



# 商品周咨询

(第四十一期)

---

局势复杂，谨慎投资

2018年10月29日

蒋乐

执业资格号：F0284850

电话：021-51557584

Email: [jiangle@zrhqh.com](mailto:jiangle@zrhqh.com)

徐曦璿

执业资格号：F3041728

电话：021-51557562

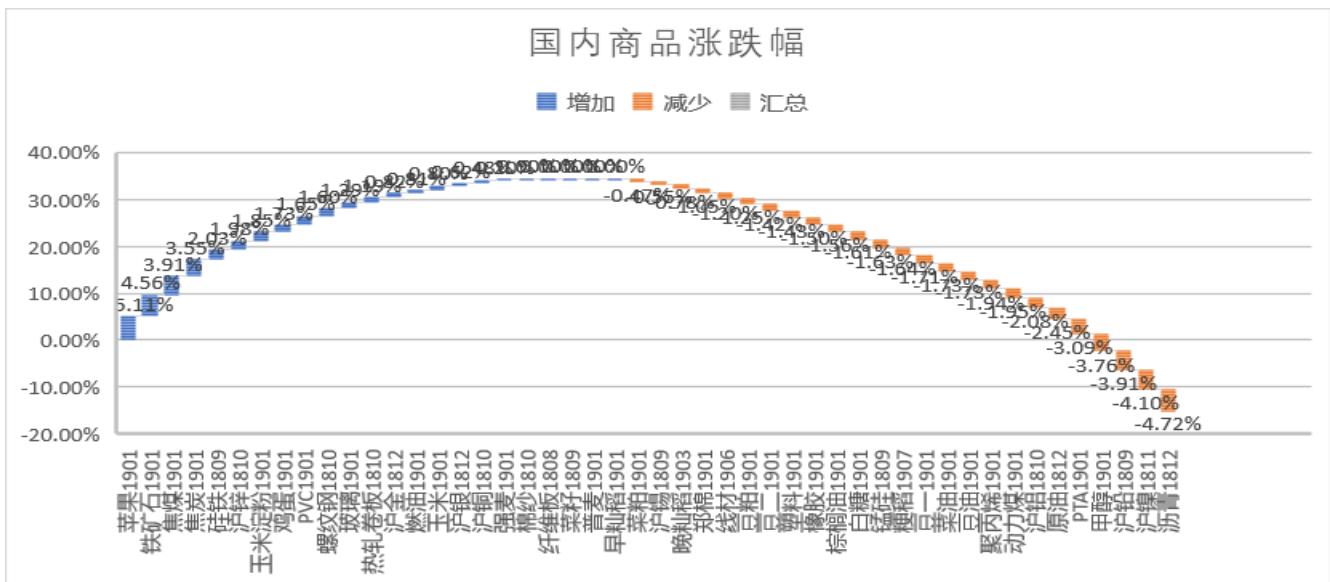
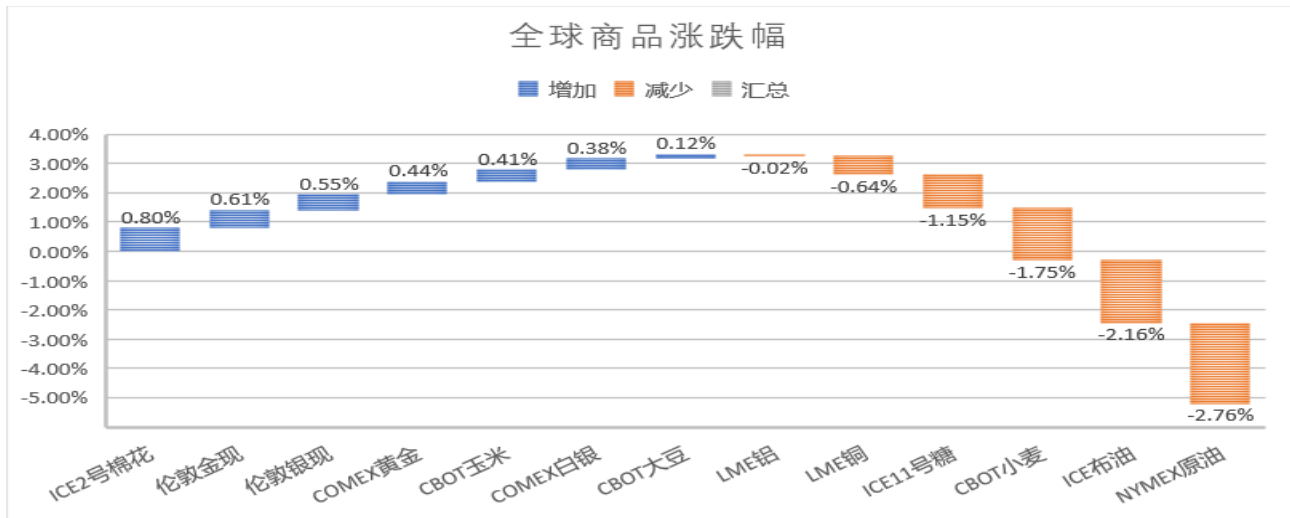
Email: [xulili@zrhxqh.com](mailto:xulili@zrhxqh.com)

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:

商品	在强势品种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。
----	---

### 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，特朗普面临中期选举。后市持续关注。



### 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。



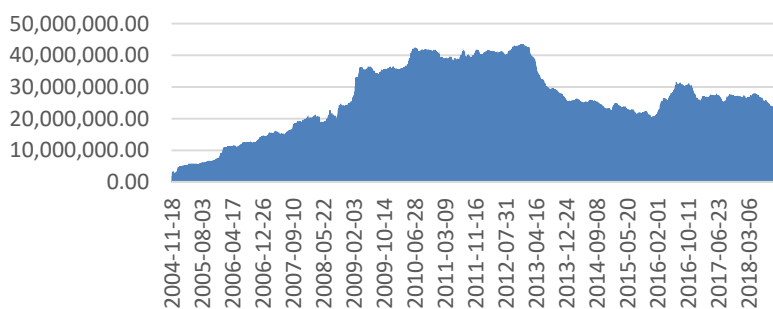
**图 3: 道琼斯工业指数**



数据来源：文华财经

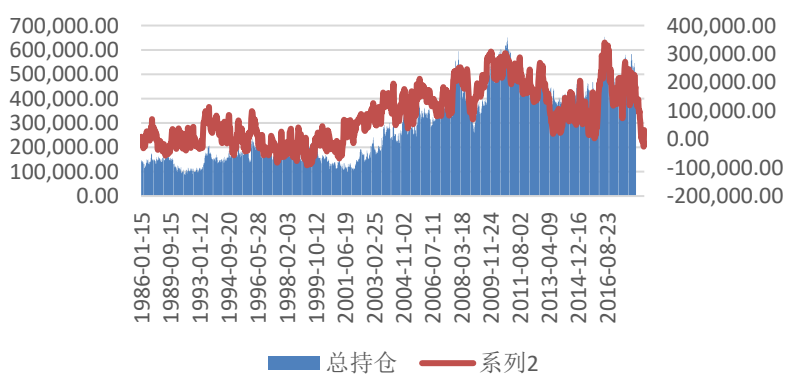
资金方面，贵金属ETF持仓高位震荡，CFTC持仓报告稳定，商业净多头持仓在9月中旬一度较大幅度超过商业净空头，可能对中美贸易争端有一定恐慌情绪，目前略有缓解。

图 4：SPDR 持仓



数据来源:wind

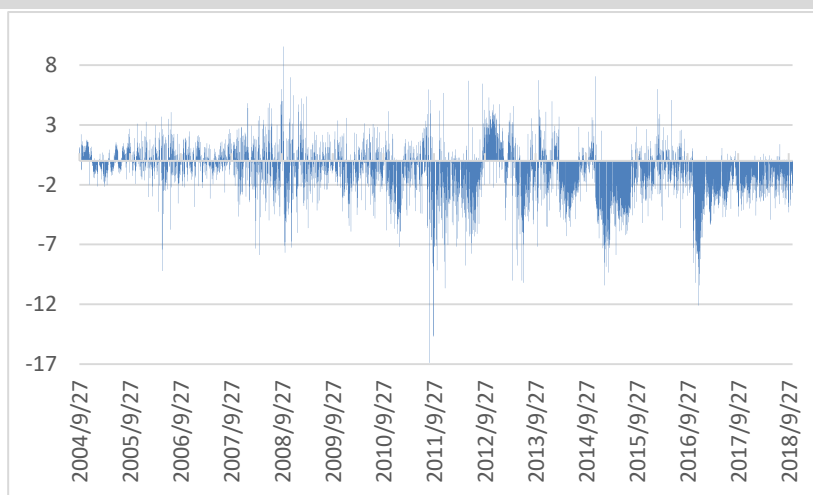
图 5：CFTC 净持仓



数据来源：wind

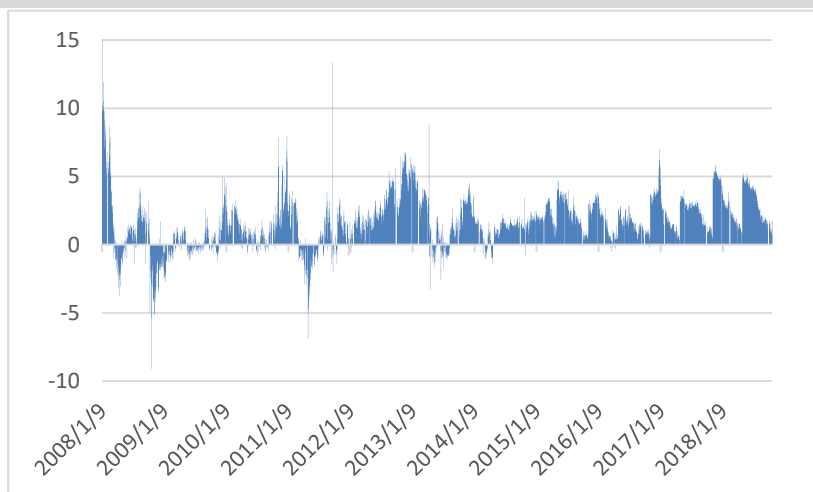
市场结构方面，整体内外期现价差表现平稳，不过运行规律似乎有所异常，黄金强于白银。

图 6：黄金内外价差



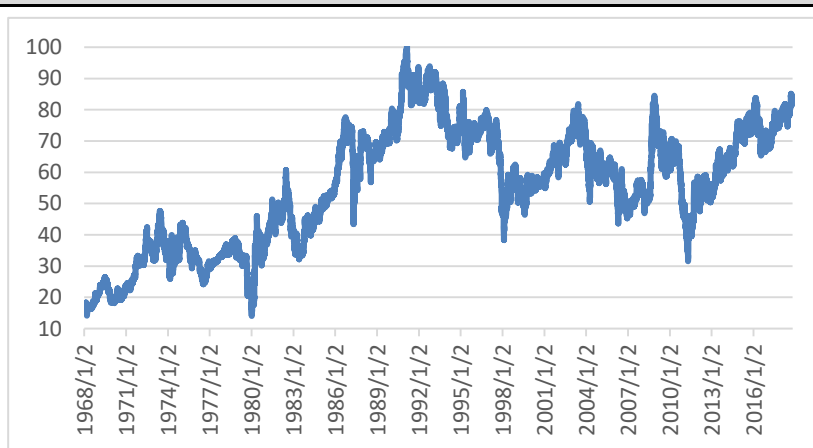
数据来源：wind

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，但长周期或面临多空转换窗口，注意多空转换的过程中的一些机会。目前重点关注中美贸易争端。超长周期投资者，可以适当轻仓多头实物黄金，期货注意节奏。

### 螺纹钢

螺纹 1901 合约本周开盘于 4055，涨幅 4.27%，报收于 4228；热卷 1901 合约开于 3866，涨幅 1.74%，报收 3927；铁矿石 1901 合约开于 515.5，涨幅 4.56%，报收 538.5。

现货方面：螺纹上海 4620 上涨到 4700，天津 4400 上涨到 4540。热卷上海 4410，天津 4240。铁矿石 pb 粉 607。

### 基本面情况：

- ◆ 10 月 23 日，铁路建设再挂加速挡，9 月份投资额超千亿元。据上海证券报，补短板稳投资的系列政策正在“发酵”，9 月铁路固定资产投资超千亿元。
- ◆ 环保方面：河南省委省政府环境保护督察全面启动，督察组今明两天进驻第一批 9 市，督察组第一批于 10 月 23 日开始进驻，第二批拟于 11 月上旬开始进驻，两批连续进行，每批督察时间为半个月，总时间为一个月，11 月下旬全部完成督察任务。
- ◆ 钢厂方面：马钢预计 11 月 2 日南区棒材开始停产，时间 13 天；11 月 7 日对北区线材停产，11 月 10 日对北区棒材停产，时间约 10 天左右，总计影响产量约 11 万吨左右。
- ◆ 行业内，据澎湃新闻新闻，宝钢戴志浩：供给侧改革给了钢铁业 3 年时间 为紧日子做准备，据

澎湃“今天的螺纹钢价格这么高，如果不打掉地条钢企业的话，他们现在盈利是非常好的。”宝钢股份董事长戴志浩表示。经历近 3 年的行业供给侧改革，再结合当下不确定的宏观经济和国际贸易环境，戴志浩表示，“供给侧改革实际上为我们争取了 3 年时间，为接下来的紧日子做了一些准备。”

- ◆ 2018 年 10 月上旬会员钢企粗钢日均产量 198.74 万吨，旬环比增加 0.26 万吨，上涨 0.13%；全国预估日均产量 252.14 万吨，旬环比升 0.21 万吨，涨幅 0.08%。
- ◆ 铁矿石:10 月 23 日，淡水河谷三季度铁矿石产量突破 1 亿吨大关。
- ◆ 10 月 24 日，2018 年 1-9 月全国铁矿石产量为 57772.9 万吨,同比下降 1.9%。
- ◆ 10 月 25 日,MtGibson 矿山 2018 年三季度铁矿石产量 108.1 万吨，环比上季度增加 23.5%，同比下降 2%。铁矿石总销量 114.9 万吨，环比增加 19%，同比增加 36.6%。  
全部由中西部矿区贡献。其中 Iron Hill 矿山的块矿销量 60.7 万吨，粉矿 54.2 万吨。

#### (1) 供应

钢厂利润（理论测算）本周上升至 800 附近，环比增加 50,处高位，高炉开工在相对低位，其中全国高炉开工率 80.14%，环比上周降 0.23%，唐山高炉开工率 60.98，环比上周升 0.61，且产能利用提高，日均铁水产量 348.54 万吨，环比增 6.58 万吨，进入高炉维修期，后期产量增幅减少，重点关注电弧炉恢复情况。

本周环保回头看，沙钢集团百万吨钢渣污染长江，安阳安钢 3 台高炉关停，沙钢永兴烧结炉按时停产，降低高炉负荷；临汾地区第三轮差异化限产钢厂陆续实施高炉检修，邯邢区域下周陆续进入检修阶段。宝钢戴志浩表示，供给侧改革给了钢铁业 3 年时间，为紧日子做准备。

10 月 25 日,pb 粉 607 元/吨、金布巴 555 元/吨、高品间价差 52，环比-4，pb 粉现货继续偏强，高品价差滞后吨钢 利润 1 个月，吨钢利润小幅上升到 750 附近，钢厂继续补库，矿价延续偏强。

澳洲铁矿石发货量 1600.4 万吨，环比减少 32.7 万吨，发往中国的量 1372.9 万吨增加 30.3

万吨；巴西发货量为 841.0 万吨，环比增加 82.7 万吨。FMG 发货量继续处于高位，力拓依旧回落，总体发货量上升，偏高。

## (2) 需求

本周，线螺采购量（上海）由 38998 上升到 40217，环比增加 1219，增幅 3.12%，下游工地补库继续增加，高位。

钢厂螺纹库存 172.14 万吨，环比上周下降 5.99 万吨，降幅 3.36%；螺纹社库从 411.58 下降至 377.9，环比下降 33.9，降幅 8.23%；下游工地补库继续，厂/社库继续双降，社库降幅大于厂库，下游消费较好，南北价差持续收窄，南方销货乐观，市场对现货 4650 接受度一般，较上周基本维持，价格变动温和。

铁矿方面，进口矿平均可用天数 31 天，环比减少 1；库存消费比 30.05 减少 0.01。山西海漂增加，南方地区钢厂补库减弱，库存整体增加。

## 价格展望与操作建议

本周螺纹上涨。安阳安钢 3 台高炉关停，沙钢永兴烧结炉按时停产，降低高炉负荷；临汾地区钢厂也陆续实施高炉检修，邯邢区域下周陆续进入检修阶段；但电弧炉产能利用率上升，日均铁水产量小幅回暖；下游工地补库持续，采螺量上升，成交日均 20 万吨，较活跃；基差 450-500 维持，处高位，现货小幅上涨至 4650，南北价差继续收窄；高炉检修，现货维持强势，厂/社库双降，支撑反弹，但后期关注成交持续情况，盘面高位震荡。

本周铁矿石上涨。发货量为 1214.3 万吨，减少 37.2 万吨；钢厂补库需求增加，日均疏港总量上升至 304.41 万吨，处高位，环比升 12.48 万吨，成交活跃；库存为 14516.54，环比降 267.89，处高位；疏港量持续增加，库存虽处高位，但降库速度乐观，港口铁矿结构改善，宽幅震荡，偏强。

操作上，螺纹高位震荡，短期反弹延续，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。



## 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
TA811	7148	6982	6958	-198	-2.76%	14626	109418	-8018
TA901	6990	6772	6786	-228	-3.26%	625530	1117646	-18642
TA905	6936	6658	6672	-262	-3.79%	77742	247878	-2482

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡下跌。PTA1901 合约周开于 6990 元/吨，收于 6772 元/吨，结算价 6786 元/吨，较上周五下跌 228 元/吨，周下跌幅度 3.26%。持仓方面，周增加 6 万手至 111 万手，成交量减少 15 万手至 62 万手。

原油方面：截止 10 月 26 日，WTI 原油收涨 0.43%，报 67.62 美元/桶，本周累跌 2.4%，连跌三周。布伦特原油收涨 1.22%，报 77.82 美元/桶，周累跌 1.82%，也连跌三周。北京时间周三 22:30，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，美国截至 10 月 19 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存增加 634.6 万桶至 4.228 亿桶，预期增加 352.3 万桶，前值增加 649 万桶；汽油库存减少 482.6 万桶，前值减少 201.60 万桶，预期减少 142.5 万桶；精炼油库存减少 228.2 万桶，前值减少 82.70 万桶，预期减少 168.2 万桶；库欣地区原油库存增加 137.1 万桶，前值增加 177.6 万桶。

现货方面：截止 10 月 26 日，华东地区现货价格 6970 元/吨，周下跌 272 元/吨。上午华东 PTA 期货市场继续下跌，部分现货和 1811 合约基差报盘升水 10-30 元/吨附近，商谈价格在 6960-6980 元/吨。暂无成交听闻。上午美金盘 PTA 市场价格持稳，PTA 美金船货报盘下调 10 美元/吨执行 1010-1030 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘下调 10-20 美元/吨执行 990-1020 美元/吨，未有成交听闻。

## 基本面情况

### 1. 重大宏观及行业消息

- 沙特能源部长法力赫周二称，油市“状况良好”，沙特希望 OPEC 和其他产油国在 12 月签署一项协议，以扩大在监测和稳定油市方面的合作；法力赫称，不排除未来沙特原油产量较当前水准高出 100-200 万桶/日的可能性；市场一直担心沙特可能会削减供应，以报复因记者卡舒吉被杀而可能遭受的制裁；法力赫表示，沙特无意这样做。
- 美国至 10 月 19 日当周 EIA 原油库存录得增加 634.6 万桶，超过预期的增加 369.4 万桶，但油价不跌反上涨。零对冲指出，这是因为 EIA 原油库存增加量低于 API 的 988 万桶，且汽油库存大幅下滑。能源分析机构主管 Finlon 指出，随着精炼厂将在不久后结束秋季维护工作，预计在未来数周内原油库存增幅将减少，甚至下降。
- 10 月 25 日亚洲 PX 市场收盘价在 1217.33 美元/吨 FOB 韩国和 1237.33 美元/吨 CFR 中国，较前一交易日价格下调 13 美元/吨。
- 今日江浙地区聚酯切片市场报价弱势下行，目前双原料暂稳支撑，聚酯厂家库存增加，市场交投气氛不佳，业者看空心态较多，刚需为主，目前江浙地区半光切片商谈主流围绕在 9200-9300 元/吨，有光切片商谈参考在 9200-9300 元/吨；高低端成交均有听闻。

#### (1) 上游成本

本周国际油价区间整理，截止 10 月 26 日，WTI 原油收涨 0.43%，报 67.62 美元/桶，本周累跌 2.4%，连跌三周。布伦特原油收涨 1.22%，报 77.82 美元/桶，周累跌 1.82%，也连跌三周。目前市场上股市大跌等消息继续加码油市的避险情绪，前期美联储会议纪要偏鹰，原油重心已经下移，现加拿大央行暗示有可能再次加息，加之伊朗出口不受限，沙特承诺大幅增产，故在美国对伊朗原油实施新的制裁之前，市场情绪依然紧张，且原油库存连续数周录得增长，虽然美国成品油库存持续下降，但这多是由于炼油厂设备进入维护期，其不会给予油价长期支撑，国际油价后期走势依然围绕供

需关系。综合来看，近期国际原油市场氛围延续偏空，消息面基本面亦暂未形成对油价的支撑，原油上行支撑不足，国际油价恐将窄幅下滑。

## (2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，PTA 供给相比之前有所增加。截止至 10 月 26 日，本周 PTA 开工率处于 72.54%。本周三房巷、桐昆重启，逸盛海南、珠海 BP 检修，供应面趋紧，逸盛海南 210 万吨/年装置，于 10 月 20 日检修，计划检修 15 天；逸盛宁波 1 号 65 万吨/年装置，于 9 月底因故停车，计划 10 月中下旬重启；三房巷海伦石化 120 万吨/年 1 号装置，于 10 月 3 日检修，于 10 月 22 日重启；珠海 BP 110 万吨/年，于 10 月 21 日检修，检修 30 天左右。后期需关注恒力石化 2 号 PTA 220 万吨/年装置，计划 10 月 28 日检修，检修 15 天左右。上海亚东石化 70 万吨/年 PTA 装置，计划 11 月中旬检修，大约检修 15 天。总体来看四季度国内 PTA 现货供应依旧处于偏紧格局，去库存改善不大。本周 PX 市场连续下跌，本周三 PX 中国到岸价较上周同期下跌，PTA 原料成本下跌，PTA 现货市场大幅走跌，本周加工费下降，对 PTA 来说成本端支撑会减弱。

## (3) 需求端

截止 10 月 26 日，聚酯工厂开工率达到 87.13%，以及江浙织机的负荷率达到 72%。近期聚酯织造负荷回升较快，库存略有下降，但坯布库存累计较快，不过下游坯布异地转移，产能逐步释放，其景气度有望受到冲击。在利好提振下，聚酯景气度或将恢复。聚酯涤纶市场价格受原料行情下跌影响不断走跌，但为企业生产利润带来利好消息，涤纶毛利不断增加，但下游纺企市场接单平淡，市场交投气氛不佳，为避免后市库存累积，短纤工厂或继续降价去库存。本周聚酯瓶片市场延续跌势运行，成本端不断下滑，打压市场积极性，加上淡季需求回落影响，厂商及经销商积极出货心态明显加强，后市密切关注下游聚酯需求。

## 后期操作策略

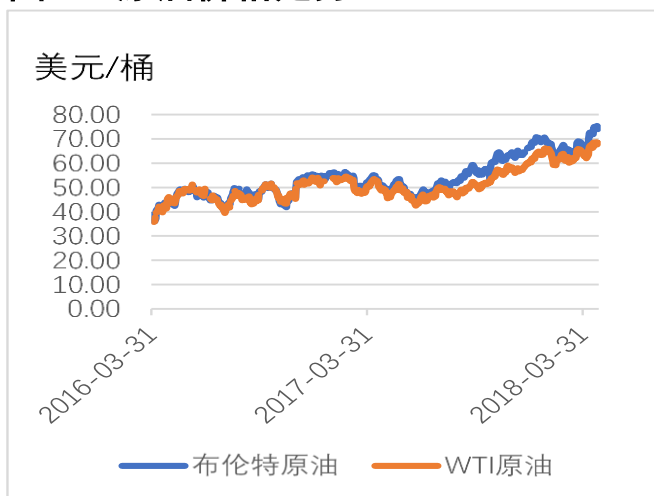
10.22-10.26 期间, PTA 期货市场震荡下跌。PTA1901 合约周开于 6990 元/吨, 收于 6772 元/吨, 结算价 6786 元/吨, 较上周五下跌 228 元/吨, 周下跌幅度 3.26%。成本端来看, OPEC 暗示全球库存回升, 可能将再度回归减产策略, 加之全球股市复苏, 国际油价反弹。供需方面, 当前 PTA 行业开工率达至 72.54%, 后市关注恒力石化 220 万吨装置的检修时间, 预估供应格局持续紧缩。下游聚酯方面, 目前聚酯库存仍在累库, 聚酯生产利润较高, 企业工厂继续降价促销, 市场心态不乐观。综合来看, 预计短期 PTA 维持弱势局面。操作上建议观望为主。

### PTA 装置动态

企业名称	产能 (万吨)	备注
福海创	450	装置于 6 月 4 日重启
汉邦石化	110	装置于 10 月 9 日 停车检修, 于 10 月 16 日重启
	60	装置计划于 6 月 31 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 6 月 13 日检修, 计划 9 月底重启
蓬威石化	90	装置于 8 月 8 日重启运行
	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
宁波台化	120	装置于 6 月 4 日重启稳定运行
仪征化纤	65	装置于 10 月 15 日晚间检修, 预计检修 50 天
宁波利万	70	装置于 7 月 19 日重启运行
佳龙石化	60	装置于 6 月 12 日停车检修, 计划检修 20 天
逸盛宁波	220	装置计划于 9 月中旬停车检修
嘉兴石化	150	装置推迟 9 月检修
珠海 BP	110	装置于 10 月 21 日检修, 计划检修 30 天左右
	125	装置计划 10 月份停车检修一周
虹港石化	150	装置于 10 月 16 日检修, 检修两周
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, 于 10 月 22 日重启
福海创	450	装置于 6 月 4 日重启

# PTA 行情图解

**图 1：原油价格走势**



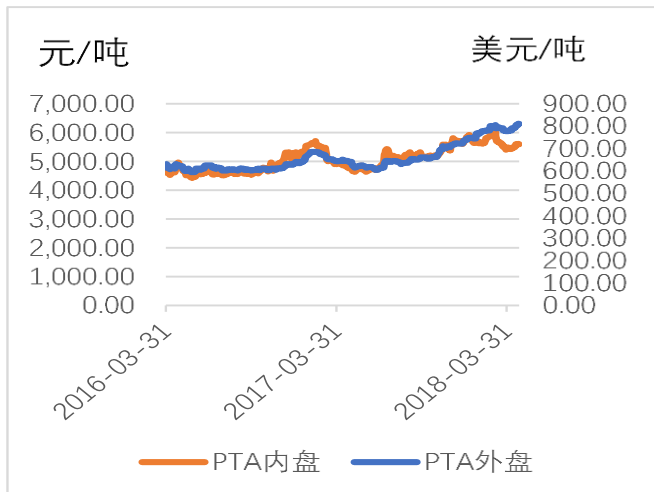
数据来源：Wind，中融汇信研究院

**图 2：PTA 期货价格**



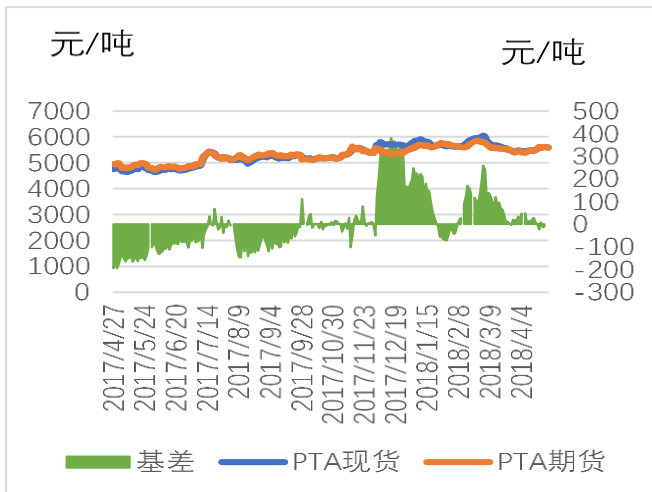
数据来源：Wind，中融汇信研究院

**图 3：PTA 现货价格**



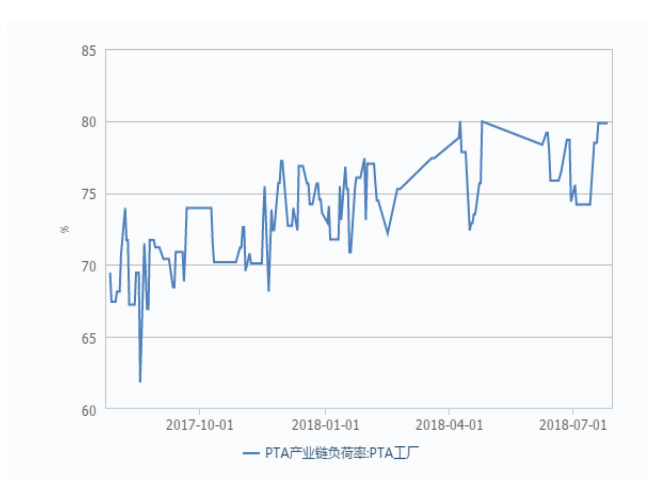
数据来源：Wind，中融汇信研究院

**图 4：PTA 基差**



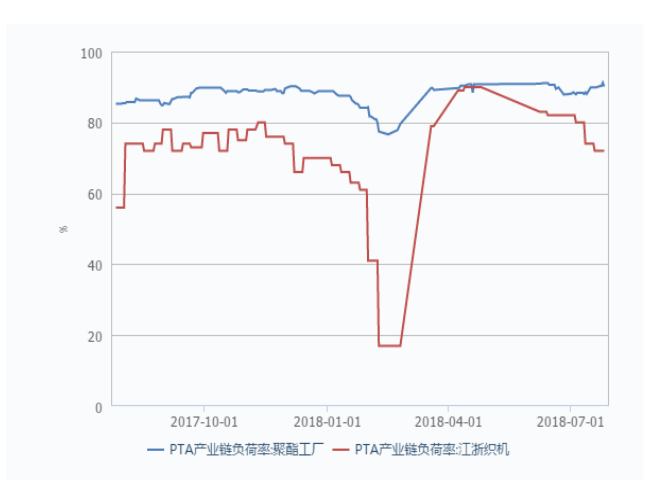
数据来源：Wind，中融汇信研究院

**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

# 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	634.6	650.2	-2.40%	1.08%	228708	-19740
ZC905	597.4	600.8	-0.57%	0.07%	32944	10768

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

发改委: 电力体制改革取得重要进展

9 月中国进口炼焦煤 661 万吨 同比增长 9.5%

9 月中国进口动力煤 909 万吨 同比下降 11.06%

进口煤政策收紧

8 月份陕西原煤产量增速加快 焦炭产量增速回落

1-9 月辽宁规上原煤产量 2455.0 万吨 同比下降 13.8%

2017 年煤炭新增储量为 815.56 亿吨

内蒙古提前实现“十三五”煤炭去产能目标

9 月份全社会用电量同比增长 8%

宁夏“十三五”期间电力装机将达 5400 万千瓦

前 9 月煤炭消费量上涨 3%

两大国资平台再下一城 中国神华 7 亿股被无偿划转

### 2.2 本周量价数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/10/18	2018/10/24	2018/10/25	走势
现货价格	CCI15500@秦皇岛	元/吨	673	661	661	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	624.8	624.1	624.1	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	590	595	595	
	Q5500@宁波港	元/吨	719	707	707	
	Q5500@广州港	元/吨	760	760	760	
港口库存	秦皇岛	万吨	467.5	425.5	426	
	曹妃甸	万吨	509.1	495.5	492.5	
	黄骅	万吨	131	153	144	
	京唐	万吨	421.5	399.5	392.5	
	广州	万吨	227	230.5	230.5	
	五港库存合计	万吨	1756.1	1704	1685.5	
电厂库存	浙电	万吨	304	285	285	
	上电	万吨	21.5	22.7	21.3	
	粤电	万吨	341	354	353	
	大唐	万吨	148.1	164.8	166.05	
	华能	万吨	498.3	512.06	505.22	
	国电	万吨	224.6	248.31	251.71	
	六大电库存合计	万吨	1537.5	1586.87	1582.28	
电厂日耗	浙电	万吨	8.3	9.1	8.5	
	上电	万吨	1.5	1.4	1.4	
	粤电	万吨	8.1	7	7.1	
	大唐	万吨	5.7	6.05	5.55	
	华能	万吨	17.5	18.24	16.56	
	国电	万吨	11.9	11.28	11.2	
	六大电库存合计	万吨	53	53.07	50.31	
可用天数	浙电	万吨	36.6	31.3	33.5	
	上电	万吨	14.3	16.2	15.2	
	粤电	万吨	42.1	50.6	49.7	
	大唐	万吨	26.0	27.2	29.9	
	华能	万吨	28.5	28.1	30.5	
	国电	万吨	18.9	22.0	22.5	
	六大电库存合计	万吨	29.0	29.9	31.5	

### 2.3 要闻、数据解读:

近年来，进口煤逐渐成为调控国内煤炭市场、平抑煤价、保障煤炭供需平衡的重要砝码。记者获悉，国家发改委在日前召开的沿海六省关于煤炭进口会议上提出，今年底煤炭进口要平控，且进口指标不再增加，按原计划执行。据了解，会议并未明确提出限制进口煤的具体量级。

#### 适时收紧有必要

根据中国煤炭工业协会发布的最新数据，今年前 8 个月，我国煤炭进口 2.04 亿吨，同比增加 2609.3 万吨，增长 14.7%。从月度进口情况看，今年以来，除 4、5 月份外，其他月份进口均保持较快增长，8 月进口 2867.9 万吨，同比增长 13.5%，为较高水平。据了解，9 月份煤炭进口依然保持较高水平。

虽然相关部门并未明确公布煤炭年度进口指标，但此前中国煤炭运销协会副秘书长赵建国曾表示，2018 年我国煤炭进口或降至 2.5 亿吨左右。由此看来，今年后期各地煤炭进口指标有限。

事实上，近五年来，我国煤炭进口量出现明显起伏，呈“V”形变化。2013 年，我国煤炭进口量一度达 3.27 亿吨，之后连续两年下降；2014 年降至 2.9 亿吨，2015 年跌至 2.04 亿吨，两年时间减少过亿吨；2016 年煤炭进口出现较大幅度回升，全年进口量 2.55 亿吨，比上年增长 25.2%。2017 年，进口煤政策有所调控，增幅回落为 6.1%，但进口总量仍达到 2.71 亿吨。

### 三. 动力煤价格跟踪

10 月 22 日-10 月 26 日期间，动力煤坑口、平仓价较上周小幅上扬，黄骅港报 570 元/吨(0)，国际煤炭指数持续震荡下行，内外煤价差小幅减小。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

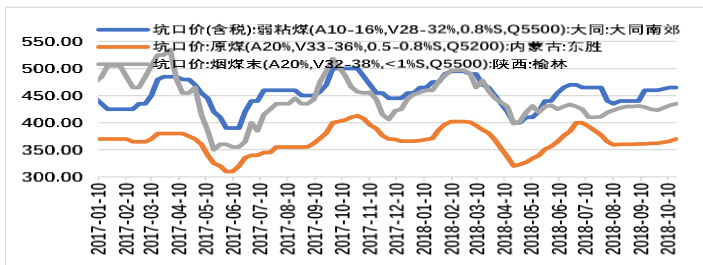


图 3-2 动力煤港口平仓价

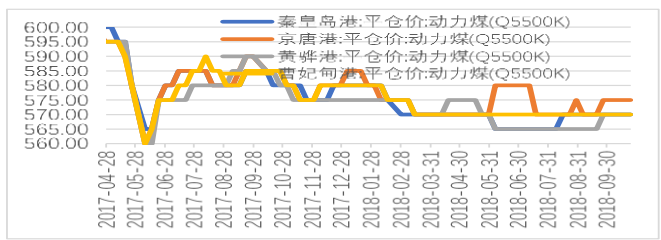


图 3-3 内外煤价差

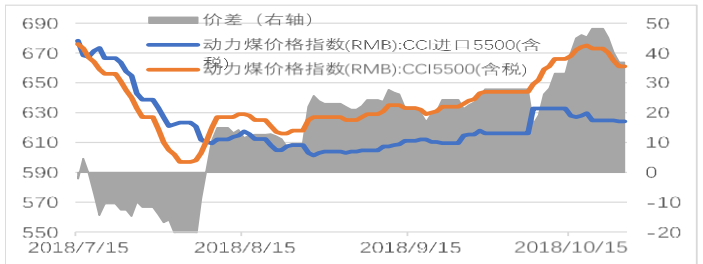


图 3-4 国际煤价指数变动情况

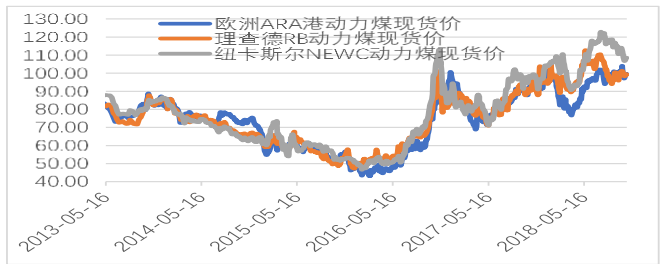


图 3-5 期货价格与理论值的偏差

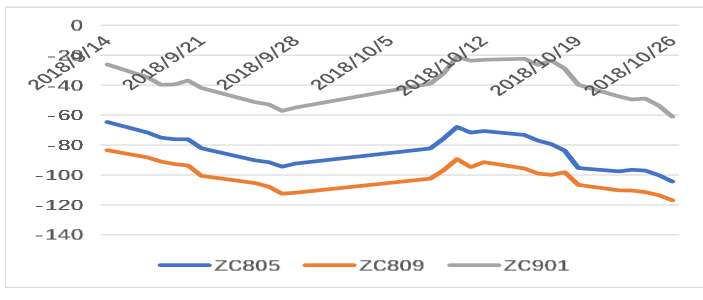
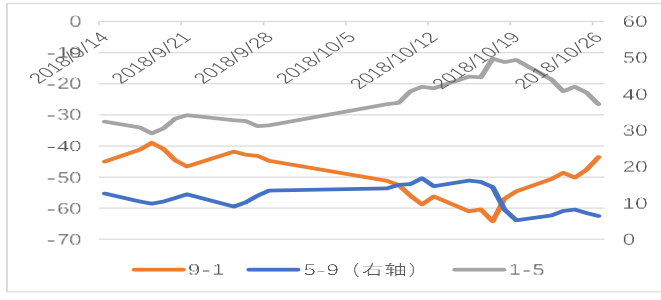


图 3-6 合约间价差



#### 四. 动力煤库存跟踪

10月22日-10月26日期间,港口库存下调、电厂库存持续高位压力。六大发电集团库存上调44.78万吨至1582.28万吨,位于5年最高值上方;港口库存下调70.6万吨至1685.5万吨,接近5年均值线。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

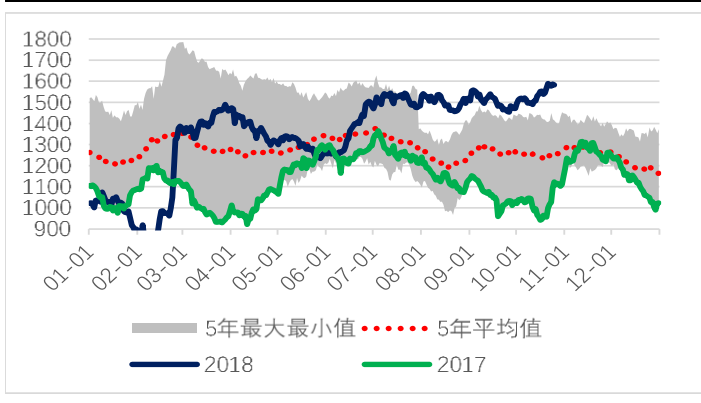
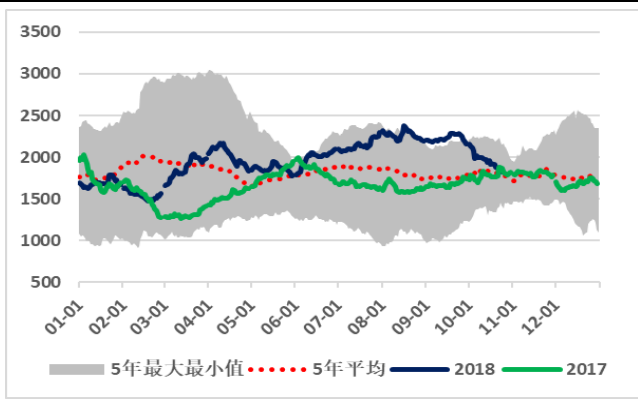


图 4-2 四大港口库存



资源来源: 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

10月22日-10月26日期间，港口船舶数报184艘（较上周环比+17），沿海煤炭平均运费报47.44元/吨（环比-6.1），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

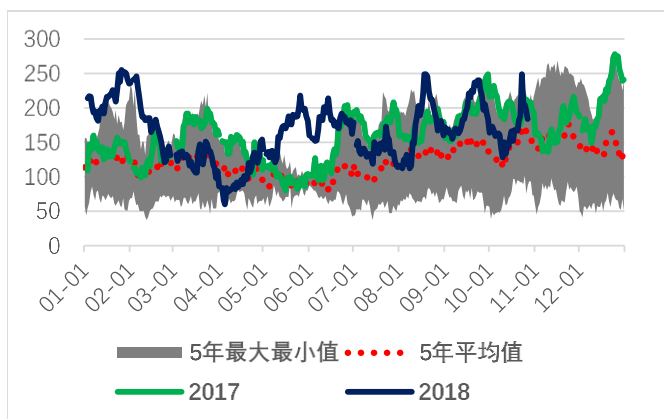


图 5-2 沿海煤炭平均运费

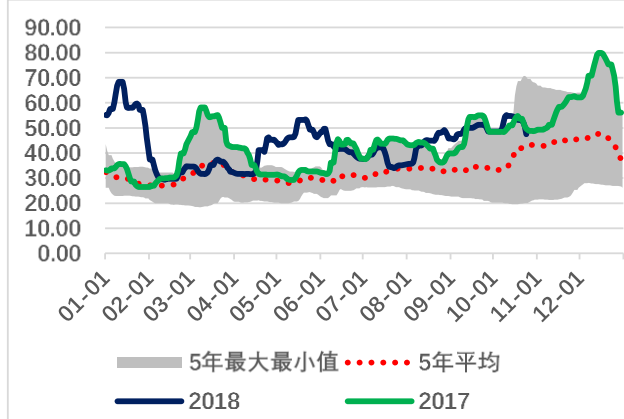


图 5-3 动力煤进口量

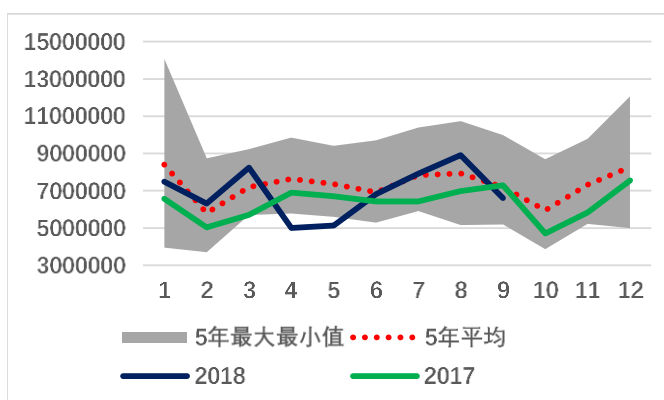


图 5-4 动力煤产量

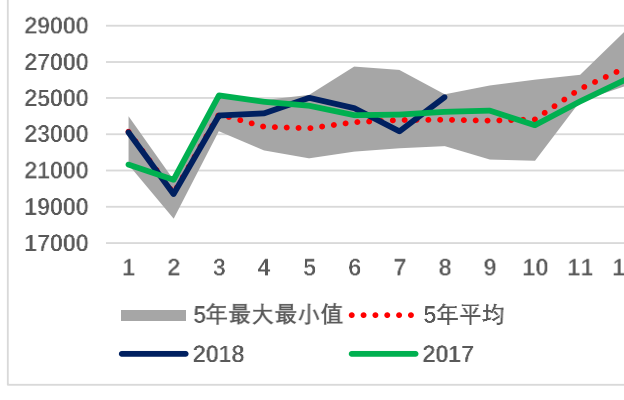


图 5-5 四大港口铁路调入量

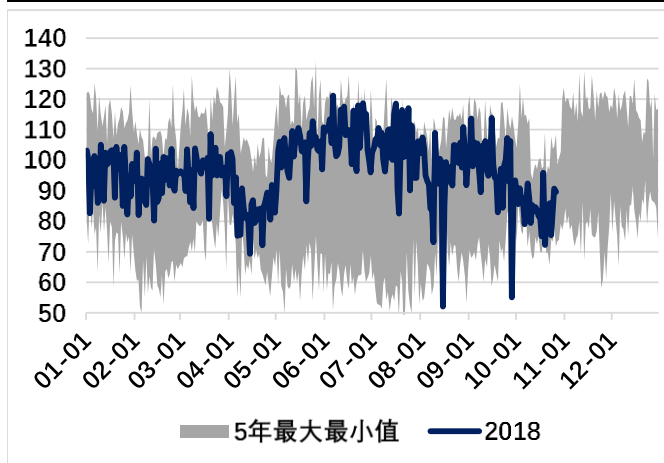
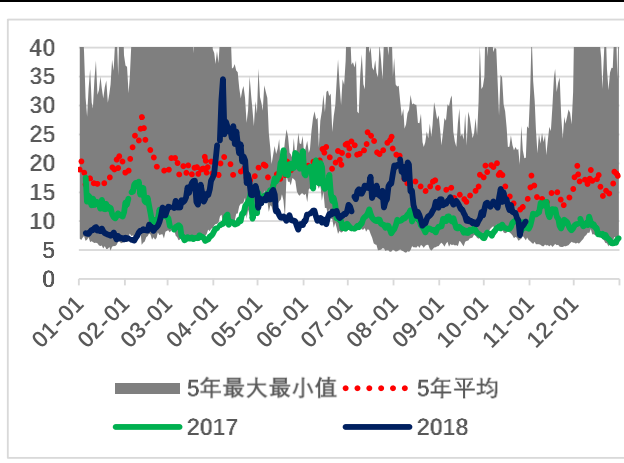


图 5-6 港口库销比（港口库存/港口船舶数）



来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

## 六. 动力煤需求端跟踪

10月22日-10月26日期间，六大发电集团日均耗煤量报50.31万吨/天（环比-2.69），持续缓慢下降。库存可用天数报31.5天（环比-2.44），处五年平均值附近。水电替代性下降。气温持续下降，处于五年均值附近。预计短时间内供需可能出现缺口。

图6-1 六大发电集团日均耗煤量

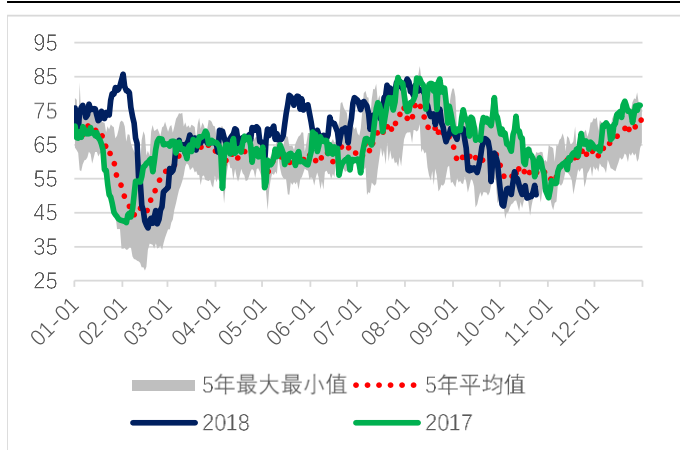


图6-2 六大电厂库存可用天数

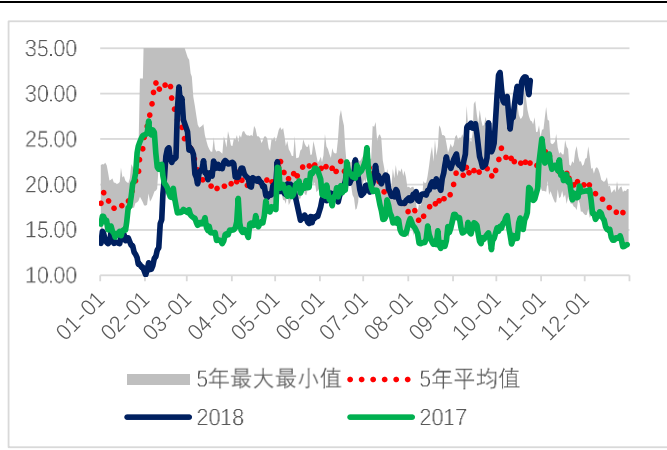


图6-3 水电竞争力——三峡出库流量

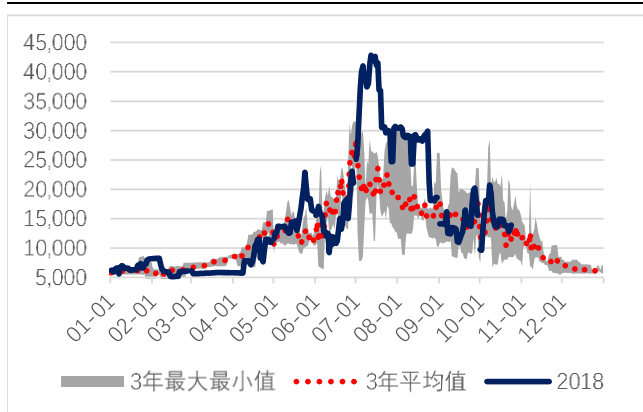


图6-4 高温分析（37个全国主要城市）

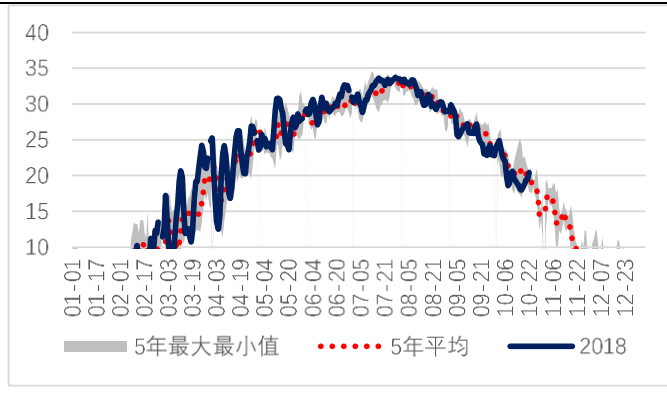


图6-5 各产业用电量当月同比

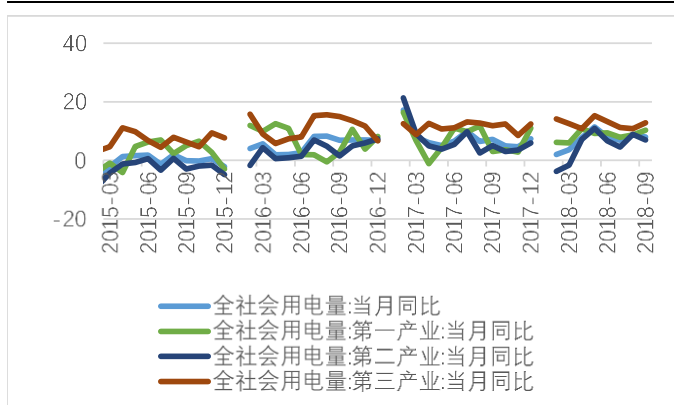
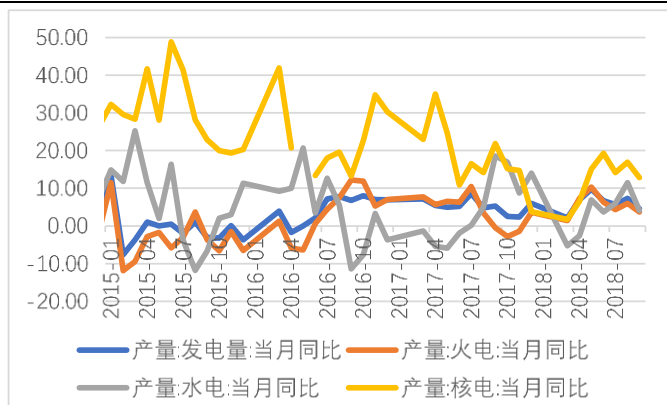


图6-6 发电占比



资料来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

请务必阅读正文之后的免责条款部分

## 七. 总结及风险提示

10月22日-10月26日期间,动力煤主力合约 ZC901 主体震荡小幅下行。上周结算价 650.2, 本周下滑 2.40%, 报 634.6。ZC905 上周结算价 600.8, 本周下调 0.57%, 收于 597.4。资金面来看, ZC901 持仓减少 0.9 万手。现货及进口煤价价格小幅回调, CCI5500 秦皇岛报 661, 较上周小幅下调 12; CCI 进口 5500 报 624, 较上周同期下调 0.7。煤炭库存压力从上游及港口向电厂转移。电厂日耗缓慢持续下调, 即将迎来季节性回升。水电替代性亦季节性回落, 受厄尔尼诺现象影响, 今年暖冬概率为 65%, 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。