

期现基差较大，动煤或延续高位运行

2018 年 1 月 21 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

本周动煤震荡上行，突破前期高点。其中周一至周三，动煤维持在 630 一线上下震荡调整；由于宏观经济数据超预期，加之期现基差较大，周四动煤大幅上涨；随后周五动煤维持高位震荡运行。主力合约 ZC805 收于 646.0 元/吨，周涨 14.0 元/吨，涨幅 2.22%；周成交量 124.1 万手，持仓 32.0 万手，大幅放量增仓。

截至 1 月 17 日，环渤海动力煤价格指数报收 578 元/吨，与前一报告期持平，连续两期持平。由于沿海市场供需格局趋于稳定，煤炭市场维稳运行；但各大煤企相继降价，对煤价形成一定的抑制，从而本期 BSPI 指数继续持平运行。

截至 1 月 19 日，环渤海四港煤炭库存 1479.4 万吨，较上周同期减少 14.1 万吨或 0.94%。秦皇岛港煤炭库存 701.5 万吨，较上周同期增加 6.5 万吨或 0.94%。秦港锚地船舶数周平均数 109.29 艘，较上周增加 25.29 艘。

● 后市展望及策略建议

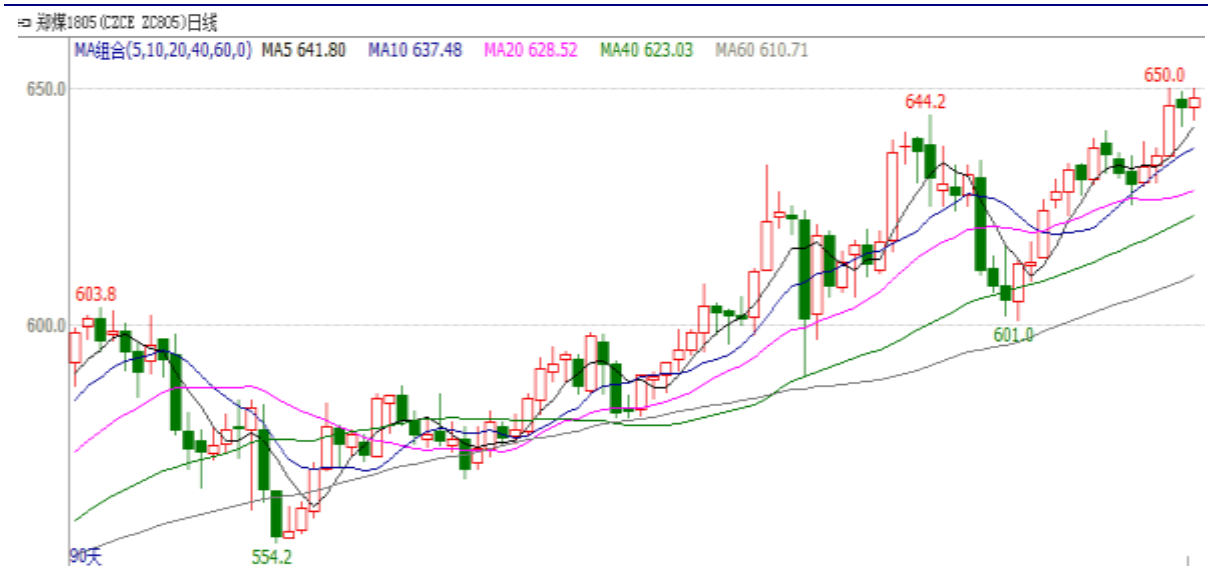
受制于近期先进产能释放缓慢、运力瓶颈等因素，加之下游电厂日耗不减、库存偏低，补库需求较强，从而港口煤炭市场供需依然偏紧，煤炭价格稳中微涨。

但各大煤企相继下调电煤销售价格，将给煤炭市场带来一定的示范作用，市场谨慎、观望情绪升温，煤炭价格或逐渐止涨趋稳。

目前动力煤期现基差较大，动煤受到一定的支撑，预计短期动煤仍将延续高位运行；但待铁路运力宽松后，须谨防煤价回落风险。

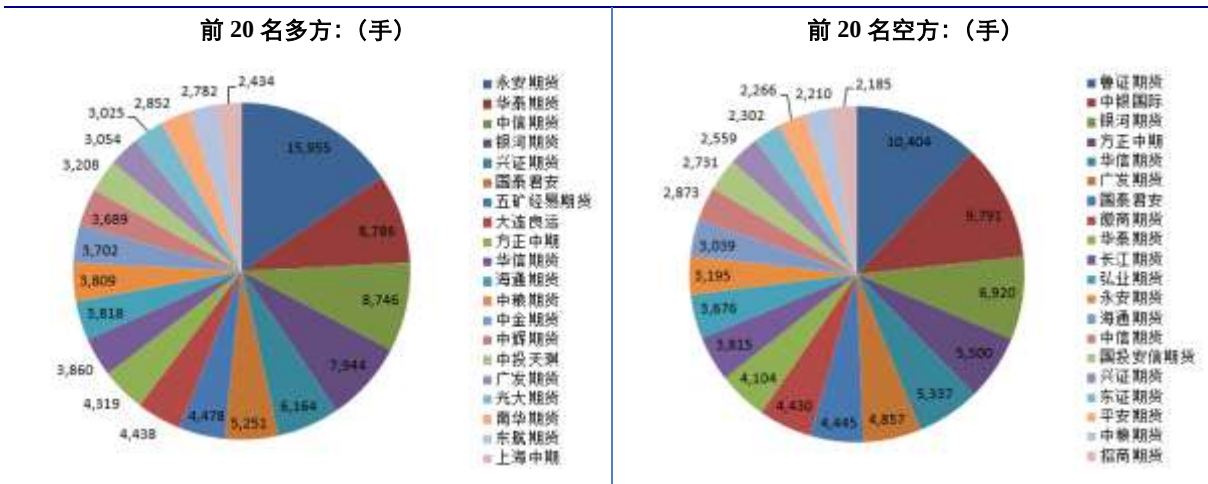
本周动煤震荡上行，突破前期高点。其中周一至周三，动煤维持在 630 一线上下震荡调整；由于宏观经济数据超预期，加之期现基差较大，周四动煤大幅上涨；随后周五动煤维持高位震荡运行。主力合约 ZC805 收于 646.0 元/吨，周涨 14.0 元/吨，涨幅 2.22%；周成交量 124.1 万手，持仓 32.0 万手，大幅放量增仓。

图 1: ZC805 合约行情走势



截至 1 月 19 日，主力合约 ZC1805 前 20 名多方持仓由 84990 手增至 102314 手，前 20 名空方持仓由 75387 手增至 86639 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 121727 手，前 20 名空方持仓 103996 手。从机构层面看，多方较空方维持着明显的优势。

图 2: ZC805 合约多空双方持仓情况



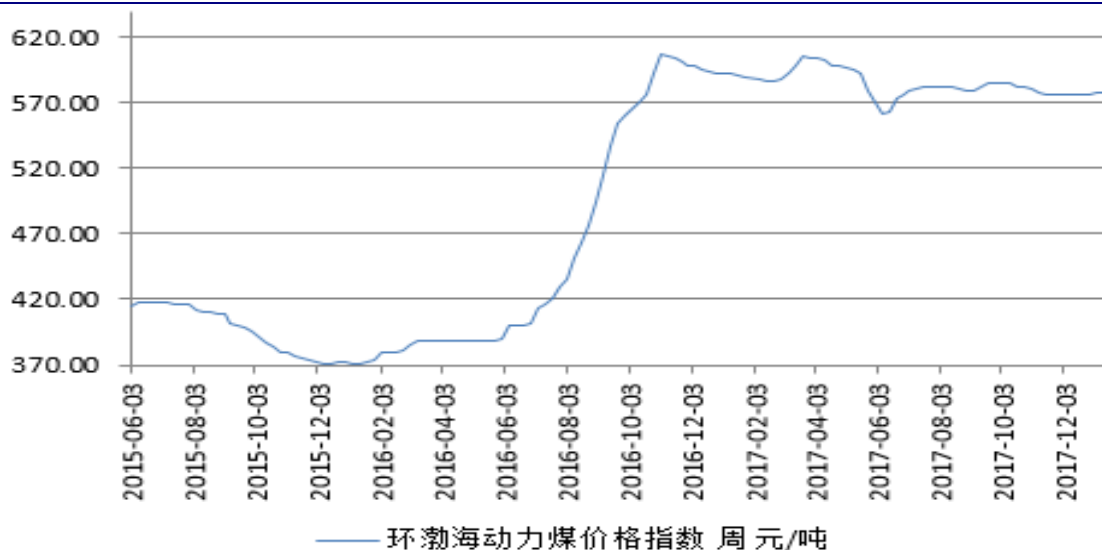
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 1 月 17 日，环渤海动力煤价格指数报收 578 元/吨，与前一报告期持平，连续两期持平。由于沿海市场供需格局趋于稳定，煤炭市场维稳运行；但各大煤企相继降价，对煤价形成一定的抑制，从而本期 BSPI 指数继续持平运行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

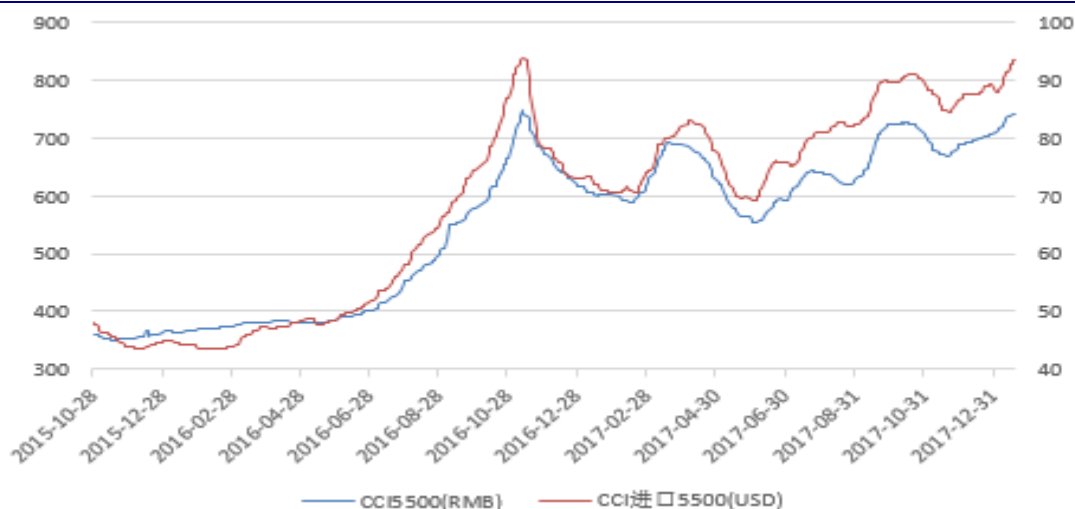


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数继续稳中有涨；其中 CCI5000 指数由 737 元/吨上涨至 743 元/吨，CCI 进口 5500 指数由 91.5 美元/吨上涨至 93.5 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

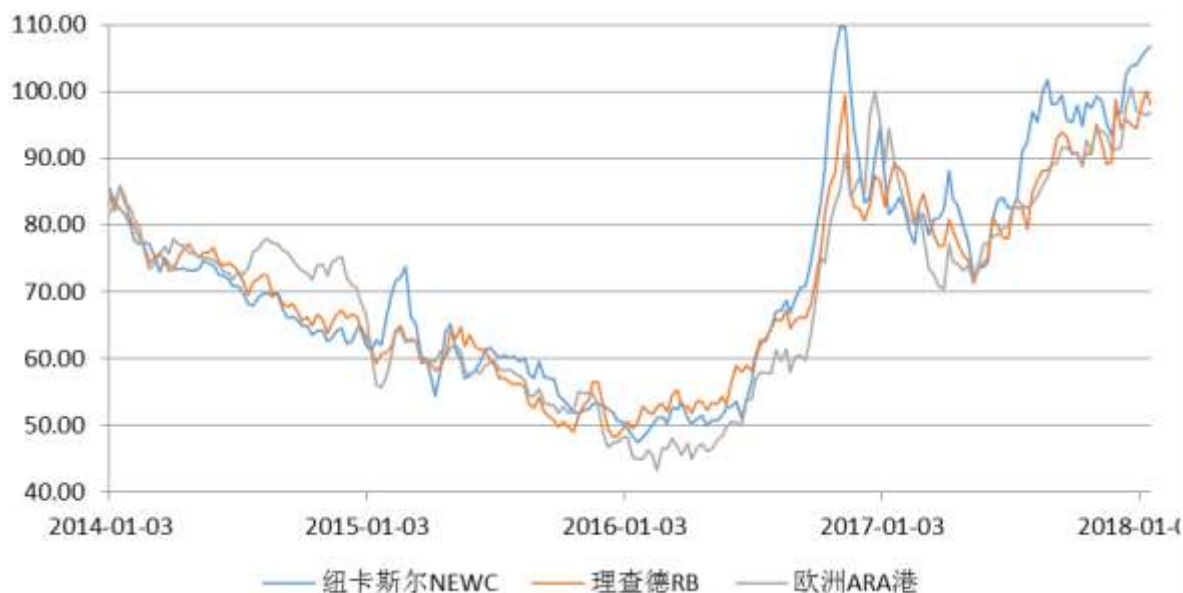


数据来源：兴证期货研发部，WIND

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 1 月 18 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 106.85 美元/吨，较上周上涨 0.58 美元/吨，涨幅为 0.55%；南非理查德港动力煤价格指数 98.13 美元/吨，较上周下跌 1.99 美元/吨，跌幅为 1.99%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 96.92 美元/吨，较上周上涨 0.55 美元/吨，涨幅为 0.57%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



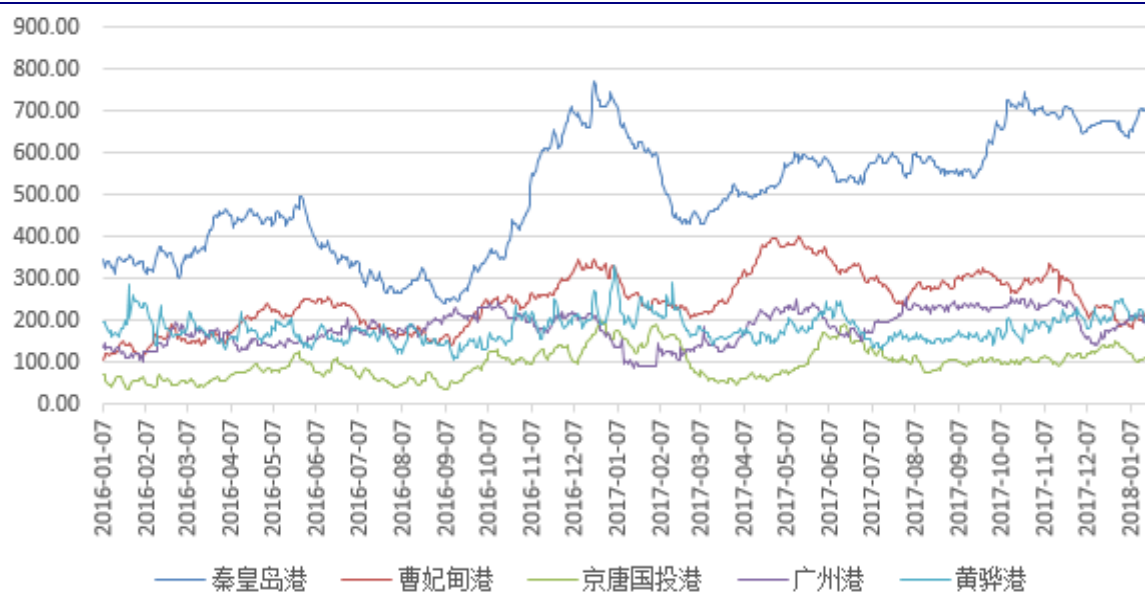
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

由于铁路运力依然紧张，加之港口船舶周转仍然缓慢，从而港口煤炭库存维稳运行。截至 1 月 19 日，环渤海四港煤炭库存 1479.4 万吨，较上周同期减少 14.1 万吨，减幅为 0.94%。秦皇岛港煤炭库存 701.5 万吨，较上周同期增加 6.5 万吨，增幅为 0.94%，维持在 700 万吨上方运行。黄骅港煤炭库存 190.5 万吨，较上周减少 35 万吨，库存维持在 200 万吨上下运行。曹妃甸港煤炭库存 227 万吨，较上周增加 23.8 万吨；京唐国投港煤炭库存 112 万吨，较上周增加 9 万吨。同期，广州港煤炭库存 200.7 万吨，较上周同期减少 16.1 万吨，减幅为 7.43%。

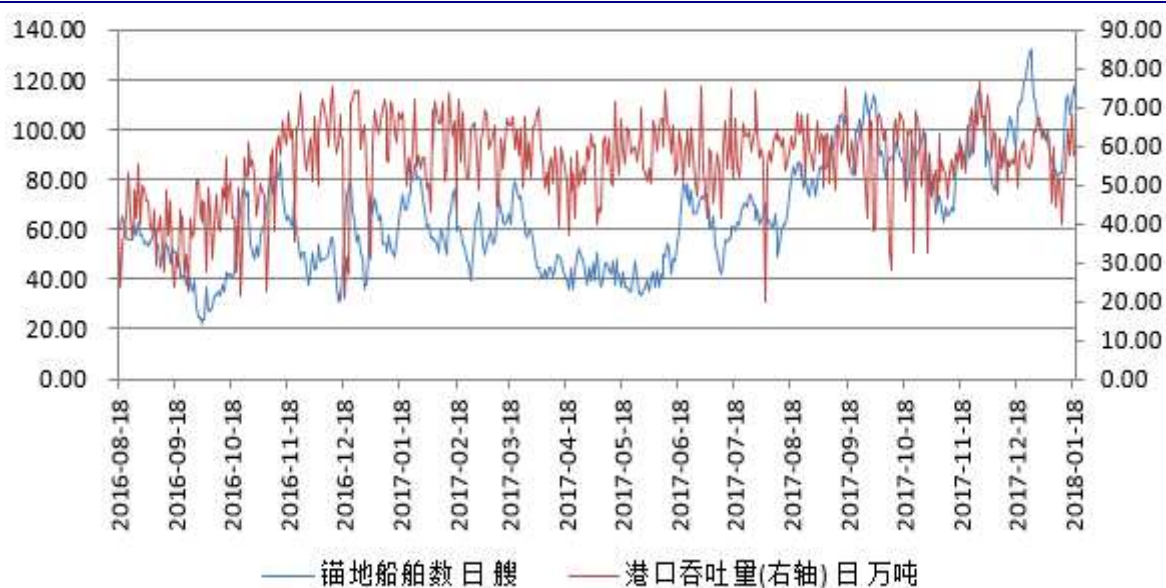
图 6：港口煤炭库存（万吨）



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仍然维持低位；但下游用户采购情况良好，港口煤炭市场成交顺畅。截至 1 月 19 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 59.87 万吨，较上周增加 1.7 万吨；港口吞吐量周平均 58.94 万吨，较上周增加 9.06 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 109.29 艘，较上周增加 25.29 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

近期大范围雨雪天气，导致电厂日耗维持高位，但电煤库存偏低，补库需求较强。截至 1 月 19 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1033.4 万吨，较上周同期回升 4.2 万吨，增幅为 0.41%；可用天数维持在 14 天运行。日均耗煤量 74.8 万吨，较上周同期减少 0.5 万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

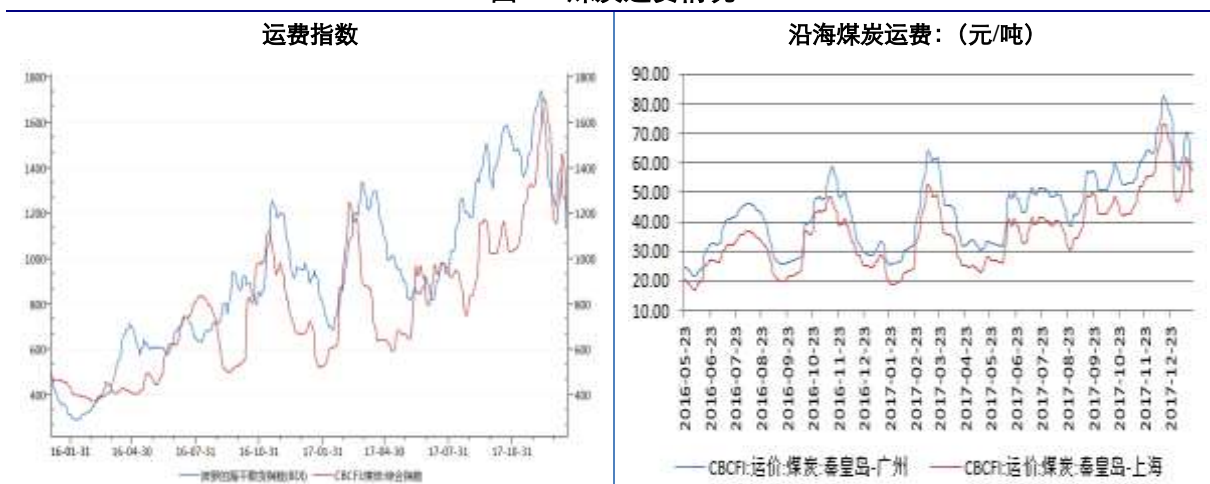
3.2 煤炭运费

由于 2018 年大量新船交付，导致航运市场运力大大增加，国际航运业或重回“产能过剩”态势，从而近期波罗的海干散货指数（BDI）连续八连跌。截至 1 月 19 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1125 点，较上周大幅下降了 154 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 1223.88 点，较上周大幅下跌了 234.24 点。由于前期各大煤企纷纷下调煤炭价格，导致煤炭需求方看空情绪渐起，采购趋于谨慎，对运力需求转弱；加之部分国内外兼营船企改走国内航线，致使国内运力增多，从而沿海煤炭运费大幅跳水。但春节假期降至，航运市场或逐渐趋于稳定，预计后期沿海煤炭运费或将平稳运行。

秦皇岛-广州运费 57.4 元/吨，较上周下跌了 13.0 元/吨；秦皇岛-上海运费 50.7 元/吨，较上周下跌了 10.7 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

受制于近期先进产能释放缓慢、运力瓶颈等因素，加之下游电厂日耗不减、库存偏低，补库需求较强，从而港口煤炭市场供需依然偏紧，煤炭价格稳中微涨。

但各大煤企相继下调电煤销售价格，将给煤炭市场带来一定的示范作用，市场谨慎、观望情绪升温，煤炭价格或逐渐止涨趋稳。

目前动力煤期现基差较大，动煤受到一定的支撑，预计短期动煤仍将延续高位运行；但待铁路运力宽松后，须谨防煤价回落风险。

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。