及市场预期；2015 年 4 月份，美国 ISM 制造业 PMI 指数报 51.5，与 3 月份持平，但较去年同期低 2.2，制造业扩张速度进一步降低。

图 3：美国 GDP 及其增速



数据来源：Wind，中信建投期货

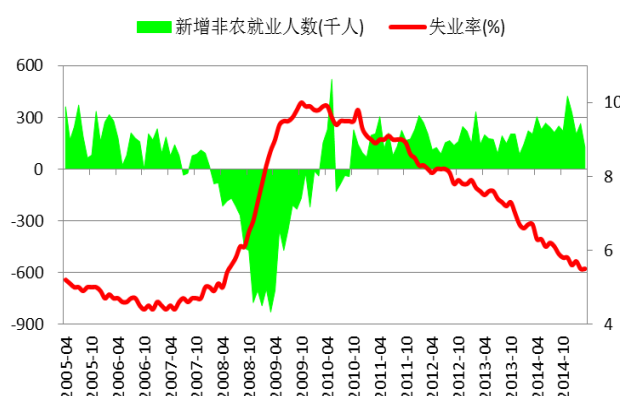
图 4：美国 ISM 制造业和非制造业 PMI 指数



数据来源：Wind，中信建投期货

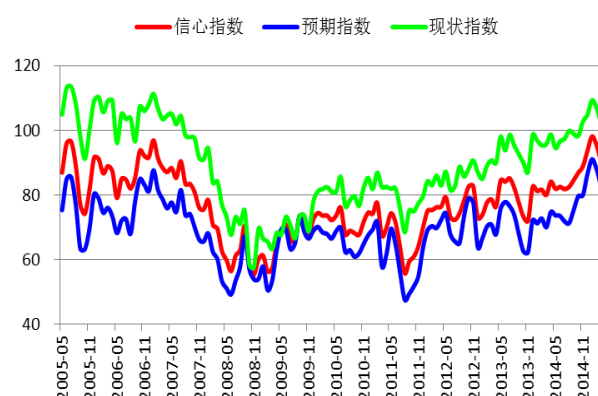
不过，最新的 4 月份美国密歇根大学消费者信心指数回升，以及首次申请失业救济金人数创 15 年新低或暗示美国经济放缓仅仅是短暂现象。数据显示，美国 4 月份密歇根大学消费者信心指数、预期指数和现状指数分别报 95.9、88.8 和 107，分别较去年同期高 11.8、14.1 和 8.3，环比提升 4.7、5.1 和 4；4 月 25 日当周，美国首次申请失业救济金人数报 26.2 万人，创 15 年新低，这意味着经受了短暂的季节性因素影响后，美国就业市场继续得到改善。

图 5：美国新增非农就业人数及失业率



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：美国密歇根大学消费者信心指数



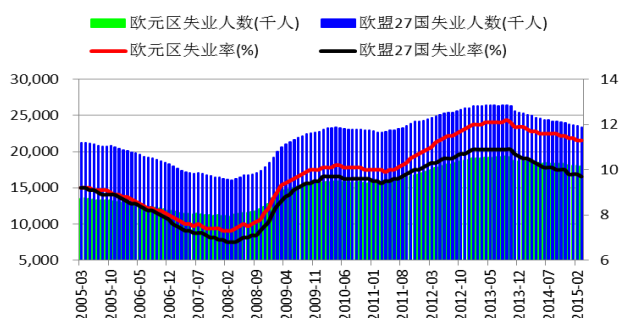
数据来源：Wind，中信建投期货

美联储在 4 月 FOMC 声明中称，冬季的几个里，美国经济增速变缓，部分是由于暂时性因素。劳动力市场的闲置程度未见好转，企业投资放缓，居民家庭支出增速减慢，出口下滑。美联储还称，通胀持续低于 2% 的目标水平，基于市场的通胀预期仍然处在低位。但是，美联储指出，虽然经济和就业都有所放缓，但官员们预计，适度宽松的政策将使经济活动加快，美国经济会回到温和增长态势中，劳动力市场也会继续改善，官员们也并未因一季度经济放缓而感到紧张。美联储声明确认了美国经济暂时性的放缓，意味着美联储在 6 月份进行加息的概率大幅降低，但官员们对未来美国经济的乐观预期使得美联储在 9 月份加息的概率进一步增大。

1.2 欧洲经济继续改善，希腊问题困扰市场

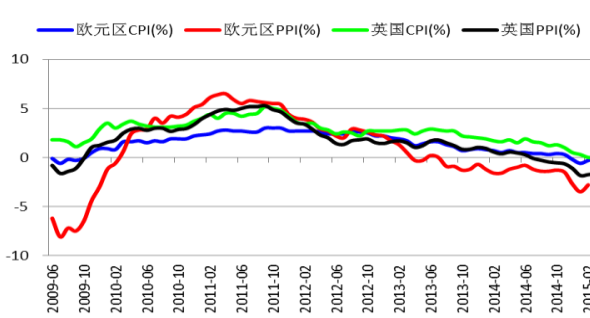
欧元区及欧盟经济继续得到改善，就业市场以及通胀状况均有所好转。最新的统计数据显示，3月份，欧元区失业人数达到1797万人，失业率11.3%，较去年同期少66.5万人和低0.4个百分点，失业人数环比2月份减少9.1万人；3月份，欧盟27国失业人数为2340万人，失业率9.7%，就业人数较去年同期减少156万人，失业率较去年同期低0.7个百分点，且失业率环比2月份下降0.1个百分点。市场担心的欧元区“通缩风险”也有所降低，3月份欧元区CPI同比减少0.1%，较去年同期低0.6个百分点，环比2月份收窄0.2个百分点，欧元区CPI自今年1月份触及低点后正逐步回升。

图7：欧元区及欧盟27国就业情况



数据来源：Wind，中信建投期货

图8：欧元区及英国物价指数



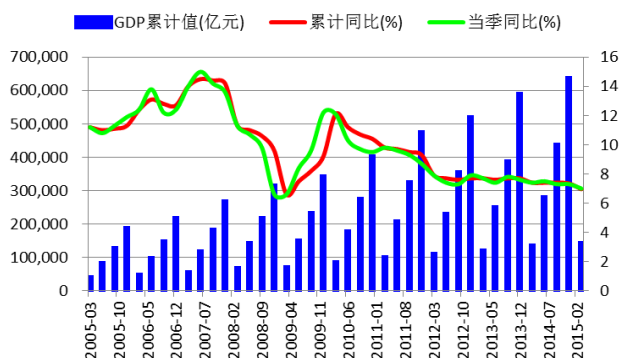
数据来源：Wind，中信建投期货

欧元区经济的改善，并不能掩盖希腊问题给市场带来的困扰。自左翼联盟上台执政后，希腊问题时常激起市场的忧虑情绪，齐普拉斯所在的左翼联盟因反对紧缩而赢得希腊民众的支持，这也使得希腊当前政府与欧元集团的谈判不断失败，希腊总理齐普拉斯甚至表示，如果5月9日无法和债权人达成协议，希腊将举行全公公投。与其形成鲜明对比的是，一些欧元区国家的财长对欧洲拒绝为希腊债务谈判失败做准备提出警告，认为该拿出预备谈判破裂的应急方案。德国财长则暗示，德国在为希腊可能违约筹备B计划，并将它和1989年两德统一的秘密计划相提并论。希腊与欧元集团的争锋相对势必加重市场的忧虑情绪，给市场带来极大的不确定性。

1.3 中国经济形势严峻，后期走势不容乐观

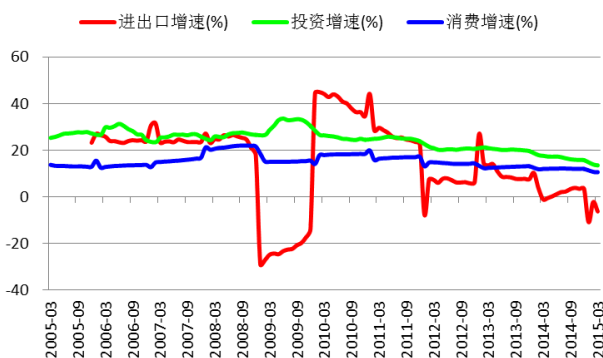
相比于欧美市场，中国经济形势更显严峻，经济下行压力依旧，工业生产增速继续放缓，制造业徘徊于扩张与萎缩之间。

图9：中国国内生产总值及其增速



数据来源：Wind，中信建投期货

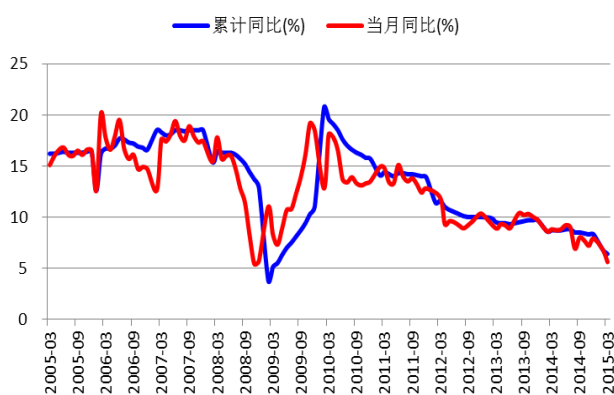
图10：中国经济驱动指标



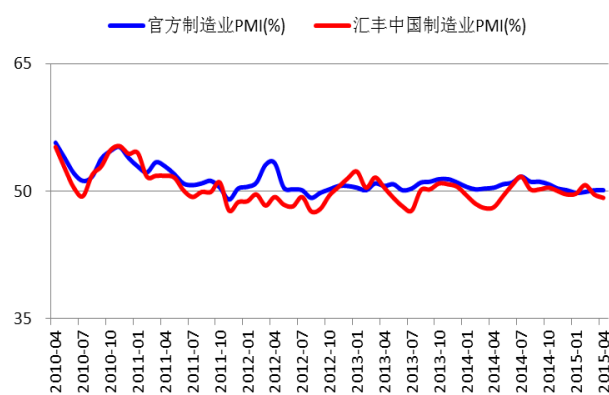
数据来源：Wind，中信建投期货

最新的统计数据显示，2015 年第一季度国内生产总值为 14.07 万亿元，同比增长 7%，增速较去年同期低 0.4 个百分点，呈现继续下滑的趋势。其中，驱动经济增长的“三驾马车”外贸、投资和消费增速均继续下滑，2015 年前 3 个月，进出口贸易、固定资产投资和消费品零售总额累计同比下降 6.3%、增长 13.5% 和增长 10.56%，增速较去年同期低 5.22、4.10 和 1.39 个百分点。

经济先行指标工业增加值增速也继续大幅下滑，2015 年前 3 个月国内工业增加值累计同比增长 6.4%，增速较去年同期低 2.3 个百分点。其中 3 月份工业增加值同比增长 5.6%，增速较去年同期低 3.2 个百分点，且 3 月份工业增加值较 2 月份低 1.2 个百分点。工业增长的继续下滑，暗示着未来半年国内整体经济形势恐难乐观，继续承压下行的概率非常大。

图 11：中国工业增加值增速


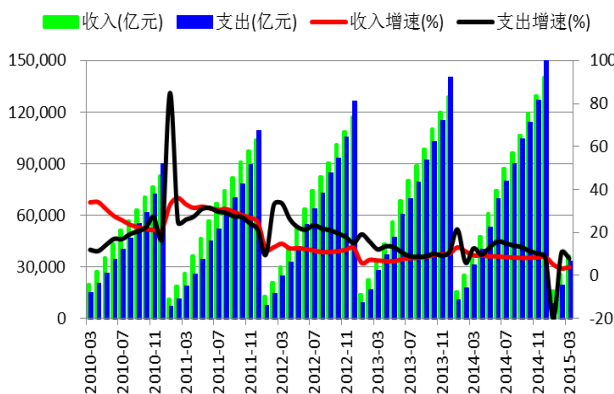
数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：中国制造业 PMI 指数


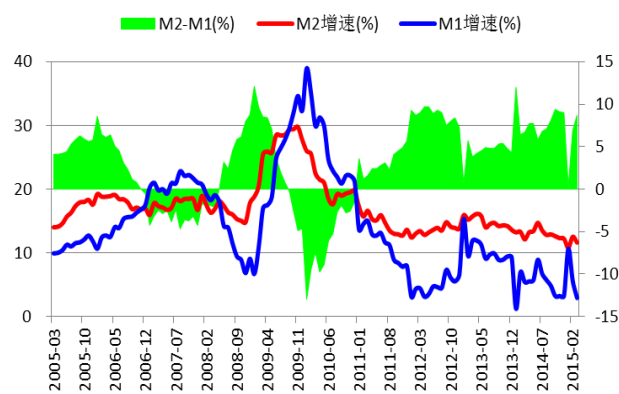
数据来源：Wind，中信建投期货

另外，4 月份的制造业 PMI 指数也暗示经济继续承压着压力。4 月份汇丰中国制造业 PMI 指数终值报 49.2%，环比 3 月份低 0.4 个百分点，连续第二个月位于“荣枯线”下方，官方制造业 PMI 指数报 50.1，与 2 月份持平，但不及市场预期。

1.4 财政收支双降，流动性更充裕

图 13：中国财政收支及其增速


数据来源：Wind，中信建投期货

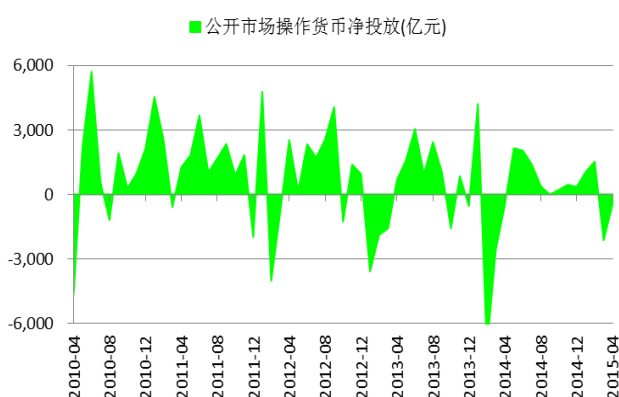
图 14：中国货币供应增速及剪刀差


数据来源：Wind，中信建投期货

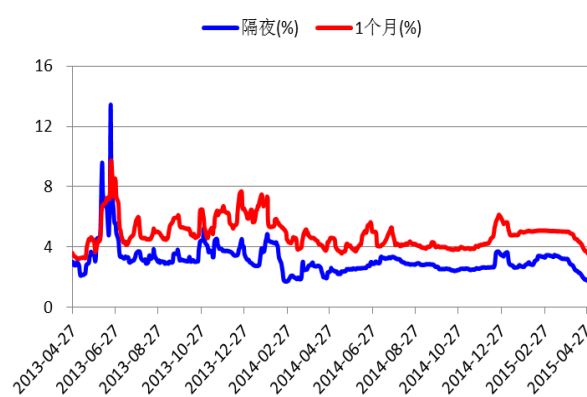
受制于实体经济不景气，国内一季度税收大幅下降，财政收入增速进一步放缓。数据显示，2015 年第一季

度国内财政收入 3.64 万亿元，同比增长 3.9%，增速较去年同期低 5.4 个百分点。财政收入增速继续放缓的同时，财政支出力度也并未因市场预期的政府救市而大幅增加。数据显示，2015 年第一季度，国内财政支出 3.28 万亿元，同比增长 7.8%，增速较去年同期低 4.8 个百分点，且较前 2 个月低 2.7 个百分点。

经历了连续降息和大幅度降准之后，国内市场流动性显得更加充裕，市场资金利率逐步降低，但货币供应增速却继续下滑，表明国内稳健货币政策大方向并未发生实质性改变。数据显示，2015 年 3 月份，国内 M2 增速降至 11.6%，较去年同期低 0.5 个百分点，呈现继续下滑的趋势。受到国内股市投资热情的推动，国内存款活期化倾向更加明显，M2-M1 在 3 月份收窄至 2.9%。

图 15：中国人民银行公开市场货币净投放


数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：中国上海银行间同业拆放利率（SHIBOR）


数据来源：Wind，中信建投期货

上海银行间同业拆放利率近期的大幅回落，进一步印证了国内流动性充裕的局面。数据显示，截止 4 月 30 日，隔夜和 1 个月期 SHIBOR 利率报 1.69% 和 3.465%，明显低于去年同期和去年平均水平。流动性充裕背景下，人民银行公开市场操作也不再净投放资金，3 月份和 4 月份人民银行通过公开市场操作净回笼 2130 亿元和 450 亿元。在市场流动性充裕环境下，预计未来商品价格或多或少的会得到一定的支撑。

2、供需分析

2.1 铜矿长期供应可能趋紧，国内供给短期充裕

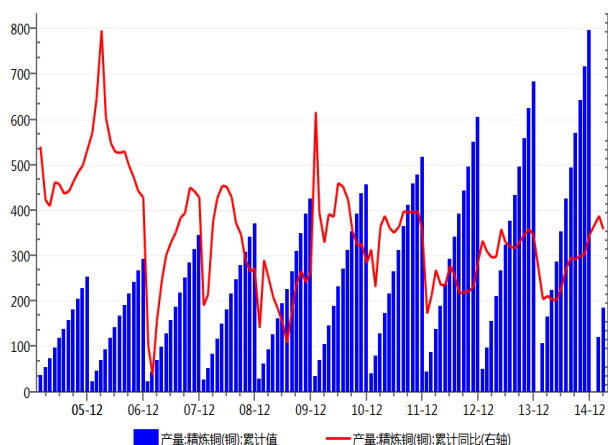
今年以来，铜矿供给端状况不断，罢工、恶劣天气的影响均对铜矿的生产造成一定的负面影响。27 日，赞比亚全国大范围停电导致赞比亚铜矿损失四日的产量；南方铜业公司（Southern Copper Corp）近期表示，当地民众的抗议活动导致秘鲁 Tia Maria 铜矿项目推迟投产。综合来看，截至目前因各种不确定性因素的影响，全球矿山减产已经达到 20 万吨左右，若后期各大矿山继续发生“状况”，铜矿供给端势必紧张。

国内方面，自有矿生产热情不高，但进口矿增长较多弥补生产供给不足。海关数据显示，2015 年 3 月份国内进口铜矿石及精矿 132.26 万吨，较 2 月份增加 56.49 万吨，且创有记录以来的历史新高；统计局数据则显示，3 月份国内铜精矿产量为 14.19 万吨，同比减少 5.69%，增速较去年同期大幅下滑。进口矿的大幅增加对冲了国内矿山产量下滑的影响，使得国内铜矿供应短期内依然较为充裕。另外，3 月份废铜进口量较 2 月份增加 10 万吨至 28.77 万吨，进一步保障了国内铜生产的需要，但 4 月份出现的短期“紧张”使得市场对未来原料供给产生一丝忧虑。

2.2 精炼铜供给较为充裕

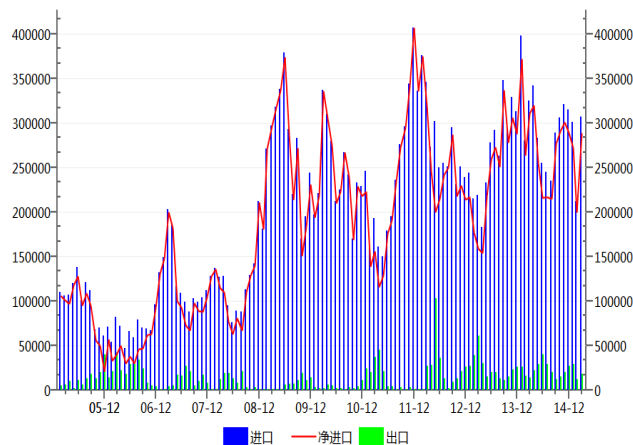
前期铜价的探底回升，刺激了国内精炼铜的生产和进口，使得近期国内铜供给依然较为充裕。统计局数据显示，2015年3月份国内精炼铜生产63.64万吨，同比增长9.66%，增速较去年同期高1.86个百分点。累计看，一季度精炼铜生产184.72万吨，同比增长14.26%，增速较去年同期高7.27个百分点。

图 17：中国铜累计产量及其增速



数据来源：Wind，中信建投期货

图 18：中国铜进口量和出口量



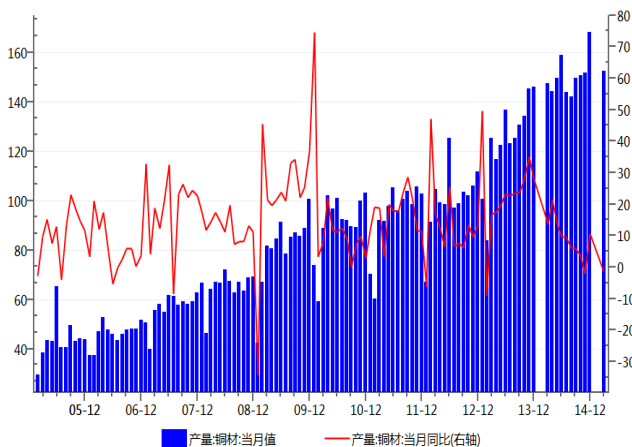
数据来源：Wind，中信建投期货

海关总署数据显示，2015年3月份我国进口精炼铜30.67万吨，出口28.91万吨，净进口1.76万吨，同比增长25.88%。国内铜生产和进口量的增加，或成为后期制约铜价进一步回升的重要因素。

2.3 下游消费并不乐观，天气或成炒作题材

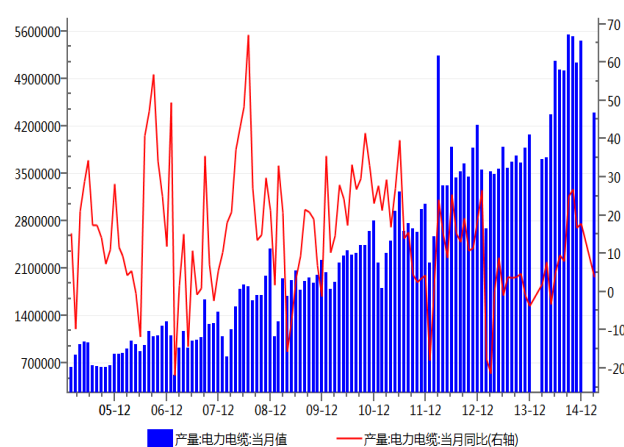
虽然国内铜供给端较为充裕，但无论是直接需求还是终端需求短期内并不乐观。从直接需求来看，2015年3月份铜材产量为152.33万吨，同比减少1.27%，增速较去年同期低12.43个百分点；电力电缆生产43.88亿米，同比增长3.87%，增速虽然较去年同期有所提升，但整体仍然处于低位水平。

图 19：中国铜材产量及其增速



数据来源：Wind，中信建投期货

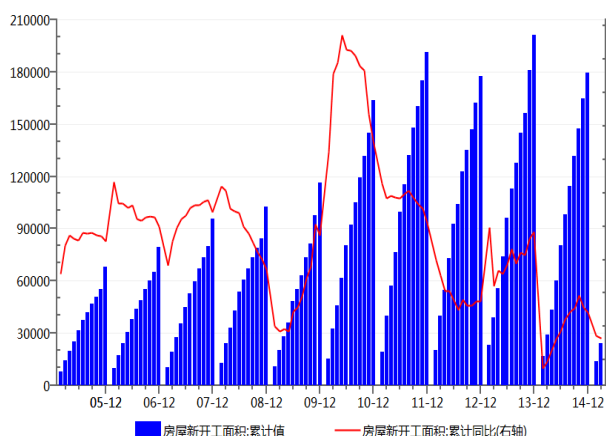
图 20：中国电力电缆产量及其增速



数据来源：Wind，中信建投期货

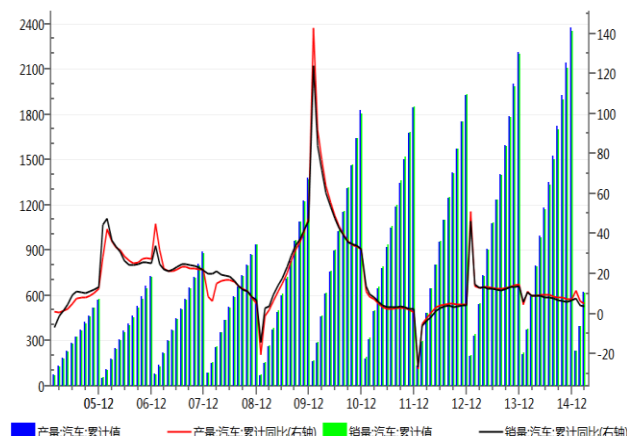
从终端需求来看，房地产市场及汽车市场也不如人意。统计局数据显示，2015 年第一季度国内房地产市场新屋开工面积累计 2.37 亿平方米，同比下降 18.40%，下降速度进一步扩大。中汽协数据显示，2015 年第一季度国内汽车生产和销售 620 万辆和 615 万辆，同比增长 5.26%和 2.90%，增速较去年同期大幅回落，且汽车产销增速继续呈现逐步下滑的趋势。

图 21：房屋新开工面积及其增速



数据来源：Wind，中信建投期货

图 22：中国汽车产销及其增速



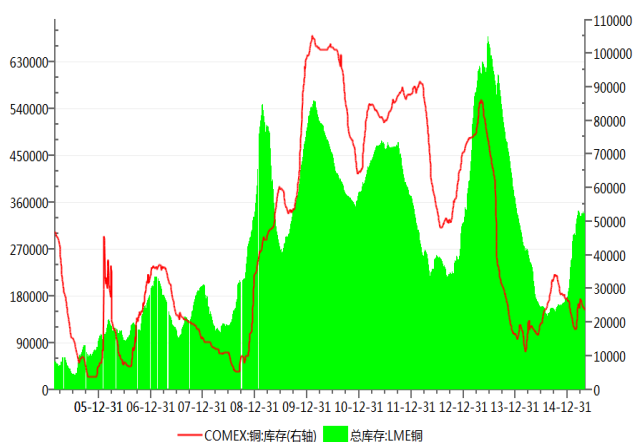
数据来源：Wind，中信建投期货

短期需求不足并不能大小市场的乐观情绪，由于大部分机构预测今年是“厄尔尼诺”年，极端天气尤其是历史罕见的“严热”夏季的预期有可能成为市场炒作的题材，届时对铜价可能起到极大的提振效果。

2.3 去库存缓慢进行，基金净空逐步增加

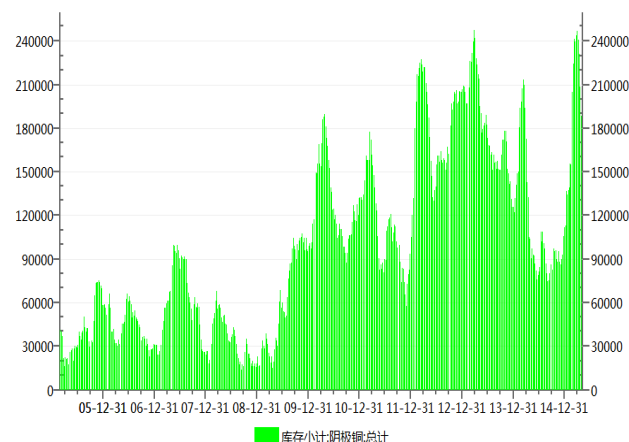
随着去库存化的开始，全球铜库存开始消耗，LME、COMEX 以及 SHF 铜库存均逐步减少。截至 4 月末，LME 铜库存为 33.79 万吨，较 3 月末增加 5625 吨，但较 4 月份最高时减少 3350 吨；COMEX 铜库存报 2.38 万短吨，较 3 月末减少 3190 短吨；上期所铜库存报 18.82 万吨，较 3 月末减少 5.54 万吨。

图 23：COMEX 和 LME 铜库存



数据来源：Wind，中信建投期货

图 24：上期所铜库存



数据来源：Wind，中信建投期货

虽然全球期交所铜库存正缓慢被消化，但 CFTC 铜投机净空持仓在 3 月末降至最低 4154 张后开始逐步增加，

截至 4 月末，铜投机净空持仓达到 1.6 万张，较 3 月末增加 287%。大幅增加的投机净空持仓或对后期铜价形成打压。

3、技术分析

从铜 CU1507 合约周 K 线图看，周 K 线先后突破前期低点连线 A 和前期高点连线 B 后以这两线为支撑向上突破 38.2% 幅度黄金分割线，下方同时受到前期低点连线 C 的支撑，若 K 线能够有效站上 38.2% 幅度黄金分割线并依托 C 线的支撑，后期有望向上挑战 50% 幅度回撤线。

图 25：铜（CU1507）合约周 K 线图



数据来源：博易大师，中信建投期货

鉴于 MACD 指标及多空指标均显示市场短期继续走强的概率较大，因此预计沪铜 1507 合约有效突破 38.2% 幅度黄金分割线的概率较大，上方第一目标位在 50% 幅度回撤线（45600）附近，第二目标为在 61.8% 幅度黄金分割线（47300）附近。

三、结论与投资建议

综合来看，希腊问题继续为市场带来不确定性，中国经济承压将继续抑制需求，但中国充裕的流动性以及美联储推迟加息的预期将为铜市场注入动力。基本面看，市场供给较为充裕，需求依然不足，但随着天气继续转暖，后期极端天气炒作有可能成为铜价上行的推动因素。当然，基金净空持仓的大幅增加，有可能成为限制

铜价大幅走高的重要因素。

鉴于以上分析，并结合技术关键位，我们建议需求类企业考虑在期价（CU1507 合约）下探 43000-44000 区间时逢低建立多头头寸，目标位设在 45600-47300 区间，以跌破 43000-44000 区间止损；需要点价的下游企业，考虑现货月合约在 44000 附近时快速点价。

PTA

一、行情回顾

上周PTA主力合约TA1509横盘整理，重心小幅下移：一方面，PTA前两周涨势过猛有一定的回调需要，另一方面，前期5300-5700平台有重要阻力。截止30日收盘，周内下跌60点，跌幅1.88%，持仓减少66,628手，前20名主力净空头持仓较24日收盘增加24,857手。技术上看，目前TA1509反弹突破颈线后在前期整理平台面临一定的回调压力，而下方颈线及20日均线处的5250有较强的支持。本周TA1509或将延续盘整走势，回调不破颈线则中期上涨概率加大，预计TA1509本周在5100-5500元/吨区间内波动。

表 1：ZCE（郑州商品交易所）交易行情 2015-04-27 至 2015-04-30

品种	收盘价	涨跌	成交量	持仓量	总持仓增减
TA1509	5,322	-1.88%	9,408,144	1,349,232	-66,628
TA1601	5,400	-1.68%	175,724	153,392	-17,864

数据来源：博易大师，中信建投期货

图 1：PTA 主力合约 1509 日 K 线走势图



数据来源：博易大师，中信建投期货

二、基本面分析

1、原油市场分析

国际原油在 4 月份整体呈现震荡上行走势，供需面和交易商心态是本月油价的主要影响因素。4 月上旬伊朗核问题达成初步协议，美国原油库存剧增带来利空；但同时全球需求有望好转带来利好，油价震荡为主。中旬市场预期美国原油产量很快将达峰值且美元走弱，油价六天连涨。下旬沙特短暂停火后再度空袭也门，地缘局势紧张支撑布伦特，油价冲至年内最高点。但美国原油库存仍处高位，高产量也对油价形成抑制，导致原油价格涨幅受限。

目前来看，原油价格重心跟上个月相比已有上移，多数时候 WTI 在 56 美元/桶，布伦特在 63 美元/桶附近。预计 5 月份国际原油市场整体或将延续震荡走势，重心继续缓慢上移。供应端来看，部分观点认为美国原油产量增速将减缓、未来产量可能小幅下降，从心态层面给油价带来利好，但真实世界的产量依旧居高不下，又给油价带来下行压力。需求端同样是存看好预期，但美国原油库存高企、表明真实需求的拉动力尚不强劲。地缘政治方面，也门战火重燃，但若难影响到石油供应则利好有限；伊朗核谈错综复杂，在 6 月前或难有明显进展。经济面来看，全球维持稳健表现的概率较大，希腊债务危机恶化风险不大，全球经济继续复苏。政策面来看，美联储提前加息的预期减弱，6 月前可能不会实现，相对弱勢的美元对油价存一定利好。目前交易商对供应和需求预期的权衡、以及真实的供需关系会否发生转变是后期的关键。

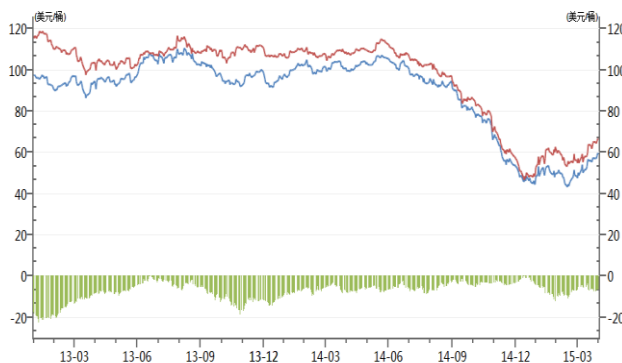
上周三美国能源信息署（EIA）公布信息显示，截止 4 月 24 日当周，美国原油库存和汽油库存增加而馏分油库存减少。美国商业原油库存（不含石油战略储备）4.9091 亿桶，比前一周增长 191 万桶，库存量至少为过去 80 年来同期最高；美国汽油库存总量 2.2745 亿桶，比前一周增加 171 万桶。美国炼厂加工总量平均每天 1610 万桶，比前一周增加 11.8 万桶；炼油厂开工率 91.3%，比前一周增长 0.1 个百分点。上周美国原油进口美国原油进口量平均每天 744.6 万桶，比前一周下降 31.9 万桶。过去的四周，美国原油进口量平均每天 764.4 万桶，比去年同期低 7.2 万桶。

表 2：美国能源信息署原油库存报告

2015-04-03 当周	原油库存	汽油库存	原油进口量	炼油厂开工率
总量（亿桶）	4.9091	2.2745	744.6	91.3%
较前一周增长	0.39%	0.76%	-4.11%	0.10%

数据来源：EIA，中信建投期货

图 2：国际原油价格走势



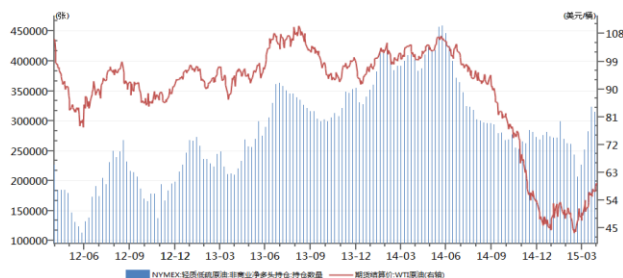
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：原油与 PTA 走势对比



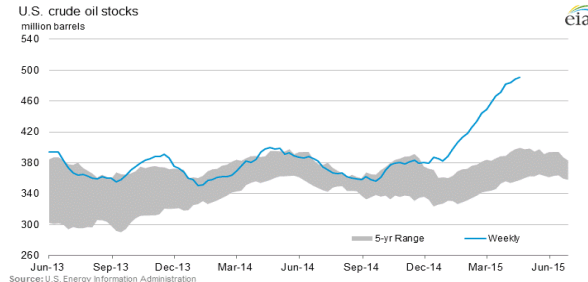
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：WTI 原油基金净持仓结构



数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：美国原油商业库存



数据来源：EIA，中信建投期货

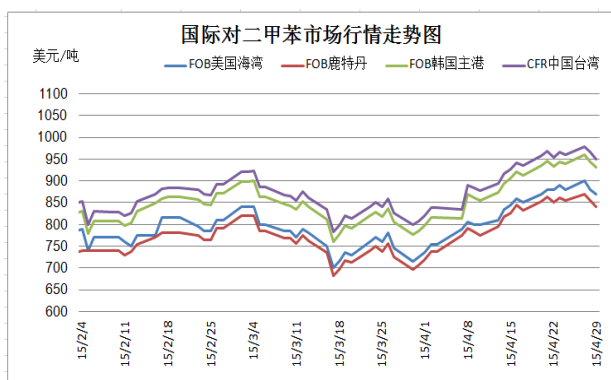
2、PX 市场分析

上周受到下游 PTA 市场价格走弱影响，亚洲 PX 市场价格走势维持震荡偏弱。截止周末亚洲 PX 递盘小幅下滑至 935 美元/吨 CFR 台湾。合约货方面，中石化上周出台 PX 4 月结算价格至 6850 元/吨，5 月挂牌价格 7100 元/吨。ACP 合约商谈方面，亚洲 PX 市场 5 月 ACP 买盘递盘意向在 870-880 美元/吨 CFR，卖盘报盘意向 950-1030 美元/吨 CFR，双方差距目前较大。

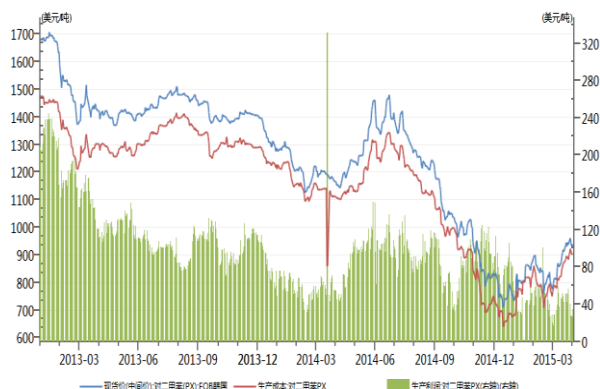
表 3：亚洲 PX 市场上周行情

	04-27	04-30	涨跌	涨跌幅度
CFR 台湾/大陆	979.5 美元/吨	955.5 美元/吨	-24	-2.45%
FOB 韩国	960.5 美元/吨	938 美元/吨	-21.5	-2.24%

数据来源：CCF，中信建投期货

图 6：国际 PX 价格走势


数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 7：PX 生产利润估算


数据来源：Wind，中信建投期货

装置方面：韩国现代科斯莫石化 4 月 28 日关闭了 1 号和 2 号芳烃装置，预计检修将持续到 6 月初，1 号机组能生产 38 万吨 PX，而较大的 2 号机组能生产 80 万吨 PX。日本新日石位于川崎的 35 万吨 PX 装置于上周末意外停车，停车时间维持半个月左右。目前国内 PX 整体开工率维持在 67.45%，较前一周下降 2.93%；亚洲 PX 整体开工率维持在 64.39%，较前一周下降 5.16%。

表 4：国内主要 PX 装置运行动态

企业名称	产能（万吨）	装置运行动态
扬子炼化	85	80%
镇海炼化	65	93%
上海石化	85	61.5%
金陵石化	70	68%
齐鲁石化	7	100%
天津石化	40	100%
洛阳石化	22	75%
青岛丽东	100	70%
辽阳石化	70	65%
福建联合	80	100%
大连福佳大化	70	80%
乌鲁木齐石化	100	50%
海南炼化	60	97%
中海油炼化	84	100%
腾龙芳烃	160	0%
彭州石化	65	70%
国内装置负荷	67.45%	（前一周装置负荷 70.38%）

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

3、PTA 现货市场

表5：PTA现货市场行情

	04-27	04-30	前一周均价	上周均价	周内涨跌	涨跌幅度
人民币价格	5250	5100	5218	5162	-150	-2.86%
美金盘价格	730	720	718	725	-10	-1.37%

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

上周随着逸盛大化、宁波台化、珠海 BP 等前期停车的 PTA 装置的重启，国内 PTA 开工负荷从 6 成偏内一下提升至接近 7 成水平，市场供应量大幅增加，在利空消息扎堆频出的环境下，下游聚酯产销也出现下滑，接货意愿的降低使得持续上涨的 PTA 市场继续上涨缺乏动能。截止周末，华东 PTA 市场商谈维持在 5050-5100 元/吨附近，美金盘价格商谈维持在 720-730 美元/吨附近。

合约货方面，上周国内 PTA 厂家多出台 5 月挂牌价格在 5400 元/吨，逸盛挂牌价格在 5300 元，4 月结算价格目前多在 5200 和 5250 元。

产量及库存方面：上周 PTA 产量约在 37.57 万吨，较前一周减少 3.77 万吨，降幅 10.06%；上周 PTA 厂家库存持稳，基本在 3-7 天附近。

装置方面，漳州 PTA 装置能否重启目前未知；宁波台化 120 万吨 PTA 装置于 4 月 28 日重启，目前提升负荷中；宁波三菱 PTA 装置计划 5 月份检修，逸盛大化 200 万吨 PTA 装置计划 5 月份重启，恒力石化三条线 5-6 月份计划开二停一。

表6：国内主要PTA装置运行动态

企业名称	产能（万吨）	装置运行动态
逸盛大连	520	1#装置4.25日重启开车，目前大化所有PTA装置运行正常
逸盛宁波	550	逸盛宁波65万吨小线正常，3-4号线正常
逸盛海南	220	正常
翔鹭石化	315	全线停车
珠海BP	160	小套50万吨装置停车，大套110万吨装置正常，3#125万吨PTA装置4.24日重启，目前负荷7成附近
远东石化	320	全线停车
辽阳石化	80	停车
亚东石化	70	正常
宁波三菱	70	正常，计划5月中旬停车，时间一个月左右
江阴汉邦化学	60	正常，年底投产220万吨PTA装置
台化宁波	120	4.7日停车，4.28日重启，目前运行正常
福建佳龙	60	停车，计划5.10日左右重启
三房巷海伦	240	正常
恒力石化	660	正常，5-6月份生产线计划轮流检修
桐昆嘉兴	150	正常
重庆蓬威石化	90	停车
扬子石化	135	停车
洛阳石化	32	正常

天津石化	34	停车，计划近期重启
上海石化	40	正常
仪征石化	95	正常
虹港石化	150	正常
国内装置负荷	67%	(前一周装置负荷58.92%)

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 8：PTA 基差

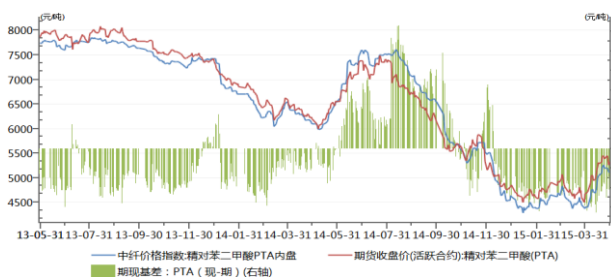
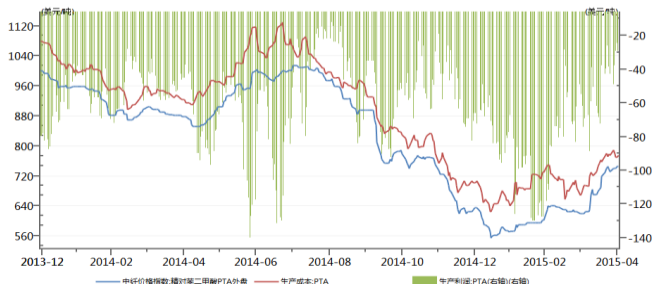


图 9：PTA 生产利润估算



数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

另外，乙二醇方面：上周在经过前期补货之后采购积极性降低，且月底交割完结，市场需求面有所缩减。乙二醇市场在缺乏新的支撑点下，价格回调力度加大，周三电子盘曾一度跌停，7600-7650 元/吨多单成交，整体商谈节奏偏弱。截止周末，江苏现货报 7500-7550 元/吨。广东市场报 7550-7600 元/吨。

4、下游相关产品行情分析

表7：华东地区聚酯涤纶市场行情（元/吨）

品名	规格	前一周均价	上周均价	周涨跌	涨跌幅度
聚酯切片	半光（华东）	7375	7500	125	1.69%
POY	150D/48F	8580	8750	170	1.98%
DTY	150D/48F	9950	10200	250	2.51%
FDY	150D/96F	8540	8738	198	2.32%
涤纶短纤	华东1.4D*38mm	7900	8050	150	1.90%

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

表8：聚酯涤纶市场库存情况

产品	涤纶短纤	长丝DTY	长丝POY	长丝FDY	PTA厂家
库存天数	3-6	14-22	6-12	12-18	3-7
库存（前一周）	2-5	12-20	5-11	12-18	3-7

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

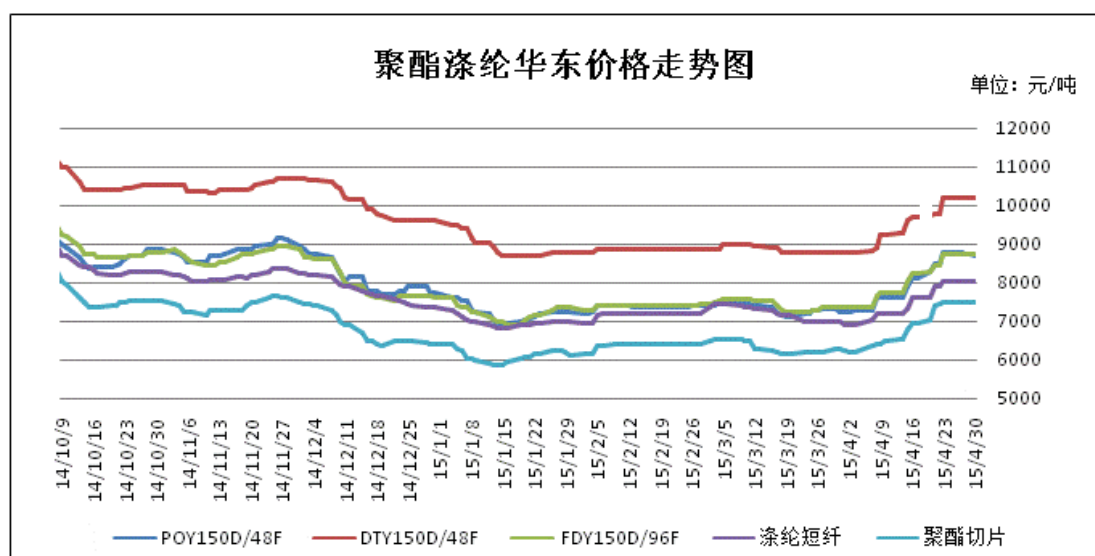
上周，聚酯切片市场表现平稳，上游原料市场表现偏弱，下游工厂经过前期基本补货，采购积极不高，基本随用随拿，因此切片工厂产销不高，部分工厂价格出现小幅回落，场内观望情绪浓。截止周末，江浙地区半光切片主流商谈在 7400-7450 元/吨附近，后期预计行情多窄幅震荡整理为主。

国内涤纶长丝市场整体稳中向弱运行。周内上游聚酯原料 PTA、乙二醇等市场整体窄幅向弱调整，下游织

造企业对涤丝延续按需采购，聚酯厂家涤丝产销延续偏低。上下游对涤丝市场支撑有限，整体聚酯工厂涤丝报盘多稳，而随着涤丝库存累积，部分工厂为缓解库存压力而有优惠出货操作。截止周末，江浙涤丝市场延续稳中趋弱，个别工厂 FDY、POY 实单成交重心小幅下调。POY150/48 主报 8700-8850 元/吨现款，FDY150/96 主报 8725-8900 元/吨现款，DTY150/48 主报 10200-11300 元/吨现款。从目前行情来看，下游织造企业延续刚需采购，谨慎操作居多，后市涤丝交易量将放缓。后续市场仍多关注上游聚酯原料走势，预计短期内涤丝市场行情维持盘整走势。

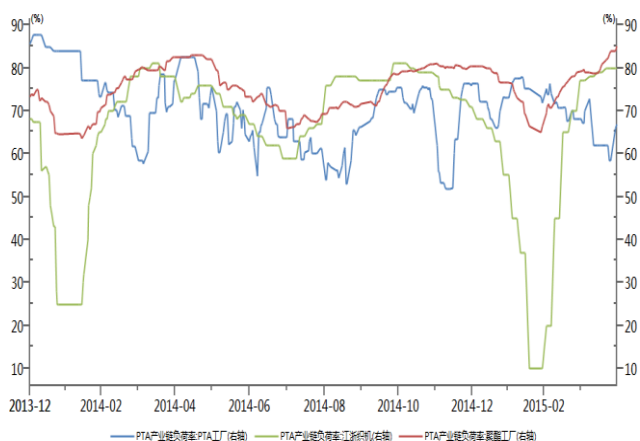
涤纶短纤市场延续平稳，原料市场表现偏弱，下游用户观望情绪浓，询盘成交气氛较淡，短纤工厂维持平报。截止周五，江浙 1.4D 直纺涤短主流报 8050-8200 元/吨现款出厂，福建地区 1.4D 直纺涤短主流报价 8000-8200 元/吨短送，山东、河北市场 1.4 直纺涤短主流报 8050-8150 元/吨送到。

图 10：聚酯涤纶华东价格走势



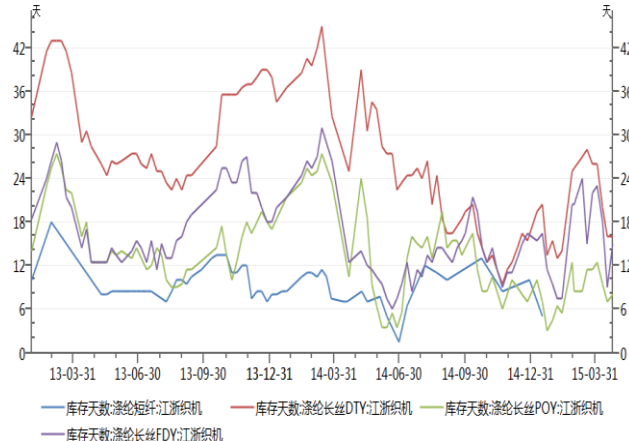
数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 11：PTA 产业链开工率



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：下游聚酯库存天数



数据来源：Wind，中信建投期货

四、结论与操作建议

受美元走弱及美国钻井平台数量持续下降等因素影响，上周国际原油市场大幅上涨，而亚洲 PX 则延续盘整走势，总体上成本端对 PTA 有较强支持。4 月底逸盛大化、宁波台化、珠海 BP 等前期停车的 PTA 装置重启，国内 PTA 开工负荷从 6 成偏内提升至接近 7 成水平，市场供应量明显增加。而与此同时，下游聚酯库存较低，开工率较高，后期旺季来临对产销将有明显提振，对 PTA 需求届时也将加大。现货方面，国内 PTA 厂家多出台 5 月挂牌价格在 5400 元/吨，逸盛挂牌价格在 5300 元，4 月结算价格目前多在 5200 和 5250 元。库存方面，上周期货市场上新增注册仓单 5060 张，目前仓单总量在 155205 张，有效预报 13623 张，仓单增速较前期明显放缓，市场仍处于去库存化进程中。资金及技术方面，上周前 20 名主力净空头持仓较 4 月 24 日收盘增加 24,857 手；目前 TA1509 反弹突破颈线后在前期整理平台面临一定的回调压力，而下方颈线及 20 日均线处的 5250 有较强的支持。本周 TA1509 或将延续盘整走势，回调不破颈线则中期上涨概率加大，预计 TA1509 本周在 5100-5500 元/吨区间内波动。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话: 023-86769605

上海世纪大道营业部

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 808-811 单元 8 楼 808-811 单元

电话: 021-68763048

长沙营业部

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话: 0731-82681681

南昌营业部

地址: 江西南昌市西湖区八一大道 96 号华龙国际大厦 1303-1305

电话: 0791-82082701

廊坊营业部

地址: 廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话: 0316-2326908

漳州营业部

地址: 福建省漳州市芗城区南昌路华联商厦七楼

电话: 0596-6161566

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话: 0551-2876855

西安营业部

地址: 西安市高新区科技路 38 号林凯国际大厦 1604, 05 室

电话: 029-68500977

北京营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话: 010-85282866

宁波营业部

地址: 浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 505、506 室

邮编: 315040

电话: 0574-89071681

济南营业部

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 606 室

电话: 0531-85180636

大连营业部

地址: 大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2904、2905 室

电话: 0411-84806305

郑州营业部

地址: 郑州市未来大道 69 号未来大厦 2211、2205 房

电话: 0371-65612356

广州营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410-412 号时代地产中心 704A、705-06 房

电话: 020-28325288

重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区冉家坝龙山一路扬子江商务中心 10-2

电话: 023-88502020

成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话: 028-62818701

深圳营业部

地址: 深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 NEO A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378759

杭州营业部

地址: 杭州庆春路 137 号华都大厦 811, 812

电话: 0571-87079379

上海漕溪北路营业部

地址: 上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话: 021-33973869

武汉营业部

地址: 武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼

电话: 027-59909521

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com