



商品周咨询

(第三十三期)

局势复杂，谨慎投资

2018年8月20日

蒋乐

执业资格号：F0284850

电话：021-51557584

Email: jiangle@zrhqh.com

徐曦璿

执业资格号：F3041728

电话：021-51557562

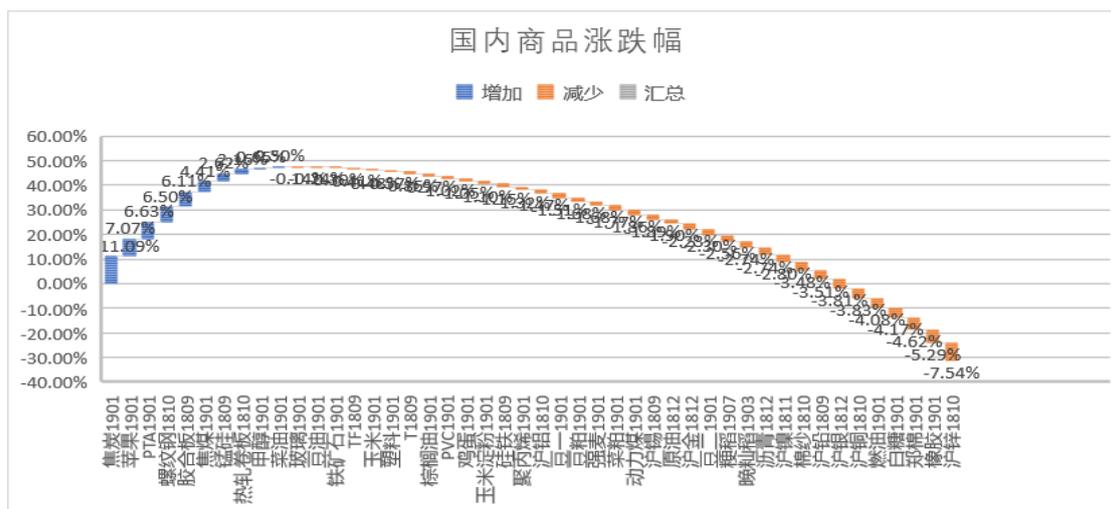
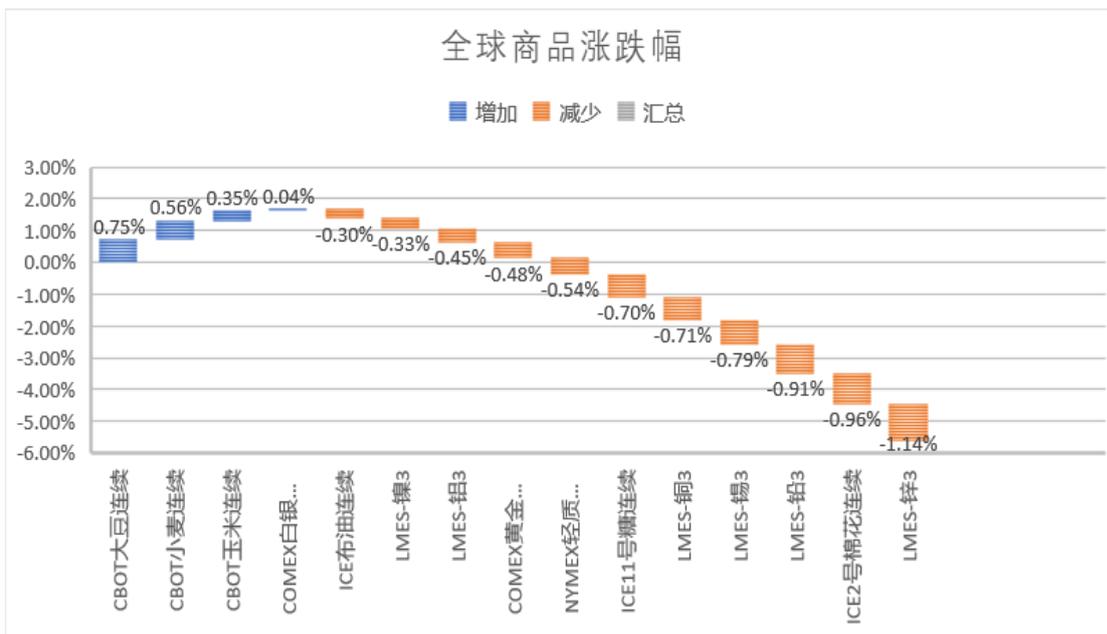
Email: xulili@zrhxqh.com

微信公众号：



地址：上海市浦东新区源深路 1088
号平安财富大厦 25 楼

二、本周简述:

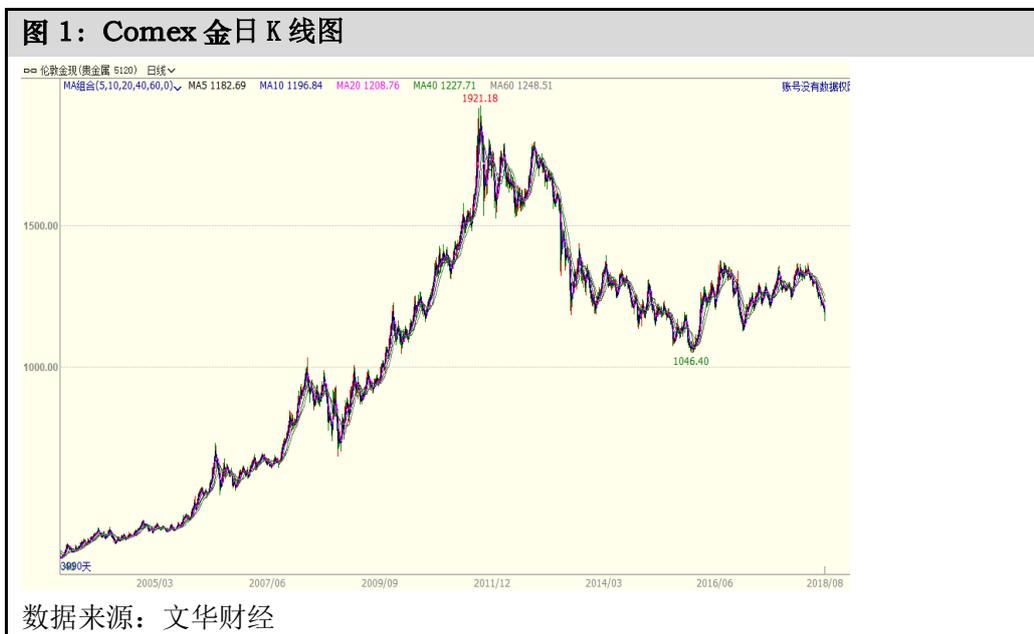


重点关注:

宏观	中美贸易的持续性将在下周明朗化，美国方面，市场关注听证会后政府的第三轮2000亿增税进展；而中方的第二轮强制反制态度也使得下周的中美贸易谈判预计难以乐观，不排除美国进行第三轮的重压。
商品	对于海外市场来说，美国的强经济周期仅有利美元和原油而非所有商品价格构成了压力；而国内市场来说，能化、黑色类已形成牛市行情，建议投资者操作上顺势做多，短期内不要轻易做空摸顶操作。另一方面，随着中美贸易陷入僵局，建议投资者可考虑农产品的逢低买入机会，我们一直强调国内豆油、油脂类都存在很大补涨机会。同时，由于饲料行业周期开始向下，非洲猪疾病给我国养殖业带来负面效应，建议投资者谨防玉米、豆粕等饲料价格转势下跌的风险。

盘面简述：

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。中美贸易争端，中东地缘政治局势升温，存在诸多不确定性。后市关注中美贸易谈判结果。



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。

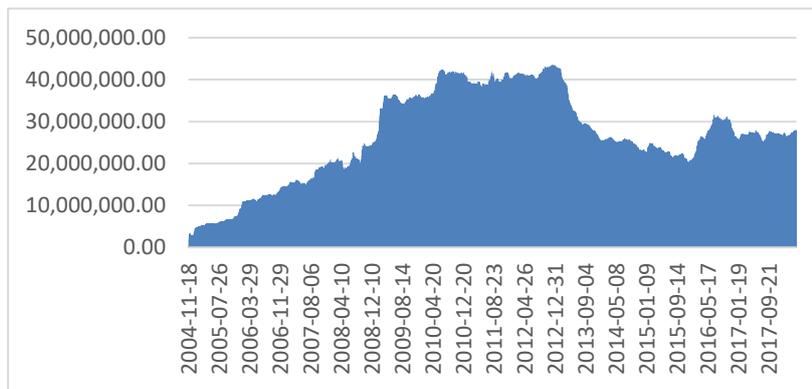




数据来源：文华财经

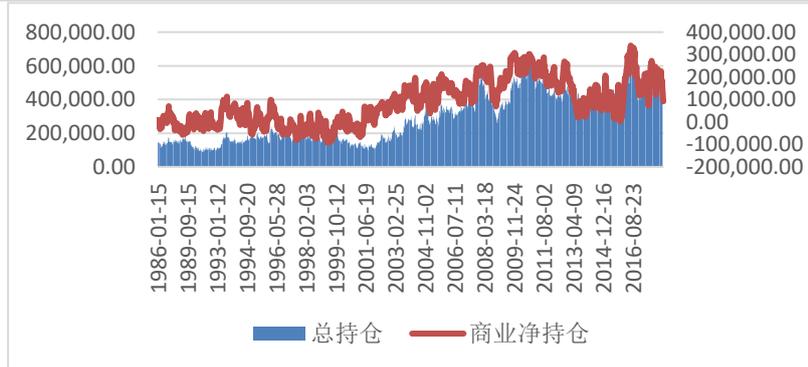
资金方面，贵金属ETF持仓高位震荡，CFTC持仓报告稳定，商业净持仓略有走高。

图 4：SPDR 持仓



数据来源:wind

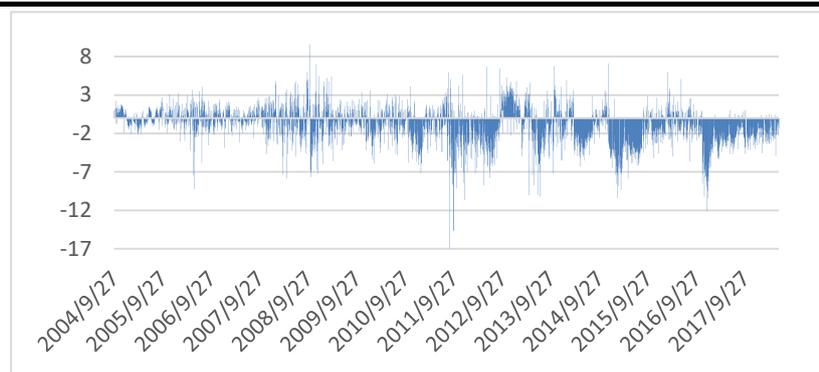
图 5：CFTC 净持仓



数据来源：wind

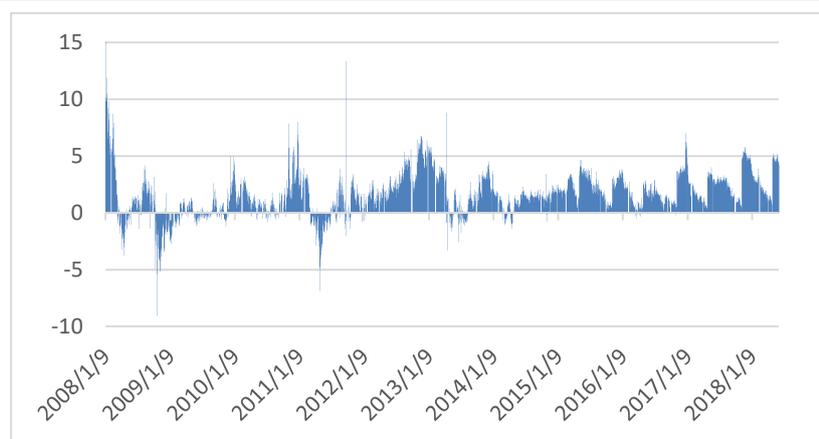
市场结构方面，整体内盘弱于外盘，期现价差表现平稳，黄金强于白银。

图 6：黄金内外价差



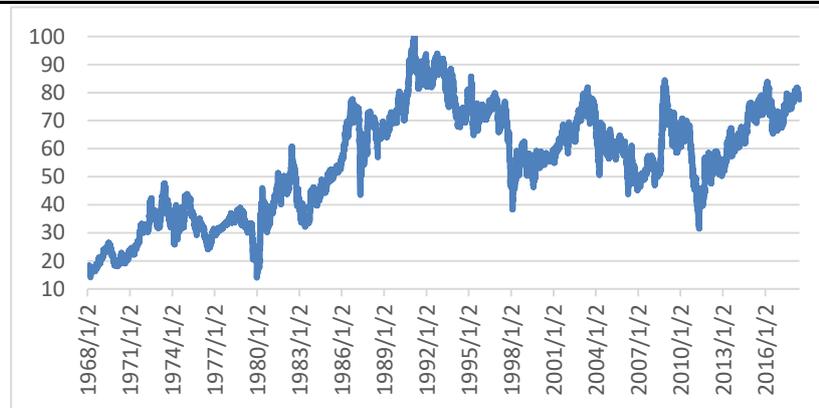
数据来源: wind

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,短期方向不确定较大。金银比价处在历史高位,白银表现偏弱。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。目前美元指数短期偏强,但长周期或面临多空转换窗口,注意多空转换的过程中的一些机会。

本周螺纹震荡上行。螺纹 1901 合约本周开盘于 4033,最低 4022,涨幅 6.65%,报收于 4301,热卷 1901 合约开于 4055,涨幅 2.64%,报收 4162;螺纹现货方面,上海 4300 上涨到 4390,天津 4210 上涨到 4290。热卷现货,上海 4520,天津 4390。

基本面情况:

- 中国 1 至 7 月城镇固定资产投资同比 5.5%,预期 6%,前值 6%。1 至 7 月房地产开发投资 6.59 万亿人民币,同比增长 10.2%;1 至 7 月房屋新开工面积 11.48 亿平方米,同比增长 14.4%。
- 国家发改委重启城轨审批;吉林省发改委官网显示,7 月 17 日,国家发改委重新启动了城市轨道交通规划审批工作;30 日,长春市第三期城市轨道交通建设规划获批。这表明,去年 8 月陷入停滞的城市轨道交通建设规划审批工作重新启动。
- 生态环境部近日下发《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》(下称《方案》)意见征询稿。《方案》要求,对钢铁、焦化、铸造行业实施部分错峰生产,建材行业实施全面错峰生产。重点城市采暖季钢铁产能限产 50%;其他城市限产比例不得低于 30%,由省级政府统筹制定实施方案;对“散乱污”企业集群实行整体整治。
- 唐山限产力度加大,丰南地区限产比例从之前公布的 20-37.1%提高到 50%,限产影响量从 75 万吨提高近一倍到 146 万吨。14 日至 15 日执行烧结、竖炉限产 50%;16 日到 17 日古冶区、迁安市、滦县、迁西县钢铁企业烧结机限产 50%,生产的烧结机再压减 20%风门。
- 统计局,中国 7 月粗钢产量为 8,124 万吨,同比增长 7.2%。
- 7 月下旬重点钢企粗钢日均产量 190.7 万吨,较上一旬下降 2.5%、重点钢企钢材库存量 1143.6 万吨,较上一旬末下降 7.45%。

(2) 钢材供应

钢厂利润（理论测算）本周均值处于 1200 元/吨左右，较上周+50，钢厂开工动力充足，但环保力度持续升级，全国高炉开工率 66.15，环比持平；唐山高炉开工率 51.22，较上周-1.83，连续数周唐山高炉开工下降，京津冀环保力度加强，8 月上旬重点钢企粗钢日均产量 193.7 万吨，估测上旬日均粗钢产量 160.8 万吨。

本周，唐山钢铁企业烧结机、竖炉、石灰窑继续执行限产 50%，范围增大。接着，京津冀地区环保级别提高，宁夏也进入防污染阶段。唐山高炉开工率位于相对低位，估唐山地区 8 月中旬粗钢产量或继续小幅下降。

8 月 17 日，pb 粉 541 元/吨、金布巴 509 元/吨、高品间价差 32，环比+2，高品价差滞后吨钢利润 1 个月，吨钢利润 1200 上方，高低品价差或继续扩大。铁矿到港量增加，北方港口增幅较大，钢厂采购意愿下降，价格承压。

(3) 钢材的需求

宏观需求预期逐渐转强，但近期采螺量继续下降，厂/社库分化，厂库销库通畅，但社库已经出现垒库，本周主力合约基本完成移仓，1901 合约 4000 强支撑，震荡上行，短线操作为主。

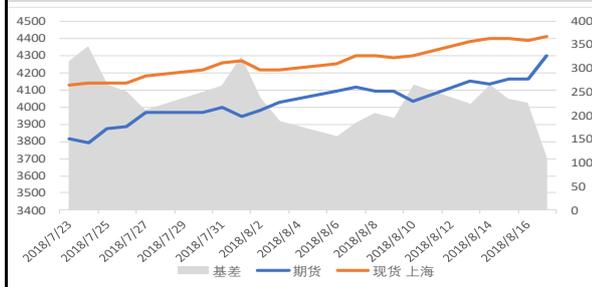
本周华东地区台风引起大风大雨较多，线螺采购量（上海）由 30424 下降到 25105，环比减少 5319，下降 17.4%，采购继续转淡，变动较温和。

本周钢厂库存 146.0 万吨，环比上周减少 8.4 万吨，下降 5.4%；螺纹社库从 442 上升到 442.26，环比上升 0.26，上升 0.05%；厂/社库分化，直销渠道转强，但贸易商观望；区域库存继续分化，萍钢等钢厂限产致中西部的库存下降，以目前销售情况来看，市场较认可 4300-4400 区间，但持续性依旧值得商榷，关注后期实际成交。

后期操作策略：

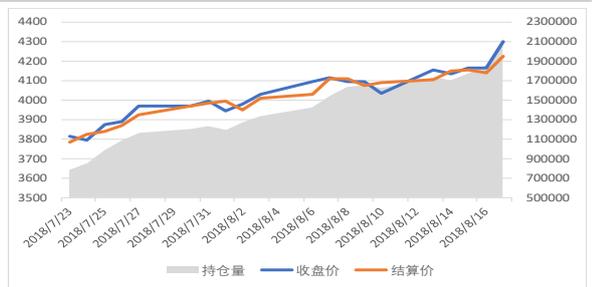
本周螺纹震荡上行，主力合约移仓。环保地区继续增多，京津冀地区力度加强、宁夏等地也开始环保检查，8月上旬重点钢企粗钢日均产量 193.7 万吨，照目前限产情况，或中旬日均产量为 160.8，继续小幅下降；宏观上房地产开发投资与房屋新开工面积同比增长 10.2%和 14.4%，但采螺量转淡，关注上涨力度；厂/社库分化，厂库销库乐观，社库出现垒库，整体淡季不淡。本周基差 200 附近，沙钢上调价格 4450，市场接受度尚可，关注后续实际成交情况；操作上，移仓基本完成，01 螺纹 4000 强支撑，震荡上行，短线操作为主，注意控制风险。

图 1：螺纹 1901 合约基差走势



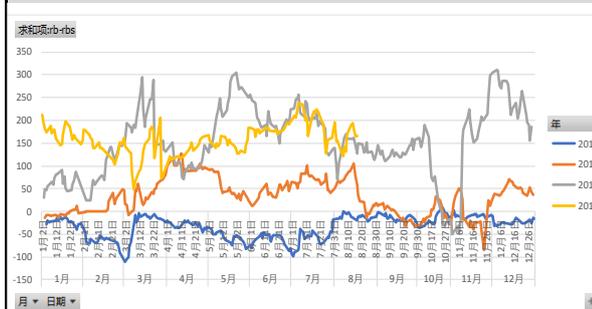
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹 1901 收盘/结算价及持仓量



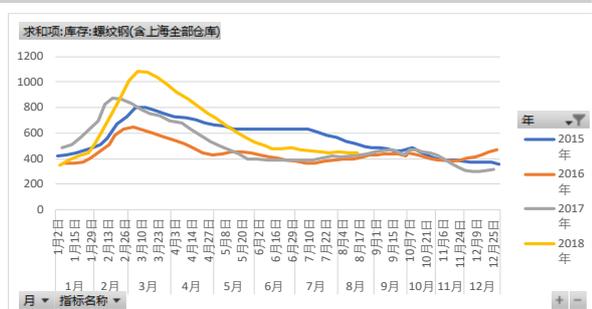
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 10-01 价差



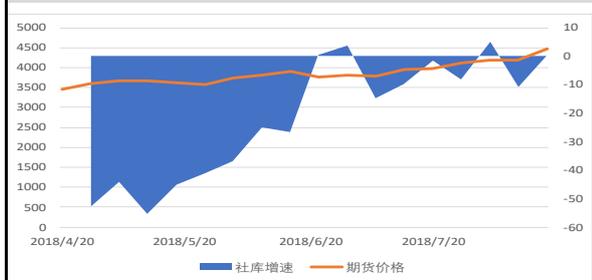
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库



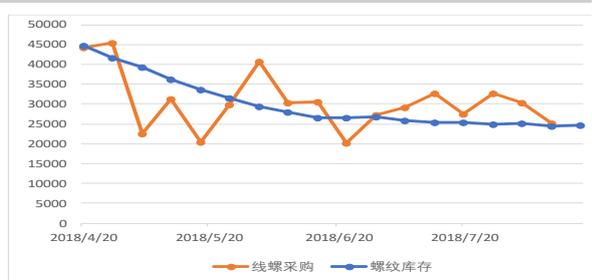
数据来源：wind 中融汇信期货

图 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 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
TA809	7210	8166	8080	1214	17.4%	515238	218536	-31090
TA811	7112	7910	7828	1078	15.8%	336086	216642	13162
TA901	6870	7300	7280	588	8.76%	6518418	1292568	110820

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货大幅上扬。PTA1901 合约周开于 6870 元/吨，收于 7300 元/吨，结算价 7280 元/吨，较上周五上涨 588 元/吨，周上涨幅度 8.76%。持仓方面，周增加 1188 万手至 1292 万手，成交量增加 302 万手至 651 万手。

原油方面：截止 8 月 17 日，WTI 原油收涨 0.7%，报 65.92 美元/桶，本周累跌 2.53%。布伦特原油收涨 0.37%，报 72.03 美元/桶，周累跌 1.07%。截至 8 月 10 日，美国能源信息署 (EIA) 宣布，截至 8 月 10 日当周美国原油库存增加 680.5 万桶，总数攀升至 4.142 亿桶，预期减少 288.58 万桶。汽油库存减少 74 万桶，预期减少 50 万桶。馏分油库存增加 356.6 万桶，预期增加 100 万桶。

现货方面：截止 8 月 17 日，华东地区现货价格 8314 元/吨，周涨幅 914 元/吨。华东主流内贸基差报盘升水 270-300 元/吨附近，递盘基差升水 150-200 元/吨附近。现货商谈价格参考 8300-8400 元/吨。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- 北京时间周三(8月15日)凌晨,美国石油学会(API)公布的数据显示,美国截至8月10日当周API原油库存增加366万桶;汽油库存减少156万桶;精炼油库存增加194万桶;数据公布后,美油短线快速跳水。目前,美油报66.70美元/桶,跌幅0.74%。
- 知名金融博客零对冲表示,WTI油价在API数据公布前继续区间振荡走势,但API原油库存录得意外增加,施压美油跌破67美元关口。
- 美国石油协会(API)公布数据显示,上周美国原油库存录得意外增加,精炼油库存录得增加,汽油库存减少。API公布,截至8月10日当周,美国原油库存增加366万桶至4.108亿桶;库欣原油库存增加164万桶。API公布,上周汽油库存减少156万桶;上周精炼油库存增加194万桶。API数据还显示,美国上周原油进口增加82.3万桶/日至890万桶/日。
- 8月16日,今日江浙地区聚酯切片市场行情继续跟势原料上扬,成本面利好推动,聚酯切片厂家报价上涨100-200元/吨,近期下游对高价较为抵触,采购平淡。目前江浙地区半光切片主流围绕在9700-9900元/吨附近,有光切片商谈参考9800-10000元/吨;高低端成交均有听闻。
- 土耳其风暴减弱,美股集体上涨,标普涨0.64%。新兴市场股汇全线走高,土耳其里拉大幅反弹,南非兰特也涨幅居前。比特币盘中一度跌破6000美元。上日盘后公布财报的几个中概股迅雷、唯品会、虎牙、YY跌幅均超13%。

(1) 上游成本

本周国际油价震荡下行,截止8月17日,WTI原油收涨0.7%,报65.92美元/桶,本周累跌2.53%。布伦特原油收涨0.37%,报72.03美元/桶,周累跌1.07%。当前国际贸易关系紧张,打击全球经济增长前景,进而影响原油需求。美元持续的上涨,同样限制了原油等大宗商品的涨幅,但中美双方将重启贸易谈判的消息使得本周四和周五的油价小幅回弹。美国石油协会(API)公布数据显示,上周美国原油库存录得意外增加,精炼油库存录得增加,汽油库存减少。API公布,截至8月10

日当周，美国原油库存增加 366 万桶至 4.108 亿桶；库欣原油库存增加 164 万桶。API 公布，上周汽油库存减少 156 万桶；上周精炼油库存增加 194 万桶。API 数据还显示，美国上周原油进口增加 82.3 万桶/日至 890 万桶/日。近期原油阴跌不断，PTA 期价持续创价格，当前 PTA 与原油走势出现背离。

(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 开工率较高，开工负荷上升到 85.88%，恒力大化 220 万吨于本周一重启，后期关注桐昆石化 150 万吨装置于 8 月下旬的停车检修，进一步加剧现货市场的紧缺局面。整体供应面收紧。当前 PTA 开工处于相对高位，对 PX 需求增加，PX 加工费已达到 445 美元/吨，PTA 行业目前处于上行期间，加工费区间不断上移，现货加工费从二季度的 700-800 元/吨上涨至 1200 元/吨，达到了近四年高点，后期上升空间较为有限。从 7 月底以来，PTA 现货高升水期货，当前 PTA 现货 8300 元/吨自提，供需向好格局为 PTA 上涨提供坚实基差。

(3) 需求端

截止 8 月 17 日，聚酯和江浙织机的负荷率下降至 90.37%。仍处于高位。下游聚酯方面，聚酯淡季不淡的情况下，聚酯负荷近期在缓慢提升，聚酯市场产销一般，企业现金流尚可，聚酯库存处于历史低位。由于近期 PTA 价格低上涨，导致下游聚酯利润被压缩严重，终端纺织企业对高价原料产生抵触情绪，部分厂家停产。后期需关注 9 月旺季启动情况下原料价格的走势，以及部分聚酯企业停产的后续情况。下半年聚酯计划新增产能 344 万吨，结合当前 PTA 企业库存处于低位，供应面继续处于紧俏状态，从而支撑 PTA 价格。

后期操作策略

本周 PTA 期货大幅上扬。PTA1901 合约周开于 6870 元/吨，收于 7300 元/吨，结算价 7280 元/吨，较上周五上涨 588 元/吨，周上涨幅度 8.76%。成本端来看，由于本周初公布美国原油库

存意外增加，以及市场担忧原油需求前景等因素均令油价连续三周承压。供需方面，本周 PTA 开工率在 81.60%，本周一恒力石化 220 万吨装置重启，供需格局稍缓。下游聚酯产销一般，终端厂家对原料高价出现抵制情绪，抑制厂家出库，库存仍处于低位。综合来看，现货方面走强和供需紧张格局支撑 PTA 期价上行，预计短期 PTA 延续高位整理。操作上建议单边继续做多。

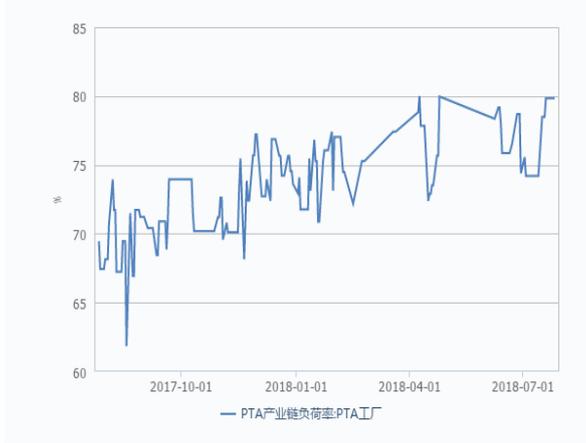
PTA 装置动态

企业名称	产能 (万吨)	备注
福海创	450	装置于 6 月 4 日重启
恒力石化	220	装置于 8 月 13 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 8 月 8 日重启运行
逸盛大化	225	装置已稳定运行
	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	装置于 6 月 12 日停车检修，现已运行
宁波台化	120	装置于 6 月 4 日重启稳定运行
仪征化纤	35	装置当前已重启
宁波利万	70	装置于 7 月 19 日重启运行

PTA 行情图解

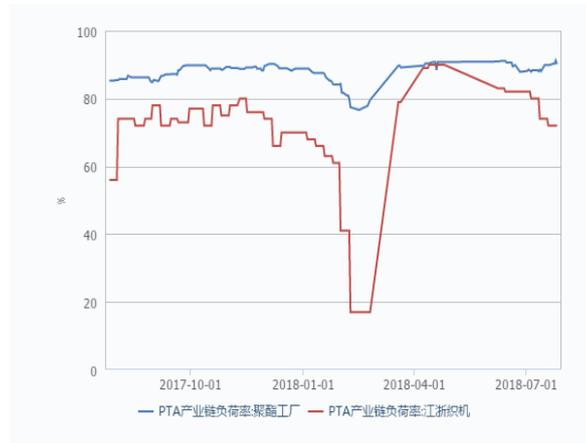


图 5：PTA 工厂负荷率



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



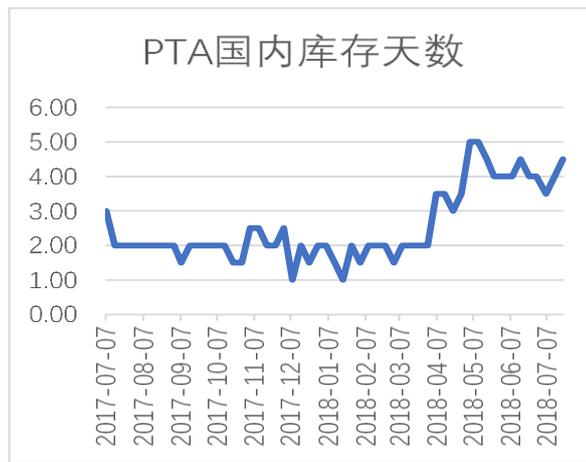
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 7：涤纶库存



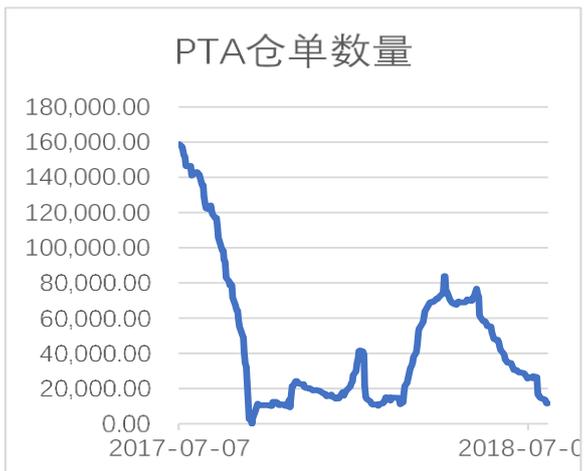
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 8：国内 PTA 库存



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 9：PTA 仓单情况



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

一. 本周行情及期市价格速览



图 1-1 动力煤主力合约 ZC901 小时 K 线走势图

资料来源: 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	626	621.6	0.71%	1.36%	55190	-83884
ZC901	602.6	615.2	-2.05%	-1.37%	227154	42416
ZC905	576.8	587.4	-1.80%	-0.38%	14590	962

表 1-1 动力煤合约价格速览

资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

二. 本周市场要闻、数据及解读

2.1 本周市场要闻

1. 发改委: 7 月份全社会用电量同比增长 6.8%
2. 发改委: 前 7 月共退出煤炭产能 8000 万吨左右
3. 发改委: 前 7 个月重要生产要素运行平稳
4. 发改委: 1-7 月全国货运量同比增长 6.8%
5. 7 月份全国原煤产量 28150 万吨 同比减少 2%
6. 7 月份山东生产原煤 1202.5 万吨 下降 10.06%
7. 2018 年内蒙古煤炭去产能任务已完成 70%
8. 7 月动力煤衍生品 交易量下降 20%
9. 预测: 2020 年全社会用电量预计为 7.4 万亿千瓦时

10. 1-7 月浙江全用电量 2541 亿千瓦时 增长 9.5%
11. 7 月份湖南省全社会用电量同比增长 16.1%
12. 哈铁计划将 2018 年煤炭运输量增长 3.4%
13. 内蒙古甘其毛都口岸煤炭进口量连续 3 年突破 1000 万吨
14. 1-7 月份全国累计水泥产量 11.9 亿吨
15. 中煤能源 7 月份商品煤产量降 10.4% 销量增 19.1%

2.2 本周量价数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/8/10	2018/8/16	2018/8/17	走势
现货价格	CC15500@秦皇岛	元/吨	627	628	628	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	612	615.6	615.6	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	575	580	580	
	Q5500@宁波港	元/吨	673	674	674	
	Q5500@广州港	元/吨	725	735	735	
港口库存	秦皇岛	万吨	641.5	654.5	678.5	
	曹妃甸	万吨	509.5	515.3	524.8	
	黄骅	万吨	190	230	230	
	京唐	万吨	452.6	456.5	468.5	
	广州	万吨	242.4	235.1	235.1	
	五港库存合计	万吨	2036	2091.4	2136.9	
电厂库存	浙电	万吨	305	311	308	
	上电	万吨	20.5	18.9	18.2	
	粤电	万吨	342	335	335	
	大唐	万吨	115.57	107.6	105.8	
	华能	万吨	455	445.94	458.63	
	国电	万吨	274.43	265.23	261.02	
	六大电库存合计	万吨	1512.5	1483.67	1486.65	
电厂日耗	浙电	万吨	15.1	14.2	14.4	
	上电	万吨	3.2	2.1	1.9	
	粤电	万吨	11.8	10.8	9.9	
	大唐	万吨	9.98	9.7	9.8	
	华能	万吨	24.71	23.98	22.67	
	国电	万吨	15.99	15.75	15.74	
	六大电库存合计	万吨	80.78	76.53	74.41	
可用天数	浙电	万吨	20.2	21.9	21.4	
	上电	万吨	6.4	9.0	9.6	
	粤电	万吨	29.0	31.0	33.8	
	大唐	万吨	11.6	11.1	10.8	
	华能	万吨	18.4	18.6	20.2	
	国电	万吨	17.2	16.8	16.6	
	六大电库存合计	万吨	18.7	19.4	20.0	

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:

在国家发改委 8 月 16 日举行的新闻发布会上, 国家发改委新闻发言人兼经济运行调节局局长赵辰昕介绍了供给侧结构性改革及产业结构调整有关工作的情况。

赵辰昕表示, 今年以来各地区、各部门按照党中央、国务院决策部署深入推进供给侧结构性改革, 重点在“破、立、降”上下功夫, 着力加大基础设施领域补短板力度, 着力增强创新力、发展新

动能，打通去产能制度梗阻，着力降低企业成本，坚持做好去杠杆工作，取得了显著成效。产业结构优化升级不断加快，经济发展质量不断提高。工作内容主要集中在以下几个方面：

一是大力破除无效供给。今年 1-7 月，全国共退出煤炭产能 8000 万吨左右，完成全年任务 1.5 亿吨的 50%以上；压减粗钢产能 2470 万吨，完成全年任务 3000 万吨的 80%以上。上半年，钢铁、煤炭、电力行业规模以上企业利润率分别增长 93.4%、18.4%和 28.1%；在处置僵尸企业方面，有关方面采取多种方式，不断加大处置力度，“僵尸企业”出清工作取得明显进展。各级法院针对破产审判能力不足的问题，大幅增设了清算和破产审判庭，推动依法破产结案数量显著增长；在去杠杆方面，截至 2017 年末，非金融企业部门杠杆率已连续 6 个季度环比下降。另外据统计局数据，2018 年 6 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.6%，同比降低 0.4 个百分点。市场化债转股稳步推进，从已经落地的云南锡业、中船重工等项目看，债转股降低了企业财务负担，提振了企业发展信心。

二是大力培育新动能。今年以来，创新驱动发展势头不断增强。新产业增速加快，增速明显高于规模以上工业整体水平。适应消费和产品升级的新产品增长较快。1-7 月新能源汽车、工业机器人产量分别增长 68.6%和 21%；产业转型升级效果明显。国家制造业创新体系建设加快推进，批复建设集成电路等 7 家国家制造业创新中心，产业重组整合加快推进，企业集中度和现代化水平进一步提高。以煤炭行业为例，目前从事原煤生产的规模以上企业比 2015 年减少 33.6%，户均产量提高 8 万吨左右，现代化煤矿的数量明显增多，智能化开采得到推广；各领域补短板顺利推进。2017 年中央和省级专项扶贫资金突破 1400 亿元，易地扶贫搬迁、产业扶贫、教育扶贫、健康扶贫重点工程全面启动，灾后水利薄弱环节建设加快，中小河流治理、小型病险水库除险加固等建设全面实施，西成、渝贵等一批铁路重大项目建成运行。

三是大力降低实体经济成本。赵辰昕表示，今年所推出的一大批新举措预计全年降成本将在 1.1 万亿以上。具体而言，一是持续加大减税降费力度。继续深化增值税改革，降低制造业等行业增值税税率，推出一系列支持创业创新和和小微企业发展的减税措施。取消或停征了一批政府性基金和行政事业性收费，清理规范经营服务性收费和行业协会商会会费。二是多措并举降低要素成本。采取有效

措施降低融资、人工、用能、物流成本，持续提高直接融资比重；符合条件的地区进一步下调工伤保险费率；规范和降低电网环节收费，大力推进电力市场化交易；全面推进高速公路差异化收费，精减中央定价港口收费项目，规范市场自主定价的港口经营服务性收费。三是着力降低制度性交易成本。商事制度明显简化，企业创设成本大幅降低；加快推进“双随机、一公开”监管；推行“互联网+政务服务”，推动政务服务一网通办。

四是供给侧结构改革有力推进了产业结构优化升级。今年以来，三次产业结构不断优化。一产、二产、三产增加值同比增长 3.2%、6.1%和 7.6%，三次产业比重分别为 5.3：40.4：54.3，三产比重比上年同期提高 0.3 个百分点，对增长的贡献持续在提升；工业转型升级加快推进。1-7 月，高技术产业和战略性新兴产业增加值分别增长 11.6%和 8.6%，明显快于全部规模以上工业增加值的增速。六大高耗能行业增加值同比增长 5.9%，比规模以上工业企业增速低 0.7 个百分点；企业效益大幅增长。供给侧结构性改革极大地改善了供求关系，推动工业产品价格合理回升。企业效益在去年高基数基础上继续保持较高增速，上半年规模以上工业企业利润同比增长 17.2%。

赵辰昕表示，实践证明，供给侧结构性改革符合现阶段中国经济发展实际，能够有效解决经济运行中的很多现实难题，对实现经济稳中向好发挥了关键作用，是实现高质量发展的根本举措。下一步，国家发展改革委将继续全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真落实党中央、国务院关于供给侧结构性改革的各项部署，把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施补短版的力度，打通去产能制度梗阻，坚定做好去杠杆工作，把握好力度和节奏，不断把供给侧结构性改革向纵深推进。

三. 动力煤价格跟踪

8 月 13 日-8 月 17 日期间，动力煤坑口价部分地区价格下调，平仓价与上周持平，黄骅港报 565 元/吨 (0)，国际煤炭指数持续反弹后出现下调，内外煤价差维持。期货价格与理论值偏差持续增大，9-1 价差扩大，市场情绪悲观呈现拟向市场。

图 3-1 动力煤坑口价

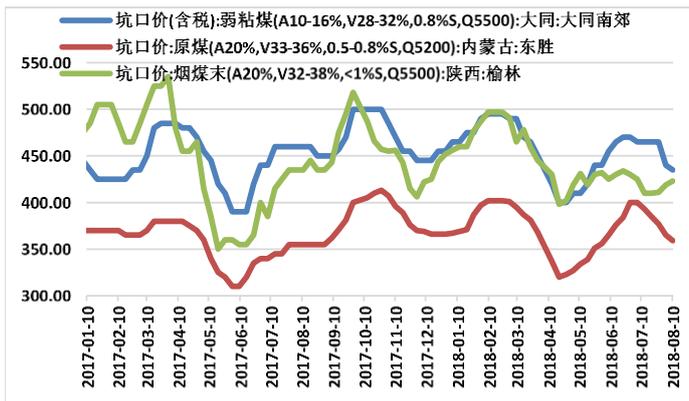


图 3-2 动力煤港口平仓价

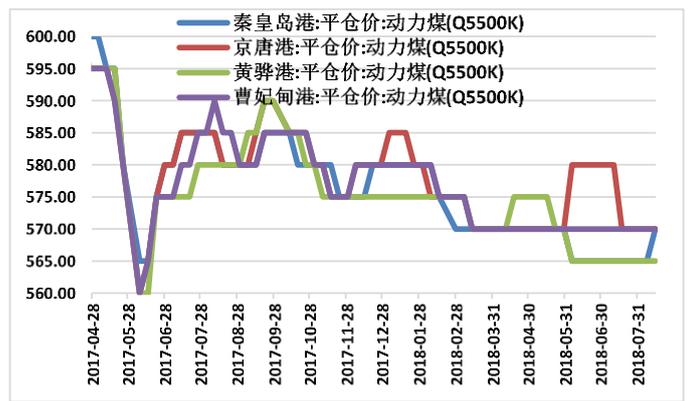


图 3-3 内外煤价差

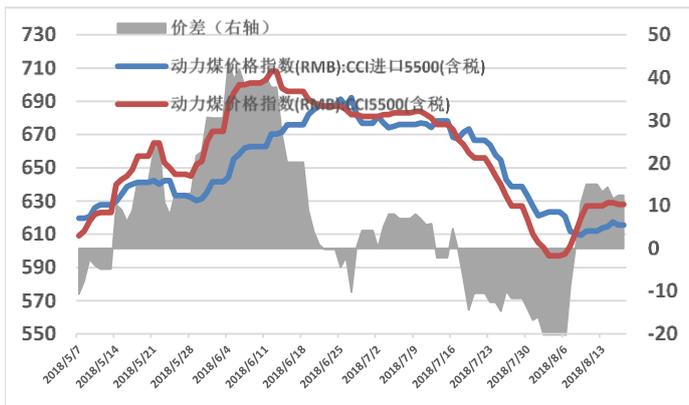


图 3-4 国际煤价指数变动情况

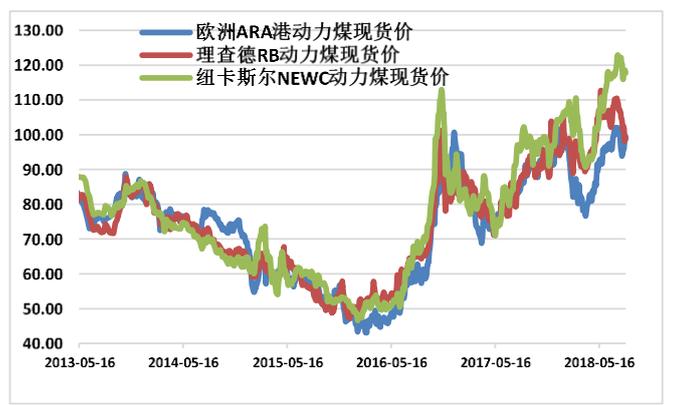


图 3-5 期货价格与理论值的偏差

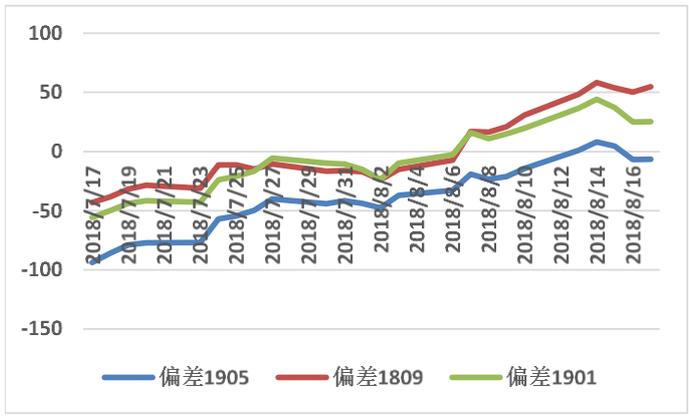
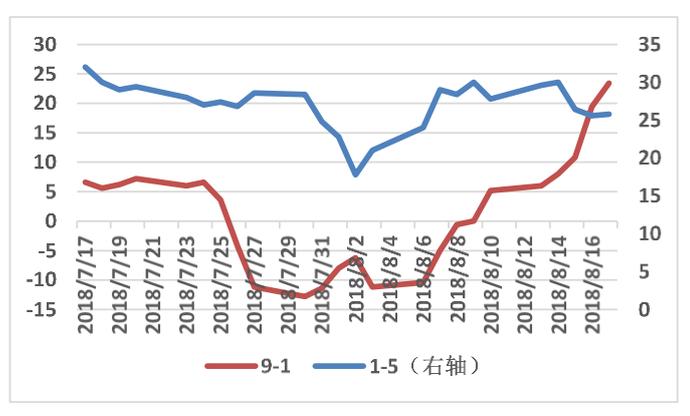


图 3-6 合约间价差



资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

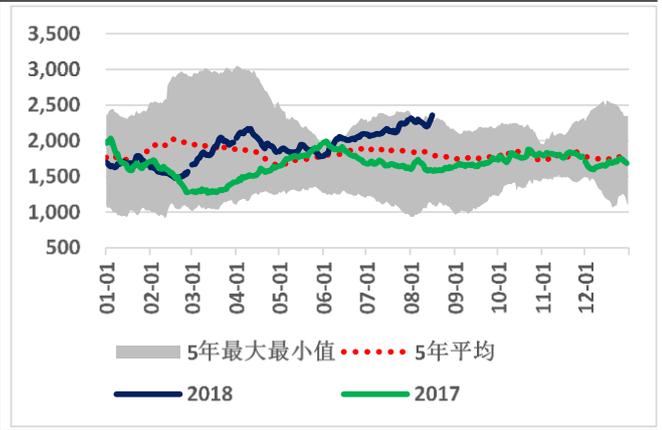
四. 动力煤库存跟踪

8 月 13 日-8 月 17 日期间, 港口及电厂库存维持高位。六大发电集团库存下调 25.85 万吨至 1486.65 万吨, 向上突破 5 年最高值, 突破同期历史同比, 位于全年库存平均中高位; 港口库存上调 92.8 万吨至 2128.8 万吨, 接近 5 年最高值。

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

8 月 13 日-8 月 17 日期间, 港口船舶数报 235 艘 (较上周环比+59); 沿海煤炭平均运费报 44.96 元/吨 (环比+1.99), 两者近期都突破同期历史高位, 而铁路港口调入量处低位。

图 5-1 港口船舶数

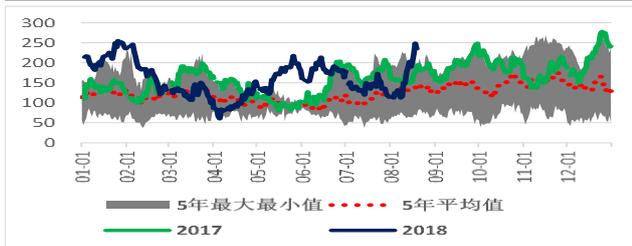


图 5-2 沿海煤炭平均运费

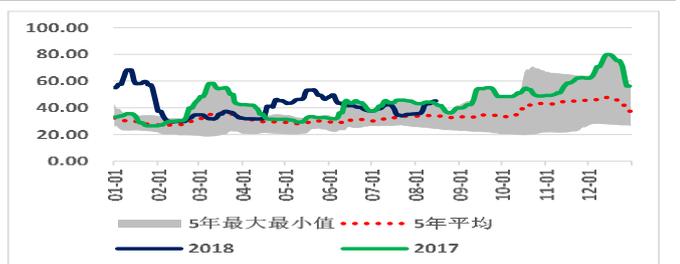


图 5-3 动力煤进口量

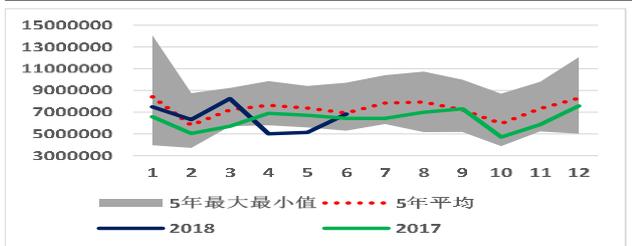


图 5-4 动力煤产量

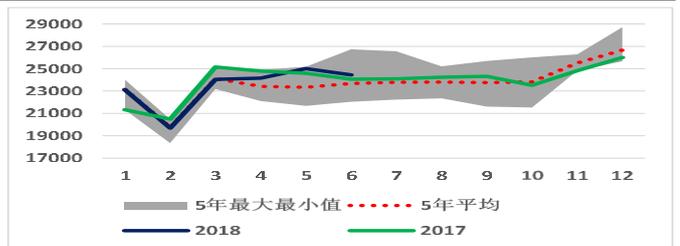


图 5-5 四大港口铁路调入量

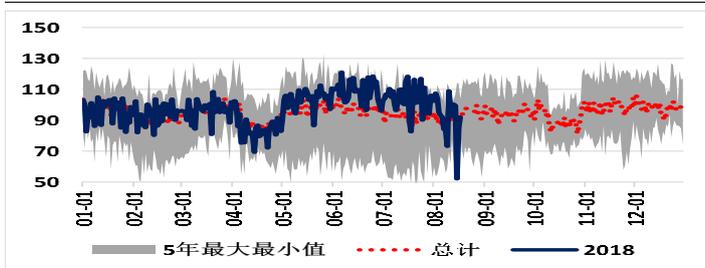
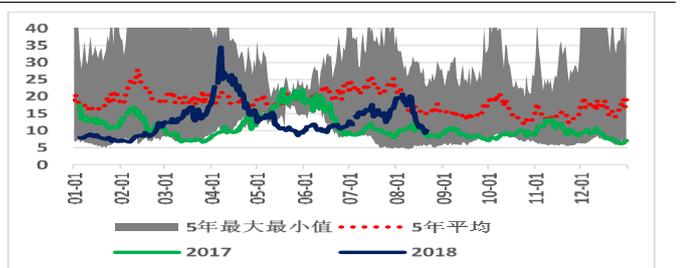


图 5-6 港口库销比 (港口库存/港口船舶数)



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

8月13日-8月17日期间，六大发电集团日均耗煤量报74.41万吨/天（环比-6.37），远高于往年同期，呈现淡季不淡现象。库存可用天数下降报20.0天（环比-1.26），处五年平均值附近。三峡出库流量高于往年，水电替代性强但开始出现季节性回落。高温天气分析中最高气温开始回落。预计短时间内供需较为平衡。

图 6-1 六大发电集团日均耗煤量

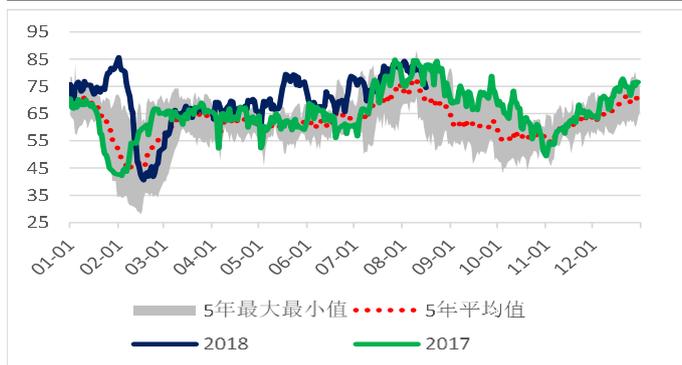


图 6-2 六大电厂库存可用天数

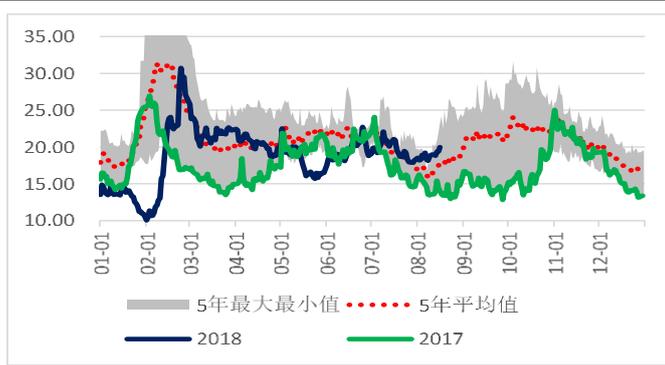


图 6-3 水电竞争力——三峡出库流量



图 6-4 高温分析（37 个全国主要城市）

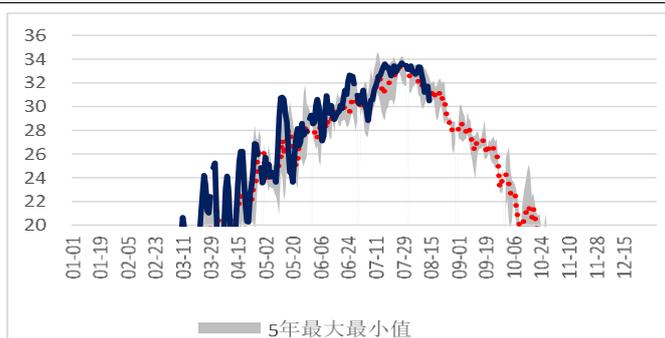


图 6-5 各产业用电量当月同比

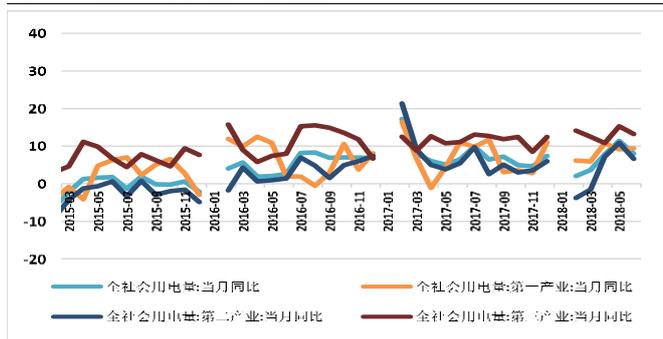
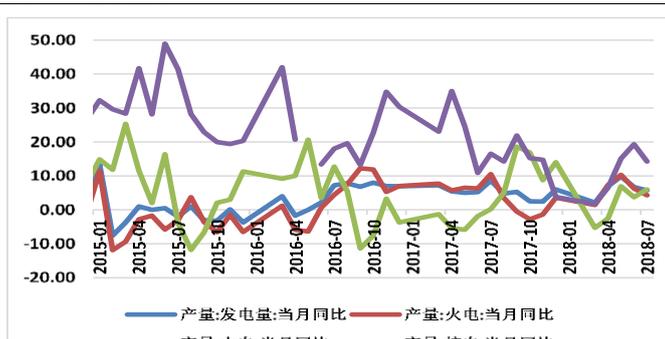


图 6-6 发电占比



资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

七. 总结及风险提示

8月13日-8月17日期间，动力煤主力合约ZC901连续下行。上周结算价615.2，本周下跌2.05%，报602.6，最低报572.0。ZC809上周结算价621.6，本周上涨0.74%，收于626。资金面来看，本周ZC809持仓减小8.3万手，ZC901持仓增加4.2万手，资金呈现大幅流出ZC809状态，ZC809资金流动性渐失。现货及进口煤价价格持续大幅下调，CCI5500秦皇岛报625，较上周同期下降2；CCI进口5500报612.3，较上周同期下降0.3。港口、电厂库存高位，高温天气减少，电厂日耗持续高位。水电替代性处历年高位，夏季供需相对平衡，建议可暂时观望为主。

重要事件点评

8月份国内发生三起非洲猪瘟疫情，拖累我国饲料工业增长

农业农村部新闻办公室昨天（19日）发布，江苏省连云港市海州区发生一起生猪非洲猪瘟疫情。15号起，海州区某养殖场的生猪出现不明原因死亡，截至昨晚，发病615头，死亡88头。

疫情发生后，农业农村部立即派出督导组赴江苏。江苏省连云港市海州区已按照要求，启动应急响应机制，采取封锁、扑杀、无害化处理、消毒等处置措施，禁止所有生猪及易感动物和产品运入或流出封锁区。目前，该起疫情已得到有效控制。中国之声记者昨天从农业农村部获悉，农业农村部正与警方等相关部门协同追查病毒的具体来源。

农业农村部：正调查三起疫情是否存在联系

这次疫情，加上3号确诊的沈阳市沈北新区非洲猪瘟疫情，和16号刚刚确诊的河南郑州某食品公司屠宰场发生的疫情，半个月内，我国已经有三个地方发现了非洲猪瘟疫情。其中，月初沈阳那次还是我国第一次发现非洲猪瘟疫情。半个月三次，而且三处疫情地点分散，分别是东北、中部和江淮地带。而从发病死亡猪的数量看，又都呈现数量大、致死率高的特点。从农业农村部获悉，三处疫情的发生之间是否存在联系也正在调查中。

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。