

短期煤价稳中有涨，中长期回落可能性较大

2017 年 12 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

● 行情回顾

本周动煤冲高回落，主力合约完成移仓换月。其中周一主力合约移至 ZC805 合约，带动 ZC805 合约大幅上涨；随后上涨动力趋弱，动煤有所回落。主力合约 ZC805 收于 629.6 元/吨，周涨 12.0 元/吨，涨幅 1.94%；周成交量 79.9 万手，持仓 23.6 万手，大幅放量增仓。

截至 12 月 20 日，环渤海动力煤价格指数报收 577 元/吨，比前一报告期上涨 1 元/吨，环比上行 0.17%。由于铁路运力依然紧张，港口供给相对短缺，加之供暖用煤需求持续释放，支撑沿海煤炭价格稳中有涨，从而本期 BSPI 指数小幅上行。

截至 12 月 22 日，环渤海四港煤炭库存 1477.8 万吨，较上周同期增加 5.5 万吨或 0.37%。秦皇岛港煤炭库存 676.5 万吨，较上周同期增加 6.0 万吨或 0.89%。秦港锚地船舶数周平均数 105.86 艘，较上周增加 12.43 艘。

● 后市展望及策略建议

随着低温天气持续，北方供暖用煤需求将保持增长，电厂日耗煤量有望维持高位；加之因供气不足取暖用煤补充缺口，预计短期动力煤需求仍将继续增加，煤炭价格或延续稳中有涨态势。

但随着后期先进产能持续释放，煤炭供给将逐渐增加；加之发改委保供稳价意愿较强、供暖季高耗能行业错峰生产，以及煤炭最高最低库存制度即将试行，预计后期煤炭现货价格继续上涨空间或有限。

待铁路运力逐渐宽松，港口煤炭供给偏紧格局将得以缓解，预计中长期煤价回落可能性较大。

1. 行情回顾

本周动煤冲高回落，主力合约完成移仓换月。其中周一主力合约移至 ZC805 合约，带动 ZC805 合约大幅上涨；随后上涨动力趋弱，动煤有所回落。主力合约 ZC805 收于 629.6 元/吨，周涨 12.0 元/吨，涨幅 1.94%；周成交量 79.9 万手，持仓 23.6 万手，大幅放量增仓。

主力合约 ZC1805 日线 MACD 红柱逐渐缩窄，周线 MACD 延续红柱态势；短期关注 5 日均线表现。

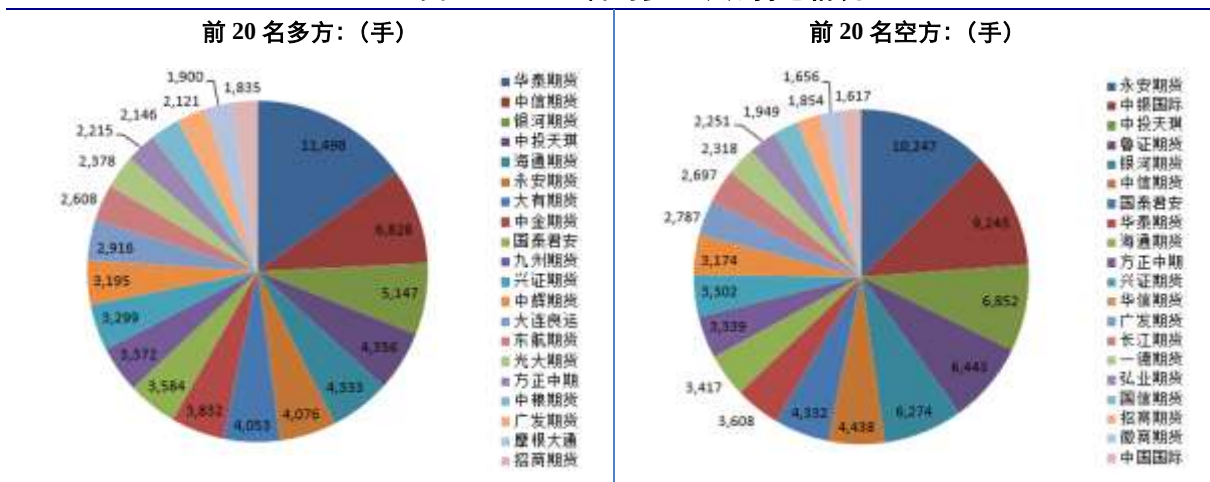
图 1: ZC805 合约行情走势



据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 12 月 22 日，主力合约 ZC1805 前 20 名多方持仓由 51180 手增至 75692 手，前 20 名空方持仓由 53057 手增至 81798 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 130605 手，前 20 名空方持仓 128286 手。从机构层面看，空方较多方逐渐呈现出一定的优势。

图 2: ZC805 合约多空双方持仓情况



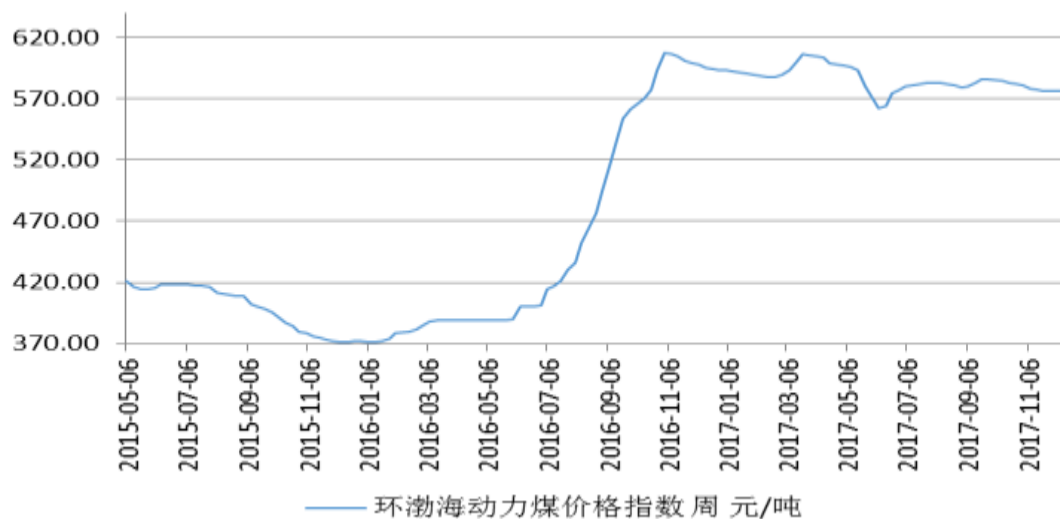
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 12 月 20 日，环渤海动力煤价格指数报收 577 元/吨，比前一报告期上涨 1 元/吨，环比上行 0.17%。由于铁路运力依然紧张，港口供给相对短缺，加之供暖用煤需求持续释放，支撑沿海煤炭价格稳中有涨，从而本期 BSPI 指数小幅上行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

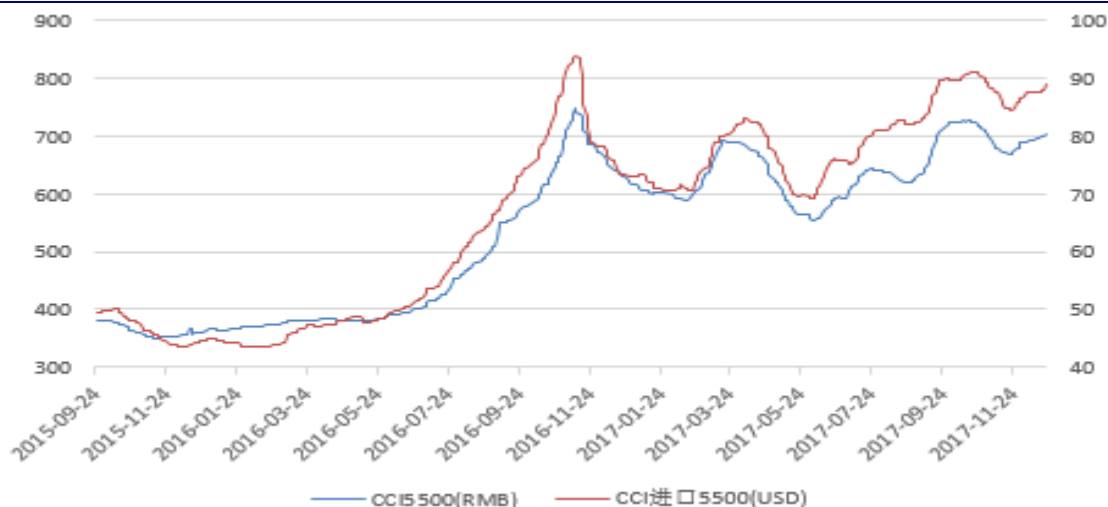


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数继续稳中有涨；其中 CCI5000 指数由 697 元/吨上涨至 703 元/吨，CCI 进口 5500 指数由 87.7 美元/吨上涨至 89.0 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

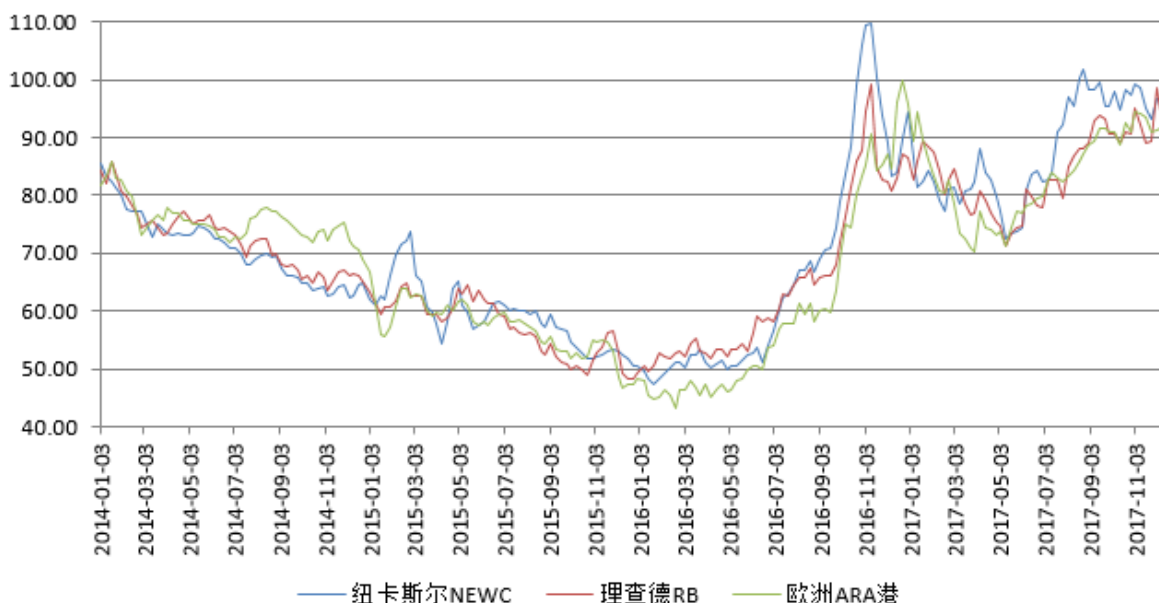


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数上涨不一。截止 12 月 21 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 104.09 美元/吨，较上周上涨 1.50 美元/吨，涨幅为 1.46%；南非理查德港动力煤价格指数 95.22 美元/吨，较上周下跌 0.58 美元/吨，跌幅为 0.61%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 101.72 美元/吨，较上周上涨 4.04 美元/吨，涨幅为 4.14%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



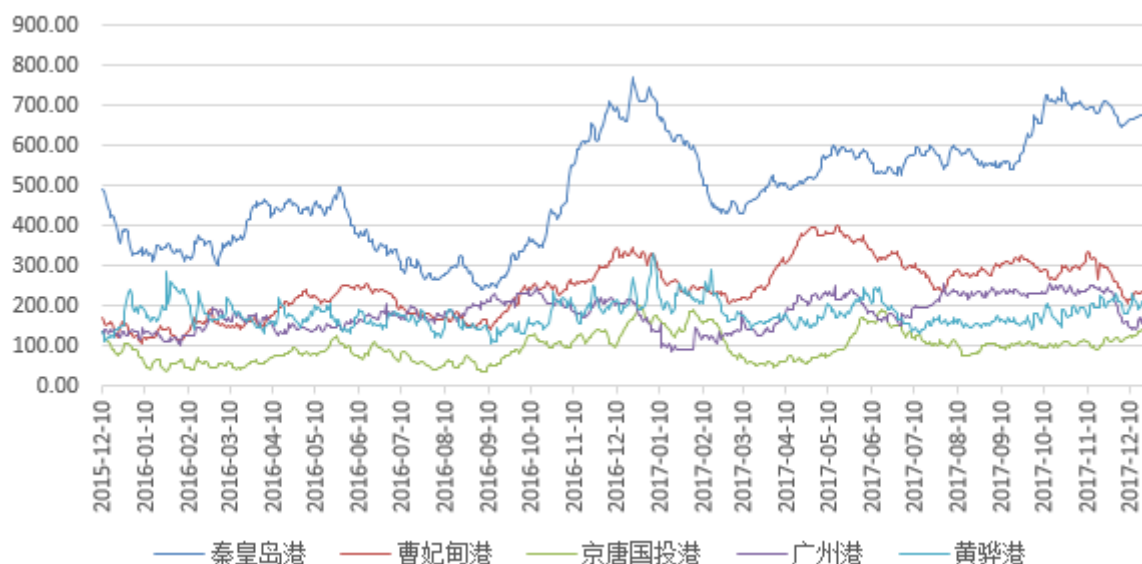
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

由于铁路运力依然紧张，加之短期港口船舶周转仍然缓慢，从而港口煤炭库存维稳运行。截至 12 月 22 日，环渤海四港煤炭库存 1477.8 万吨，较上周同期增加 5.5 万吨，增幅为 0.37%。秦皇岛港煤炭库存 676.5 万吨，较上周同期增加 6.0 万吨，增幅为 0.89%。黄骅港煤炭库存 199 万吨，较上周减少 4 万吨，库存继续维持在 200 万吨上下运行。曹妃甸港煤炭库存 231.9 万吨，较上周减少 1.1 万吨；京唐国投港煤炭库存 136 万吨，较上周增加 4 万吨。同期，广州港煤炭库存 175.4 万吨，较上周同期增加 26.3 万吨，增幅为 17.64%。

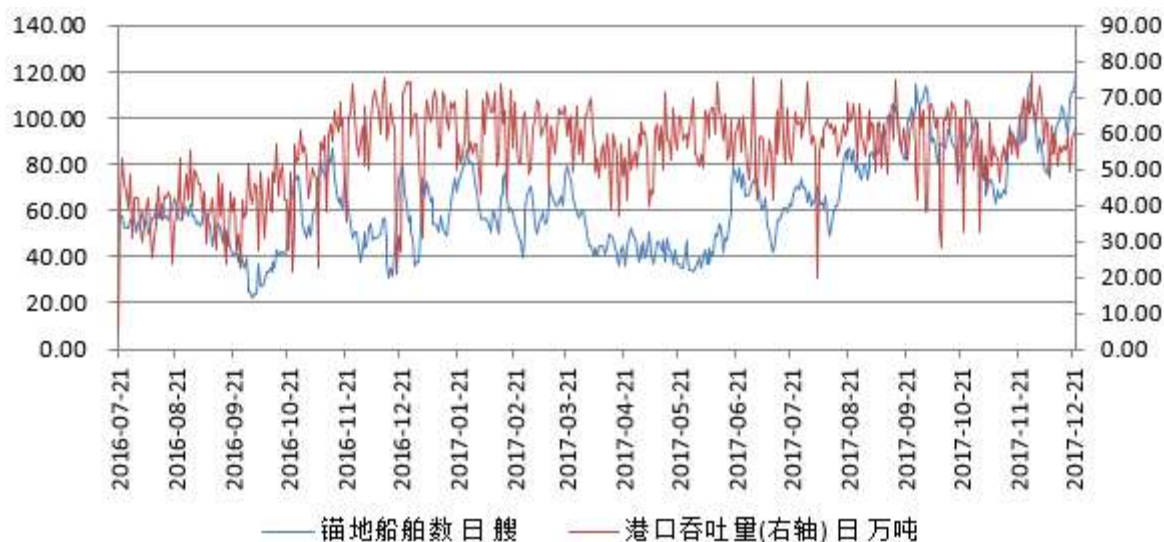
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期由于铁路运力依然紧张，从而港口煤炭调入量维持低位；同时短期港口船舶周转仍然缓慢，市场成交一般。截至 12 月 22 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 58.00 万吨，较上周减少 0.37 万吨；港口吞吐量周平均 57.13 万吨，较上周增加 0.41 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 105.86 艘，较上周增加 12.43 艘，下游补库拉煤积极性较高。

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

随着低温天气持续，供暖用煤需求将保持增长，沿海六大电厂日耗回升至 75 万吨上方，可用天数降至 15 天以下，后期补库积极性较高。截至 12 月 22 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1059.6 万吨，较上周同期大幅减少 85.9 万吨，减幅为 7.50%；可用天数由 16 天下降至 14 天。日均耗煤量 76.5 万吨，较上周同期增加 5.3 万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

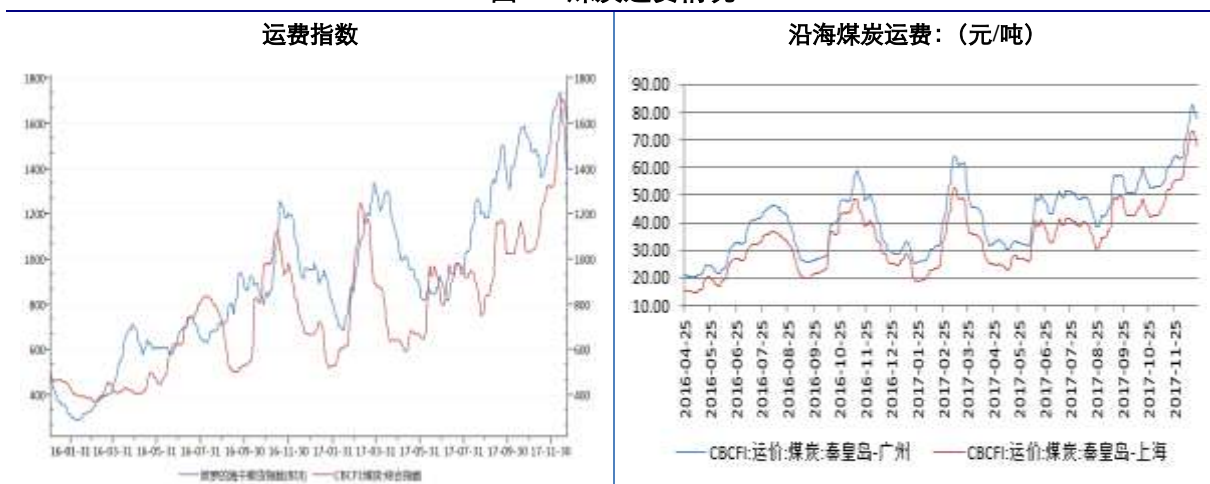
3.2 煤炭运费

由于近期航运市场面临需求疲软的问题，导致运费下行压力的持续增加，从而导致波罗的海干散货指数（BDI）连续八连跌。截至 12 月 22 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1366 点，较上周大幅下降了 253 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 1605.11 点，较上周下跌了 101.09 点。由于前期沿海煤炭运费大幅上涨，货主接受程度下降；加之年底前的即期船舶需求基本已经订完，从而沿海煤炭运费高位回落。但近期市场对于航运需求明显放缓，预计短期沿海煤炭运费仍将延续下跌态势，但降幅仍需取决于货主的需求和接受度。

秦皇岛-广州运费 77.5 元/吨，较上周下跌了 5.2 元/吨；秦皇岛-上海运费 67.6 元/吨，较上周下跌了 5.4 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

随着低温天气持续，北方供暖用煤需求将保持增长，电厂日耗煤量有望维持高位；加之因供气不足取暖用煤补充缺口，预计短期动力煤需求仍将继续增加，煤炭价格或延续稳中有涨态势。

但随着后期先进产能持续释放，煤炭供给将逐渐增加；加之发改委保供稳价意愿较强、供暖季高耗能行业错峰生产，以及煤炭最高最低库存制度即将试行，预计后期煤炭现货价格继续上涨空间或有限。

待铁路运力逐渐宽松，港口煤炭供给偏紧格局将得以缓解，预计中长期煤炭价格回落可能性较大。

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。