

短期煤市良好形势延续，但后期煤价回落概率较大

2017 年 12 月 17 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

本周动煤维持高位运行，期现基差继续缩窄，主力合约逐渐开始移仓换月。主力合约 ZC1801 收于 691.0 元/吨，周涨 7.6 元/吨，涨幅 1.11%；周成交量 52.0 万手，持仓 22.0 万手，大幅缩量减仓。

截至 12 月 13 日，环渤海动力煤价格指数报收 576 元/吨，与前一报告期持平，连续三期持平。由于部分地区燃煤供暖需求的重启，下游补库需求增加，加之进口煤数量减少，整体供给偏紧，从而现货价格稳中趋涨；同时在最高最低库存制度即将试行的情况下，BSPI 指数继续维稳运行。

截至 12 月 15 日，环渤海四港煤炭库存 1472.3 万吨，较上周同期增加 67.1 万吨或 4.78%。秦皇岛港煤炭库存 670.5 万吨，较上周同期增加 11.5 万吨或 1.75%。秦港锚地船舶数周平均数 93.43 艘，较上周增加 10.57 艘。

● 后市展望及策略建议

进入 12 月份，随着冷空气袭来，电厂日耗有所增加，加之部分地区继续沿用燃煤取暖，带动下游采购积极性的恢复；加之目前国内运力偏紧以及进口煤通关暂未放开均对整体煤炭供给形成一定制约，短期煤炭市场供需仍然偏紧，煤价延续稳中趋涨态势。

但在供暖季高耗能行业错峰生产的抵消作用，以及发改委保供稳价、严打煤炭炒作的影响下，预计后期动力煤现货价格继续上涨幅度较小。

随着后期运输计划的合理调配以及进口煤通关补充市场，煤炭市场供给紧张的局面将得以缓解；同时在最高最低库存制度即将试行的情况下，预计后期煤价将逐渐回归合理区间运行，下行的概率较大。

1. 行情回顾

本周动煤维持高位运行,期现基差继续缩窄,主力合约逐渐开始移仓换月。主力合约 ZC1801 收于 691.0 元/吨,周涨 7.6 元/吨,涨幅 1.11%;周成交量 52.0 万手,持仓 22.0 万手,大幅缩量减仓。

主力合约 ZC1801 日线 MACD 延续红柱走势,周线 MACD 红柱继续扩大; ZC1805 合约日线 MACD 维持 0 值上下运行,关注前高压表现。

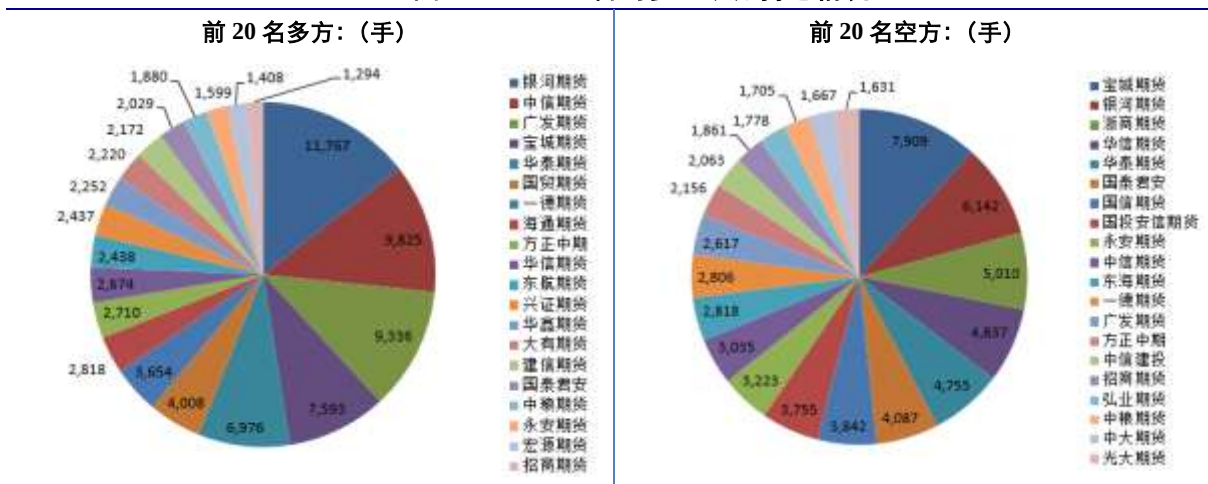
图 1: ZC1801 合约行情走势



据来源:兴证期货研发部,文华财经

截至 12 月 15 日,主力合约 ZC1801 前 20 名多方持仓由 101601 手减至 81090 手,前 20 名空方持仓由 88367 手减至 67697 手; ZC 合约前 20 名多方持仓 129926 手,前 20 名空方持仓 127172 手。从机构层面看,多方较空方维持着一定的优势。

图 2: ZC1801 合约多空双方持仓情况

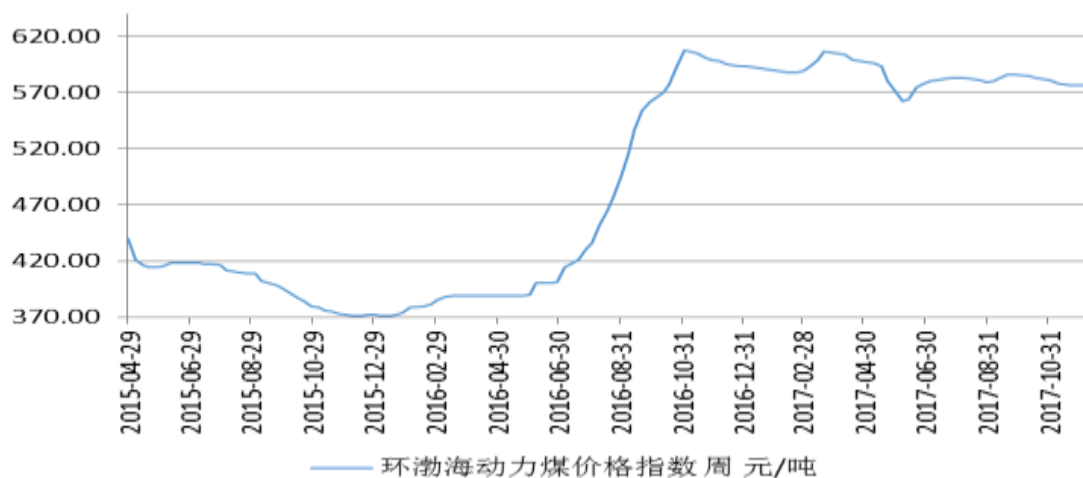


2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 12 月 13 日，环渤海动力煤价格指数报收 576 元/吨，与前一报告期持平，连续三期持平。由于部分地区燃煤供暖需求的重启，下游补库需求增加，加之进口煤数量减少，整体供给偏紧，从而现货价格稳中趋涨；同时在最高最低库存制度即将试行的情况下，BSPI 指数继续维稳运行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

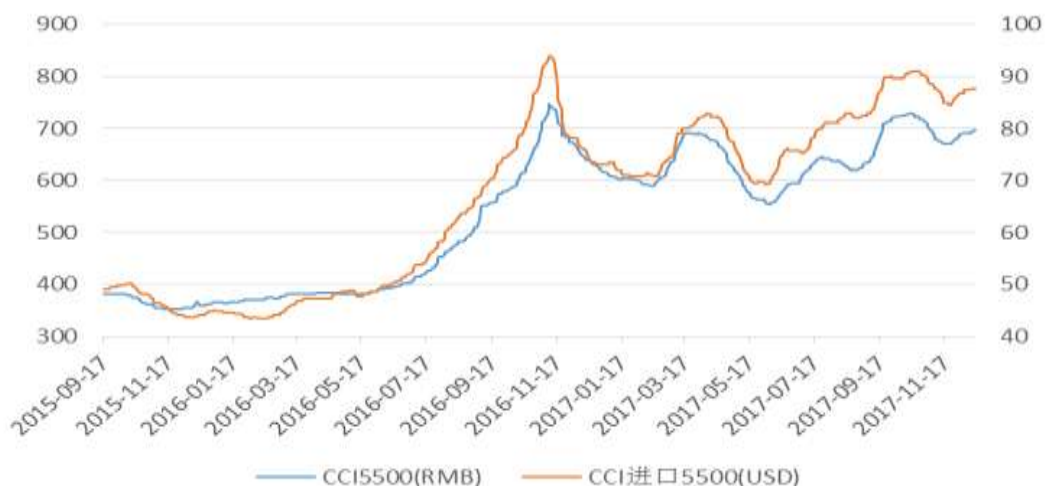


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均稳中微升；其中 CCI5000 指数由 692 元/吨回升至 697 元/吨，CCI 进口 5500 指数由 87.5 美元/吨回升至 87.7 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全线上涨。截止 12 月 14 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 102.31 美元/吨，较上周上涨 5.53 美元/吨，涨幅为 5.71%；南非理查德港动力煤价格指数 96.00 美元/吨，较上周上涨 1.45 美元/吨，涨幅为 1.53%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 97.75 美元/吨，较上周上涨 6.15 美元/吨，涨幅为 6.71%。

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

由于短期港口船舶周转缓慢，吞吐量继续回落，从而港口库存有所增加。截至 12 月 15 日，环渤海四港煤炭库存 1472.3 万吨，较上周同期增加 67.1 万吨，增幅为 4.78%。秦皇岛港煤炭库存 670.5 万吨，较上周同期增加 11.5 万吨，增幅为 1.75%。黄骅港煤炭库存 209 万吨，较上周增加 28 万吨，库存维持在 200 万吨上下运行。曹妃甸港煤炭库存 233 万吨，较上周增加 26.1 万吨；京唐国投港煤炭库存 132 万吨，较上周增加 9 万吨。同期，广州港煤炭库存 149.1 万吨，较上周同期减少 11.3 万吨，减幅为 7.04%。

图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期铁路运力依然紧张，港口煤炭调入量维持低位；短期港口船舶周转缓慢，吞吐量继续回落，市场成交一般。截至 12 月 15 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 58.37 万吨，较上周减少 2.84 万吨；港口吞吐量周平均 56.73 万吨，较上周减少 6.06 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 93.43 艘，较上周增加 10.57 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

随着冷空气袭来，电厂日耗有所增加，保持在 65-72 万吨之间徘徊；可用天数继续下降，后期补库积极性较高。截至 12 月 15 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1145.5 万吨，较上周同期减少 36.9 万吨，减幅为 3.12%；可用天数由 17 天下降至 16 天。日均耗煤量 71.2 万吨，较上周同期增加 0.7 万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

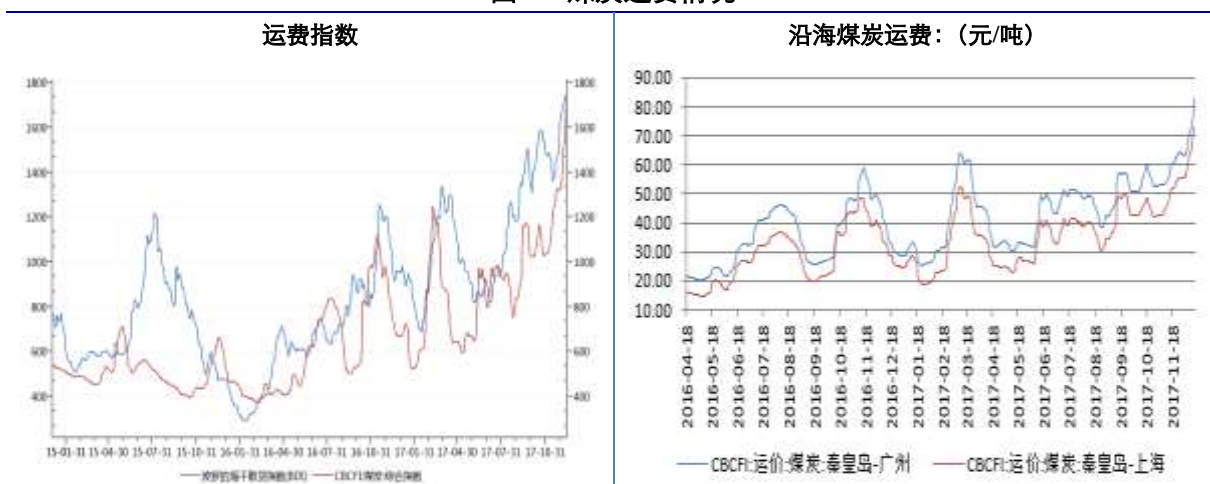
3.2 煤炭运费

由于美联储加息，美元走强，铁矿石买盘减弱，打压海岬型船舶运费，从而导致波罗的海干散货指数（BDI）高点回落。截至 12 月 15 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1619 点，较上周下降了 83 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 1706.20 点，较上周上涨了 200.53 点，继续刷新年内新高。由于近期北方港口偶有封航，造成一定的运力积累；加之部分运力仍滞留在珠江口一带尚未疏通，航运市场整体延续运力偏紧的局面。同时“最低库存制度”指导意见及考核办法将于 2018 年 1 月 1 日起施行，促使下游补库积极性增强，短期船舶运力需求向好，从而沿海煤炭运费大幅走高。预计短期沿海煤炭运费将以稳中微涨为主，后期运费承压运行的可能性较大。

秦皇岛-广州运费 82.7 元/吨，较上周上涨了 11.5 元/吨；秦皇岛-上海运费 73.0 元/吨，较上周上涨了 9.2 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

进入 12 月份，随着冷空气袭来，电厂日耗有所增加，加之部分地区继续沿用燃煤取暖，带动下游采购积极性的恢复；加之目前国内运力偏紧以及进口煤通关暂未放开均对整体煤炭供给形成一定制约，短期煤炭市场供需仍然偏紧，煤价延续稳中趋涨态势。

但在供暖季高耗能行业错峰生产的抵消作用，以及发改委保供稳价、严打煤炭炒作的影响下，预计后期动力煤现货价格继续上涨幅度较小。

随着后期运输计划的合理调配以及进口煤通关补充市场，煤炭市场供给紧张的局面将得以缓解；同时在最高最低库存制度即将试行的情况下，预计后期煤价将逐渐回归合理区间运行，下行的概率较大。

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。