中融汇信期货研究

中融汇信商品周咨询

2018 年 9 月第一周

商品周咨询

（第三十六期）

局势复杂，谨慎投资

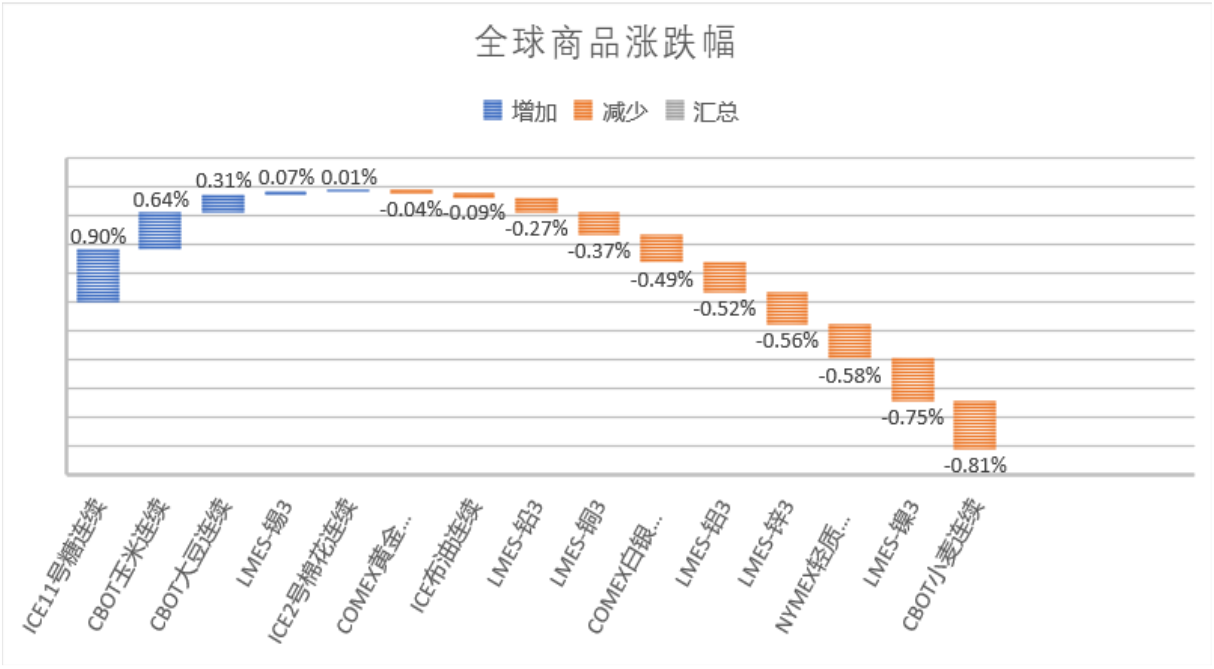
2018 年 9 月 10 日

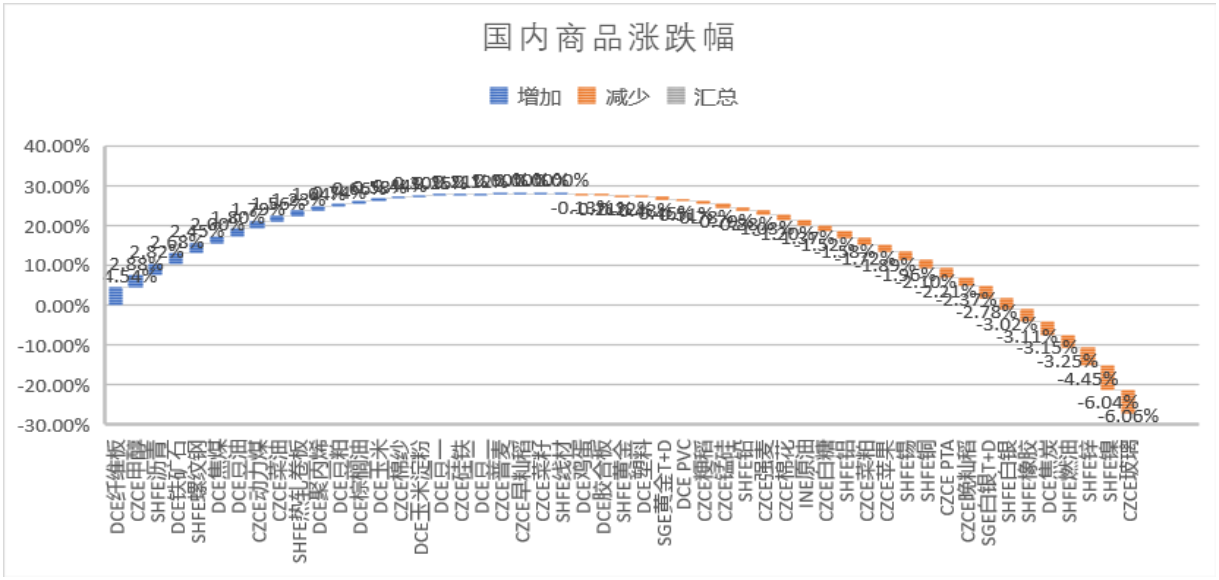
蒋乐
执业资格号：F0284850
电话：021-51557584
Email：jiangle@zrhqh.com

徐皪璨
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	建议投资者关注中美贸易第二轮贸易战进展，第二轮2000亿征税计划预期即将公布。
商品	对于国内商品市场来说，前期强势品种即将全面进入调整阶段，我们反复提醒投资者近期关注黑色和PTA的技术性调整压力。建议投资者减仓，观望。另一方面，关注第二轮中美贸易升级事件下的所有美国进口商品的涨价预期，建议投资者可积极买入豆油、棉花。

黑色-螺纹钢

本周螺纹热卷铁矿石小幅上涨。螺纹 1901 合约本周开盘于 4080，涨幅 2.44%，报收于 4186；热卷 1901 合约开于 4064，涨幅 1.23%，报收 4114；铁矿石 1901 合约开于 485，涨幅 2.68%，报收 498。现货方面：螺纹上海 4440 上涨到 4590，天津 4380 上涨到 4400。热卷上海 4580，天津 4400。铁矿石 pb 粉 534。

基本面情况：

- 中国 8 月财新制造业 PMI 50.6，为 14 个月新低，预期 50.7，前值 50.8。
- 环保方面：唐山市 9 月在全市开展环境深度整治攻坚月行动跟踪，唐山 9 月环境治理攻坚战文件再次发布，只针对机动车限行做了修改，其他与原文件一致；文件强调钢铁企业 9 月限产比例不低于 8 月。
- 钢厂方面：沙钢计划于 9 月 5 日至 9 月 19 日对一条棒材轧线检修 15 天，预计影响螺纹产量 4 万吨左右；鄂钢计划于棒 1 从 8 月 28 日到 9 月 1 日检修，影响钢产量 1 万吨；棒 2 从 9 月 15 日到 9 月 20 日检修，影响钢产量 1.2 万吨；马钢计划于 10 月份对 2500m³高炉检修，预计检修两个月左右，日均影响产量 0.5 万左右。
- 据中钢协最新数据，8 月中旬重点钢企粗钢日均产量 189.52 万吨，较上一旬下降 2.16%。8 月中旬末，重点钢企钢材库存量 1233.84 万吨，较上一旬末增长 3.32%。
- 铁矿石北方六大港口到港总量为 1118.9 万吨，环比增加 122.3 万吨。其中华北主港到港量 747.2 万吨，环比增加 249.6 万吨，华东主港到港量 371.7 万吨，环比减少 127.3 万吨。

（2）钢材供应

钢厂利润（理论测算）本周均值处于 800 元/吨左右，偏高，但较上周减少 100，利润继续下滑，目前环保限产对价格短期有支撑作用，高炉开工在相对低位，其中全国高炉开工率 67.54%，环比增加 0.83%，唐山高炉开工率 59.76，较上周增加 3.61，唐山地区复产产量幅度或大于汾渭地区减产，日均铁水产量 222.62 万吨，环比增 1 万吨。

河南安阳钢铁企业烧结机、转炉限产，在此前京津冀及周边地区“2+26”城市的基础上，汾渭平原 11 城首次纳入督查范围。环保升级的不确定性，对螺纹价格有一定的支撑作用，目前，电弧炉开工率 74.4%，环比持平，总体后期日均铁水产量或环比持平。

9 月 6 日，pb 粉 534 元/吨、金布巴 504 元/吨、高品间价差 30，环比+7，高品价差滞后吨钢利润 1 个月，吨钢利润继续收窄到 800，高低品价差或继续收窄。全国 26 港到港总量为 2325.5 万吨，环比增加 140.7 万吨；全国 26 港主流高品澳粉到港 594.4 万吨，环比增加 170.7 万吨，主流低品澳粉到港 271.7 万吨，环比增加 65.4 万吨，主流澳块到港 268.9 万吨，环比增加 21.3 万吨。

（3）需求

本周，线螺采购量（上海）由 23563 下降到 18944，环比减少 4619，减少 19.6%，关注 9 月后续螺纹实际成交情况。

钢厂螺纹库存 180.66 万吨，环比上周下降 0.45 万吨，下降 0.24%；螺纹社库从 438.08 下降到 432.44，环比下降 5.64，下降 1.28%；厂/社库双减，厂库降幅低于社库，贸易环节更为通畅，目前现货 4590，但市场也有恐高情绪。

铁矿方面：钢厂进口矿平均可用天数 28 天，环比持平；库存消费比为 29.69，环比减少 1.1。全国 45 个港口铁矿石库存为 14774.36，较上周五增 41.13。

后期操作策略：

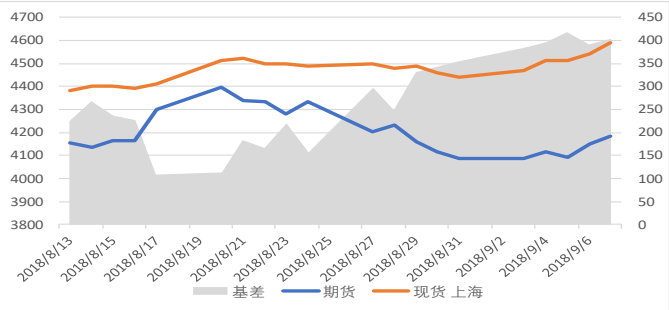
本周螺纹震荡偏强。近期唐山地区限产持续，沙钢、鄂钢、马钢等钢厂陆续开始检修，高炉开工率维持相对低位，但限产边际效果减弱，且电弧炉开工高位，后期的限/停产落实情况或成主要影响

产量因素；九月螺纹消费旺季，目前采螺量变动较为温和；厂/社库双双温和下降，社库降幅快于厂库，建筑钢材销售较通畅；本周基差维持高位 400 附近，现货 4550，关注后续市场成交情况。

本周铁矿石震荡偏强。到港总量为 2325.5 万吨，微增；日均疏港总量 282.43 增 0.61，总体疏港量仍维持在日均 280 万吨，偏高，部分港口到港量增加以及压港缓解，库存为 14774.36，环比增 41.13，澳矿增加巴西矿减少；疏港量上升，基差修复价格反弹，总体铁矿石宽幅震荡。

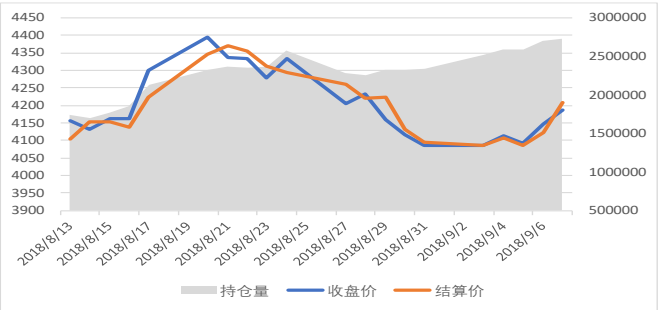
操作上，螺纹 4300 承压，高位震荡，短线操作为主，注意控制风险。铁矿石 480 支撑，宽幅震荡，短线操作为主，注意控制风险。

图 1：螺纹 1901 合约基差走势



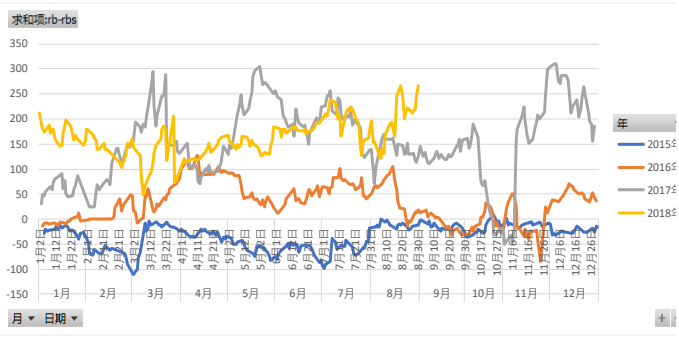
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹 1901 收盘/结算价及持仓量



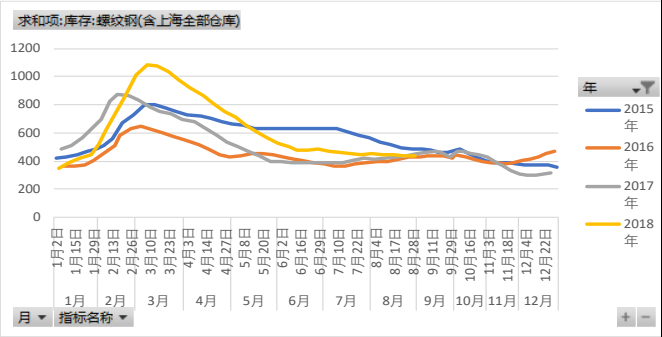
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 10-01 价差



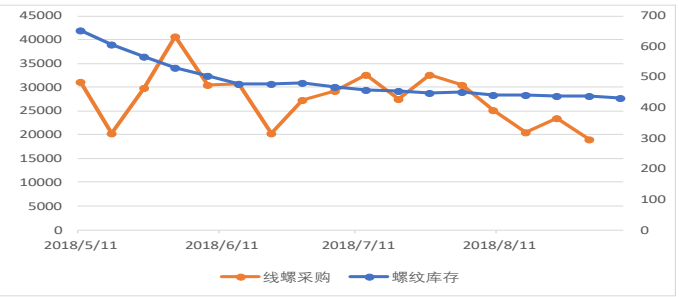
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库



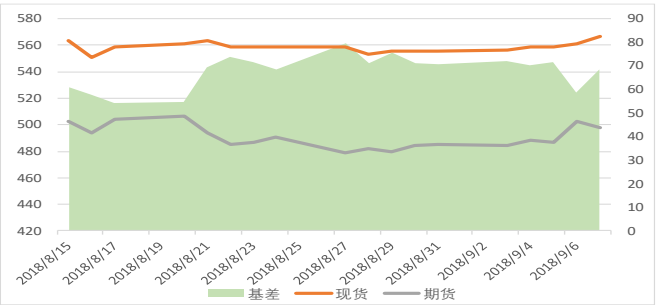
数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：螺纹社库/线螺采螺量（上海）



数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：铁矿石 1901 合约基差走势



数据来源：wind 中融汇信期货

图 7：铁矿石到港量

图 8：铁矿石库存

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(万手)	空盘量	增减量
TA809	9240	9190	9192	20	0.22%	0.10	0.44	0.01
TA811	8500	8512	8604	-18	-0.21%	12.35	26.96	-0.70
TA901	7862	7684	7796	-176	-2.24%	233.53	122.71	-2.13

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡整理。PTA1901 合约周开于 7862 元/吨，收于 7684 元/吨，结算价 7796 元／吨，较上周五下跌 176 元/吨，周下跌幅度 2.24%。持仓方面，周减少 1 万手至 122 万手，成交量减少 7 万手至 233 万手。

原油方面：截止 9 月 7 日，WTI 原油收涨 0.13%，报 67.86 美元／桶，本周累跌 2.78%。布伦特原油收涨 0.78%，报 77.10 美元／桶，周累跌 0.7%。美国截至 8 月 31 日当周 API 原油库存减少 117 万桶，预期减少 192.5 万桶；汽油库存增加 100 万桶；精炼油库存增加 180 万桶；数据公布后，美油短线走低。目前，美油报 68.64 美元/桶，跌幅 1.76%。

现货方面：截止 9 月 7 日，华东地区现货价格 9300 元/吨，周涨幅 60 元/吨。华东 PTA 期货市场高位震荡，9 月底交割货报盘略有增加，现货主流报盘 9240-9250 元/吨附近，递盘在 9200 元/吨附近，部分货源报盘在 9200 元/吨。市场参考商谈价格在 9200-9300 元/吨。上午听闻 9300 元/吨自提成交。美金盘 PTA 市场价格持稳，PTA 美金船货报盘执行 1180 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘执行 1160-1180 美元/吨，未有成交听闻。

基本面情况

1．重大宏观及行业消息

- 北京时间周四(9 月 6 日)凌晨，美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至 8 月 31 日当周 API 原油库存减少 117 万桶，预期减少 192.5 万桶；汽油库存增加 100 万桶；精炼油库存增加 180 万桶；数据公布后，美油短线走低。目前，美油报 68.64 美元/桶，跌幅 1.76%。
- 知名金融博客零对冲表示，API 原油库存连续三周减少，但油价扩大日内跌幅，因原油库存降幅不及预期，且汽油、精炼油和库欣原油库存均录得增加。美国石油协会(API)公布数据显示，上周美国原油库存降幅不及预期，汽油和精炼油库存均录得增加，且增幅超预期。API 公布，截至 8

月 31 日当周，美国上周原油库存减少 117 万桶至 4.045 亿桶；库欣原油库存增加 63.1 万桶。API 公布，上周汽油库存增加 100 万桶；上周精炼油库存增加 180 万桶。API 数据还显示，美国上周原油进口减少 12.9 万桶/日至 820 万桶/日。

- 9 月 6 日亚洲 PX 市场收盘价在 1312.33 美元/吨 FOB 韩国和 1332 美元/吨 CFR 中国，较前一交易日价格下调 3 美元/吨。
- 今日江浙地区聚酯切片市场基本稳定，部分厂家有光切片报价有所下调 50 元/吨，厂家报盘稳定，聚酯切片厂家库存低位，下游切片纺拿货意向淡弱，基本刚需为主。目前江浙地区半光切片商谈主流围绕在 10900-11150 元/吨，有光切片商谈参考 10900-11050 元/吨；高低端成交均有听闻。

（1）上游成本

本周国际油价震荡整理，截止 9 月 7 日，WTI 原油收涨 0.13%，报 67.86 美元／桶，本周累跌 2.78%。布伦特原油收涨 0.78%，报 77.10 美元／桶，周累跌 0.7%，两者均三周来首次下跌，市场担心国际贸易关心紧张将使能源需求受到打击，单美国制裁伊朗的行动使得油价得到了一定的支撑。当前国际贸易摩擦升级，打击全球经济增长前景，令人担心原油需求前景。美元持续的上涨，同样限制了原油等大宗商品的涨幅，且美国宣布对伊朗石油制裁的行动从 11 月开始，但是这个制裁威胁已经导致市场原油供应将减少，油价上涨。8 月整体上来看，油价录的较大涨幅，因为美国在制裁伊朗行动使人预测未来原油供应紧张，预估今年下半年石油可能会变得更加紧张，从而给价格带来上行压力

（2）供应端

从 PTA 的供给端来看，PTA 供给相比之前有所增加。8 月底，扬子石化 65 万吨 PTA 装置重启，本周 PTA 开工率达至 82.87%。9 月逸盛宁波 220 万吨、恒力石化 220 万吨和珠海 BP125 万吨装置均有计划检修，佳龙石化 60 万吨装置重启，PTA 供需将再度趋紧。由于当前 PTA 生产利润升至

高位，部分装置有推迟检修可能。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，受国内 PX 供需紧张和下游 PTA 价格大涨影响，9 月初亚洲 PX 装置尚存部分检修，预计后期 PX 供需偏紧。PTA 行业目前处于上行期间，加工费区间不断上移，当前现货加工费从二季度的 700-800 元／吨上涨至 2200 元／吨，达到了近四年的高点，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 市场现货以 9300 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 9 月 7 日，聚酯工厂开工率达到 89%，以及江浙织机的负荷率达到 70%，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，聚酯市场产销偏弱，企业现金流有压力，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

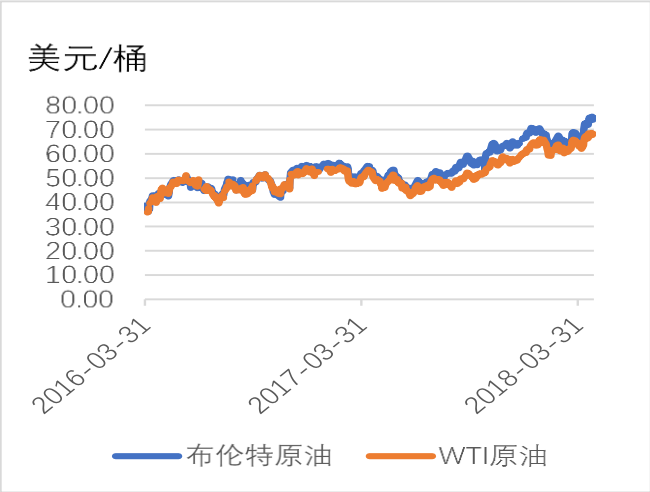
本周 PTA 期货震荡整理。PTA1901 合约周开于 7862 元/吨，收于 7684 元/吨，结算价 7796 元／吨，较上周五下跌 176 元/吨，周下跌幅度 2.24%。成本端来看，美国原油库存连续下降，但库欣地区及成品油库存大幅增长，加之市场对中美贸易战忧虑，国际油价大幅下跌。供需方面，当前 PTA 行业开工率达至 82.87%，后期 9 月中下旬装置检修较多，预估供应格局将紧缩。下游聚酯开工仍维持在高位，但市场产销偏弱，终端厂家对原料高价出现抵制情绪，抑制厂家出库，终端需求减弱，库存仍处于低位，企业现金流有压力。综合来看，PX 市场下跌对 PTA 成本端支撑一般，同时现货偏紧格局将延续，预计下周 PTA 价格仍以高位震荡为主。操作上建议逢回调买入。

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 1：原油价格走势

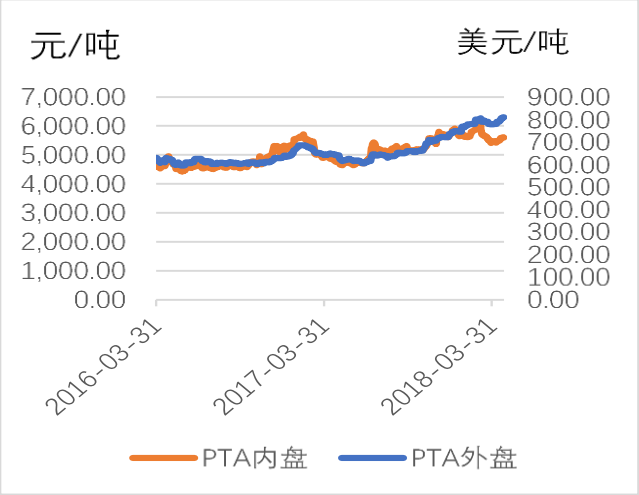


数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格

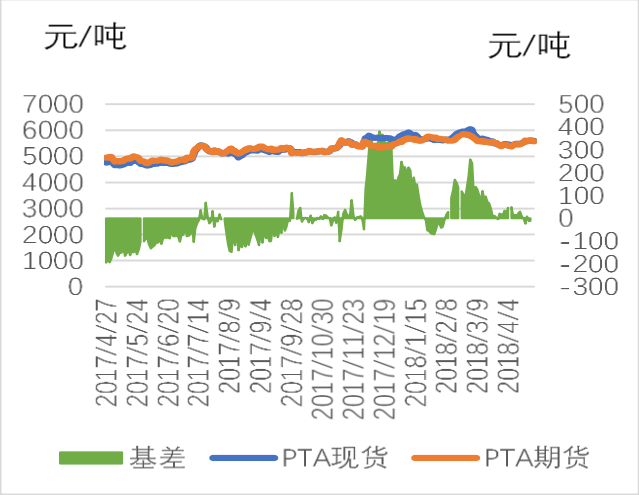
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



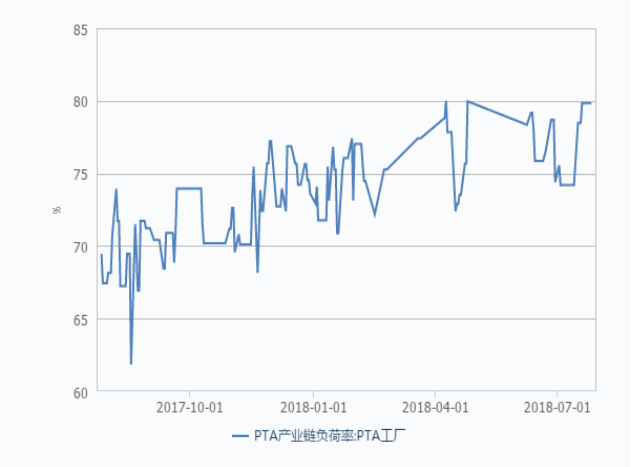
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差



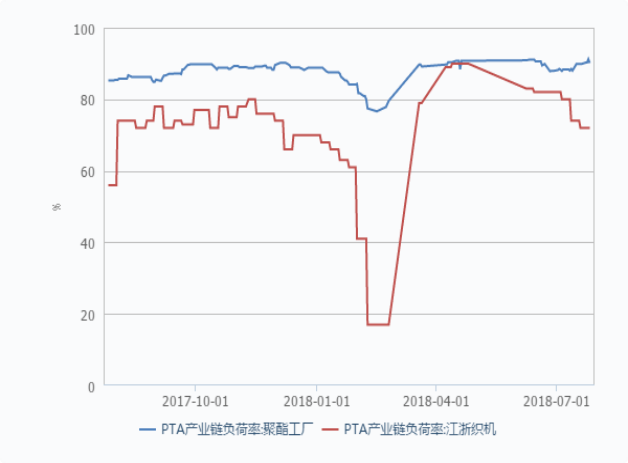
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率



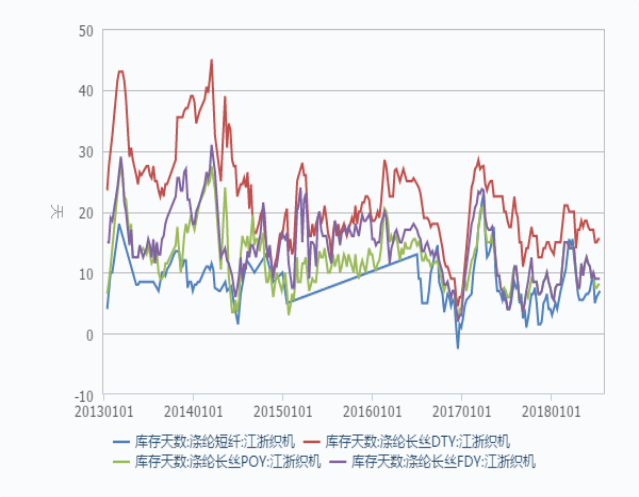
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



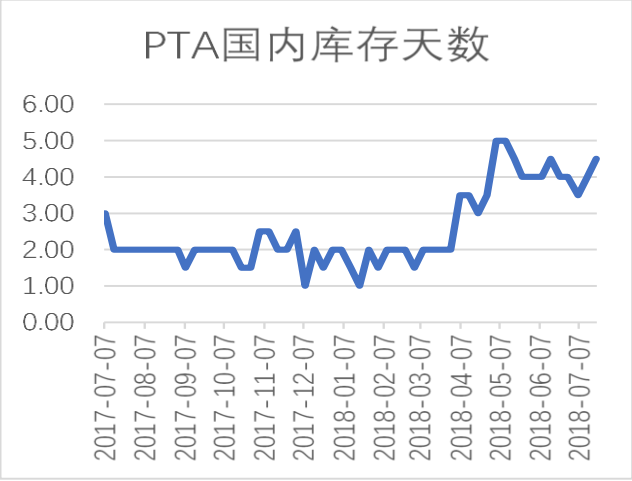
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 7：涤纶库存



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 8：国内 PTA 库存



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 9：PTA 仓单情况

图 10：PTA 持仓量

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	632.2	633.4	-0.19%	3.03%	0	-13462
ZC901	625.8	617.6	1.33%	1.16%	260444	13738
ZC905	593.2	589.4	0.64%	0.61%	15018	-906

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

二．本周市场要闻、数据及解读

2.1 本周市场要闻

1. 1-7 月贵州原煤产量 8042 万吨 电煤合同签约 7187 万吨
2. 8 月山东生产原煤 1213.5 万吨 同比增长 17.45%
3. 7 月份吉林原煤产量下降 9.84% 发电量增长 19%
4. 据海关统计，前 7 个月全国进口煤炭 1.75 亿吨，同比增长 15%，其中 7 月份进口 2901 万吨，增长 49.5%；累计出口 279 万吨，下降 51.6%。
5. 印度电厂 7 月燃煤进口量上涨 8%
6. 泰国 7 月煤炭进口量激增
7. 俄罗斯恢复经由朝鲜中转的煤炭出口
8. 中蒙达成 7.5 亿美元焦煤供应协议
9. 上半年英国煤炭进口增长 16.1%
10. “榆林煤炭价格指数”通过专家评审

11. 因存煤量大 曹妃甸港再发疏港通知
12. 重庆持续“高烧” 电力负荷已四次刷新历史记录
13. 刘家峡水电厂 8 月发电量突破 10 亿千瓦时大关
14. 山西放开四行业用电企业全电量参与电力直接交易

2.2 本周量价数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/8/31	2018/9/6	2018/9/7	走势
现货价格	CC15500@秦皇岛	元/吨	627	627	627	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	603.9	604.7	604.7	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	580	580	580	
	Q5500@宁波港	元/吨	673	673	673	
	Q5500@广州港	元/吨	735	725	725	
港口库存	秦皇岛	万吨	625	648	648	
	曹妃甸	万吨	478.9	484.7	484.7	
	黄骅	万吨	207	204	202	
	京唐	万吨	457	429.2	429.2	
	广州	万吨	231.2	237.1	237.1	
	五港库存合计	万吨	1999.1	2003	2001	
电厂库存	浙电	万吨	319	320	321	
	上电	万吨	29.1	25.5	26.5	
	粤电	万吨	324	334	337	
	大唐	万吨	112.88	136.02	145.1	
	华能	万吨	469.02	466.06	464.26	
	国电	万吨	265.87	224.61	244.58	
	六大电库存合计	万吨	1519.87	1526.19	1538.44	
电厂日耗	浙电	万吨	13.1	13.6	13.7	
	上电	万吨	2.36	2.54	2.66	
	粤电	万吨	11.5	9.9	10.3	
	大唐	万吨	6.99	7.69	8	
	华能	万吨	21.15	20.68	20.24	
	国电	万吨	14.68	14.64	14.63	
	六大电库存合计	万吨	69.78	69.05	69.53	
可用天数	浙电	万吨	24.4	23.5	23.4	
	上电	万吨	12.3	10.0	10.0	
	粤电	万吨	28.2	33.7	32.7	
	大唐	万吨	16.1	17.7	18.1	
	华能	万吨	22.2	22.5	22.9	
	国电	万吨	18.1	15.3	16.7	
	六大电库存合计	万吨	21.8	22.1	22.1	

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：

日前，唐山港曹妃甸煤炭港务有限公司发布通知称，随着铁路运力提升，港口煤炭库存持续高位运行，部分煤种周转缓慢，长期占用垛位，严重限制了公司煤炭周转率，对铁路和港口的生产运行造成较大影响。为提高公司煤炭周转率，配合铁路做好货源接卸和疏港工作，公司决定收取超期堆存费。

收费对象为在公司年度装船量低于 100 万吨的客户，收费标准为：堆存 1 天至 20 天（含 20 天），

免收堆存费；堆存 20 天至 30 天（含 30 天），每天每吨 0.3 元；堆存 30 天以上，每天每吨 0.5 元。此收费标准将于 2018 年 9 月 5 日开始执行。

而华能曹妃甸港口有限公司也曾于 8 月 15 日发布通知，为加快港内煤炭中转，决定收取货物超期堆存费。收费对象为年度中转量低于 80 万吨的客户，收费标准为：堆存 1 天至 15 天免费；堆存 16 天至 25 天，每天每吨 0.1 元；堆存 26 天至 35 天，每天每吨 0.2 元；堆存 36 天以上，每天每吨 0.4 元。

国投曹妃甸港早在 7 月 7 日发布通告，对长期占有场地而不出售的煤炭进行清港，目的就是通过收取超期堆存费的方式使中小贸易商加快出货，打击囤煤行为。

据悉，上半年尤其是 5 月之后，受益于蒙冀线调入量增加，曹妃甸港库存堆积较多，加之出现掉卡以及挥发性高的内蒙古煤炭在港口大量堆集引起自燃等现象，导致场存煤炭质量下降，直接影响了港口正常的生产作业。

三．动力煤价格跟踪

9 月 3 日-9 月 7 日期间，动力煤坑口、平仓价与上周持平，黄骅港报 565 元/吨（0），国际煤炭指数持续震荡，内外煤价差维持。期货价格与理论值偏差持续增大，期货市场过分悲观情绪缓和。

图 3-1 动力煤坑口价

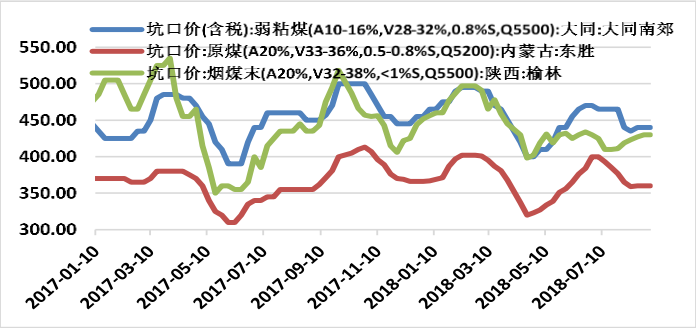


图 3-2 动力煤港口平仓价

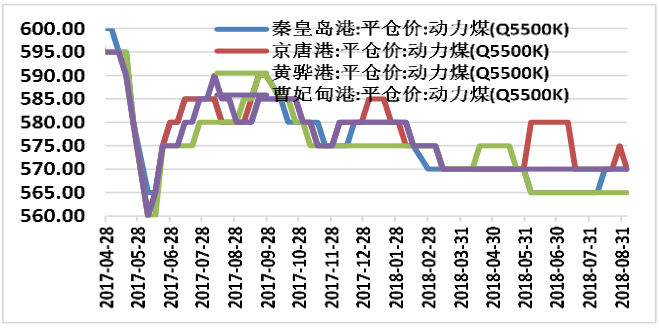


图 3-3 内外煤价差

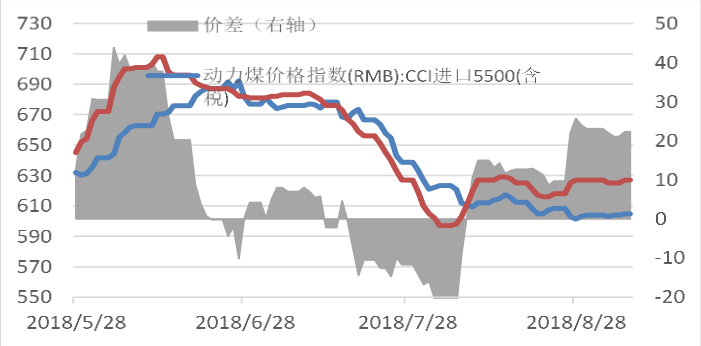


图 3-4 国际煤价指数变动情况

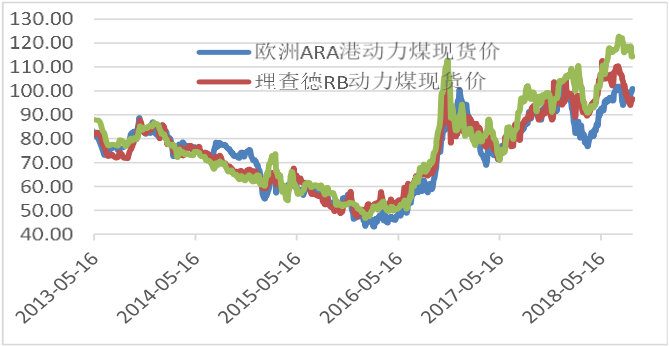


图 3-5 期货价格与理论值的偏差

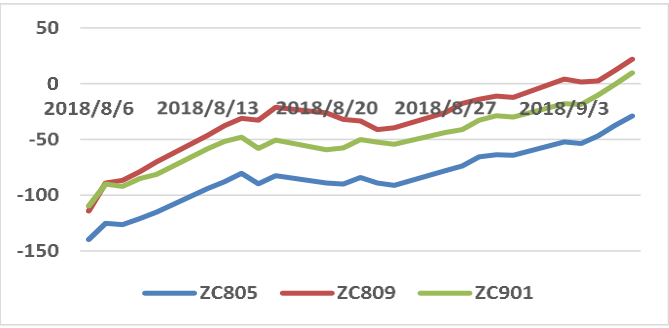
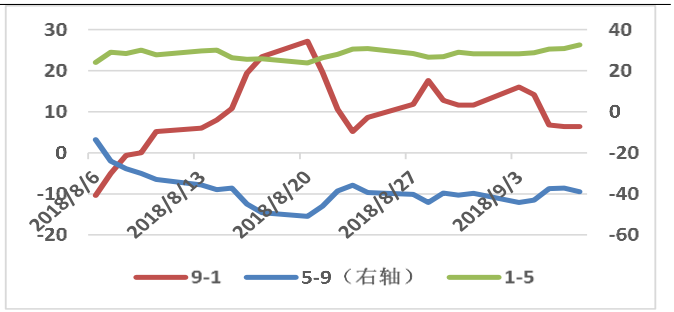


图 3-6 合约间价差



资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

四．动力煤库存跟踪

9 月 3 日-9 月 7 日期间，港口及电厂库存高位维持。六大发电集团库存上涨 18.57 万吨至 1538.44 万吨，突破 5 年最高值；港口库存上涨 1.9 万吨至 2001 万吨，接近 5 年最高值。过高的库存使得港口受压，迫切要消化库存。

图 4-1 六大发电集团总库存

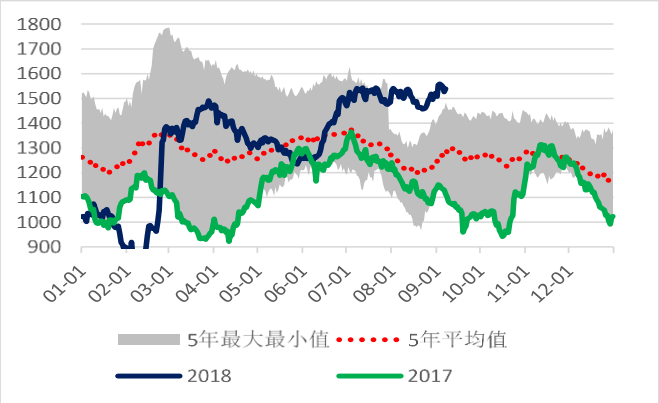
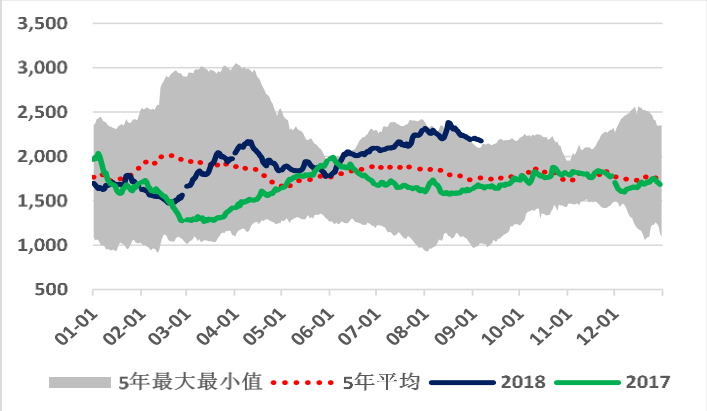


图 4-2 四大港口库存



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

9 月 3 日-9 月 7 日期间，港口船舶数报 166 艘（较上周环比-6），沿海煤炭平均运费报 47.61 元/吨（环比+1.85），两者近期都大幅回落至五年最大值线附近，铁路港口调入量处中高位。

图 5-1 港口船舶数

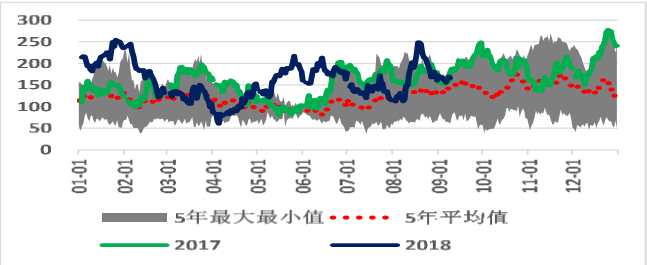


图 5-2 沿海煤炭平均运费

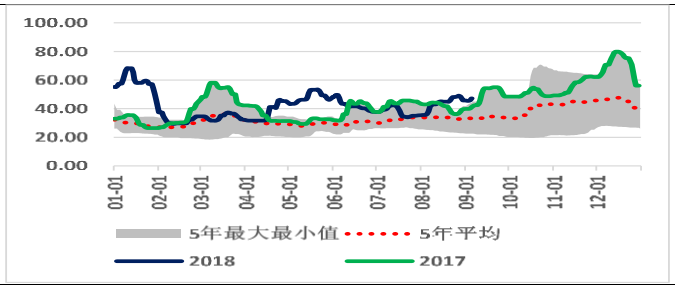


图 5-3 动力煤进口量

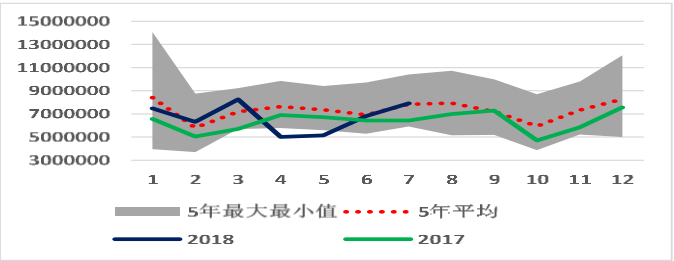


图 5-4 动力煤产量

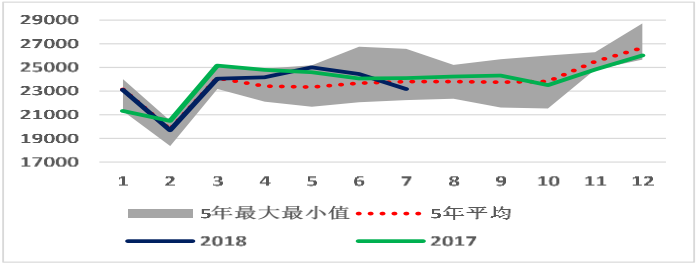


图 5-5 四大港口铁路调入量

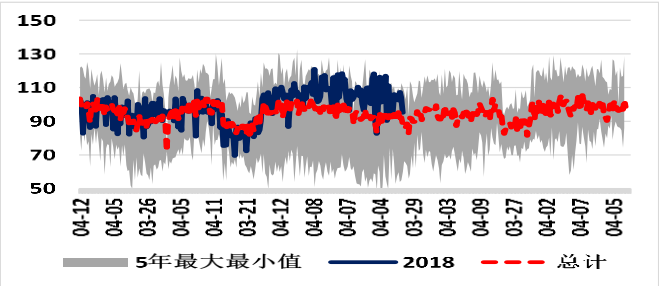
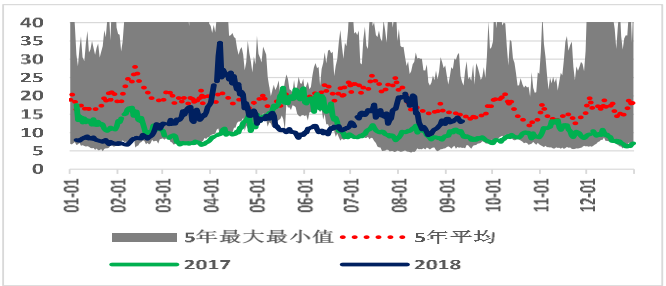


图 5-6 港口库销比（港口库存/港口船舶数）



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

9 月 3 日-9 月 7 日期间，六大发电集团日均耗煤量报 69.53 万吨/天（环比-0.25），持续缓慢下降。库存可用天数下降报 22.1 天（环比-0.35），处五年平均值附近。三峡出库流量回落，水电替代性下降。气温持续下降，处于五年均值附近。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

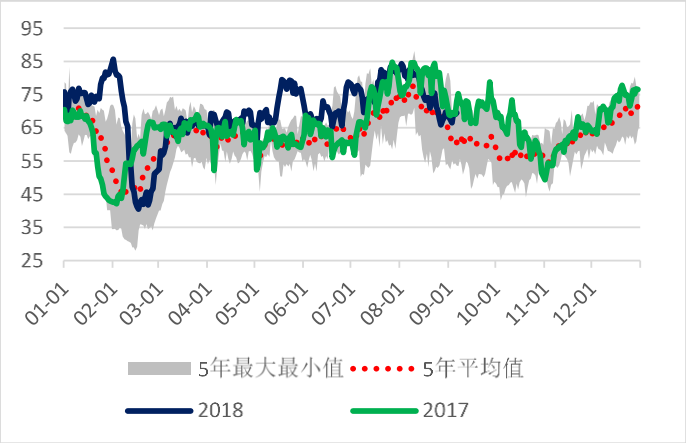


图 6-2 六大电厂库存可用天数

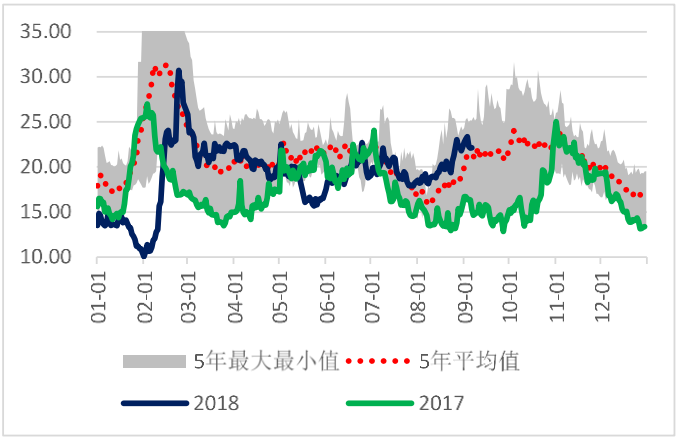


图 6-3 水电竞争力----三峡出库流量

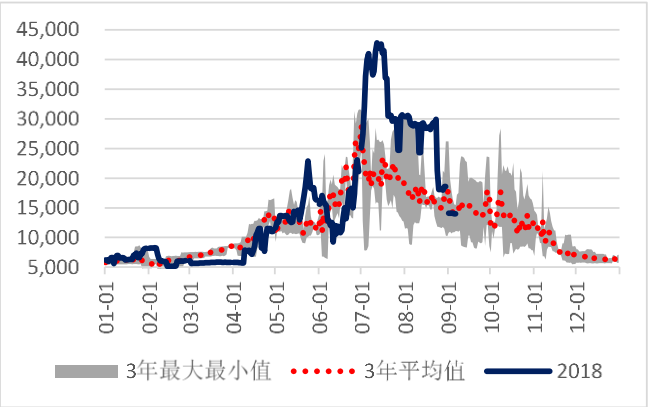


图 6-4 高温分析（37 个全国主要城市）

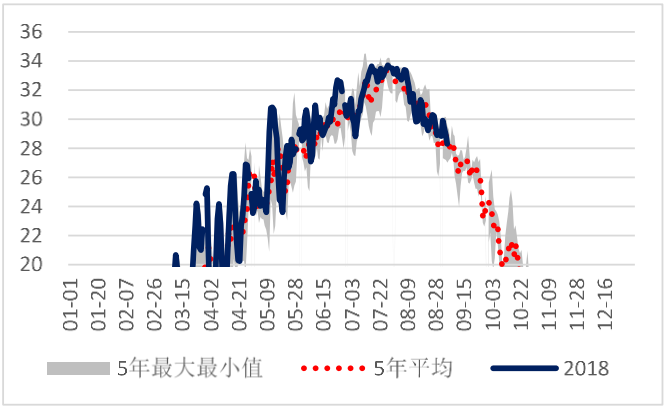


图 6-5 各产业用电量当月同比

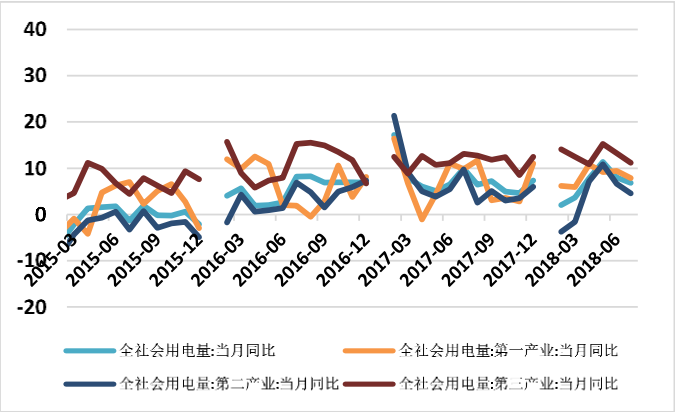
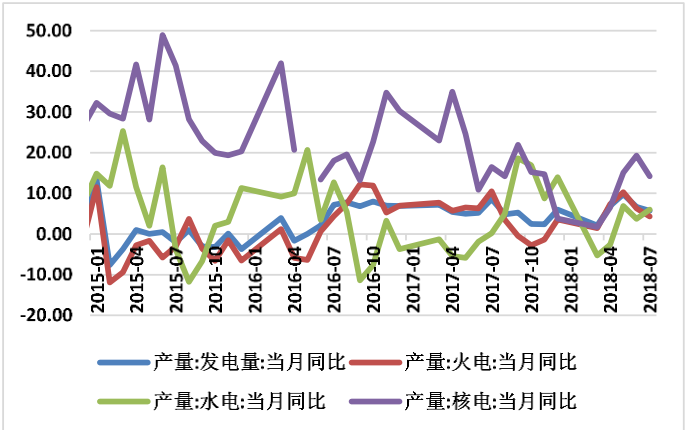


图 6-6 发电占比



资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

七．总结及风险提示

9 月 3 日-9 月 7 日期间，动力煤主力合约 ZC901 主体震荡小幅反弹上行。上周结算价 617.6，本周上涨 1.33%，报 625.8。ZC905 上周结算价 589.4，本周上涨 0.64%，收于 593.2。ZC809 合约退市。资金面来看，ZC901 持仓增加 1.37 万手，主要来自 ZC809 合约的移仓。现货及进口煤价价格维持，CCI5500 秦皇岛报 627，较上周同期持平；CCI 进口 5500 报 604.7，较上周同期上涨 0.8。港口、电厂库存高位并维持，就各港口带来较大压力。随着高温天气的减少，电厂日耗缓慢持续下调。水电替代性亦季节性回落，供需均弱，此次 1901 震荡反弹空间或将有限，短期关注港口库存及进口政策的变化。建议暂时观望为主。

重要新闻点评

9 月份宏观要点观察

1. 中美贸易战升级
2. 美联储加息与中国央行的不跟进
3. 我国外汇储备预期停止增长

1、中美贸易战升级——做好继续 2670 亿美元商品加征关税，顶配中国所有对美出口商品

9 月的第二周，投资者需要关注是美国完成听证会议之后的第二轮对我国出口美国商品的增税计划，该规模涉及 2000 亿规模对美出口商品增税。与此同时，特朗普最新观点——在对 2000 亿美元中国商品加征关税后，美国还将对另外 2670 亿美元商品加征关税，“如果我愿意，将会很快。”

500 亿+2000 亿+2670 亿，毫无疑问，这将是史无前例的贸易战。这还不包括中国反击的数量，特朗普在创造历史，同时他也是一个说到做到的 BIG MAN。很显然，中美贸易战之间的深层意味着美国在重塑世界秩序的同时美国自由贸易的大门已对中国关闭。

2、 美联储加息与中国央行的不跟进

我们预计，9 月 25-26 日，美联储将加息，这将是特朗普就任美国总统以来，美联储的第六次加息。由于 8 月份特朗普开始指责美联储加息，美联储在证明自己的独立性情况下，9 月份加息概率被市场公认为 100%。

但越来越多的经济学家开始怀疑长期加息前景，在美国失业率降低至 3.2%之后，充分就业下的 2019 年的利率前景存在分歧，而目前，短期美债利率高于长期利率的收益率曲线扭曲暗示美国经济前景不佳，2019 年美国经济加息节奏或被暂缓。

如果说，2019 年强大的美国经济前景存在不良预期情况下，现在的新兴市场动荡将再说难免，土耳其里拉暴跌令许多投资者感到意外。而对于国内经济观察者来说，我国央行大概率不跟进加息节奏，反而会进一步降低准备金率。

3、 我国外汇储备预期停止增长

新华社北京 9 月 7 日电（记者 刘开雄）中国人民银行 7 日公布数据显示，截至 2018 年 8 月末，我国外汇储备规模为 31097 亿美元，较 7 月末下降 82 亿美元，降幅为 0.26%。

国家外汇管理局新闻发言人表示，8 月，我国外汇市场供求保持总体稳定，跨境资金流动基本平衡。全球贸易摩擦、地缘政治经济局势等不确定因素继续发酵，美元指数波动上升。在这些因素的综合作用下，外汇储备规模略有下降。

如果 9 月份美国对中国 2000 亿出口商品进行增税的话，外汇储备的增长压力将显露。

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。