

煤价维持高位震荡，动煤谨防回落风险

2017 年 12 月 10 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

● 行情回顾

本周动煤高位宽幅震荡，期现基差继续缩窄。其中上半周受周边市场带动，加之期现基差缩窄，动煤上行压力增大，从而动煤冲高回落；随后由于环保部发函，煤改气（电）未完工的沿用燃煤取暖，动力煤期现价格受到一定支撑，从而动煤重新走高。主力合约 ZC1801 收于 683.4 元/吨，周涨 13.8 元/吨，涨幅 2.06%；周成交量 83.2 万手，持仓 29.0 万手，放量减仓。

截至 12 月 6 日，环渤海动力煤价格指数报收 576 元/吨，与前一报告期持平，连续两期持平。由于供暖用煤需求不断增加，加之运力依然较为紧张，导致港口库存出现下滑；同时大型煤企上调月度长协价格，一定程度为市场释放了上行信号，从而 BSPI 指数虽连续两周呈现企稳态势，但市场看涨情绪略有升温。

截至 12 月 8 日，环渤海四港煤炭库存 1405.2 万吨，较上周同期减少 95.2 万吨或 6.34%。秦皇岛港煤炭库存 659 万吨，较上周同期减少 11 万吨或 1.64%。秦港锚地船舶数周平均数 82.86 艘，较上周减少 24 艘。

● 后市展望及策略建议

由于寒冷天气来临，加之环保部发函，煤改气（电）未完工的沿用燃煤取暖，供暖用煤需求继续增加；同时沿海六大电厂日耗水平逐渐回升，可用天数降至 20 天以下，补库需求增加，短期煤炭价格受到一定的支撑。

但当前煤炭先进产能持续释放，后期煤炭供给将逐渐增加；同时下游终端获得长协煤的计划量之后或减少市场煤采购，以及煤炭最高最低制度的试行，或促使煤价逐渐回归合理运行，预计后期煤价继续上行空间较为有限。

当前动力煤期现基差较小，动煤继续上行空间或有限；同时随着供给的增加、国家保供稳价意愿的显现，预计后期动煤回落风险较大。

1. 行情回顾

本周动煤高位宽幅震荡，期现基差继续缩窄。其中上半周受周边市场带动，加之期现基差缩窄，动煤上行压力增大，从而动煤冲高回落；随后由于环保部发函，煤改气（电）未完工的沿用燃煤取暖，动力煤期现价格受到一定支撑，从而动煤重新走高。主力合约 ZC1801 收于 683.4 元/吨，周涨 13.8 元/吨，涨幅 2.06%；周成交量 83.2 万手，持仓 29.0 万手，放量减仓。

主力合约 ZC1801 日线 MACD 延续红柱走势，周线 MACD 红柱有所扩大；当前主力合约将逐渐移仓至 ZC1805 合约，短期关注 ZC1805 合约 620 一线表现。

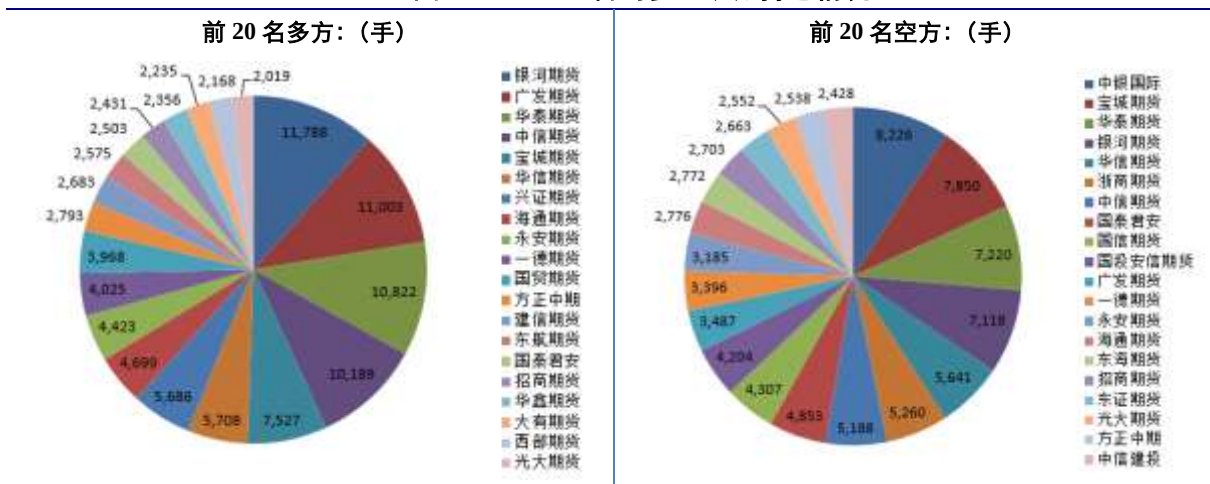
图 1: ZC1801 合约行情走势



据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 12 月 8 日，主力合约 ZC1801 前 20 名多方持仓由 119253 手减至 101601 手，前 20 名空方持仓由 110213 手减至 88367 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 143539 手，前 20 名空方持仓 134991 手。从机构层面看，多方较空方仍然维持着一定的优势。

图 2: ZC1801 合约多空双方持仓情况



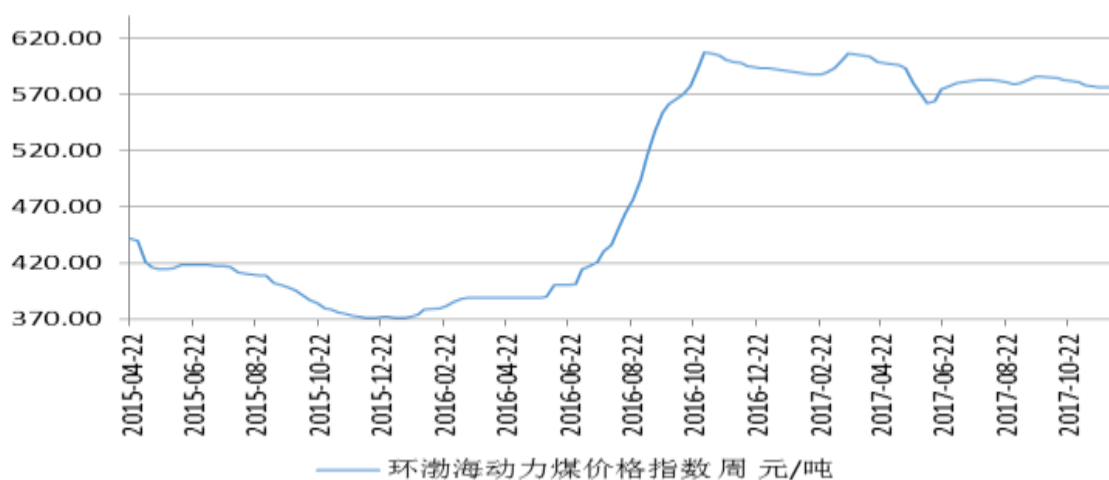
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 12 月 6 日，环渤海动力煤价格指数报收 576 元/吨，与前一报告期持平，连续两期持平。由于供暖用煤需求不断增加，加之运力依然较为紧张，导致港口库存出现下滑；同时大型煤企上调月度长协价格，一定程度为市场释放了上行信号，从而 BSPI 指数虽连续两周呈现企稳态势，但市场看涨情绪略有升温。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

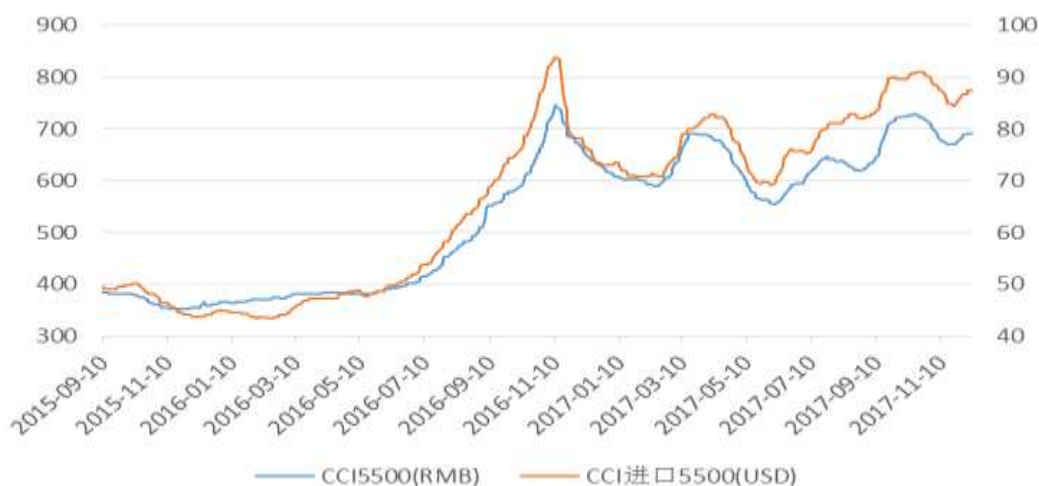


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均有所回升；其中 CCI5000 指数由 689 元/吨回升至 692 元/吨，CCI 进口 5500 指数由 86.7 美元/吨回升至 87.5 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

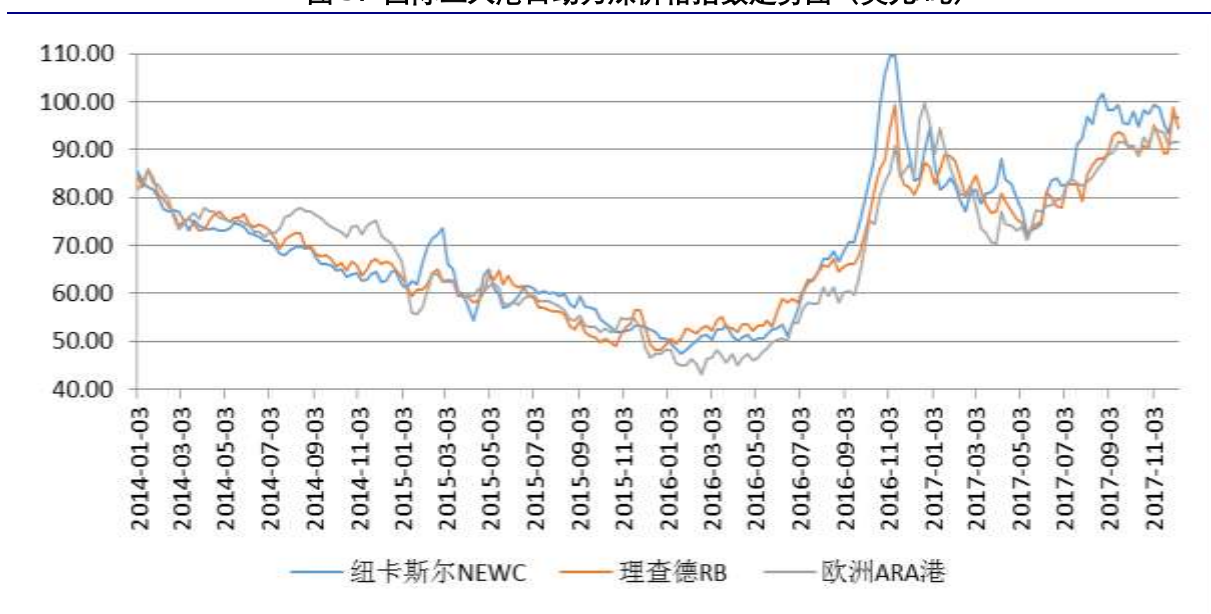


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数涨跌不一。截止 12 月 7 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 96.69 美元/吨，较上周下跌 0.15 美元/吨，跌幅为 0.15%；南非理查德港动力煤价格指数 94.44 美元/吨，较上周下跌 4.22 美元/吨，跌幅为 4.28%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 91.63 美元/吨，较上周上涨 0.18 美元/吨，涨幅为 0.20%。

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

3. 基本面

3.1 库存情况

由于供暖用煤需求不断增加，加之运力依然较为紧张，导致港口库存出现下滑。截至 12 月 8 日，环渤海四港煤炭库存 1405.2 万吨，较上周同期减少 95.2 万吨，减幅为 6.34%。秦皇岛港煤炭库存 659 万吨，较上周同期减少 11 万吨，减幅为 1.64%。黄骅港煤炭库存 180 万吨，较上周减少 36 万吨，库存降至 200 万吨下方运行。曹妃甸港煤炭库存 206.9 万吨，较上周大幅减少 49.8 万吨；京唐国投港煤炭库存 123 万吨，较上周增加 1 万吨。同期，广州港煤炭库存 160.4 万吨，较上周同期减少 36.7 万吨，减幅为 18.62%。

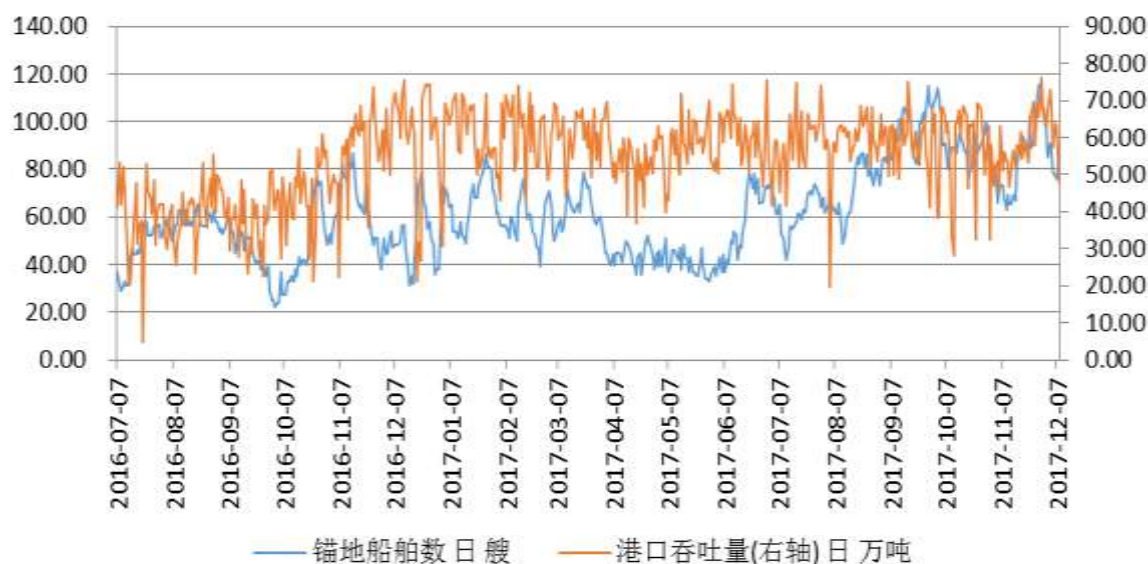
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于近期运力依然紧张，港口煤炭调入量维持低位；加之长协煤合同的逐渐签订，市场煤成交一般。截至 12 月 8 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 61.21 万吨，较上周减少 1.23 万吨；港口吞吐量周平均 62.79 万吨，较上周减少 3.93 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 82.86 艘，较上周减少 24 艘。

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

随着寒冷天气的来临，电厂日耗逐渐回升，可用天数下降至 20 天以下，补库需求有所增加。截至 12 月 8 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1182.4 万吨，较上周同期减少 59.3 万吨，减幅为 4.77%；可用天数由 19 天下降至 17 天。日均耗煤量 70.5 万吨，较上周同期增加 4.6 万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

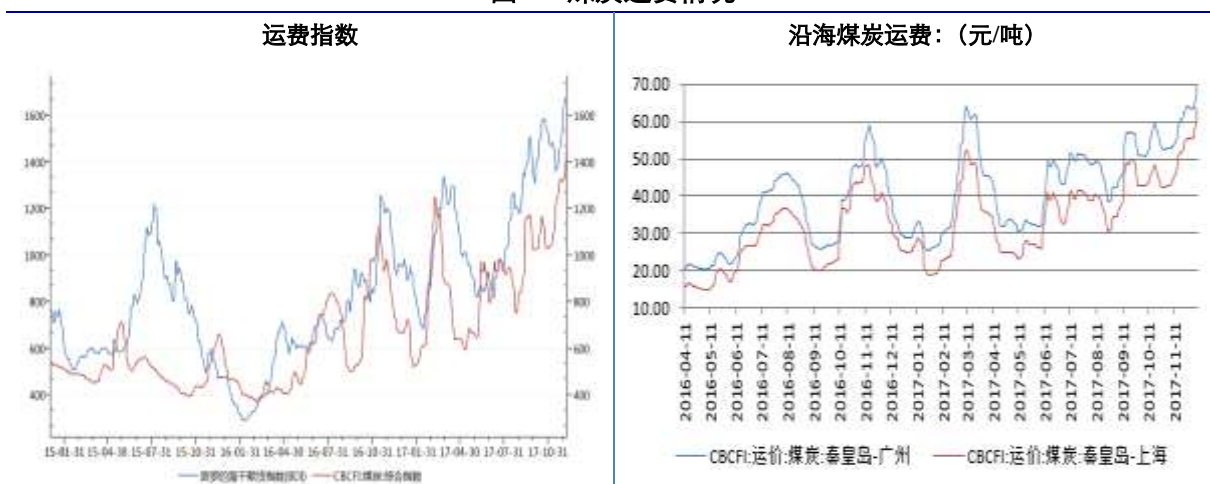
3.2 煤炭运费

由于铁矿石等大宗商品运输需求的增加，加之北半球冬季导致船运紧张问题开始显现，从而波罗的海干散货指数 (BDI) 继续上涨。截至 12 月 8 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 为 1702 点，较上周上涨了 76 点。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 1505.67 点，较上周上涨了 188.66 点，继续创下新高。由于近期港口压港现象严重，导致航运市场运力紧张；加之运沙船舶也挤占了部分煤炭市场运力，从而支撑沿海煤炭运费的进一步上涨。随着环保部发函，煤改气 (电) 未完工的沿用燃煤取暖，短期煤炭需求将逐渐增加，加之近期航运市场运力依然紧张，预计短期内沿海煤炭运费仍将延续高位运行。

秦皇岛-广州运费 71.2 元/吨，较上周上涨了 8.0 元/吨；秦皇岛-上海运费 63.8 元/吨，较上周上涨了 8.4 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

由于寒冷天气来临，加之环保部发函，煤改气（电）未完工的沿用燃煤取暖，供暖用煤需求继续增加；同时沿海六大电厂日耗水平逐渐回升，可用天数降至 20 天以下，补库需求增加，短期煤炭价格受到一定的支撑。

但当前煤炭先进产能持续释放，后期煤炭供给将逐渐增加；同时下游终端获得长协煤的计划量之后或减少市场煤采购，以及煤炭最高最低制度的试行，或促使煤价逐渐回归合理运行，预计后期煤价继续上行空间较为有限。

当前动力煤期现基差较小，动煤继续上行空间或有限；同时随着供给的增加、国家保供稳价意愿的显现，预计后期动煤回落风险较大。

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。本报告清晰准确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。