



蒋乐

执业资格号：F0284850

电话：021-51557584

Email：jiangle@zrhqh.com

徐曦璐

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

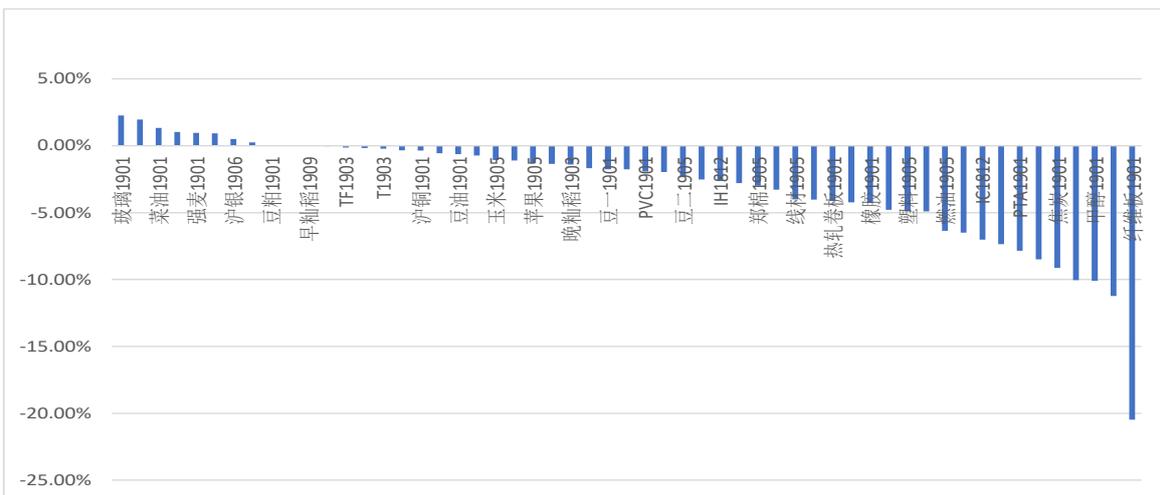
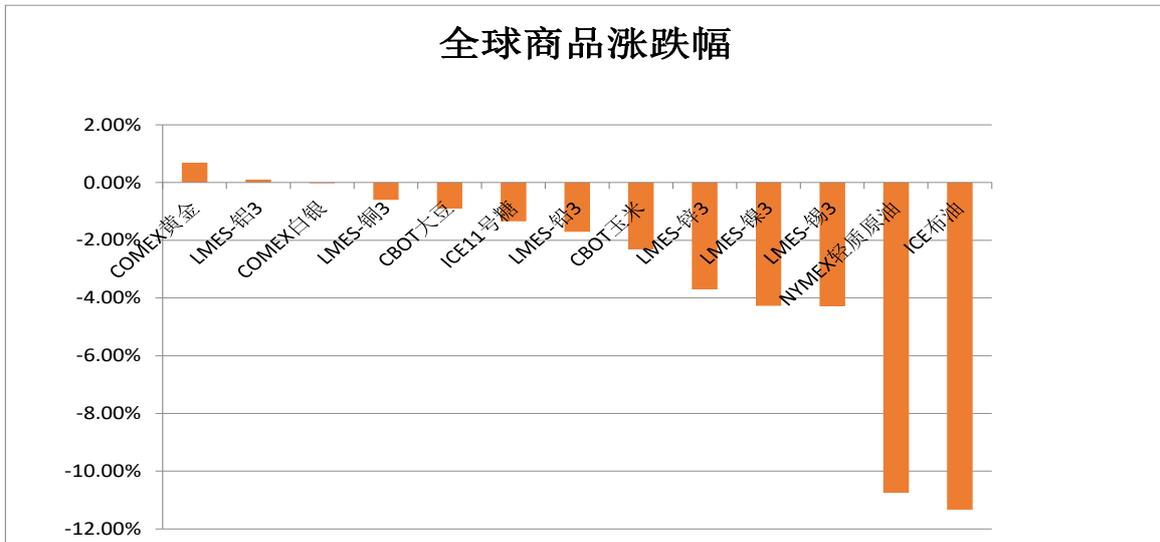
商品周咨询

(第四十四期)

局势复杂，谨慎投资

2018年11月23日

二、本周简述：



重点关注：

商品	黑色：四季度钢材现货价格持续回落，铁矿石价格同步下跌，宏观经济下行预期强化，操作建议观望为主。
	动力煤：水电替代作用减弱，动力煤采购需求回落，电厂库存上升，市场期待新的冬季采购。操作上建议逢低买入为主。
	TA：国际油价扩大跌势，PTA行业开工率下降，终端需求反应平静导致库存增加，基本面无利多。操作上建议观望为主。

盘面简述：

贵金属窄幅震荡，略有走高，美元震荡稍弱。中美贸易争端，中国淡定应对，经济稳定运行，基辛格访华，争端有所缓解。后市持续关注。

图 1：Comex 金日 K 线图



数据来源：文华财经

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，后续能否继续短期反弹，视中东地缘局势和贸易争端发展情况决定。

图 2：美元指数



数据来源：文华财经

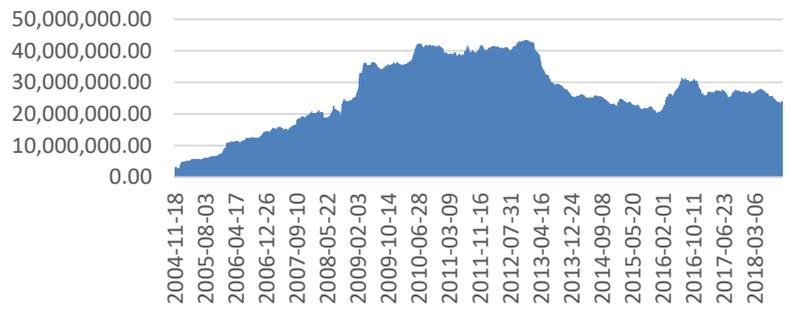
图 3：道琼斯工业指数



数据来源：文华财经

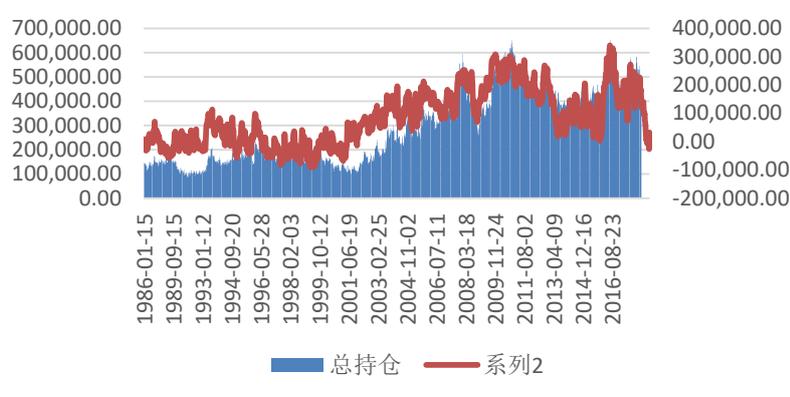
资金方面，贵金属ETF持仓高位震荡，CFTC持仓报告稳定，商业净多头持仓在9月中旬一度较大幅度超过商业净空头，可能对中美贸易争端有一定恐慌情绪，目前略有缓解。

图 4：SPDR 持仓



数据来源:wind

图 5：CFTC 净持仓

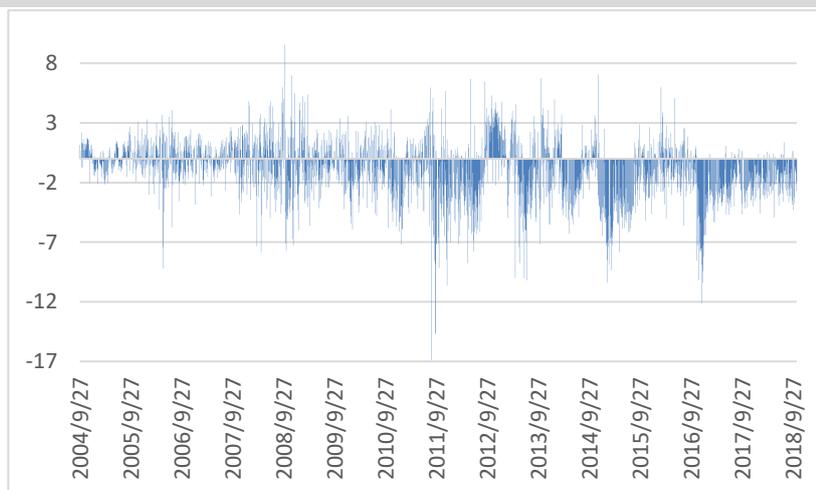


数据来源：wind

市场结构方面，整体内外期现价差表现平稳，不过运行规律似乎有所异常，黄金强于白

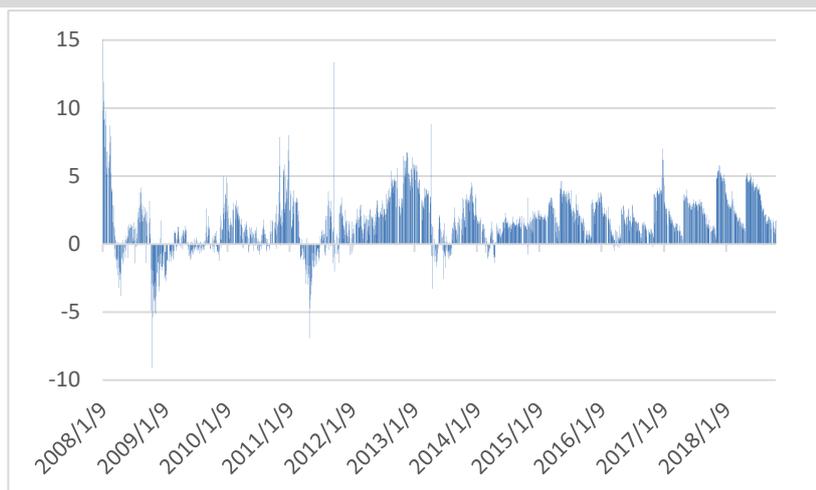
银。

图 6：黄金内外价差



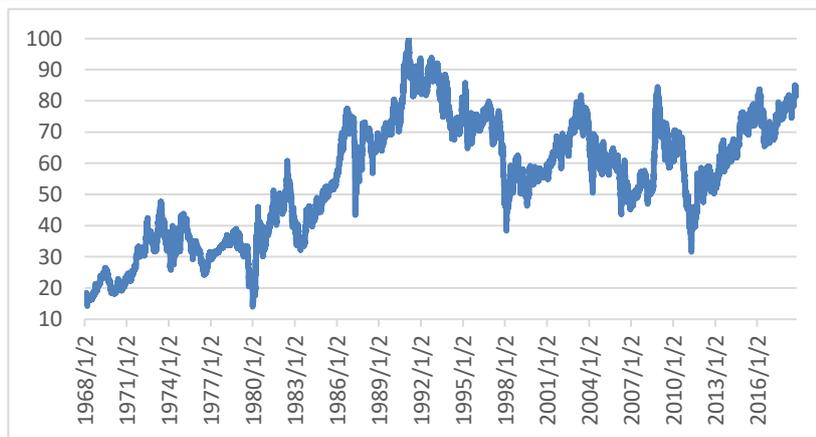
数据来源：wind

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，但长周期或面临转换窗口。整体合作共赢利于人类命运共同体。从技术图形上看，贵金属低位有支撑，可轻仓多头。

螺纹钢

螺纹 1901 合约本周开盘于 3870，跌幅 6.72%，报收于 3623；热卷 1901 合约开于 3614，跌幅 4.06%，报收 3477；铁矿石 1901 合约开于 520，跌幅 4.61%，报收 497。

现货方面：螺纹上海 4410 下降至 4000，天津 4320 下跌至 4030。热卷上海 4010，天津 3830。铁矿石 pb 粉 576。

基本面情况：

- ◆ 河北统计局获悉，10 月份，河北省规模以上工业增加值增长 10.2%，比 9 月份回升 2.5 个百分点。在主要行业中，黑色金属冶炼和压延加工业增长 18.2%。
- ◆ 环保方面：唐山市 11 月 22 日至 27 日启动重污染减排措施，钢铁行业:绩效评价为 A 类且厂址位于城市建成区外(包括县区)的烧结机停产 30%，位于城市建成区内(包括县区)的烧结机停产 40%；评价为 B 类的,烧结机停产 50%；评价为 C 类的,烧结机停产 60%；评价为 D 类的,烧结机全停。以上停限产要求与 11 月 20 日市环保指挥中心下达的钢铁企业烧结机停产要求不一致的,按最严格的措施执行,各钢铁企业于 11 月 22 日 10 时前将预警期间烧结机生产计划报属地政府和市环保指挥中心备案,备案后严禁擅自调整。
- ◆ 钢厂方面：11 月 20 日，敬业钢铁受限产影响，坯料紧张，对部分棒材生产线进行检修。

其中棒线 4 车间自 19 日 15 点 15 分开始停机检修，预计检修时间 15 天；3 车间 20 号开始待料计划检修 10 天。

- ◆ 陕钢集团 11 月 20 日、11 月 22 日分别对韩城生产基地和汉中生产基地高炉进行为期 60 天的检修，预计影响总产量 58.2 万吨。
- ◆ 据中钢协统计数据显示，11 月上旬重点钢企粗钢日均产量 191.64 万吨，旬环比增加 1.07 万吨，增幅为 0.57%。截至 11 月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量为 1222.88 万吨，旬环比增加 0.85 万吨，增幅为 0.07%
- ◆ 11 月 20 日，2018 年中天 11-3 期计划量，螺纹 5 折（上期 6 折），线材和盘螺 7 折（上期 8 折）；永钢 11-3 期计划量，螺纹 6.5 折（上期 6.5 折），线材和盘螺全折（上期全折）；沙钢对 11 月份螺纹计划量全折。
- ◆ 铁矿石: 11 月 20 日，9 月份秘鲁铁矿石产量增长 21%。
- ◆ 力拓集团公告表示，将自己在几内亚规模 200 亿美元西芒杜铁矿石项目中所持股权，转让给中国合作伙伴中国铝业公司的一项约定已经失效。力拓和中铝公司将与几内亚政府合作，研究实现这些资产价值的其他方案。力拓表示自己持有该项目约 45% 的权益，中铝公司持股约 40%，几内亚政府持有 15%。

(1) 供应

钢厂利润（理论测算）本周维持至 300-250 附近，利润继续收窄,高炉开工继续下降，其中全国高炉开工率 77.58%，环比上周降 0.81%，唐山高炉开工率 58.54，环比上周降 3.05，螺纹实际产量 340.57，环比减 4.39 万吨，唐山地区错峰生产落地，烧结炉 ABCD 类对应 30%-全停不等，高炉开工率下降，且利用率下降至 79.23%，后期产量继续窄幅变动，对价格影响减少。

京津冀出现大气重污染，唐山本周继续实施分级错峰生产，烧结机按照评定等级 30%、40%、60%、全停不等。11 月中旬，高炉持续进入检修季，敬业钢铁、陕钢等停炉检修，陕钢预计影响预计影响总产量 58.2 万吨。11 月上旬重点钢企粗钢日均产量 191.64 万吨（+1.07），但总体而言，采暖

季限产环保影响或小于去年。

11月22日,pb粉635元/吨、金布巴572元/吨、高品间价差63,环比持平,吨钢利润持续转弱,钢厂低品矿采购意愿加强,现货价格与成交基本平稳,钢材利润收缩,高低品价格持续收窄,港口矿结构持续好转,矿价延续偏强。

澳洲铁矿石发货量1388.73万吨,环比增加31.5万吨,发往中国的量1118.6万吨,减少22.8万吨;巴西发货量为719.4万吨,环比增加26.6万吨。到港量上,华北有所下降,其他区域都有一定增加,发货量因力拓港口继续检修而下降,必和必拓运输恢复,环比上升,但处低位;分项上,高中低品发货量均下降,发货量或难以回升。

(2) 需求

本周,线螺采购量(上海)由24374上升到31630,环比增加7256,增幅22.94%,需求韧性犹在,环比回暖。

钢厂螺纹库存193.72万吨,环比增加7.06万吨,增幅3.78%;螺纹社库从317.45下降至306.85,环比下降10.6,降幅3.45%;持续几周,厂/社库分化,厂库持续垒库,社库降幅转弱,贸易商对目前价格冬储意愿不强,北材过江对南方地区库存,特别是苏皖地区库存承压较大,周三受外围宏观影响,盘面承压,现货价格快速下跌,偏弱,下周现货价格或继续下跌。

铁矿方面,进口矿平均可用天数26天,环比减少;库存消费比26.72减少0.63。受环保影响,邯郸地区执行限产,厂库下降较大,山西地区海漂货到港,增加日耗,总体烧结用料较为稳定。

价格展望与操作建议

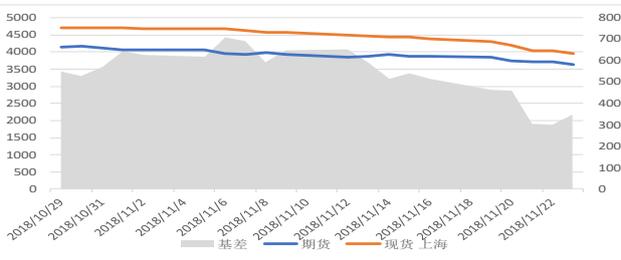
本周螺纹继续下跌。环保回头看,京津冀出现大气重污染,唐山本周继续实施分级错峰生产按30%、40%、60%、全停不等,高炉检修期间,敬业钢铁、陕钢等停炉检修,高炉开工率继续下降77.58%,电弧炉复产稳定,螺纹产量小幅下降;北材南下对苏皖地区库存承压明显,厂/社库分化持续加剧;基差由550收窄至350附近,偏高位,现货下跌至4050,环比下跌400;高炉进入检修季,产量变动温和,厂/社库分化持续,虽需求韧性在,但现货下跌幅度较大,且周三受外围宏观影响,

盘面震荡下行。

本周铁矿石下跌。澳洲发货量为 2050.0 万吨，环比少 397.5 万吨；各地高炉持续检修，日均疏港总量继续下降至 278.56 万吨，但处高位，环比降 8.73 万吨，成交活跃；库存为 14314.08，环比增 41.07，轻微垒库；华东地区受机器检修影响，日均疏港下降较快，致库存小幅增加，华北、华南地区库存波动较小，钢厂利润下滑，低品矿补涨，目前持续宽幅震荡。

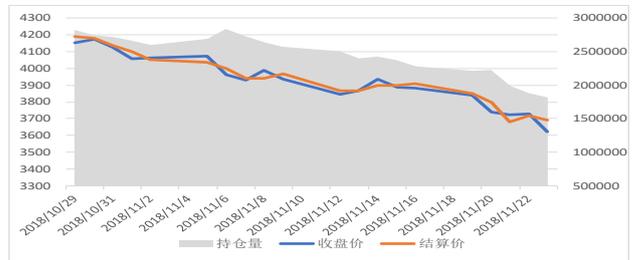
操作上，盘面承压，螺纹震荡下行，短线区间操作，或择机逢高反套 01-05，注意控制风险。铁矿石 480 支撑，宽幅震荡，短线操作为主，注意控制风险。

图 1：螺纹 1901 合约基差走势



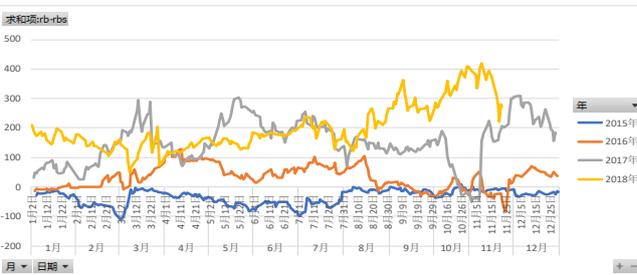
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹 1901 收盘/结算价及持仓量



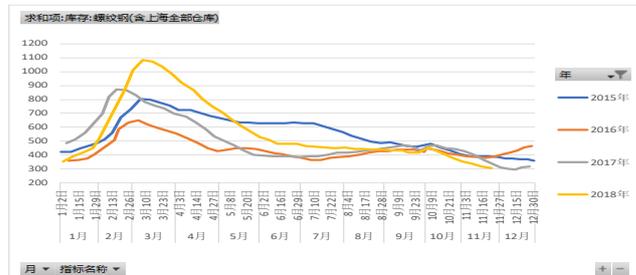
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 10-01 价差



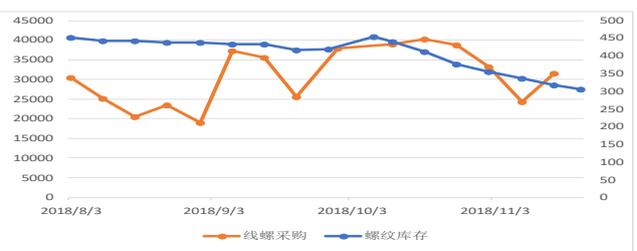
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库



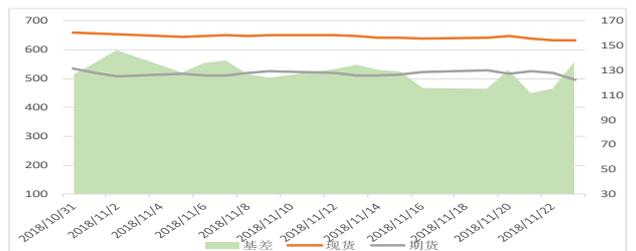
数据来源：wind 中融汇信期货

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
TA901	6574	6014	6094	-512	-7.85%	678260	839284	15656
TA903	6396	5920	6004	-440	-6.92%	91578	143276	4736
TA905	6390	5878	5956	-448	-7.08%	418784	586224	21918-512

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货市场维持震荡下行格局。PTA1901 合约周开于 6574 元/吨，收于 6014 元/吨，结算价 6094 元 / 吨，较上周五下跌 512 元/吨，周下跌幅度 7.85%。持仓方面，周减少 5 万手至 83 万手，成交量减少 32 万手至 67 万手。

原油方面：截止 11 月 23 日，WTI 原油收涨 7.76%，报 50.39 美元 / 桶，本周累跌 11.1%，连跌七周。布伦特原油收跌 6.03%，报 59.09 美元 / 桶，周累跌 11.85%，也连跌七周。前值增加 241.9 万桶；数据公布后，油价短线小幅下挫后反弹。美国能源信息署(EIA)周三(11 月 22 日)公布报告显示，截至 11 月 16 日当周，截至 11 月 16 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存增加 485.1 万桶至 4.469 亿桶，连续 9 周录得增长，增加至 2017 年 12 月初以来最高水平且创 2017 年 3 月以来最长连涨纪录，预期增加 350 万桶，前值增加 1027 万桶。

现货方面：截止 11 月 23 日，华东地区现货价格 6300 元/吨，周下跌 470 元/吨。上午华东 PTA 期货市场震荡上扬，现货和 1901 合约基差报盘升水 230-250 元/吨附近，部分 12 月货源和 1901 合约基差报盘升水 200-220 元/吨，商谈价格在 66800-6750 元/吨。上午暂无成交听闻。上午美金盘 PTA

市场价格持稳，PTA 美金船货报盘执行 1000-1020 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘下调 20 美元/吨执行 910-945 美元/吨，未有成交听闻。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- OPEC 12 月 6 日在维也纳举行会议，决定未来六个月的生产政策，减产将极有可能成为议程的首要议题。作为 OPEC 实际领导人的沙特阿拉伯暗示，从明年年初开始该组织将减产约 140 万桶/日。对此，俄罗斯强调，希望与 OPEC 合作，但不确定是否需要减产。据报道，俄罗斯能源部长亚历山大·诺瓦克坚称俄罗斯及其他 OPEC 的盟国应在未来几周内关注石油市场，以决定减产。诺瓦克称，“我们需要了解 11 月和 12 月初情况如何发展，以更好地了解当前的情况和冬季前景。”
- 美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周三(11 月 21 日)公布数据显示，截至 11 月 23 日当周，美国石油活跃钻井数减少 3 座至 885 座，三周来首次录得下滑。美国石油钻井总数在 10 月共增加了 12 座，为今年 5 月以来最大的月度涨幅，第四季度以来已经合计增加 22 座。
- 美国能源信息署(EIA)周三(11 月 22 日)公布报告显示，截至 11 月 16 日当周，截至 11 月 16 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存增加 485.1 万桶至 4.469 亿桶，连续 9 周录得增长，增加至 2017 年 12 月初以来最高水平且创 2017 年 3 月以来最长连涨纪录，预期增加 350 万桶，前值增加 1027 万桶。

(1) 上游成本

本周国际油价震荡下挫，周五 NYMEX 原油期货收跌 7.76%报 50.39 美元/桶，创去年 10 月 9 日以来收盘新低，并创 2015 年 9 月以来最大单日跌幅，本周跌 11.1%，连跌七周。市场对原油供应过剩的担忧加剧，尽管有消息称主要原油生产国正在考虑削减产量。布伦特原油期货收跌 6.03%报 59.09 美元/桶，创去年 10 月 25 日以来收盘新低，本周跌 11.85%，也连跌七周。美国 EIA 原油库存持续增加，沙特产量再创新高，沙特的高产现状，下游的回暖乏力，同时特朗普的利空言论激烈，加之伊

朗制裁后但伊朗的供应不受限等利空因素令油价承压；另一方面，虽然后期 OPEC 会议或达成减产，会令市场悲观情绪得到一定缓解，但在此之前市场倾向于观望，即便减产协议达成，可减产额度也令市场谨慎情绪蔓延。此外，全球经济放缓，股市疲软令国际原油需求面总体疲弱。综合来看，近期国际原油市场仍是利空消息占据主导，持续性涨势不被看好，国际油价或延续小幅下跌走势。

（2）供应端

从 PTA 的供给端来看，近期装置检修较多，部分延期重启，供应面持续紧缩。截止至 11 月 23 日，PTA 开工率下降至 69.53%。当前装置动态：本周恒力石化 2 线、汉邦石化小线重启，福海创、亚东石化、珠海 BP，延期重启，逸盛大化 1 线降负，仪征化纤、扬子石化 2 线仍在检修，对 PX 需求减量，恒力石化 2 号 PTA 220 万吨/年装置，于 11 月 2 日检修，已于 11 月 16 日重启；逸盛宁波 1 号 65 万吨/年装置，于 9 月底因故停车，重启时间待定；逸盛大化 220 万吨/年 PTA 装置，已于 11 月 12 日将负荷降至 50%，原计划于 11 月 20 日停车检修，检修两个月左右，现已延期。本周 PX 市场大幅下跌，本周三 PX 中国到岸价较上周同期下跌，PTA 原料成本下跌，PTA 现货市场暴跌，本周三 PTA 价格较上周同期下跌，下跌幅度未超过成本下跌幅度，本周加工费上涨。PTA 成本端支撑不足，下周 PTA 供应延续偏紧格局，预计下周 PTA 开工将下滑至 67%-71% 附近。

（3）需求端

截止 11 月 23 日，聚酯工厂开工率达到 85.71%，以及江浙织机的负荷率达到 69%。近期原油猛跌，PTA 成本端支撑不足，下游产销回落，对原料采购意愿一般。截止至本周三聚酯切片产销率 35%，涤纶长丝产销率 40%，涤纶短纤产销率 55%。终端织造业开工将继续下降，对涤丝采购不积极，去库存之路更加艰难，聚酯产销难以提高，需求始终弱势。目前聚酯原料外围利空环绕，下游及贸易商多数补货心态谨慎，周内下游部分大型软饮料工厂低价适度补货，由于利空因素尚存，预计短期市场或仍呈延续跌势运行，但下跌幅度有限。后市聚酯切片具体走势仍需多加关注切片上游市场价格走向及下游订单采买意向等情况。

后期操作策略

本周 PTA 期货市场维持震荡下行格局。PTA1901 合约周开于 6574 元/吨，收于 6014 元/吨，结算价 6094 元 / 吨，较上周五下跌 512 元/吨，周下跌幅度 7.85%。成本端来看，美国和沙特原油产量处于历史记录高位，市场对 OPEC 未来的减产力度还存在疑虑，国际油价大幅下跌。供需方面，当前 PTA 行业开工率下降至 69.53%，前期检修装置陆续重启，后期供应格局将改善。下游聚酯负荷下降，终端需求平淡，整体去库力度不足，受市场情绪影响，仍以按需补库为主。综合来看，成本端支撑松动，下游聚酯减产影响导致市场心态悲观。预计下周 PTA 价格维持震荡偏弱走势。操作上建议观望为主。

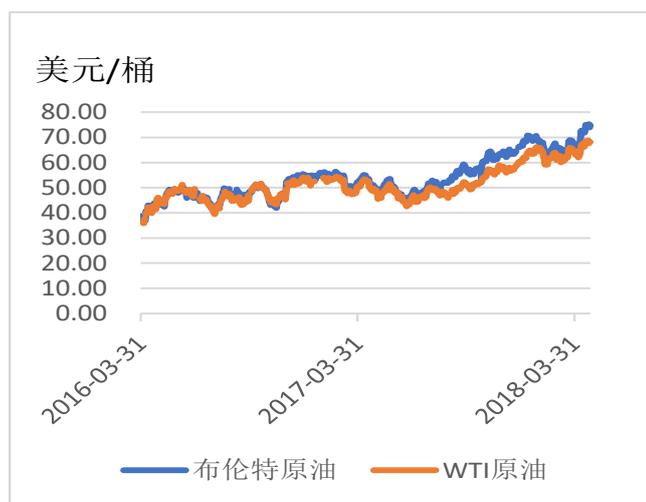
PTA 装置动态

企业名称	产能(万吨)	备注
福海创	225	装置于 11 月 15 日停车检修，已于 23 日重启。
珠海 BP	110	装置于 11 月 19 日停车检修，已于 11 月 22 日升温重启。
	125	装置计划 10 月份停车检修一周
虹港石化	150	装置于 10 月 17 日停车检修，计划检修两周
亚东石化	70	装置于 11 月 13 日停车检修，计划 24 日升温重启。
逸盛海南	200	装置于 10 月 22 日停车检修，于 11 月 5 日升温重启
三房巷	120	装置于 10 月 8 日停车检修
蓬威石化	90	装置于 10 月 9 日因故停车检修，10 月 29 日重启运行
仪征化纤	60	装置于 10 月 15 日晚间停车检修，预计维持两个月
江阴汉邦	220	装置于 10 月 29 日停车检修。
佳龙石化	60	装置与 6 月 12 日停车检修，计划 9 月中下旬重启

三房巷海伦石化	120	装置于 10 月 3 日检修，计划检修 20 天
逸盛大连	200	装置计划 11 月 20 日停车检修，预计检修 2 个月
恒力石化	3 号 220	装置计划 1 月停车检修。

PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



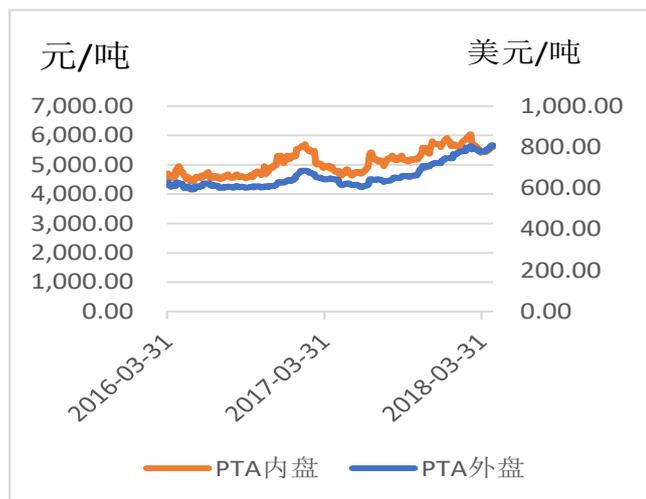
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



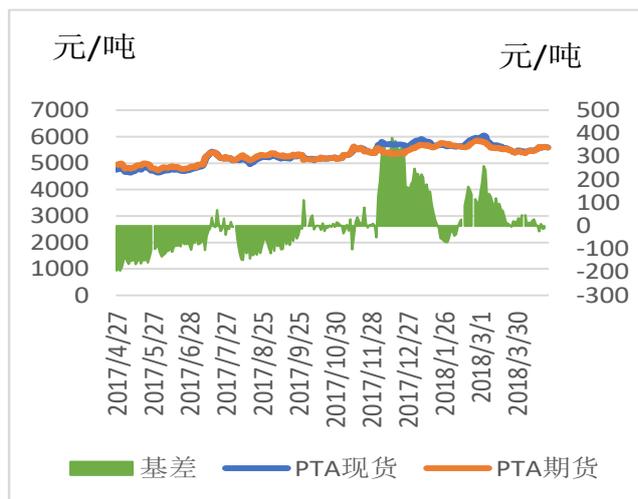
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差

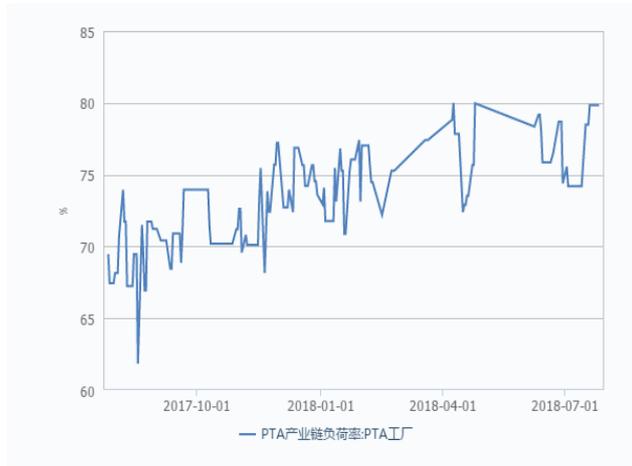


数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率

图 6：PTA 下游产业链负荷率

图 5 : PTA 工厂负荷率



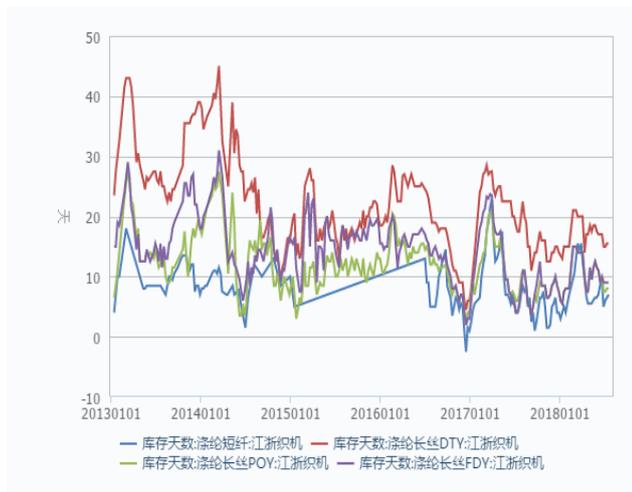
数据来源：Wind，中融汇信研究院

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

一. 本周行情及期市价格速览

品种	结算价	上周结算价	周涨跌	月涨跌	持仓量	周持仓变化
ZC901	615.4	617.8	-0.39%	-4.17%	212942	-13650
ZC905	572.8	581.2	-1.45%	-4.76%	99030	22204

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

1-10 月山西规上原煤产量 72764.6 万吨 同比增长 2.4%

10 月份鄂尔多斯煤炭产量 5550 万吨 增长 10.2%

我国煤炭消费将在“十三五”后期进入下行通道

1-10 月策克口岸进口煤炭 1121.87 万吨 同比增长 5.77%

中煤能源 10 月份商品煤销量增 28% 产量增 3.7%

中煤集团与六大发电央企签订煤炭中长协议

中国神华 10 月商品煤产量增 7.6% 煤炭销量增 11.6%

2.2 本周量价数据速览

表 2-1 动力煤本周数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/11/2	2018/11/8	2018/11/9	走势
现货价格	CC15500@秦皇岛	元/吨	648	649	646	↘
	CCI进口5500(含税)	元/吨	617.2	619.2	620.1	↗
	Q5500@秦皇岛	元/吨	590	590	590	↔
	Q5500@宁波港	元/吨	694	695	692	↘
	Q5500@广州港	元/吨	750	750	750	↔
港口库存	秦皇岛	万吨	545.5	559.5	549	↗
	曹妃甸	万吨	511.1	508.6	506.2	↘
	黄骅	万吨	196	193	0	↘
	京唐	万吨	405	423	427	↗
	广州	万吨	239	231.1	0	↘
	五港库存合计	万吨	1896.6	1915.2	1482.2	↘
电厂库存	浙电	万吨	319	318	321	↔
	上电	万吨	26.9	22.2	20.9	↘
	粤电	万吨	355	366	360	↗
	大唐	万吨	163.59	172.2	177	↗
	华能	万吨	554.9	554.7	560.49	↗
	国电	万吨	276.45	269.8	266.86	↘
	六大电库存合计	万吨	1695.84	1702.9	1706.25	↗
电厂日耗	浙电	万吨	7.5	8.3	8.1	↗
	上电	万吨	1.18	1.2	1.2	↔
	粤电	万吨	7.1	6.7	7.5	↗
	大唐	万吨	5.22	6.1	6.3	↗
	华能	万吨	17.22	17.1	18.92	↗
	国电	万吨	11.52	10.7	10.77	↘
	六大电库存合计	万吨	49.74	50.1	52.79	↗
可用天数	浙电	万吨	42.5	38.3	39.6	↘
	上电	万吨	22.8	18.5	17.4	↘
	粤电	万吨	50.0	54.6	48.0	↘
	大唐	万吨	31.3	28.2	28.1	↘
	华能	万吨	32.2	32.4	29.6	↘
	国电	万吨	24.0	25.2	24.8	↘
	六大电库存合计	万吨	34.1	34.0	32.3	↘

2.3 要闻、数据解读：

11月21日，第五届中国煤炭消费总量控制和能源转型国际研讨会（简称“煤控国际研讨会”）在京召开。

会议重点评估了“十三五”中期煤控工作进展，展望“十三五”煤控目标的实现路径，商讨如何进一步减少煤耗，促进能源转型。中国工程院院士杜祥琬、王金南、彭苏萍、武强，澳大利亚国家工程院外籍院士刘科等分别从能源结构转型、应对气候变化、环境治理、节能减排、煤炭清洁高效利用和清洁能源发展等方面对煤控“十三五”的进展与目标进行了解读。来自英国、韩国、印尼政府和国际研究机构的代表介绍了各自国家以及国际上的控煤经验，并就这些经验对中国的借鉴意义展开讨论。

会议分享了“煤控研究项目”总课题组编写的《“十三五”煤控中期评估与后期展望研究报告》（初稿）。报告显示，2017年全国煤炭占一次能源消费总量比重下降到60.4%，2018年上半年同比下降1.3个百分点，预计到2020年将超额完成煤炭消费占比下降到58%以下的目标。2017年碳排放强度在2016年下降6.6%的基础上进一步下降5.1%，有望超额完成2020年碳强度下降18%的目标。

报告指出，2017年全国煤炭消费比2013年减少了0.98亿吨标煤（约3.7亿吨实物量），降幅达到3.5%，但比2016年增长了0.4%，是2014至2016年连续三年下降后出现的首次反弹。2018年全国煤炭消费量反弹更多，前9个月中国煤炭消费量约28.75亿吨，同比增长3%。增长主要来自电力、钢铁、建材、化工等行业，居民用煤明显下降。煤控研究项目课题组估算，2018年全年煤炭消费量将比上年增长约4000万吨，增长1.2%以上。

报告认为，“十三五”后期，进一步推动煤炭消费减量替代面临诸多挑战，包括电力消费增速高；现代煤化工一些产品产能投资过度，加剧煤炭消费增长压力；耗煤部门去产能与减煤耗效果不明显；对电力产能过剩的风险重视不足；散煤替代的一些措施中，政府投入高、经济性差等。

报告指出，整体来看，我国煤炭需求没有大幅增长的空间。在清洁能源的加快替代和能效提升的压力下，预计煤炭消费将在“十三五”后期进入下行通道。

会上还发布了《中国大气污染防治回顾与展望报告 2018》（执行报告）。报告显示，2017 年，“大气十条”圆满收官，空气质量明显提升，PM2.5 的污染防治已成功迈出了第一步，但大气污染形势依然严峻。报告建议坚持强化“重点区域环境质量改善，非重点区域环境质量不恶化”的原则，将大气污染防治工作从重点治理 PM2.5 转向 PM2.5 和臭氧的协同治理，以及 VOCs（挥发性有机化合物）与 NOx（氮氧化物）的协同减排，同时增加汞和空气氨氮等总量控制指标，强化重点区域、重点行业的 VOCs 减排。

本次会议由中国节能协会和煤控研究项目课题组共同主办，英国儿童投资基金会（CIFF）、世界自然基金会（WWF）、能源基金会（EFC）和自然资源保护协会（NRDC）协办，中国能源网、北京国际能源专家俱乐部支持，来自中央和地方政府、国内外研究机构、企业、环保组织的三百多位代表参加会议。

三. 动力煤价格跟踪

11 月 19 日-11 月 23 日期间，动力煤坑口、平仓价较上周小幅下滑，黄骅港报 570 元/吨（0），国际煤炭指数持续震荡下行，CCI5500 进口价大幅下挫，内外煤价差大幅上升。期货价格与理论值偏差持续增大，期货市场悲观情绪持续。

图 3-1 动力煤坑口价

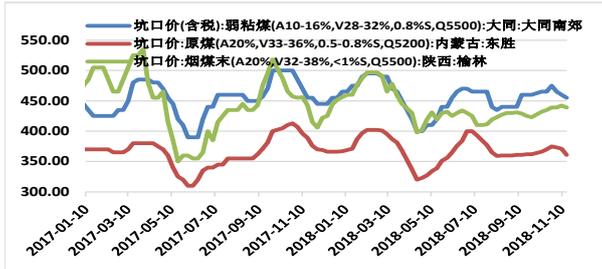


图 3-2 动力煤港口平仓价

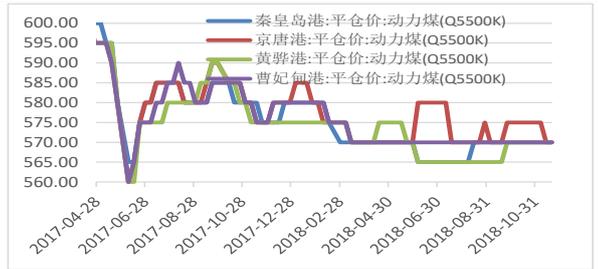


图 3-3 内外煤价差

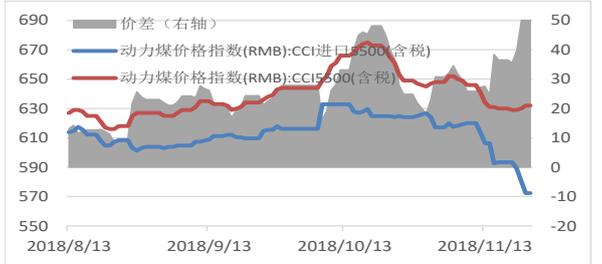


图 3-4 国际煤价指数变动情况



图 3-5 期货价格与理论值的偏差

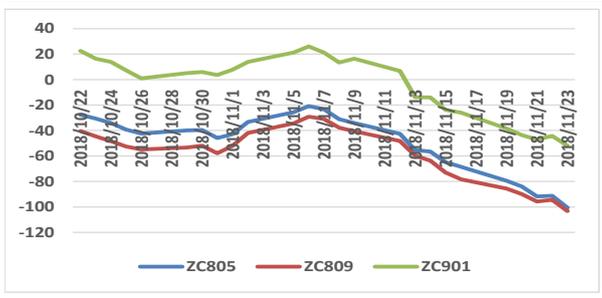


图 3-6 合约间价差



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

四. 动力煤库存跟踪

11月19日-11月23日期间, 港口库存大幅上调、电厂库存持续高位压力。六大发电集团库存上调 21.06 万吨至 1763.4 万吨, 位于 5 年最高值上方; 港口库存下调 11.3 万吨至 1940.7 万吨, 接近 5 年最大值线附近。煤炭库存压力从上游及港口向电厂转移。

图 4-1 六大发电集团总库存

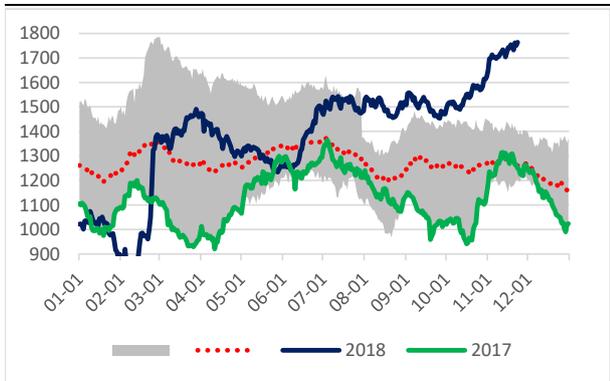
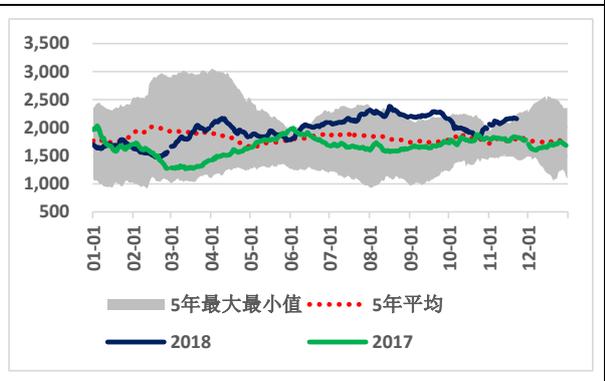


图 4-2 四大港口库存



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

请务必阅读正文之后的免责条款部分

五. 动力煤供应端跟踪

11月19日-11月23日期间,港口船舶数报141艘(较上周环比-1),沿海煤炭平均运费报40.82元/吨(环比-0.23),两者近期都大幅回落至五年平均线下方,铁路港口调入量处中位线附近。

图 5-1 港口船舶数

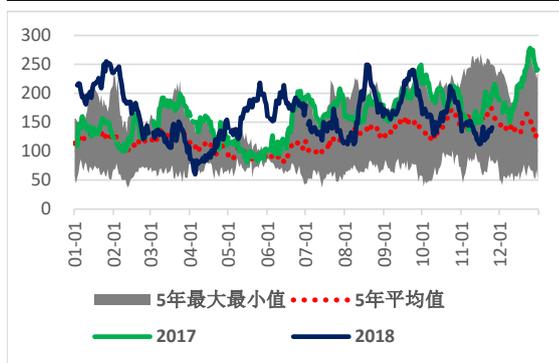


图 5-2 沿海煤炭平均运费



图 5-3 动力煤进口量

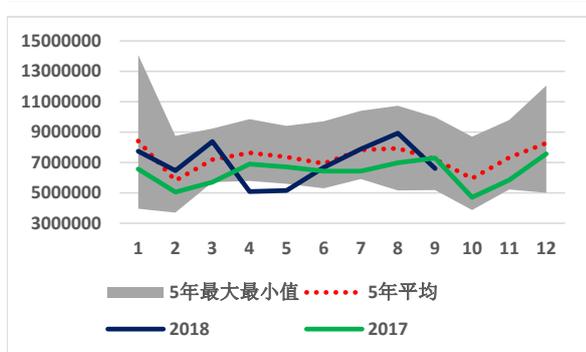


图 5-4 动力煤产量

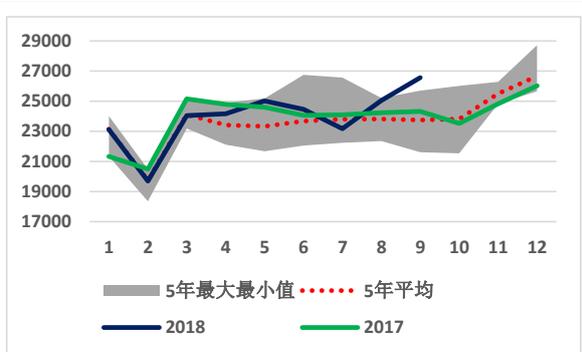


图 5-5 四大港口铁路调入量

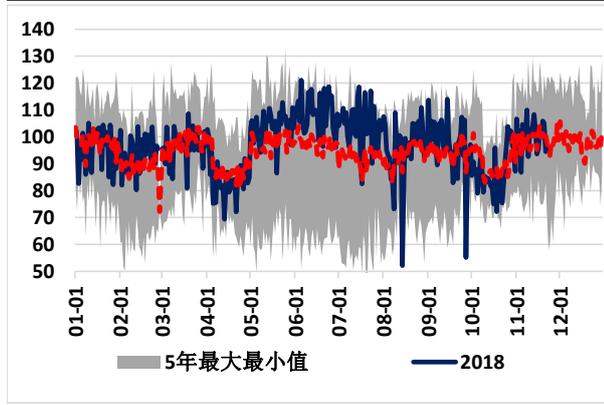
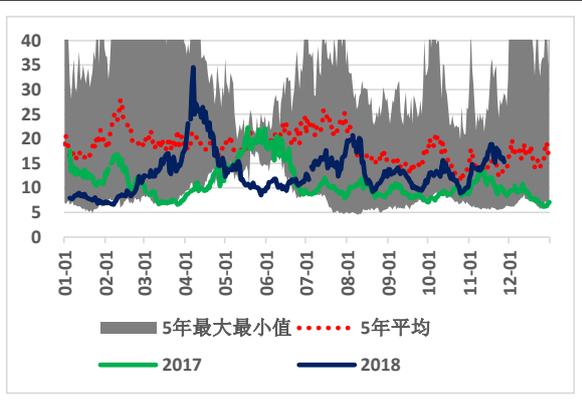


图 5-6 港口库销比 (港口库存/港口船舶数)



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

六. 动力煤需求端跟踪

11月19日-11月23日期间,六大发电集团日均耗煤量报55.1万吨/天(环比+2),持续位于五年最小值下方。库存可用天数报32天(环比+0.81),处历年上方。水电替代性下降。气温持续下降,处于五年均值附近。预计短时间内供需宽松。

图 6-1 六大发电集团日均耗煤量

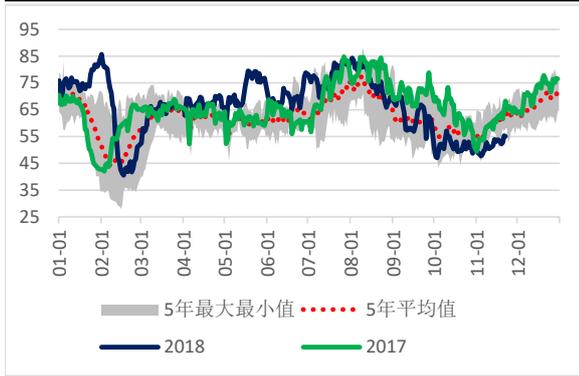


图 6-2 六大电厂库存可用天数



图 6-3 水电竞争力——三峡出库流量

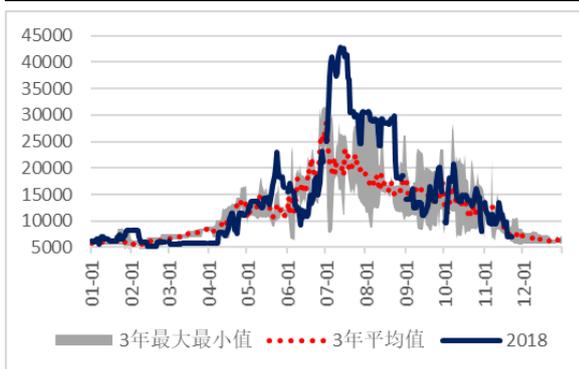


图 6-4 温度分析（37 个全国主要城市）

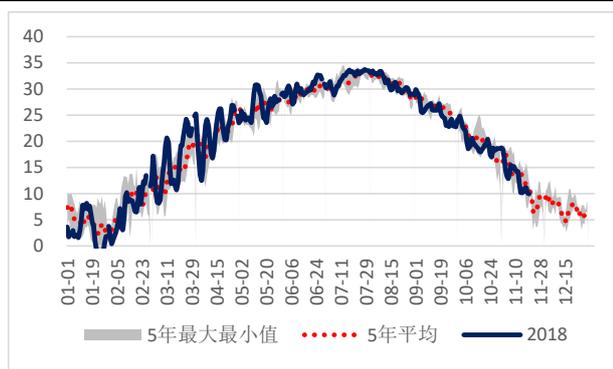


图 6-5 各产业用电量当月同比

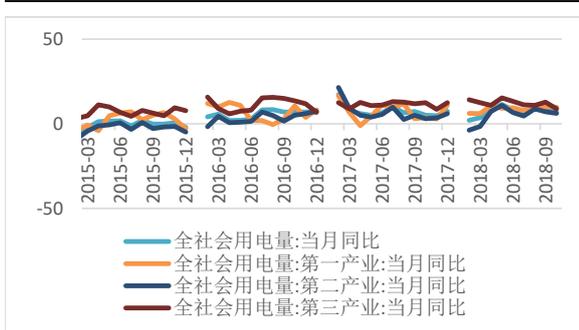
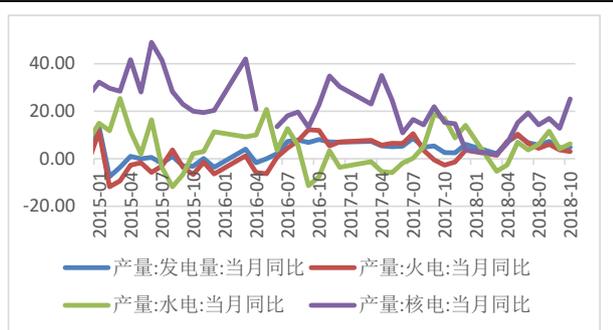


图 6-6 发电占比



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

七. 总结及风险提示

11 月 19 日-11 月 23 日期间, 动力煤主力合约 ZC901 主体震荡小幅下行。上周结算价 617.8, 本周下滑 0.39%, 报 615.4。ZC905 上周结算价 581.2, 本周下调 1.45%, 收于 572.8。资金面来看, ZC901 持仓减少 1.37 万手, ZC905 持仓增加 2.22 万手, 移仓开始。现货及进口煤价价格小幅回落, CCI5500 秦皇岛报 632, 较上周小幅上涨 2; CCI 进口 5500 报 572.4, 较上周同期下降 21。煤炭库存压力从上游及港口向电厂转移, 使电厂库存达到历史高位。电厂日耗缓慢上调, 即将迎来季节性回升。水电替代性亦季节性回落且年底将至, 环保监管偏严, 短期关注港口库存及进口政策的变化。建议暂时观望为主。

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。