



愚公杂谈 0715：中美携手抗 通胀原油和动力煤下跌风险进 一步加剧



文/新浪财经意见领袖专栏作家 王远飞（笔名：愚公）

前言：

在《愚公杂谈 0711：浅析中国央行与美联储“一起放水”》一文中，愚公提到了，中美再次找到了共同的敌人-通货膨胀。

在《UTC.TODAY 能化日报 0713：三季度油价和煤价遭遇中美政治干预风险进一步加大》一文中，愚公明确提到了，原油方面，尽管油价前端呈现直线上升，但是整日结构的涨势疲态已现，WTI 秋季段曲线也已经开始松动，Z/Z 价差涨幅明显不及前端，后端涨幅强于前端之际，密切关注远端 22 年可能会出现保值卖盘对近端价差造成的拖累下行风险。

7月14日，8月交割的 WTI 价格下跌 2.12 美元，结算价报每桶 73.13 美元 9 月交割的布伦特原油期货结算价下跌 1.73 美元，报每桶 74.76 美元，纽约市场原油期货下跌 2.8%，创 5 月以来最大跌幅。

今天并非周末，愚公工作较忙，只能简单做出关键分析，旨在再次预警广大能源行业同行，切勿着急买入原油和动力煤，继续防范价格下行风险！愚公认为：尤其是高价锁价囤货的贸易商和资金炒作群体，将面临需求突然下降和套期保值卖盘的双重压力！

在近期大多数研报一致疯狂唱多原油和动力煤的时候，愚公郑重提醒，非专业散户人士应该默默的与原油和动力煤等能源行业高风险品种保持距离，切勿高位追涨，千万注意多头止盈盘带来的崩塌风险！

只要你不听他瞎扯



默默离开



你就赢了



分析：

1. 政治面

(1) 美联储主席鲍威尔：本周的通胀数据超出预期。美联储和其他所有人一样，都迫切希望通胀率下降。如果通胀预期以一种令人不安的方式上升，美联储将做出反应。我们有能力应对通货膨胀。非常高的通胀数字来自与经济重新开放直接相关的一小部分经济部门，例如机票和二手车销售。

(2) 中国政府网：李克强主持召开国务院常务会议指出，审计发现违规倒卖大宗商品、偷逃税款等重大违纪违法问题线索，这些问题扰乱了正常市场秩序和公平竞争的市场环境，侵害了国家法定税收的基础。国务院成立专门调查组，无论涉及到什么单位、什么层次，都要一查到底，严肃追责。

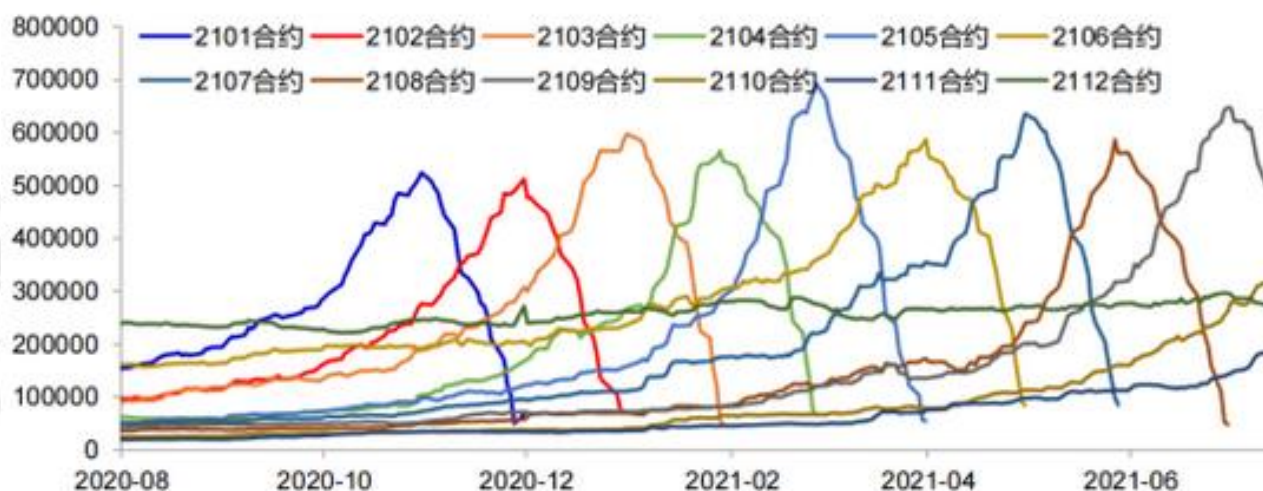
欧佩克代表：伊拉克正在寻求提高欧佩克+产量基线。

2. 资金面

布伦特原油持仓量已跌至 2019 年 9 月以来最低。

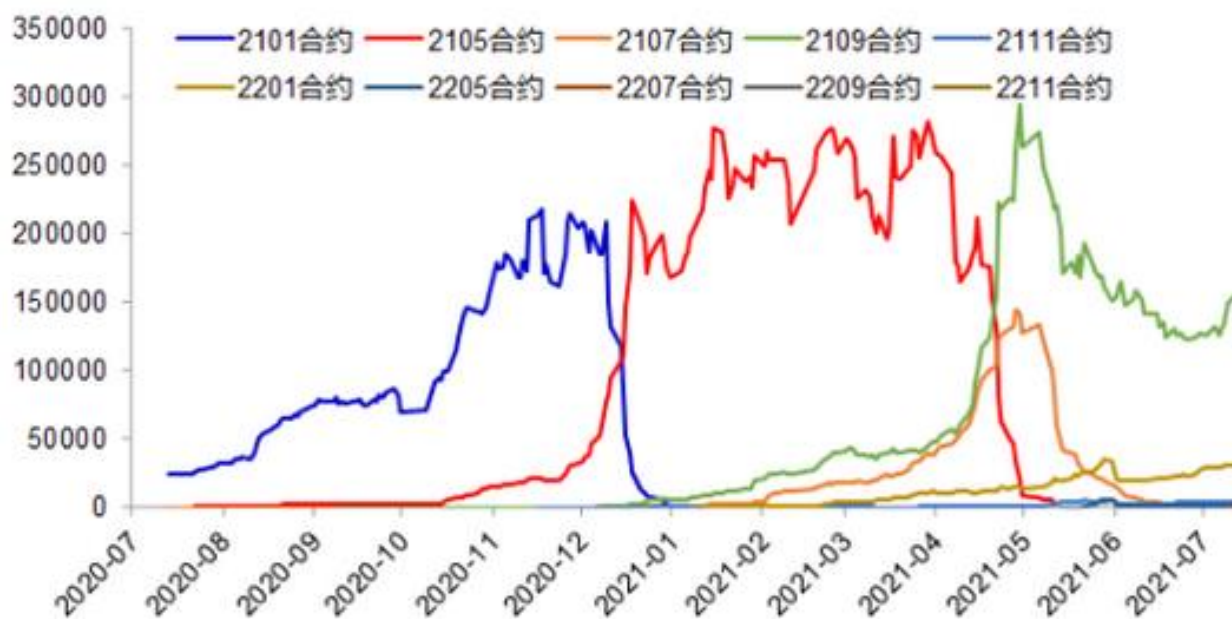
郑州动力煤持仓量在全体研报一路唱多之下持仓量一路下降，并且郑州商品交易所已经自今日起开始对动力煤实施交易持仓限量措施，无疑将为近日有所升温的动力煤秋冬季合约多头炒作情绪降温。

ICE Brent 期货合约未平仓量



图：布伦特合约持仓量快速下降

动力煤各合约持仓



图：郑州动力煤合约持续快速下降

3. 宏观面

联储鲍主席在昨天国会证词中称：经济复苏尚未进展到足以逆转宽松

政策的程度，并表示通胀依然会保持较高程度，但是在昨日美股再创新高之际，油价给出大跌回应，这表明宏观面乐观情绪对能源价格的驱动已经几乎失效，市场开始重归一个新预期：中美三季度经济增速将开始放缓。

昨日中国国家统计局数据显示：中国 6 月份原油进口 4,013.5 万吨；年累计原油进口 26,066.4 万吨，同比降 3%。中国 6 月份成品油进口 213.5 万吨；年累计成品油进口 1,251.3 万吨，同比降 25.6%。这也是中国三季度经济增速将开始放缓的明显信号。

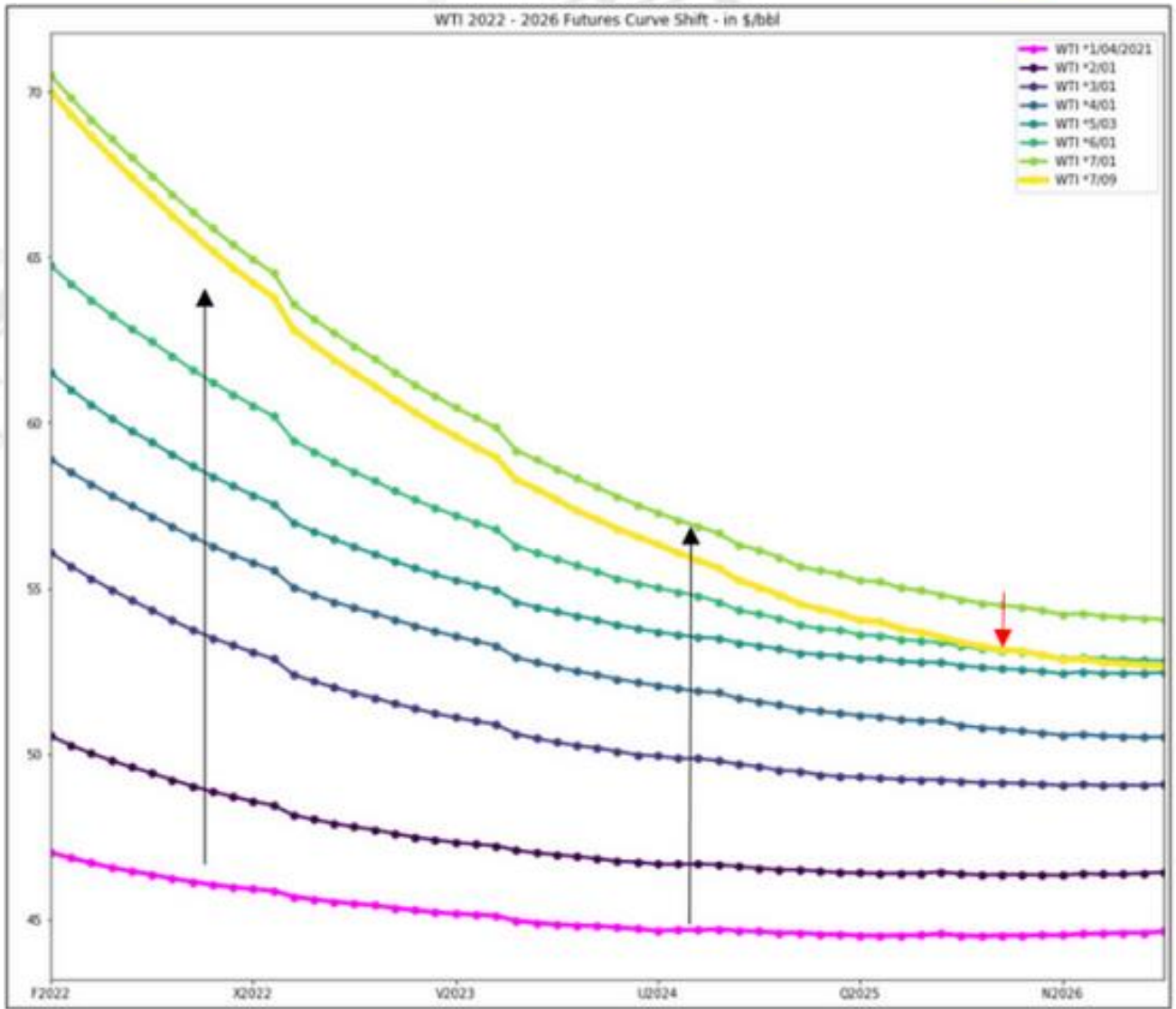
愚公引用安邦智库的观点：中国决策层对经济形势的判断一向比较谨慎。今年 4 月中央政治局会议提到“国内经济恢复不均衡、不充分”，现在这个说法还在提。但是，过去所提的“要用好稳增长压力较小的窗口期”，这句话现在不怎么提了。从中国的语境之下来分析，说明这个窗口期有所变化了。一个非常强烈的信号是，在国务院会议放风要降准之后，中国人民银行 7 月 9 日决定，于 2021 年 7 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），此次降准释放长期资金约 1 万亿元。在此前国内普遍担心通胀上升的背景下，央行如此果断地降准透露出信号是：掌握更多经济信息的决策层，对于下半年经济增速放缓的可能性已经在进行提前干预。

4. 技术面

(1) 原油方面：愚公曾经多次明确指出，能源市场专业做空的经典打法是，先敲掉近端绝对值（例如前一段时间原油首行价格从最高点突然闪

崩大跌 6 美元), 再反弹修复以顶起远端以利于近端诱多 (目的是吸引远端保值卖盘, 据愚公了解近日一部分生厂商远期保值卖盘已经出现), 再开始全曲线逐步打压直至打跨整个期限结构。在 Z-M-Z CONDOR 结构价差过大的情景下, 要么市场前端停滞然后市场后端能迎头赶上, 要么市场前端就得崩塌, 需要了解期限结构意义的读者们可以参考往期文章《愚公杂谈 0707: 拜登为美国汽油裂解价差增加了下行动力》。摩根斯坦利投行昨日的原油简报明确指出: WTI 期限结构今天前端 Aug/Sep 继续下跌到 0.49, Sep/Oct 彻底崩溃下跌到 0.79, 之前被我们简报质疑的 Sep/Nov 段有所回归其本色, 今天下跌较多到仅 1.60; Dec21/Dec22 今天下跌 0.50, 相对于首行 2 块多下跌同样显得较为坚挺; WTI/Brent 前端在库存数据后拉宽到 2.15。Cushing 主要管线抽样数据显示流入量为 271 万, 流出量为 246 万桶, 净流入为 25 万桶。

(2) 动力煤方面: 类似原油, 郑州动力煤合约和澳洲纽卡斯尔动力煤合约的远端曲线都在开始遭遇生产商的保值卖盘 (毕竟中国和澳洲的煤炭企业都迎来了史上最好的利润时期), 也没有任何现货贸易商愿意在高位囤积大量库存, 并且高位成本价格的库存需要卖出套期保值以防范价格突然下跌风险。



图：WTI 远端曲线持续承压因远端保值卖盘开始出现

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33215

