

中美贸易战打响，后期煤价仍有下跌空间

2018年3月25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

由于下游需求不佳，加之供给持续释放，本周动力煤期现价均继续弱势震荡下行；随后周五在中美贸易战的影响下，市场悲观预期渐浓，动煤大幅下挫，并触及年内低点562.2元/吨；周五夜盘在网传进口煤政策陆续开始的影响下，动煤有所反弹。主力合约ZC805收于574.2元/吨，周跌35.8元/吨，跌幅5.87%；周成交量147.7万手，持仓31.9万手，大幅放量减仓。

截至3月21日，环渤海动力煤价格指数报收572元/吨，与前一报告期持平。当前煤炭市场供需格局维持宽松，奠定了煤价下行的基础；同时由于4月主要煤炭运输通道进行检修，市场预期整体偏空但略趋缓和，从而本周环渤海地区下水煤价继续下行但降幅收窄，促使本期BSPI指数环比持平。

截至3月23日，环渤海四港煤炭库存1766.3万吨，较上周同期大幅增加142.4万吨或8.77%。秦皇岛港煤炭库存662万吨，较上周同期减少19万吨或2.79%。秦港锚地船舶数周平均数43.14艘，较上周增加5.57艘。

● 后市展望及策略建议

近期水泥化工企业采购逐渐进入尾声，同时电厂库存维持高位，电厂采购仍然没有恢复，下游需求整体不佳；加之煤炭供给持续释放，港口库存大幅走高，煤炭市场供需格局继续保持宽松，现货价格持续下行，预计后期动力煤市场价格仍有下跌空间。

虽然网传进口煤政策陆续开始，或对动煤价格起到一定的提振；但中美贸易战打响，市场悲观情绪蔓延，加之供需维持宽松，市场看跌预期较强，预计后期动煤仍将偏弱运行为主，建议投资者维持偏空思路，仅供参考。

1. 行情回顾

由于下游需求不佳，加之供给持续释放，本周动力煤期现价均继续弱势震荡下行；随后周五在中美贸易战的影响下，市场悲观预期渐浓，动煤大幅下挫，并触及年内低点 562.2 元/吨；周五夜盘在网传进口煤政策陆续开始的影响下，动煤有所反弹。主力合约 ZC805 收于 574.2 元/吨，周跌 35.8 元/吨，跌幅 5.87%；周成交量 147.7 万手，持仓 31.9 万手，大幅放量减仓。

主力合约 ZC1805 日线 MACD 延续绿柱走势，周线 MACD 绿柱继续扩大；短期关注 600 一线的压力表现。

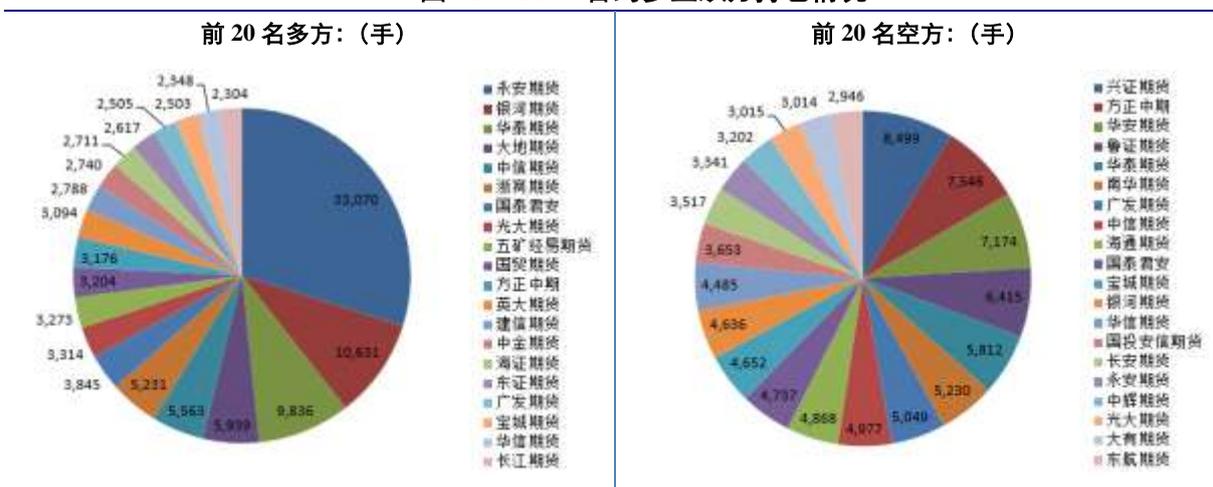
图 1: ZC805 合约行情走势



据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 3 月 23 日，主力合约 ZC805 前 20 名多方持仓由 129560 手减至 110692 手，前 20 名空方持仓由 115795 手减至 96768 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 170397 手，前 20 名空方持仓 148305 手。从机构层面看，多方较空方仍然维持着明显的优势。

图 2: ZC805 合约多空双方持仓情况



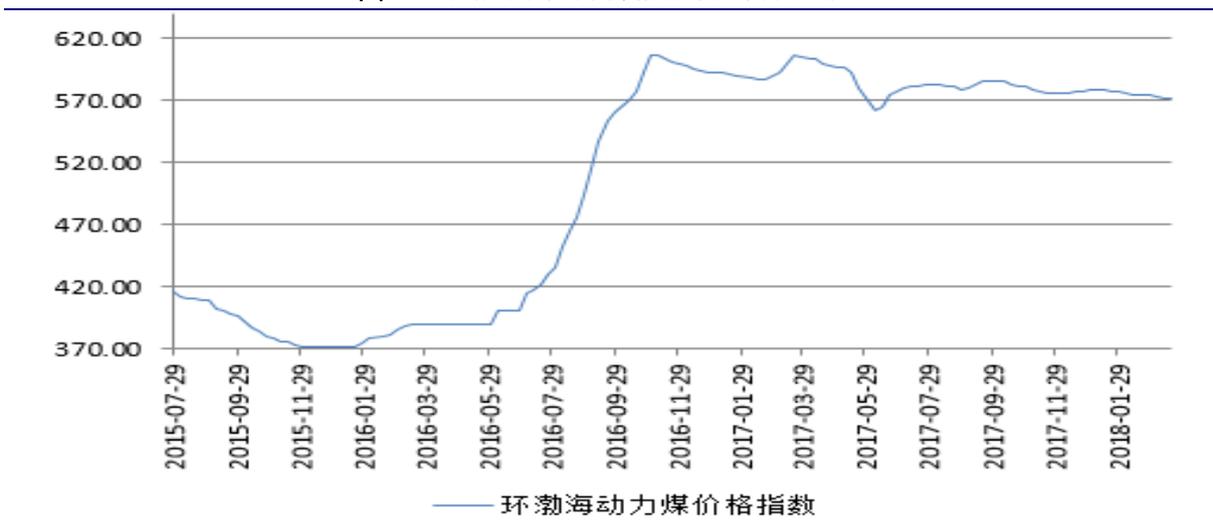
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 3 月 21 日，环渤海动力煤价格指数报收 572 元/吨，与前一报告期持平。当前煤炭市场供需格局维持宽松，奠定了煤价下行的基础；同时由于 4 月主要煤炭运输通道进行检修，市场预期整体偏空但略趋缓和，从而本周环渤海地区下水煤价继续下行但降幅收窄，促使本期 BSPI 指数环比持平。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

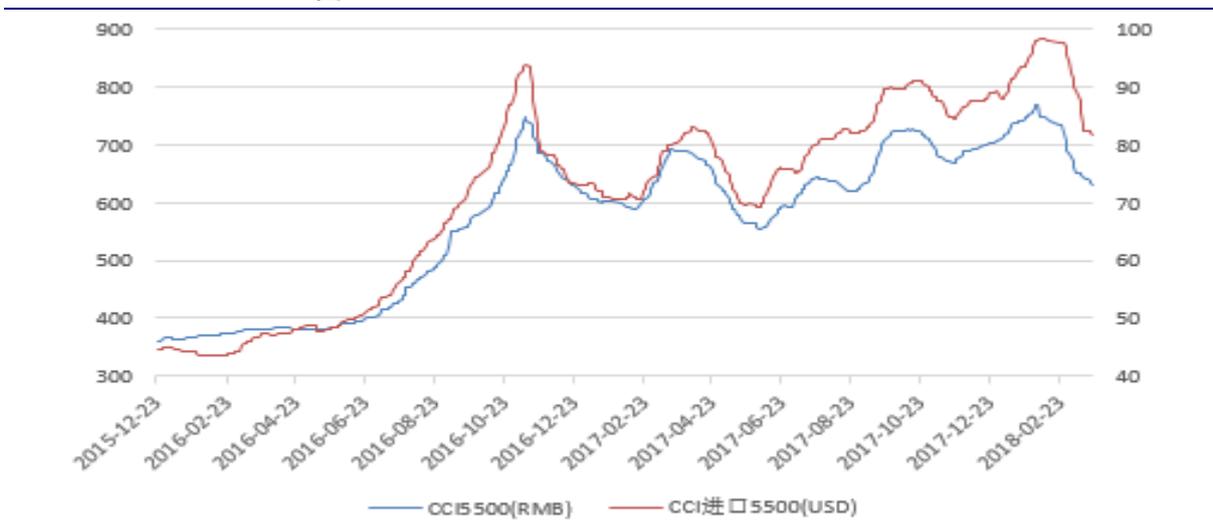


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

上周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数继续下跌；其中 CCI5500 指数由 642 元/吨下跌至 632 元/吨，CCI 进口 5500 指数由 82.3 美元/吨下跌至 81.7 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

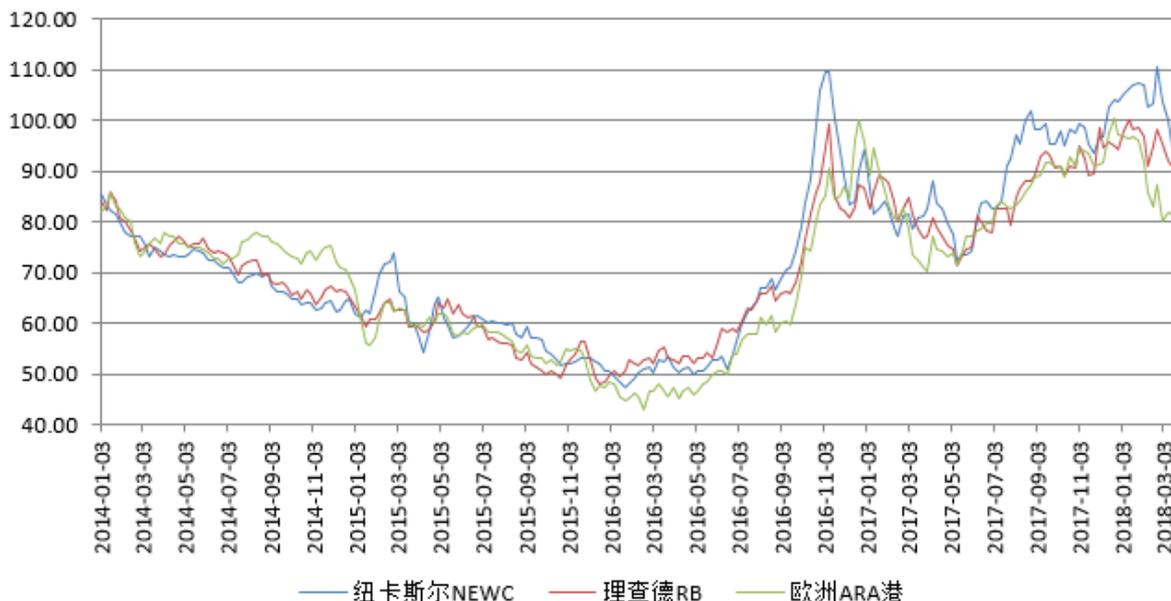


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数全线下跌。截止3月22日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 92.44 美元/吨，较上周下跌 2.76 美元/吨，跌幅为 2.90%；南非理查德港动力煤价格指数 90.82 美元/吨，较上周下跌 0.14 美元/吨，跌幅为 0.15%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 78.67 美元/吨，较上周下跌 2.85 美元/吨，跌幅为 3.50%。

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

下游需求不佳，市场观望情绪浓厚，港口库存继续走高，供给相对充足。截至3月23日，环渤海四港煤炭库存 1766.3 万吨，较上周同期大幅增加 142.4 万吨，增幅为 8.77%。秦皇岛港煤炭库存 662 万吨，较上周同期减少 19 万吨，减幅为 2.79%，维持在 600 万吨上方运行。黄骅港煤炭库存 238.5 万吨，较上周增加 42.3 万吨，库存重回 200 万吨上方运行。曹妃甸港煤炭库存 337 万吨，较上周增加 44.6 万吨，整体维持在 300 万吨上方运行；京唐国投港煤炭库存 193 万吨，较上周大幅增加 44 万吨。同期，广州港煤炭库存 235.5 万吨，较上周同期增加 38.9 万吨，增幅为 19.79%。

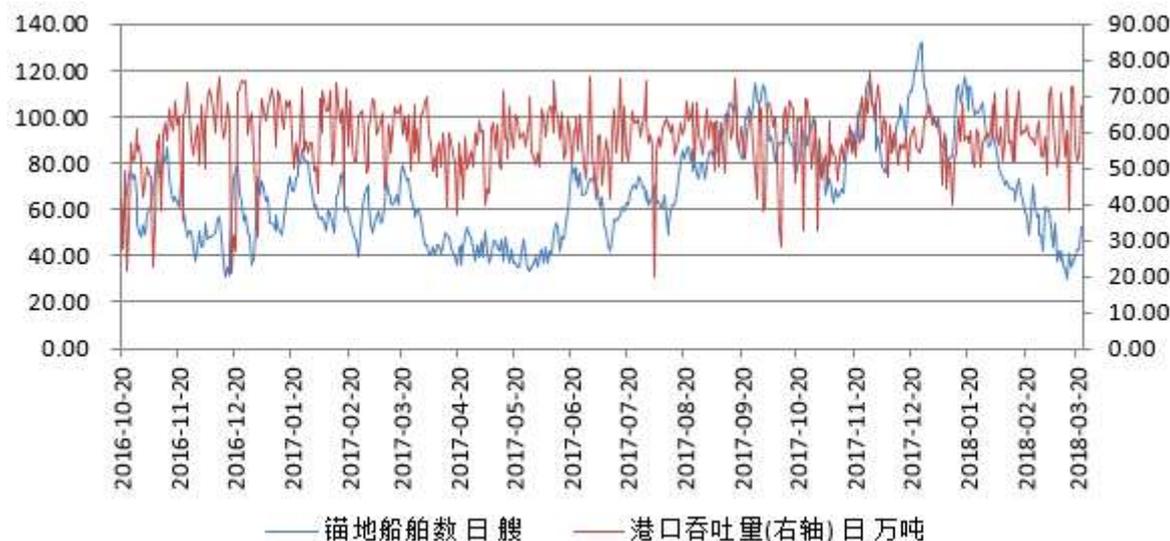
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于主要煤炭运输通道临近检修，港口煤炭调入量略有回落；同时个别电厂出现刚性需求，成交稍有转好。截至 3 月 24 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 60.36 万吨，较上周减少 1.76 万吨；港口吞吐量周平均 63.07 万吨，较上周增加 4.53 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 43.14 艘，较上周增加 5.57 艘。

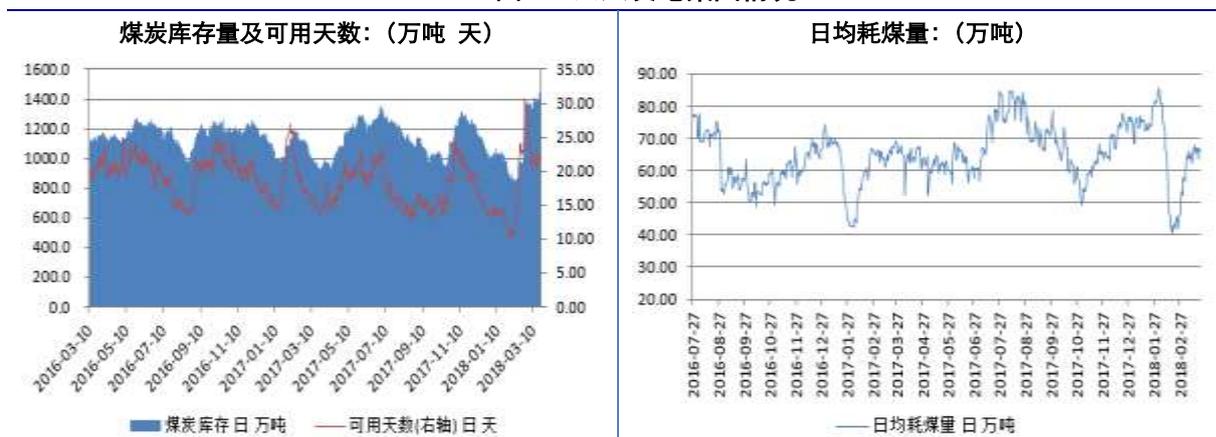
图 7：秦皇岛港锚地船舶数（艘）与港口吞吐量（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

随着工业企业的陆续开工复产，工业用电有所增加，但天气逐渐回升，民用电需求有所下降，沿海六大电厂日耗维稳运行；然而电厂库存维持高位，采购节奏放缓。截至 3 月 23 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1456.79 万吨，较上周同期增加 64.26 万吨，增幅为 4.61%；可用天数由 20.51 天增加至 22.23 天。日均耗煤量 65.53 万吨，较上周同期减少 2.36 万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

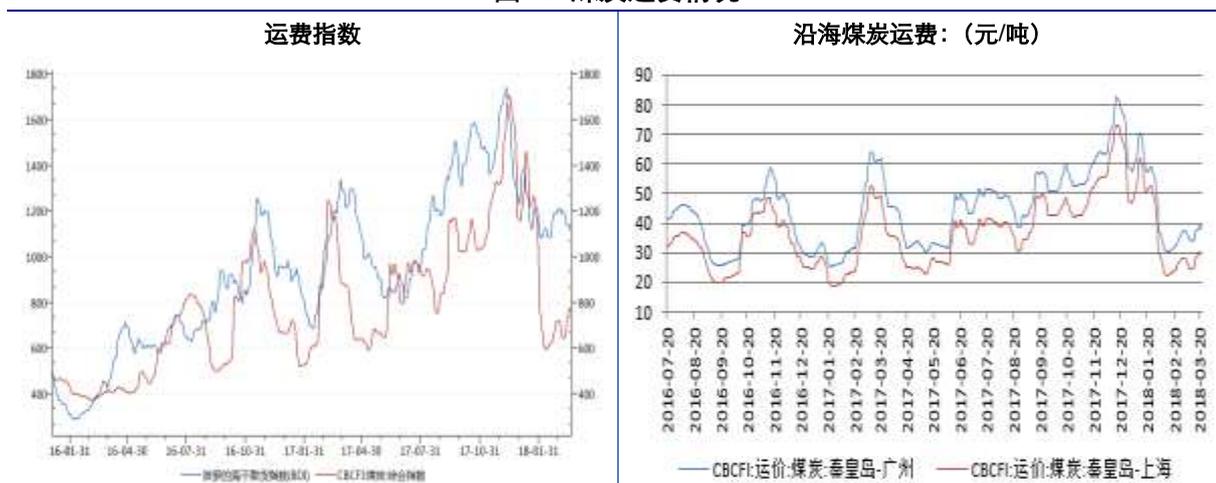
3.2 煤炭运费

由于全球经济迅速放缓，加之中美贸易战爆发的预期，导致近期波罗的海干散货指数 (BDI) 弱稳运行。截至 3 月 23 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 为 1122 点，较上周下跌了 21 点；预计随着中美贸易战的打响，后期波罗的海干散货指数 (BDI) 或将弱势运行。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 757.65 点，较上周上涨了 28.56 点。由于海外航运市场分散了部分内外兼营运力，加之北方港口及长江航道封航频繁，滞压了部分运力，导致内贸可用运力减少，沿海煤炭运费有所上行。但目前市场煤炭价格持续下行，煤炭运输需求没有得到明显增长，预计后期沿海煤炭运费或将偏弱震荡运行。

秦皇岛-广州运费 38.1 元/吨，较上周上涨了 0.8 元/吨；秦皇岛-上海运费 29.6 元/吨，较上周上涨了 1.3 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

近期水泥化工企业采购逐渐进入尾声，同时电厂库存维持高位，电厂采购仍然没有恢复，下游需求整体不佳；加之煤炭供给持续释放，港口库存大幅走高，煤炭市场供需格局继续保持宽松，现货价格持续下行，预计后期动力煤市场价格仍有下跌空间。

虽然网传进口煤政策陆续开始，或对动煤价格起到一定的提振；但中美贸易战打响，市场悲观情绪蔓延，加之供需维持宽松，市场看跌预期较强，预计后期动煤仍将偏弱运行为主，建议投资者维持偏空思路，仅供参考。

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。