

市场信心转差，短期动煤或延续弱势运行

2017年9月24日 星期日

兴证期货·研究发展部

能化研究团队

林惠

从业资格号：F0306148

投资咨询资格号：

Z0012671

刘佳利

从业资格号：F0302346

投资咨询资格号：

Z0011397

施海

从业资格号：F0273014

投资咨询资格号：

Z0011937

刘倡

从业资格号：F3024149

联系方式：林惠

021-20370948

linhui@xzfutures.com

内容提要

受周边市场带动，市场信心转差，本周动煤冲高回落。其中受港口现货价格大幅上涨影响，周一动煤探底回升，随后周二震荡上扬；随着经济下行压力增大，市场信心走弱，周三动煤偏弱震荡，周四周五动煤大幅下挫。主力合约ZC1801收于628.0元/吨，周跌23.4元/吨，跌幅3.59%；周成交量269.2万手，持仓42.5万手，大幅放量增仓。

截至9月20日，环渤海动力煤价格指数报收586元/吨，比前一报告期上涨3元/吨，环比上行0.51%；价格指数连续第三期上行，累计上行7元/吨。受安全环保检查影响，先进产能释放不及预期，煤炭供应依然偏紧；同时港口锚地船舶数维持高位，沿海煤炭运费高位震荡，市场看多情绪较强，从而本期BSPI指数继续上行。

截至9月22日，环渤海四港煤炭库存1435.7万吨，较上周同期增加3.4万吨或0.24%。秦皇岛港煤炭库存562.5万吨，较上周同期增加6.5万吨或1.17%。秦港锚地船舶数周平均数89.71艘，较上周减少10.43艘。

受安全生产检查、环保督查力度加大，煤矿生产依然受限，供给相对偏紧，港口现货价格不断走高，较大的期现基差对动煤形成一定的支撑。

但随着天气转凉，民用电需求减弱，电煤需求进入传统淡季；加之下游行业受环保督促力度增强影响，煤炭需求下降。未来随着先进产能的不断释放，煤炭供给陆续增加，煤炭市场格局将逐渐转向平衡，煤价疯狂上涨的态势将受到抑制，后期煤价将回归合理运行。

当前经济下行压力增大，市场信心转差，预计短期动煤仍将延续弱势运行，建议投资者暂维持偏空思路为主。

1. 行情回顾

受周边市场带动，市场信心转差，本周动煤冲高回落。其中受港口现货价格大幅上涨影响，周一动煤探底回升，随后周二震荡上扬；随着经济下行压力增大，市场信心走弱，周三动煤偏弱震荡，周四周五动煤大幅下挫。主力合约 ZC1801 收于 628.0 元/吨，周跌 23.4 元/吨，跌幅 3.59%；周成交量 269.2 万手，持仓 42.5 万手，大幅放量增仓。

主力合约 ZC1801 日线 MACD 由红柱转为绿柱运行，并有所扩大，周线 MACD 红柱逐渐缩窄。

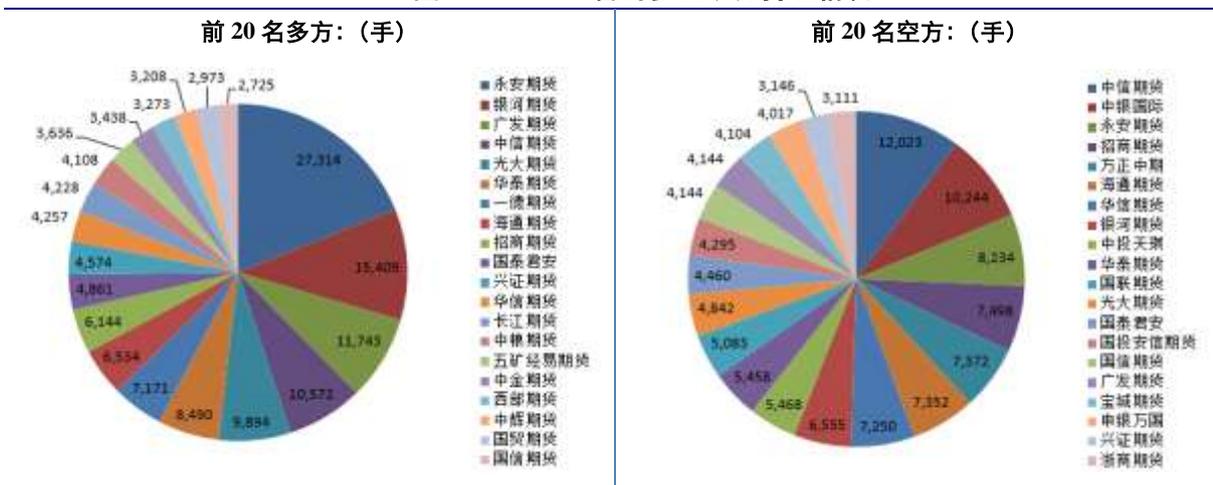
图 1: ZC1801 合约行情走势



据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 9 月 22 日，主力合约 ZC1801 前 20 名多方持仓由 128554 手增至 144552 手，前 20 名空方持仓由 113387 手增至 118800 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 147806 手，前 20 名空方持仓 121872 手。从机构层面看，多方较空方的优势有所扩大。

图 2: ZC1801 合约多空双方持仓情况



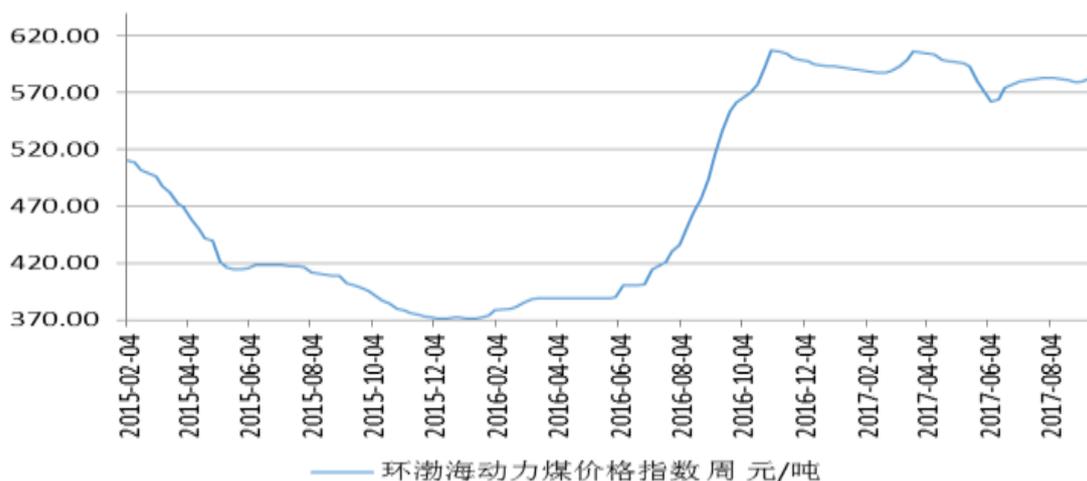
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 9 月 20 日，环渤海动力煤价格指数报收 586 元/吨，比前一报告期上涨 3 元/吨，环比上行 0.51%；价格指数连续第三期上行，累计上行 7 元/吨。受安全环保检查影响，先进产能释放不及预期，煤炭供应依然偏紧；同时港口锚地船舶数维持高位，沿海煤炭运费高位震荡，市场看多情绪较强，从而本期 BSPI 指数继续上行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均大幅走高；其中 CCI5500 指数由 677 元/吨大幅上涨至 711 元/吨，CCI 进口 5500 指数由 87.0 美元/吨上涨至 89.8 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数涨跌互现。截止9月21日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 95.91 美元/吨，较上周下跌 3.53 美元/吨，跌幅为 3.55%；南非理查德港动力煤价格指数 93.15 美元/吨，较上周下跌 0.68 美元/吨，跌幅为 0.72%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 91.93 美元/吨，较上周上涨 0.40 美元/吨，涨幅为 0.44%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

受货源紧缺及国内行情利好，以及国际海运费上涨等因素的影响，本周进口煤报价居高不下。当前下游询盘较多，还盘价格相比上周有所提升，但报还盘之间仍有一定差距。

3. 基本面

3.1 库存情况

近期环渤海港口煤炭进出平衡，港口煤炭库存相对稳定。截至9月22日，环渤海四港煤炭库存 1435.7 万吨，较上周同期增加 3.4 万吨，增幅为 0.24%。秦皇岛港煤炭库存 562.5 万吨，较上周同期增加 6.5 万吨，增幅为 1.17%。黄骅港煤炭库存 150 万吨，较上周减少 14 万吨，库存略有下降。曹妃甸港煤炭库存 313.1 万吨，较上周增加 7 万吨；京唐国投港煤炭库存 109 万吨，较上周增加 14 万吨。同期，广州港煤炭库存 237.2 万吨，较上周同期减少 1.4 万吨，减幅为 0.59%。

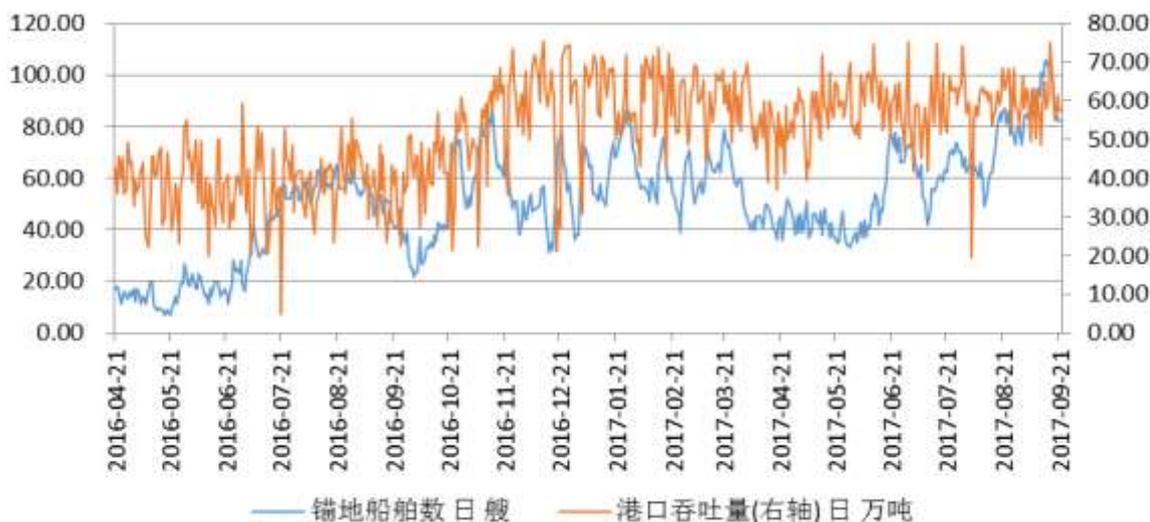
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于安全环保检查，煤炭供应依然受限，港口煤炭调入量稳中微增；但市场观望情绪浓厚，成交情况一般。截至 9 月 22 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 63.51 万吨，较上周增加 4.36 万吨；港口吞吐量周平均 61.37 万吨，较上周增加 2.07 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 89.71 艘，较上周减少 10.43 艘，下游拉煤积极性略有回落。

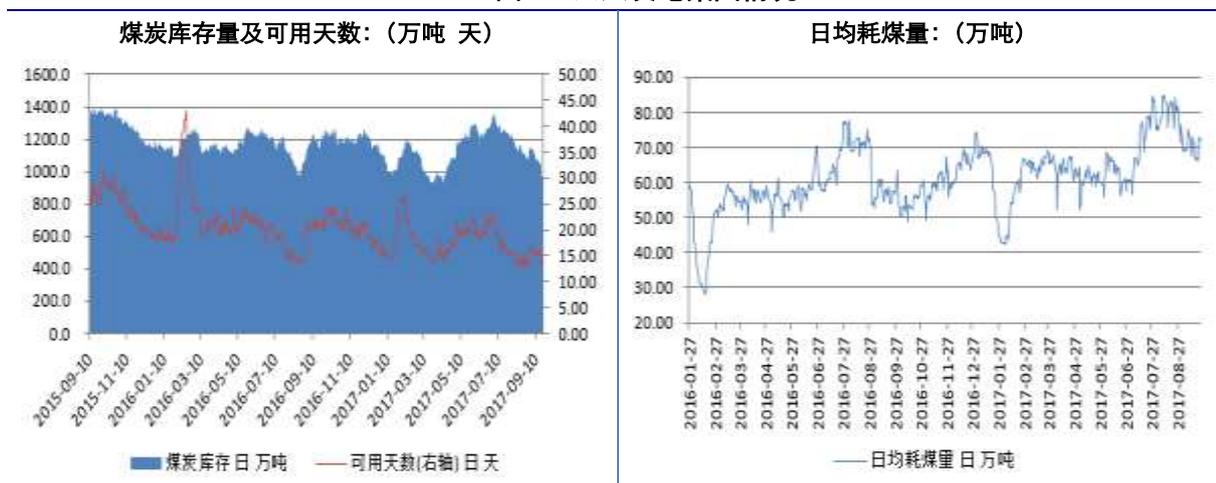
图 7：秦皇岛港锚地船舶数（艘）与港口吞吐量（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

随着天气转凉，电厂日耗煤量维持在 70 万吨水平运行，用户拉煤欲望降低；但电厂电煤库存处于低位，后期仍存一定的补库需求。截至 9 月 22 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1013.4 万吨，较上周同期下降 49.5 万吨，降幅为 4.66%；可用天数由 15 天下降至 14 天。日均耗煤量 71.72 万吨，较上周同期增加 1.59 万吨，先降后升。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

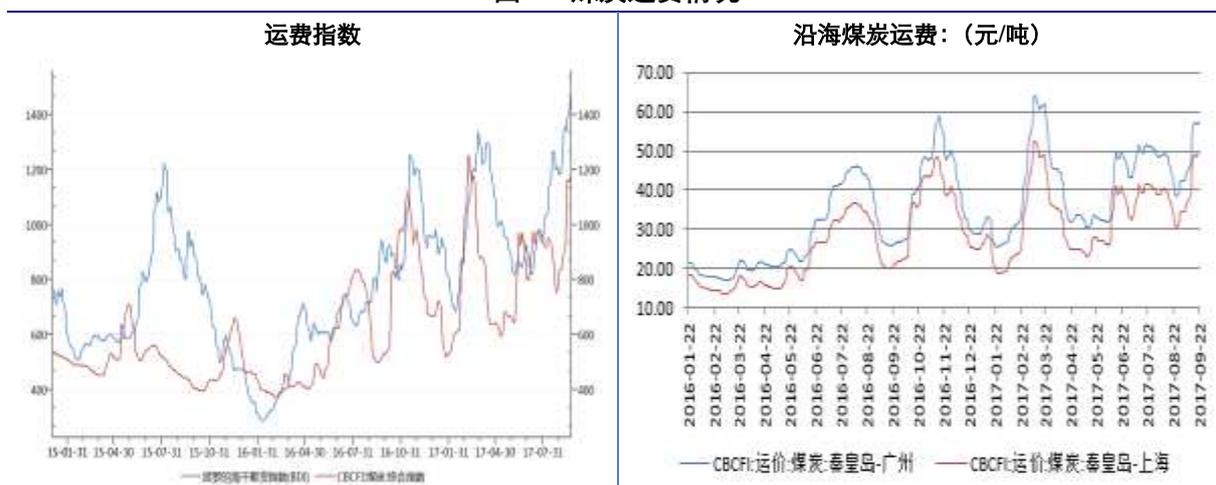
3.2 煤炭运费

由于铁矿石、煤炭等大宗商品补库存叠加北半球粮食旺季出货，海运需求有所增加；同时海运市场新增运力减少，从而波罗的海干散货指数（BDI）继续大幅上涨。截至 9 月 22 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1502 点，较上周大幅上涨了 117 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 1172.83 点，较上周上涨了 11.52 点。由于短期船舶运力收紧叠加下游刚性拉运需求释放，从而沿海煤炭运费小幅上行。但随着煤价的不断上涨，下游接受程度逐渐触顶，北上派船拉煤积极性也有所降温；加之发改委再度发文，加快推进煤炭优质产能释放，保障重点地区发电供暖煤炭供应，预计短期沿海煤炭运费或回归平稳运行。

秦皇岛-广州运费 57.0 元/吨，较上周下跌了 0.2 元/吨；秦皇岛-上海运费 49.6 元/吨，较上周上涨了 0.8 元/吨。

图 9：煤炭运费情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

4. 总结

受安全生产检查、环保督查力度加大，煤矿生产依然受限，供给相对偏紧，港口现货价格不断走高，较大的期现基差对动煤形成一定的支撑。

但随着天气转凉，民用电需求减弱，电煤需求进入传统淡季；加之下游行业受环保督促力度增强影响，煤炭需求下降。未来随着先进产能的不断释放，煤炭供给陆续增加，煤炭市场格局将逐渐转向平衡，煤价疯狂上涨的态势将受到抑制，后期煤价将回归合理运行。

当前经济下行压力增大，市场信心转差，预计短期动煤仍将延续弱势运行，建议投资者暂维持偏空思路为主。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为做出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。