



商品周咨询

(第二十四期)

局势复杂，谨慎投资

2018 年 6 月 18 日

本周简述

蒋乐

执业资格号: F0284850

电话: 021-51557584

Email: jiangle@zrhqh.com

徐皞皞

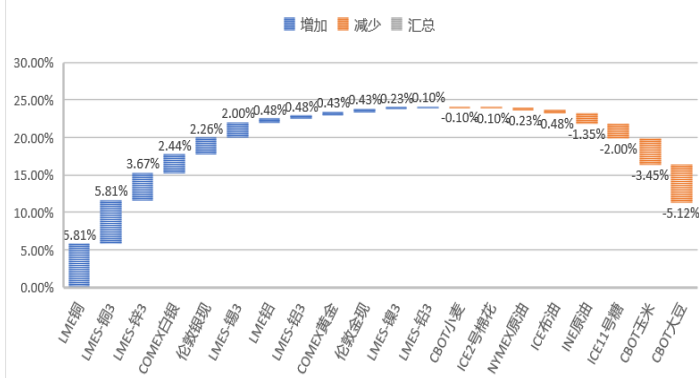
执业资格号: F3041728

电话: 021-51557562

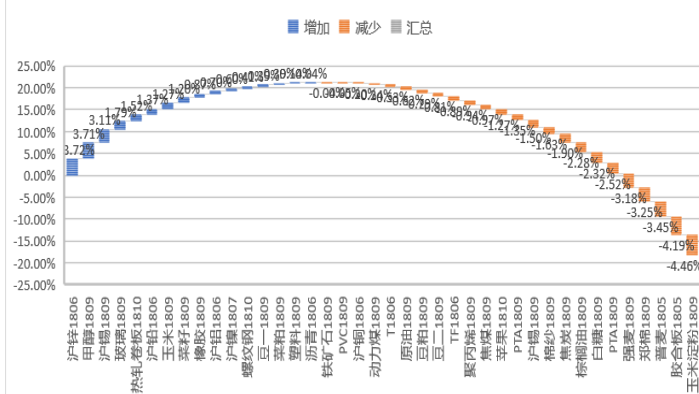
Email: xulili@zrhqh.com



全球商品涨跌幅



国内商品涨跌幅



重点关注:

宏观	“中美贸易纠纷问题在端午前期间重回谈判原点，贸易问题有升级可能。7月8日开始，中方将对美国农产品大豆、玉米、稻谷等全部提高25%进口关税，将大幅提高我国进口农产品成本。
商品	本周重要品种策略详看下文。受贸易问题升级忧虑，大豆类将再度意外上行。

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。美国总统特朗普刚刚正式宣布退出伊核协议，恢复对伊朗的制裁。中东地缘政治局势升温，存在诸多不确定性。美欧出现贸易争端，再起波澜。

图 1: Comex 金日 K 线图



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有所反弹，但反弹幅度中性，后续能否继续反弹，视中东地缘局势和贸易争端发展情况决定。

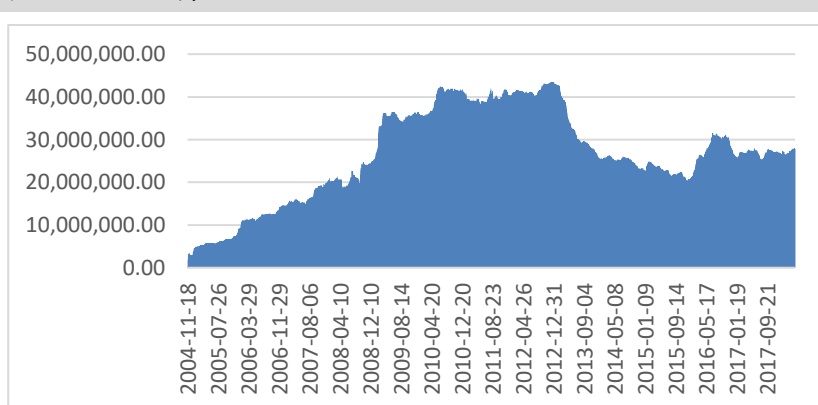
图 2: 美元指数



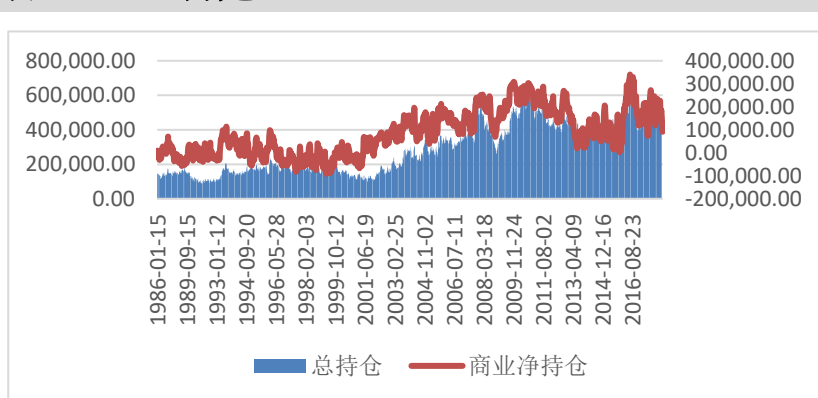
图 3：道琼斯工业指数

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

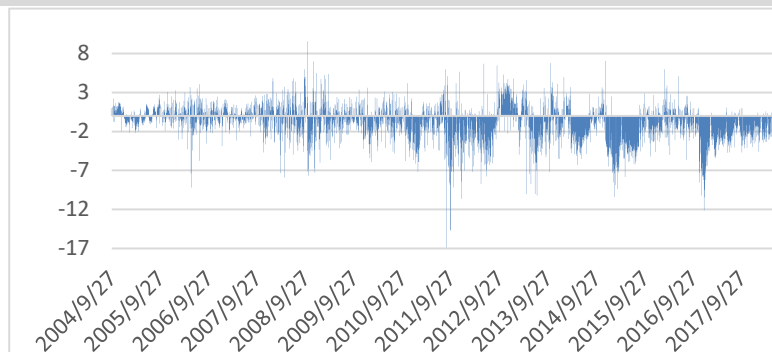
数据来源:wind

图 5：CFTC 净持仓

数据来源：wind

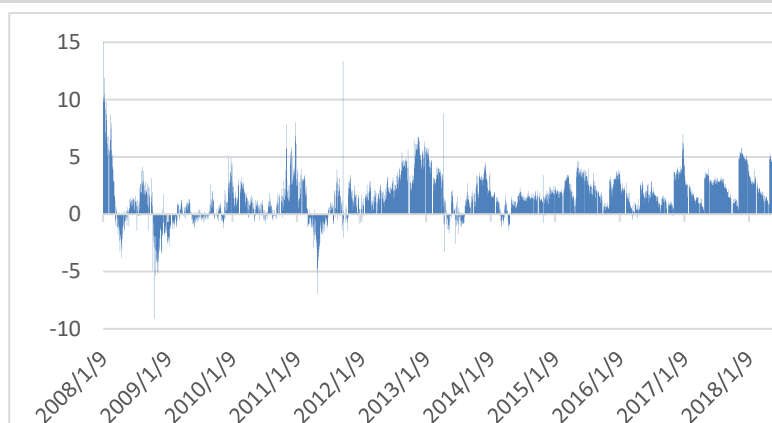
市场结构方面，整体内盘弱于外盘，期现价差表现平稳，黄金强于白银。

图 6：黄金内外价差



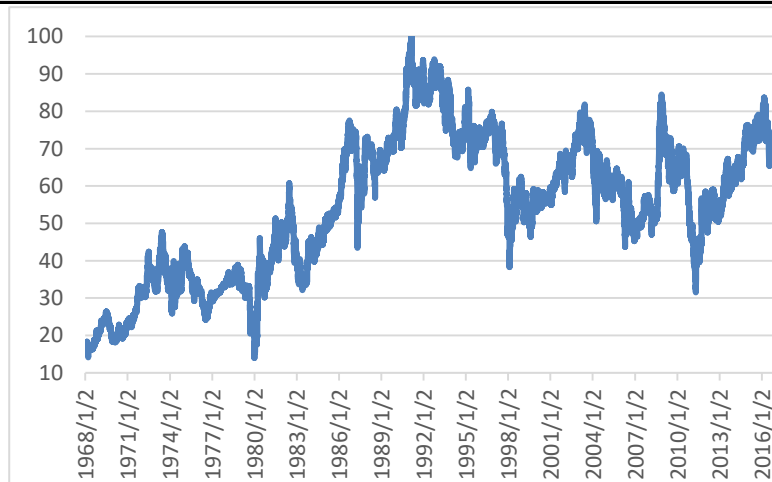
数据来源：wind

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，美俄中东斗法，会有一些避险需求推动短线行情，但是方向不确定较大。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美俄中东斗法和全球贸易争端。

黑色-螺纹钢

螺纹期货本周 3750-3900 宽幅震荡。螺纹 1810 合约本周开盘于 3804，最低 3755，涨幅 2.52%，报收于 3902，热卷 1810 合约开于 3941，涨幅 0.81%，报收 3968；螺纹现货方面，上海 4110 上涨 4220，天津 3980 上涨 4010。热卷现货，上海 4520，天津 4380。

基本面情况：

- 宏观上，中国 5 月 CPI 同比 1.8%，预期 1.8%，前值 1.8%；中国 5 月 PPI 同比 4.1%，预期 3.9%，前值 3.4%。PPI 的上升宏观上提振黑色系价格。
- 本周环保升级，据 SMM 钢铁，6 月 11 日至 6 月 24 日，省大气污染督促组对常州地区进行开始进行督查和暗访，常州地区钢企或全部限产 50%。环保预期快速升级，对市场之前的预期及情绪有所修复，快速影

响盘面价格。

- 6 月 13 日，常州、镇江的环保限产基本属实，张家港钢企尚未接到限产 50%的通知。目前，环保实际对产量造成的影响很难预估，但随着上合会的结束钢厂开始陆续开工，后续影响还需观察。
- 据中钢协数据，2018 年 5 月下旬，会员钢铁企业共生产粗钢 2150.16 万吨、生铁 1952.09 万吨、钢材 2156.43 万吨。日产量及比上一旬增减情况为：粗钢 195.47 万吨，减产 4.79 万吨；生铁 177.46 万吨，减产 3.26 万吨；钢材 196.04 万吨，增产 6.02 万吨。相比 5 月中旬的产量增幅下降，下旬减产已下降，高利润下环保力度增大，确实对产量造成影响，从产量增幅下降转为绝对数值下降。
- 唐山总投资 107 亿元 拟新建 16 条钢企铁路专用线，生态环境要求 2019 年 9 月底前，环渤海港口禁止汽运疏港，全部采用铁路运输。对于钢材的运输格局将发生重大改变，汽运或被铁路运输全盘取代。
- 6 月 12 日，沙钢 6 月中旬部分产品价格政策：螺纹：上调 30 元/吨，现 HRB400Φ16-25mm 螺纹出厂价格为 4200 元/吨。近期淡季不淡叠加钢厂的挺价，对市场影响较大。

(1) 钢材供应

钢厂利润（理论测算）本周基本处于 900 元/吨左右，较上周+90，保持高位震荡，钢厂开工动力充足，唐山高炉开工率 76.22，本周较上周持平；近期 3750 上冲 3900，钢厂利润继续扩大；5 月下旬重点钢企粗钢日均产量 195.47 万吨，旬环比减少 4.79，环保效力初显，产量已由增速下降转为绝对数值下降。

随着钢厂利润（800→900）的扩大，环保升级，吨钢利润 1000-950 附近可期；6 月 15 日，pb 粉 505 元/吨、金步巴 474 元/吨、高品间价差 31，高品价差滞后吨钢利润 1 个月，吨钢利润或 900 左右震荡，铁矿底部震荡格局较明朗，螺纹大概率区间震荡偏强。

上周，唐山政府发布通知：6 月 5 日至 7 日钢企烧结机、竖炉停产或限产 50%。本周，常州地区钢企或全部限产 50%。对钢材价格形成拉升，若继续停炉检修升级，吨钢利润可能继续扩大（或突破 950）。

（2）钢材的需求

淡季来临销库速度同比较乐观，典型淡季不淡，钢厂厂库的销库速度环比回暖、同比增加，沙钢 4200 的挺价，市场尚能接受，盘面反应震荡偏强，策略上短线区间操作为佳。

本周线螺采购量（上海）由 40706 下降至 30429，环比减少 10277，采购减少 25.24%，增速放缓；市场对 4150-4250 接受一般，下周维持该区间概率较大，不排除上合峰会结束钢厂陆续开工，价格回落。

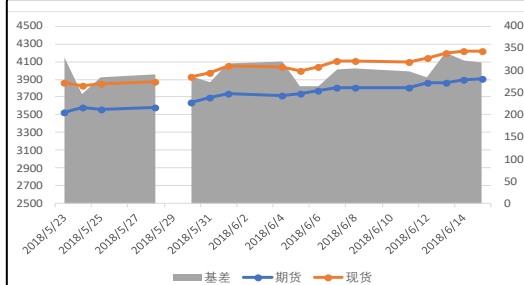
建材全国仓库库存量:372.3 万吨,环比减少 26.1 万吨;社库由上周 504.22 减少至 477.72，环比-26.5，库存降幅回暖；钢厂库存量 140.5 万吨，环比上周减少 10.1 万吨，下降 6.7%，由上周厂库大幅下降蔓延到社库的降幅回暖，成交回暖；期货贴水稳定在 300 附近，目前现货拉涨幅度超期货，期货跟随现货，但后期还是环保变量，对 6 月下旬的销库速度和现货价格保持谨慎观望。

后期操作策略：

本周螺纹 3750 上攻 3900，较上周波动基本持平，社/厂库库存下降，钢

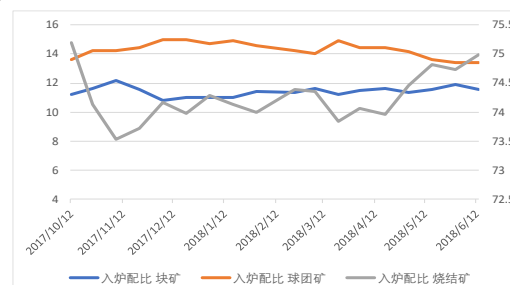
厂的挺价（沙钢继续拉涨 4200）叠加环保升级，直接拉涨现货价格上冲 4200（+100），期货贴水维持在 300 附近，螺纹走弱的供需矛盾还未体现，近期应以高位震荡为主；5 月下旬钢材产量绝对数值（滞后）的下降，或对市场造成供应收紧的预期，如成交不淡，利多成材；操作上，3600 支撑，震荡偏强，短线区间操作，注意控制风险。

图 1：螺纹主力合约基差走势



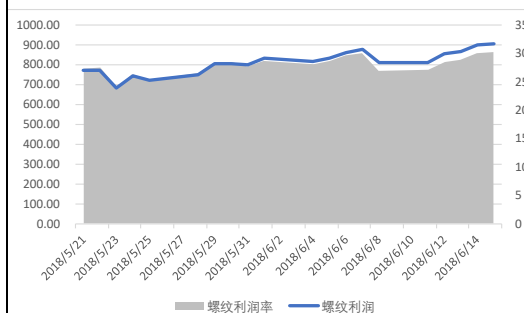
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：钢厂入炉配比



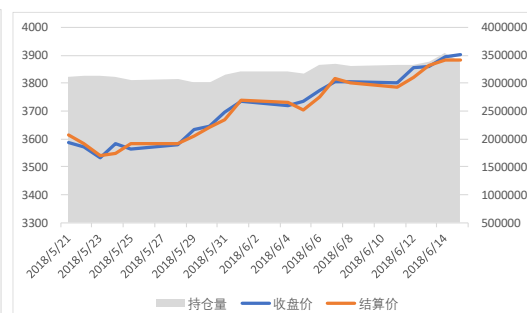
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹（理论）利润



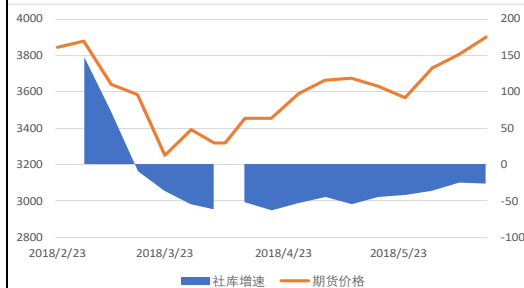
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹 1810 收盘/结算价及持仓量



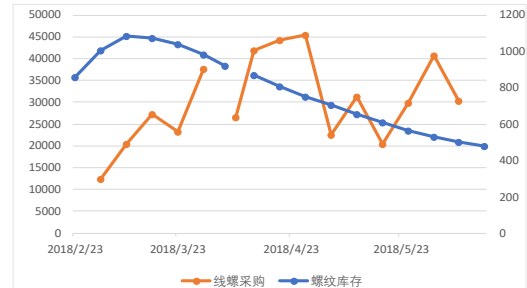
数据来源：wind 中融汇信期货

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

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	增减量
TA807	5738	5784	5760	12	0.21%	14648	72030	-4176
TA809	5682	5704	5698	-6	-0.11%	341528	859586	-35434
TA901	5666	5662	5660	-12	-0.21%	27624	218444	4880

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货维持震荡调整趋势。PTA1809 合约周开于 5682 元/吨，收于 5704 元/吨，较上周五下跌 6 元/吨，周下跌幅度 0.11%。持仓方面，周减少 7 万手至 85 万手，成交量减少 13 万手至 34 万手。

原油方面：截止 6 月 15 日，WTI 原油收跌 66.55 美元/桶，本周累涨 1.51%。布伦特原油收跌 75.16 美元/桶，周累跌 1.54%。周三(6 月 13 日)纽约时段，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，美国截至 6 月 8 日当周 EIA 原油库存减少 414.30 万桶，预期为减少 108.68 万桶。汽油库存减少 227.10 万桶，预期为增加 90.76 万桶。精炼油库存减少 210.10 万桶，预期为增加 37.36 万桶。数据公布后，美布两油均短线急涨 0.7 美元。截止当前，美油现报 66.45 美元/桶，日内涨幅 0.14%；布伦特原油现报 76.43 美元/桶，日内涨幅 0.72%。

现货方面：截止 6 月 15 日，华东地区现货价格 5770 元/吨，周涨幅 10 元/吨。

现货市场整体偏弱整理。华东主流内贸基差报盘升水 60 元/吨附近，递盘基差升水至 40-50 元/吨附近。现货商谈价格参考 5730-5760 元/吨，仓单和 09 合约报盘基差升水 40 元/吨附近。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- 美国石油需求高峰季节来临；原油和成品油库存下降，欧美原油期货上涨。但是在美联储宣布加息后，国际油价缩窄了涨幅。然而欧美原油期货收盘后，美元汇率不涨反跌，因而欧美原油期货盘后的电子交易系统继续上涨。
- 知名金融博客零对冲评 EIA 数据表示，尽管俄罗斯寻求更多 OPEC 国家增加产量成为市场焦点，但 API 原油库存意外录得增加后，油价未受到利空的影响；然而，EIA 原油和汽油库存连续两周与 API 数据背道而驰，EIA 原油和汽油库存大幅下降；数据公布后，油价短线快速拉升，市场暂时忽略了美国原油产量增加 10 万桶/日的利空。
- 隔夜国际油价上涨对聚酯相关产品形成利好支撑，江浙涤纶长丝市场行情延续稳中有涨态势，桐昆、盛虹、鹰翔等部分企业适度调涨。
- 美联储如期加息 25 基点，本次 FOMC 声明更显鹰派，有更多官员预计今年内加息四次。美联储主席鲍威尔称明年 1 月起每次 FOMC 都有记者会，但并不预期通胀飙升。美股盘中震荡，尾盘显著走低，道指收跌 116 点，标普跌 0.4%，纳指跌 0.11%。10 年期美债收益率上涨，盘中一度突破 3% 关口。

(1) 上游成本

本周国际油价震荡整理，布伦特原油和 WTI 原油高位反复。截止 6 月 15 日，WTI 原油收跌 66.55 美元/桶，本周累涨 1.51%。布伦特原油收跌 75.16 美元/桶，周累跌 1.54%。有报道称也门及利比亚等中东趋于局势再度趋紧带来利好，但 OPEC 增产预期带来利空，国际油价涨跌互现。不过美国原油库存意外大降提振油价，然而美元指数强势上涨限制油价攀升。受上游原油价格波动影响，本周亚洲 PX 盈利能力小体回升。总体来看，在美国原油库存下降、地缘政治局势紧张、OPEC 减产的预期、油品消费的旺季即将来临的大环境下，成本端原油目前维持偏强动荡为主，预计短期国际油价将维持震荡格局，上游成本端油价震荡对 PTA 价格支撑不足。

(2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，当前仍然处于去库存周期，本周 PTA 装置运行稳定，整体平均开工率在 82.54%，本周逸盛大化 225 万吨 PTA 装置重启运行，增加了 700 万吨的产能，同时嘉兴石化 150 万吨装置于周四停车检修。后续待 6 月中下旬其他装置重启开工后，开工率将持续上升。目前，PTA 行业内集中检修接近尾声，同时缺乏新产能投放，供给端难以出现大幅波。5 月份整体去库约 26 万吨，预计 6 月去库也能达到 30 万吨。短期供需格局走向偏紧，预计恢复需等到 6 月下旬。近期 PTA 厂商加工费下降明显，处于 680-700 左右。

(3) 需求端

本周，下游聚酯加弹，织机继续维持开工高位且随着新增 200 万吨产能装置投产，截止 6 月 15 日，聚酯和江浙织机的负荷率高达 96.4%，仍处于历史

高位。加之近期仍有聚酯新装置陆续投产，终端织机开工较高，但临近终端需求旺季尾声，聚酯市场需求减少，本周企业现金流下滑有所止稳，聚酯市场价格有所上升，终端涤纶产销近两日有所回暖。后期终端受季节性影响，订单情况需求减弱，聚酯库存小幅累积。聚酯端的供应压力将逐步体现，预计将对 PTA 价格形成负面影响。短期之间，PTA 基本面对价格支撑不足，供需格局紧缩。

后期操作策略

本周 PTA 期货维持震荡调整趋势。PTA1809 合约周开于 5682 元/吨，收于 5704 元/吨，较上周五下跌 6 元/吨，周下跌幅度 0.11%。成本端来看，美国原油库存意外大降提振油价，但美元走强限制油价攀升，国际原油期货涨跌不一，亚洲 PX 价格上涨至 990.67 美元/吨。供需方面，本周逸盛大化 225 万吨装置重启运行，嘉兴石化 150 万吨装置停车检修，PTA 厂家开工率回升至 82.54%，后期等待逸盛大化另一生产线复产，供应端预计将提升。下游聚酯开工维持在高位，聚酯市场产销稍有回暖，6 月淡季终端需求增速放缓，后期聚酯库存将积累，供需面将转弱，预估后续聚酯供应压力将逐步体现。综合来看，PTA 近期期现市场弱势整理，预计 PTA 下行空间有限，短期维持区间整理。

操作上建议暂时短线操作，5650-5800 区间交易。

风险：关注原油的动态，下游聚酯产销情况以及逸盛大化装置后续重启情况

PTA 装置动态

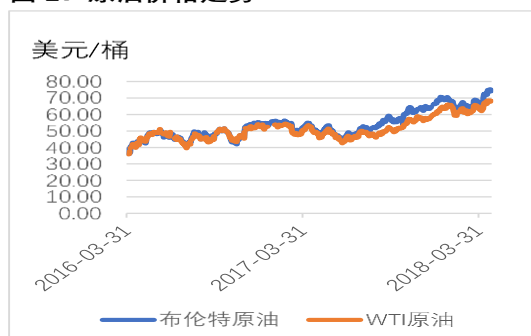
企业名称	产能（万吨）	备注
江阴汉邦	60	于 4 月 17 日重启
福海创	450	装置于 6 月 4 日重启
恒力石化	220	装置于 4 月 16 日停车检修，4 月 25 日重启

2018年6月18日星期一

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	装置于5月18日检修，预计检修15天
	375	装置于5月21日检修，预计检修15天
亚东石化	70	装置于5月21日重启
嘉兴石化	150	计划6月中旬停车检修
宁波台化	120	装置于6月4日重启稳定运行
汉邦石化	220	装置于6月4日 停车检修

PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



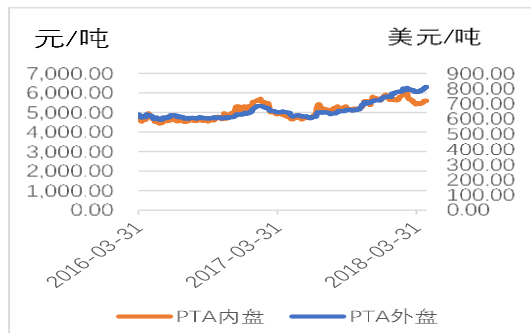
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



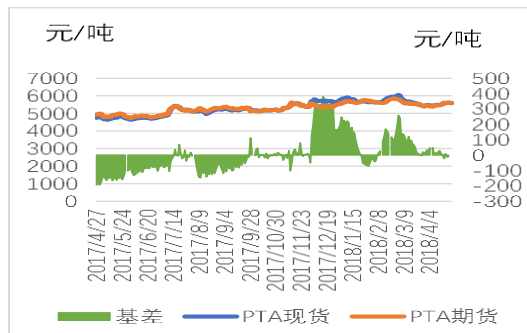
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



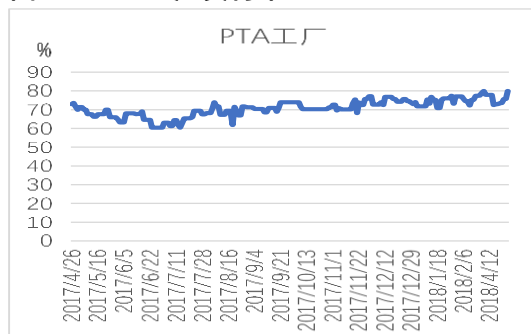
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差



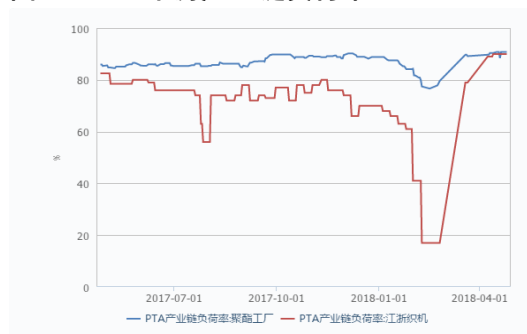
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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

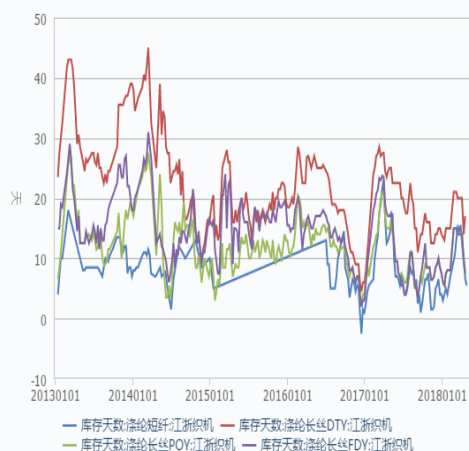


数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 7：涤纶库存

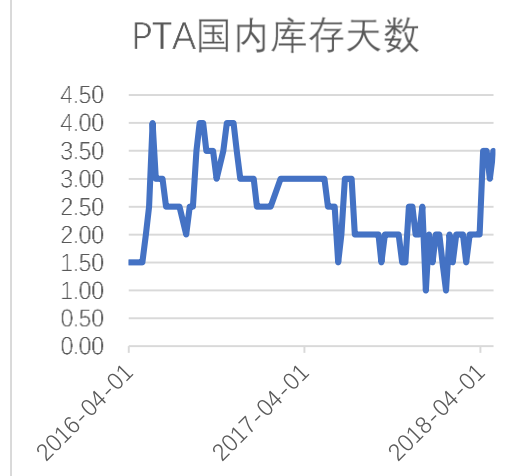
图 8：国内 PTA 库存

图 7：涤纶库存



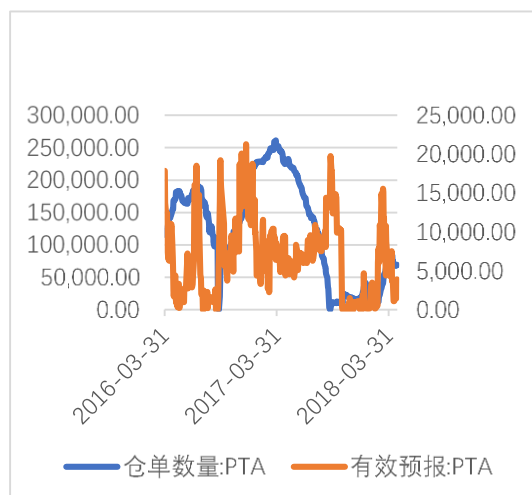
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 8：国内 PTA 库存



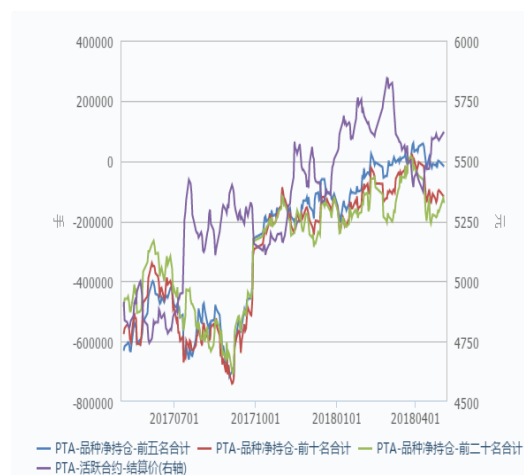
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 9：PTA 仓单情况



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 10：PTA 持仓量



数据来源：Wind，中融汇信研究院

动力煤市场

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
ZC809	649.6	636.2	2.11%	2.88%	470522	53926
ZC901	639.4	630.8	1.36%	1.17%	47706	-3218

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

6 月 11 日-6 月 15 日期间, 动力煤主力合约 ZC809 较上周上涨。上周结算价 636.2, 本周上涨后震荡并继续上涨, 收于 649.6, 周涨幅 2.11%。ZC901 上周结算价 639.4, 本周上调 1.36%, 收于 639.4。

二. 本周市场要闻、数据及解读

2.1 本周市场要闻

1. 2018 年 5 月份 CPI 同比上涨 1.8%

2. 2018 年 5 月份工业生产者出厂价格同比上涨 4.1%
3. 郑州商品交易所：动力煤期货完成国内最大单月交割
4. 5 月份中国出口焦炭同比升 28.9%
5. 煤炭进口将进一步放开 资源供应将得到充分保障
6. 亚洲四大进口国需求同时增长推动国际煤价上涨
7. 2017 年世界煤炭产量 77.3 亿吨
8. 5 月份全国原煤产量 29699 万吨 同比增长 3.5%
9. 1-4 月山西吕梁原煤产量 3321 万吨 下降 1.35%
10. 5 月山东省生产原煤 1178.5 万吨 环比增长 22.31%
11. 2018 年 1-5 月上海全社会用电量同比增加 6.2%
12. 5 月全国发电量同比增长 9.8% 水力发电量环比大增
13. 河北：今年计划退出煤炭产能 1217 万吨
14. 山西取消煤矿 13 座产能 1260 万吨
15. 5 月大秦线完成煤炭运输量 4033 万吨 增长 7.12%。
16. 唐山：总投资 107 亿元 拟新建 16 条钢企铁路专用线
17. 中国神华 5 月份商品煤产量增 2.5% 港口下水煤增 8.6%
18. 华润电力 5 月煤炭产量达 109.6 万吨, 较 2017 年同期上涨了 3.8%。2018 年首 5 个月煤炭产量达到 597.2 万吨, 较 2017 年同期上涨了 3.8%

2017年世界前十大煤炭生产国排名				
单位：亿吨				
序号	国家	2017年	2016年	同比%
	世界总产量	77.27	74.92	3.4
1	中国	35.23	34.11	3.6
2	印度	7.16	6.93	3.6
3	美国	7.02	6.61	6.6
4	澳大利亚	4.81	5.04	-4.2
5	印度尼西亚	4.61	4.56	8.9
6	俄罗斯	4.11	3.87	6.7
7	南非	2.52	2.51	0.7
8	德国	1.75	1.76	*
9	波兰	1.27	1.31	-2.8
10	哈萨克斯坦	1.11	1.03	8.1

2017年世界前十大煤炭消费国排名				
单位：亿吨油当量				
序号	国家	2017年	2016年	同比%
	世界总消费量	37.32	37.06	1.0
1	中国	18.93	18.89	0.5
2	印度	4.24	4.06	4.8
3	美国	3.32	3.41	-2.2
4	日本	1.21	1.19	1.7
5	俄罗斯	9.23	8.92	3.8
6	韩国	8.63	8.19	5.7
7	南非	8.22	8.47	-2.7
8	德国	7.13	7.58	-5.8
9	印度尼西亚	5.72	5.34	7.4
10	波兰	4.87	4.95	-1.4

2.2 本周量价数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/6/8	2018/6/14	2018/6/15	走势
现货价格	CC15500@秦皇岛	元/吨	701	701	701	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	662.8	671.4	671.4	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	585	590	590	
	Q5500@宁波港	元/吨	747	744	744	
	Q5500@广州港	元/吨	775	775	775	
港口库存	秦皇岛	万吨	638	639	626.5	
	曹妃甸	万吨	342.2	367.8	375.4	
	黄骅	万吨	118	153	153	
	京唐	万吨	399.3	428	429	
	广州	万吨	227.8	230.8	230.8	
	五港库存合计	万吨	1725.3	1818.6	1814.7	
电厂库存	浙电	万吨	185	206	204	
	上电	万吨	24	25.2	30.2	
	粤电	万吨	260	295	310	
	大唐	万吨	153.19	144.7	137.86	
	华能	万吨	379.8	378.99	376.39	
	国电	万吨	248.35	271.5	269.69	
	六大电库存合计	万吨	1250.34	1321.39	1328.14	
电厂日耗	浙电	万吨	12.3	12.7	12.9	
	上电	万吨	2.59	2.8	2.2	
	粤电	万吨	12	13.4	12.6	
	大唐	万吨	8.35	9.66	8.28	
	华能	万吨	18.89	21.08	21.67	
	国电	万吨	13.08	13.45	13.7	
	六大电库存合计	万吨	67.21	73.09	71.35	
可用天数	浙电	万吨	15.0	16.2	15.8	
	上电	万吨	9.3	9.0	13.7	
	粤电	万吨	21.7	22.0	24.6	
	大唐	万吨	18.3	15.0	16.6	
	华能	万吨	20.1	18.0	17.4	
	国电	万吨	19.0	20.2	19.7	
	六大电库存合计	万吨	18.6	18.1	18.6	

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:

5月下旬以来,煤炭进口大幅增加,同比增加 200 多万吨,带动全月进口由降转升,进一步有效保障了电厂用煤需求,缓解了国内电煤供应压力,为近日煤价连续上涨的反常状态降温。

据 CCTD 中国煤炭市场网从有关方面获悉,随着迎峰度夏用煤高峰的到来,为更好保障国内用煤需求,煤炭进口将进一步放开,特别对电厂用煤予以完全保障。

一直以来,进口煤是国内资源供应的重要补充,煤炭进口政策对国内市场影响巨

大。本轮煤价上涨，既有需求快速增长的原因，也有 4 月下旬以来海关收紧进口后市场预期的影响。预计随着进口煤的完全放宽，国内资源供给将得到充分保障，进一步带动煤炭价格合理回归。

与此同时，近期国家能源集团、中煤集团、山东能源、伊泰集团、平煤神马集团、河南能化和淮南矿业等主要煤炭企业纷纷发声，将加强货源组织，全力保供稳价，特别是将外购煤长协价格控制在 600 元/吨以内，积极稳定市场价格。在进口煤放开和主要煤炭企业联合保供稳价等多重因素影响下，预计下一步煤价企稳下行将是大概率事件。

郑州商品交易所获悉，以 150 万吨创下国内商品期货单合约最大交割记录的动力煤 805 合约已于日前完成全部交割。

本次 150 万吨交割量中买卖双方委托交易所结算的有 142 万吨，自行结算的有 8 万吨。交割中卖方为伊泰渤海能源有限责任公司、厦门象屿物流集团有限责任公司、中电投先融(天津)风险管理有限公司等 15 家机构;买方为浙江浙能富兴燃料有限公司、深圳前海瑞茂通供应链服务有限公司等四家机构。经协商后买卖双方确定在秦皇岛港、神华黄骅港等 7 个动力煤期货指定交割港口完成实物交割。最终交割货物全部采用船板发运方式，参与此次交割的主要客户对此也表示极为满意，表示动力煤期货车船板交割制度贴合现货贸易习惯，交割港口布局完全能够满足大交割需求。买卖双方均按照签订的交割协议书中的相关约定完成此次期货实物交割工作，货物于 6 月 5 日全部发运完毕。

三. 动力煤价格跟踪

6月11日-6月15日期间，动力煤坑口价持续上扬，黄骅港平仓价回调下降报565元/吨（-5），京唐港报580元/吨（+10），国际煤炭指数持续反弹至历史高位并维持，内外煤价差随内煤价格上扬略有缩减。期货价格与理论值偏差本周稍有收敛，现货市场过分乐观情绪延续。合约间价差9-1升水增大后减小。

图 3-1 动力煤坑口价

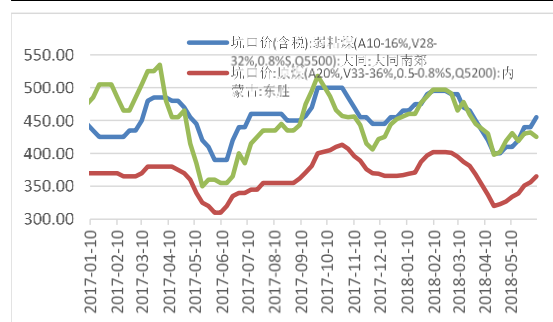


图 3-2 动力煤港口平仓价

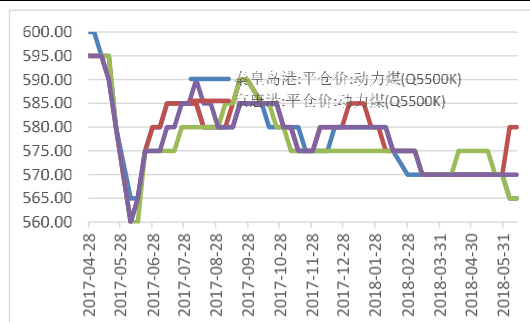


图 3-3 内外煤价差

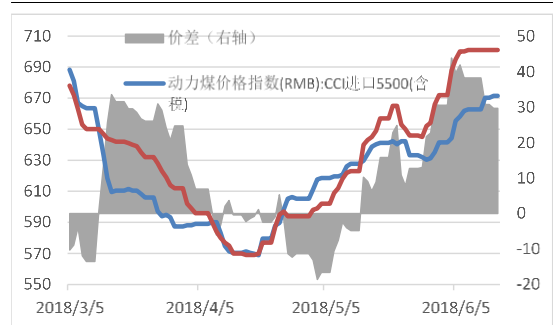


图 3-4 国际煤价指数变动情况

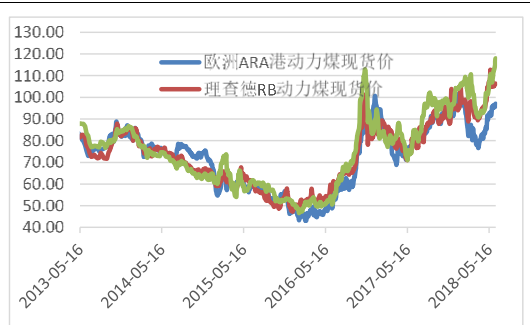


图 3-5 期货价格与理论值的偏差

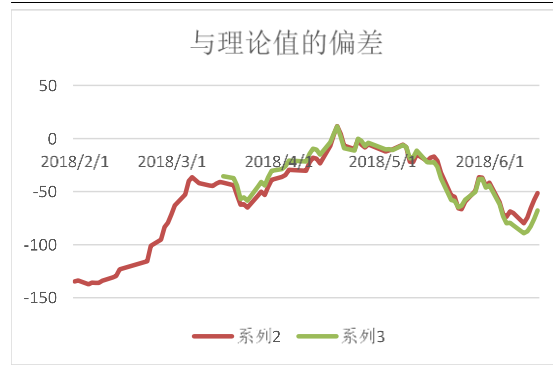
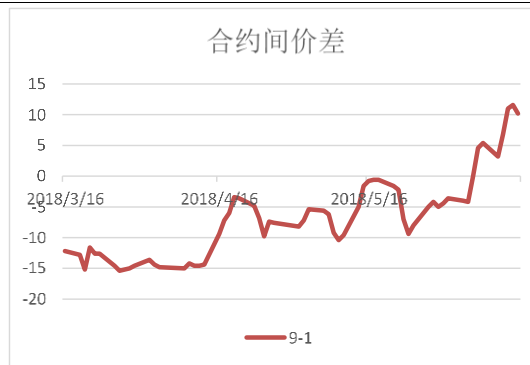


图 3-6 合约间价差



资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

四. 动力煤库存跟踪

6月11日-6月15日期间，港口及电厂库存小幅回落。六大发电集团库存上升77.8万吨至1328.14万吨，回到5年平均值；港口库存上升76.4万吨至1801.7万吨。

图 4-1 六大发电集团总库存

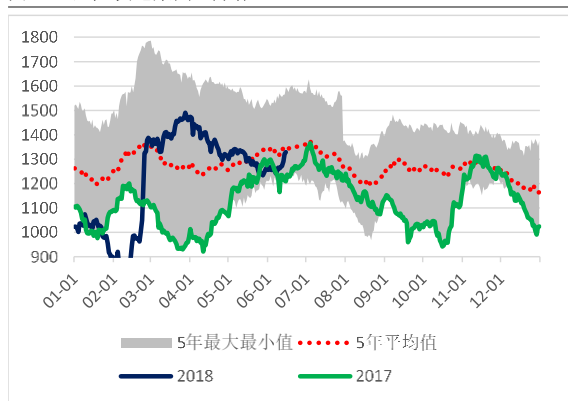
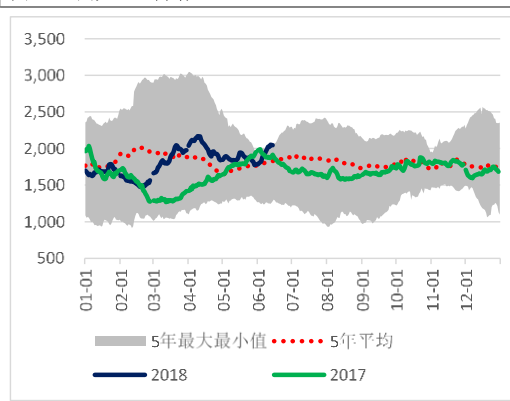


图 4-2 四大港口库存



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

6月11日-6月15日期间，港口船舶数报183艘（较上周环比-18），沿海煤炭平均运费报41.6元/吨（环比-1.86），仍在5年同期最大值上方，最近有消息称，进口煤限制政策将再次放开，后期需持续关注放开尺度。

图 5-1 港口船舶数

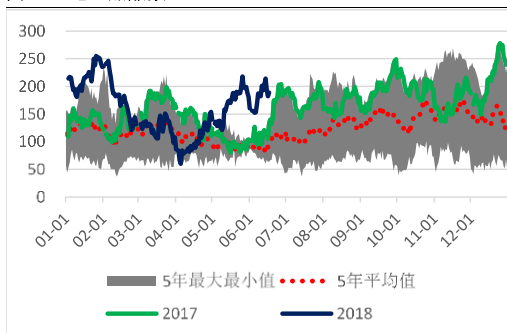


图 5-2 沿海煤炭平均运费

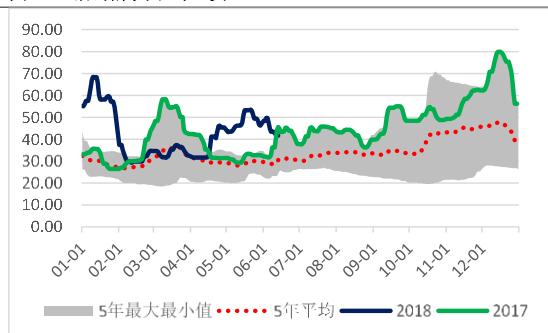


图 5-3 动力煤进口量

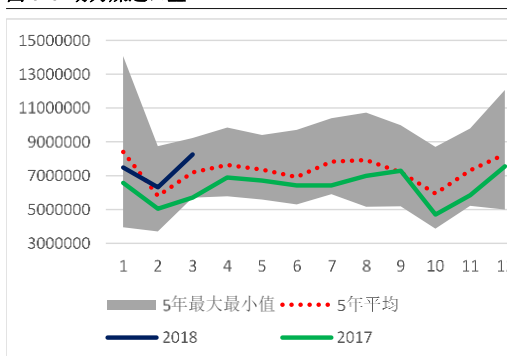


图 5-4 动力煤产量

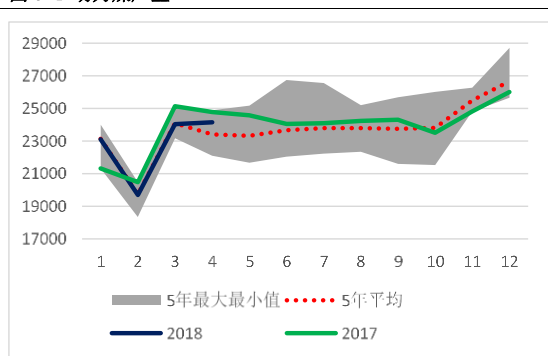


图 5-5 四大港口铁路调入量

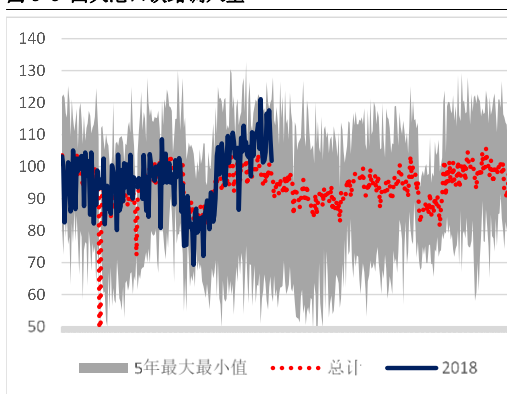
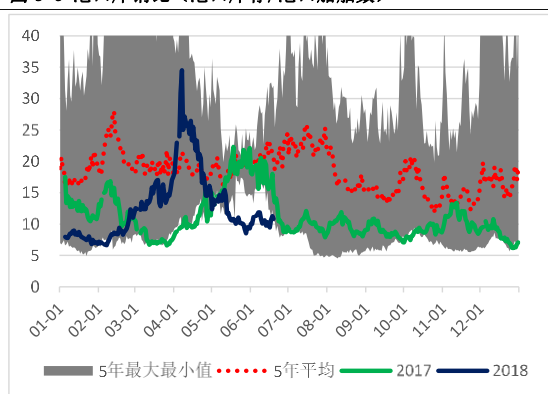


图 5-6 港口库销比（港口库存/港口船舶数）



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

6月11日-6月15日期间,六大发电集团日均耗煤量报71.35万吨/天(环比+4.14),远高于往年同期,淡季不淡现象再现。库存可用天数下降报18.61天(环比-0.44)。三峡出库流量出现大幅下降,水电替代性弱。除第三产业外,各产业用电量同比均有提升,预计短时间内需求面将持续乐观局面。

图 6-1 六大发电集团日均耗煤量

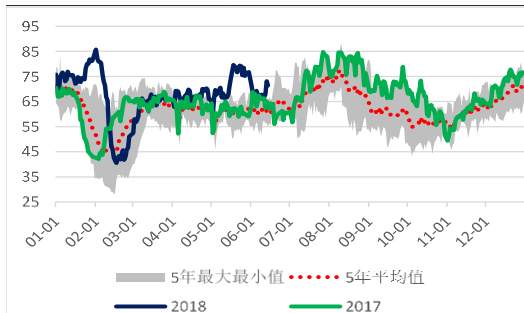


图 6-2 六大电厂库存可用天数

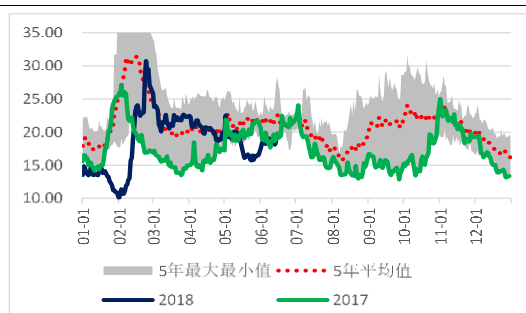


图 6-3 水电竞争力——三峡出库流量

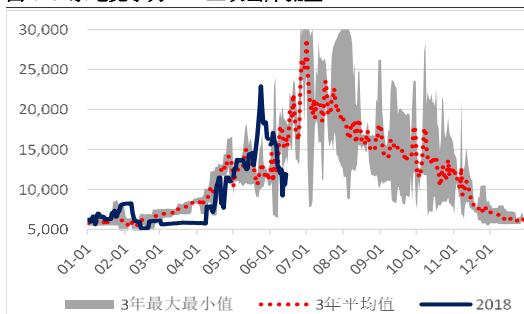


图 6-4 高温分析（37个全国主要城市）

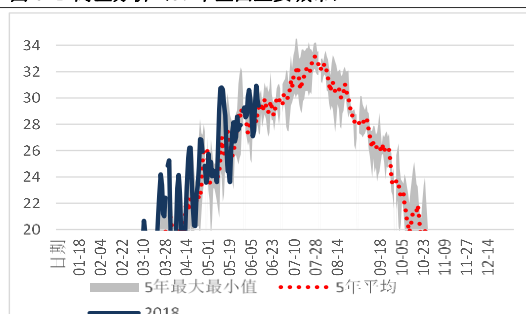


图 6-5 各产业用电量当月同比

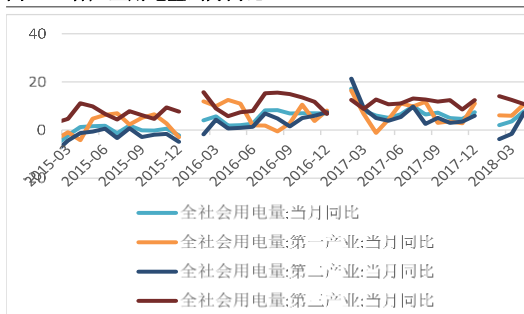
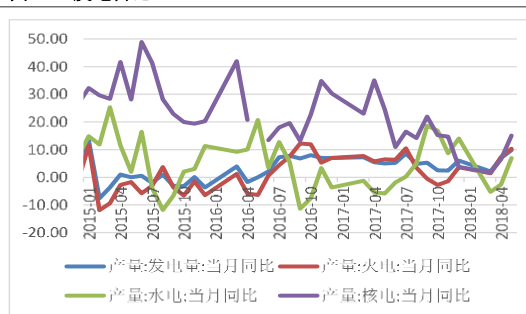


图 6-6 发电占比



资料来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

后期操作策略

6月11日-6月15日期间，动力煤主力合约 ZC809 本周上涨后震荡并继续上涨，收于 649.6，周涨幅 2.11%，已创历史高位。ZC901 上周结算价 639.4，本周上涨 1.36%，收于 639.4。亚洲四国需求量居高不下，拉动国际煤价持续上涨。而 5 月宏观数据显示，原煤产量释放缓慢。基本面来看，目前电厂及港口库存都处高位，电厂日耗再度上扬至历史同期高位，且水电替代性差，近期供需总体偏紧。需要关注进口煤通关加速对于缺口的补充。建议暂时观望为主。

重要新闻

1、中美贸易纠纷再起，谈判底线退回原点

端午期间，美国白宫对中美贸易发表声明，对 1102 种产品总额 500 亿美元商品征收 25%关税，美方正式挑起中美贸易战。而隔日，中方官方公布对美国 500 亿美元进口商品加征关税以反制。

中国国务院宣布对农产品、汽车、水产品等 545 项约 340 亿美元商品自 2018 年 7 月 6 日起实施加征关税，其中农产品中包括了大豆、玉米、小麦、稻谷、棉短绒等。

这标志着从 5 月份开始的中美贸易问题的三次谈判已退回原点，双方的底线原则已被修改。

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。