

煤价企稳反弹，但持续性有待观察

兴证期货.研发中心

2018年4月22日 星期日

能化研究团队

内容提要

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

近期由于限制进口煤政策进一步发酵蔓延，加之央行局部降准，市场信心有所好转，煤价企稳反弹，动煤大幅上涨；随后期现基差转负，对期货价格形成一定的抑制。主力合约 ZC809 收于 587.6 元/吨，周涨 31.2 元/吨，涨幅 5.61%；周成交量 194.8 万手，持仓 29.4 万手，大幅放量增仓。

截至 4 月 17 日，环渤海动力煤价格指数报收 570 元/吨，与前一报告期再度持平。由于进口煤限制政策不断发酵，刺激采购方市场心理；加之虽然电煤消费低于预期，但宏观经济指标强韧，市场信心转好；同时港口库存触底回落，从而煤价企稳反弹，因此本期 BSPI 指数继续维稳运行。

截至 4 月 20 日，环渤海四港煤炭库存 1739.4 万吨，较上周同期减少 119.7 万吨或 6.44%。秦皇岛港煤炭库存 590.5 万吨，较上周同期减少 62.5 万吨或 9.57%。秦港锚地船舶数周平均数 42.71 艘，较上周增加 17.86 艘。

● 后市展望及策略建议

受近期进口煤限制政策等多方面利好因素影响，国内煤炭供应宽松的压力得到阶段性缓解；市场信心转好，下游采购积极性提升，港口现货价格企稳反弹。

但目前正值动力煤消费淡季，加之原煤产量保持平稳增长、水电冲击加大，同时当前港口库存和下游电厂库存仍处高位，在供需相对宽松格局下，动力煤下行压力依然存在。

虽然短期煤价开始企稳反弹，但反弹的幅度及持续性仍值得关注；预计煤价大幅上涨仍为时尚早，建议投资者暂且观望为主，等待逢高沽空机会。

1. 行情回顾

近期由于限制进口煤政策进一步发酵蔓延，加之央行局部降准，市场信心有所好转，煤价企稳反弹，动煤大幅上涨；随后期现基差转负，对期货价格形成一定的抑制。主力合约 ZC809 收于 587.6 元/吨，周涨 31.2 元/吨，涨幅 5.61%；周成交量 194.8 万手，持仓 29.4 万手，大幅放量增仓。

主力合约 ZC809 短期关注近期高点 595.6 元/吨的压力表现。

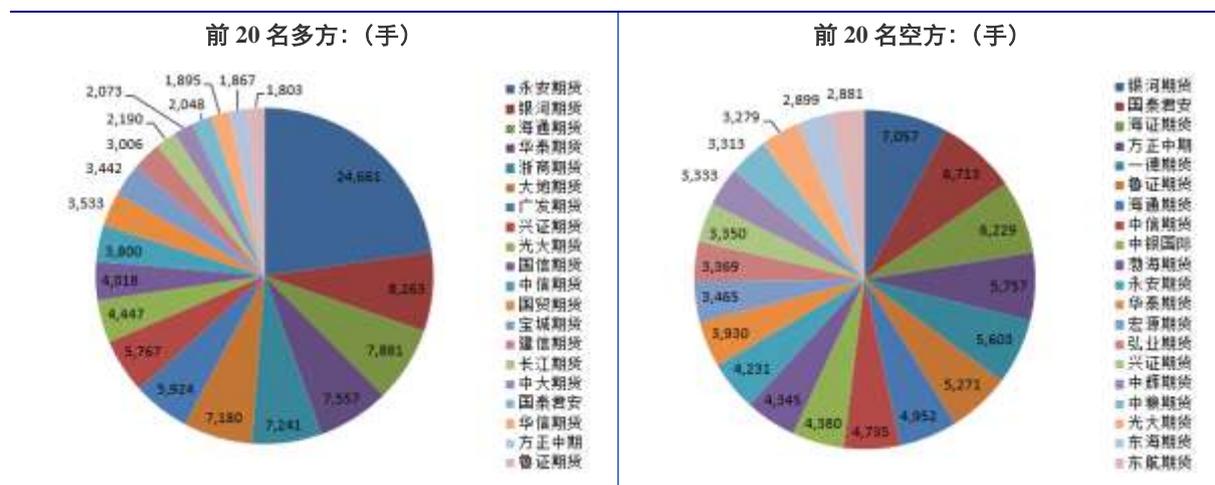
图 1: ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 4 月 20 日，主力合约 ZC809 前 20 名多方持仓由 92851 手增至 108596 手，前 20 名空方持仓由 81073 手增至 89092 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 171088 手，前 20 名空方持仓 148960 手。从机构持仓层面看，多方较空方的优势有所扩大。

图 2: ZC809 合约多空双方持仓情况



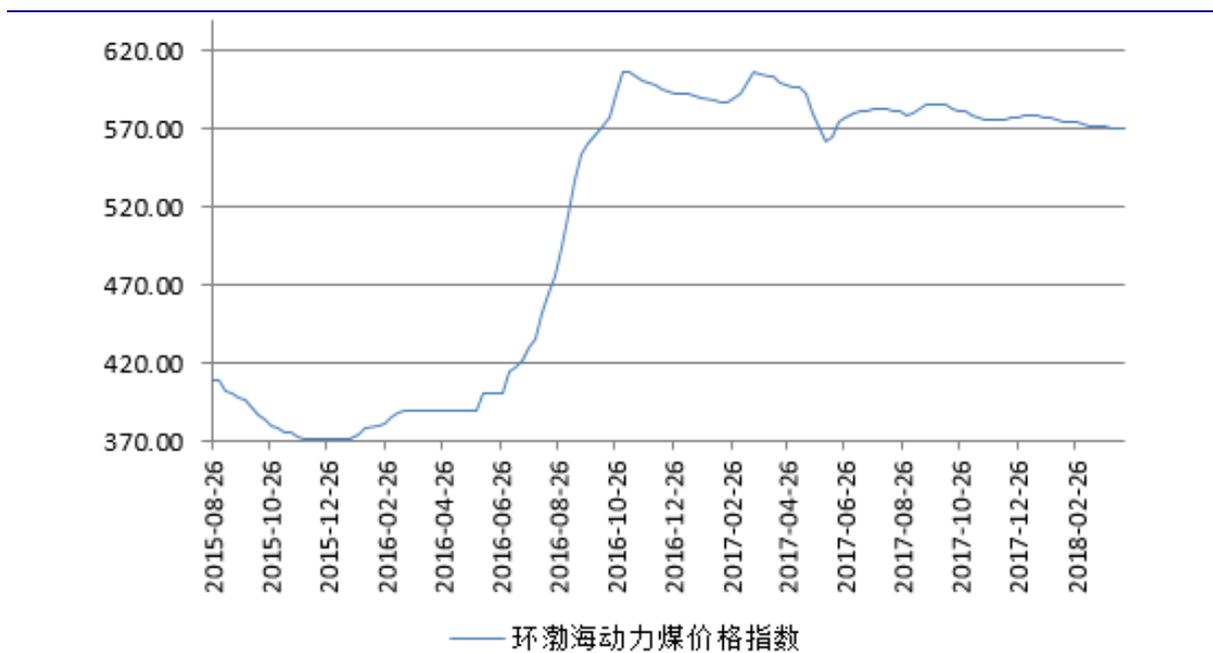
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 4 月 17 日，环渤海动力煤价格指数报收 570 元/吨，与前一报告期再度持平。由于进口煤限制政策不断发酵，刺激采购方市场心理；加之虽然电煤消费低于预期，但宏观经济指标强韧，市场信心转好；同时港口库存触底回落，从而煤价企稳反弹，因此本期 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）

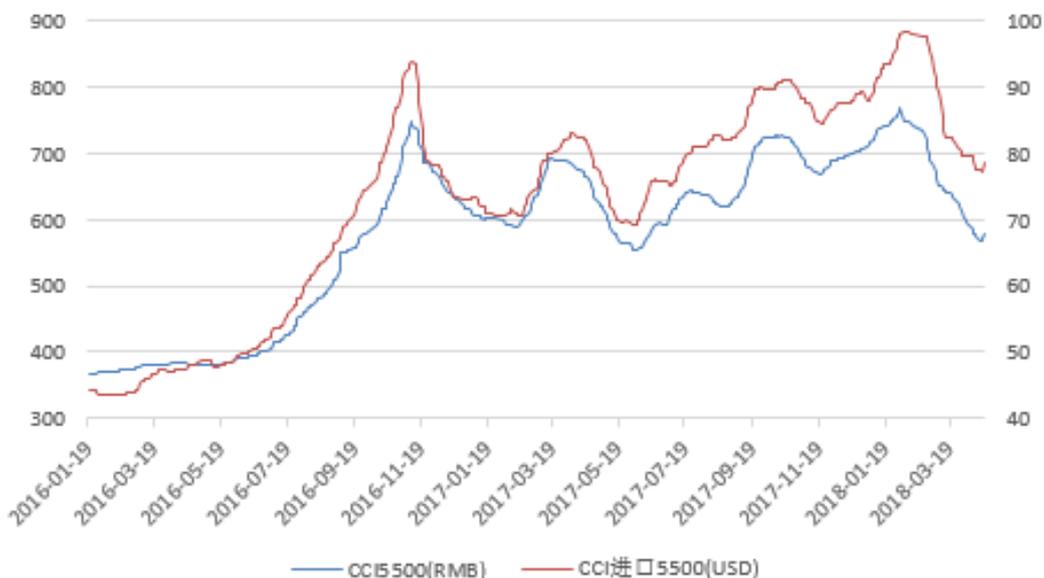


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

受到进口煤限制不断发酵的影响，本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均有所企稳反弹；其中 CCI5500 指数由 570 元/吨反弹至 577 元/吨；CCI 进口 5500 指数由 77.5 美元/吨反弹至 78.5 美元/吨。

图 4: 动力煤价格指数 CCI 走势图 (元/吨 美元/吨)

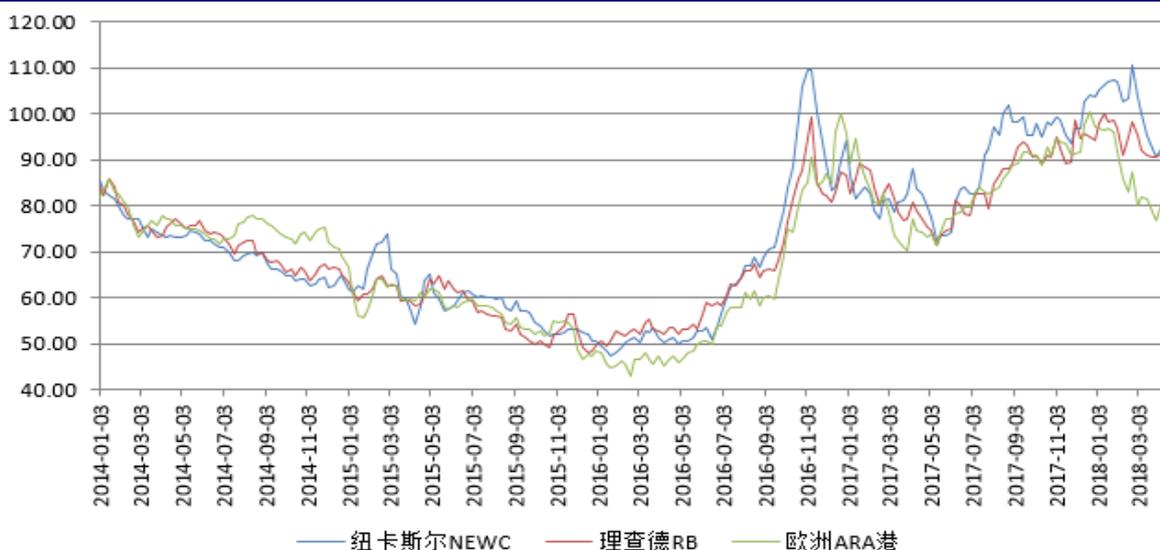


数据来源: 兴证期货研发部, WIND

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 4 月 19 日, 澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 92.98 美元/吨, 较上周下跌 0.83 美元/吨, 跌幅为 0.88%; 南非理查德港动力煤价格指数 95.21 美元/吨, 较上周上涨 0.72 美元/吨, 涨幅为 0.76%; 欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 81.03 美元/吨, 较上周下跌 1.85 美元/吨, 跌幅为 2.23%。

图 5: 国际三大港口动力煤价格指数走势图 (美元/吨)



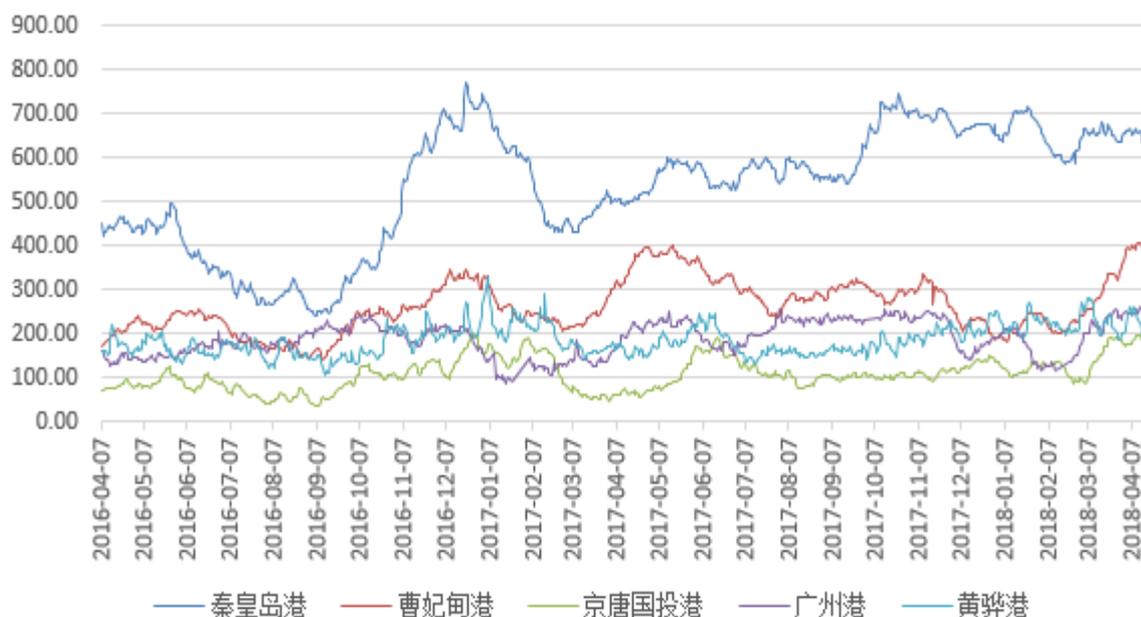
数据来源: 兴证期货研发部, WIND

3. 行情回顾

3.1 库存情况

由于进口煤限制政策不断发酵，市场煤拉运增加，铁路检修影响逐步显现，港口煤炭库存触顶回落。截至4月20日，环渤海四港煤炭库存1739.4万吨，较上周同期大幅减少119.7万吨，减幅为6.44%。秦皇岛港煤炭库存590.5万吨，较上周同期减少62.5万吨，减幅为9.57%，回落至600万吨下方运行。黄骅港煤炭库存160.6万吨，较上周继续减少48.4万吨，库存回落至200万吨下方。曹妃甸港煤炭库存406.3万吨，较上周增加5.5万吨；京唐国投港煤炭库存160万吨，较上周减少28万吨。同期，广州港煤炭库存233.8万吨，较上周同期减少24.6万吨，减幅为9.52%。

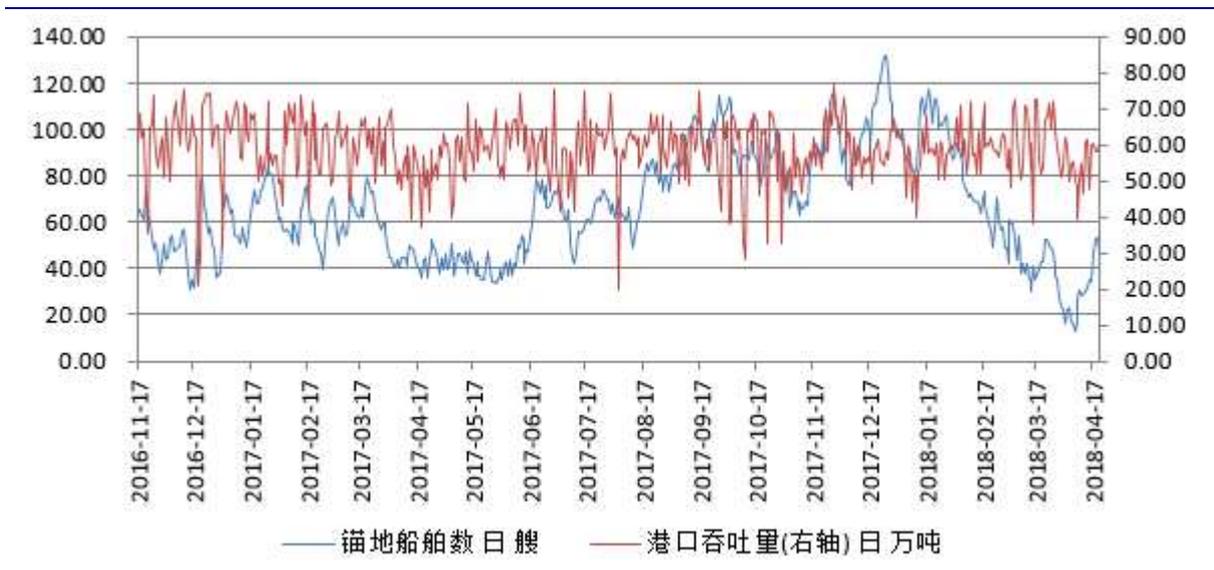
图6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于大秦线集中检修，港口调入量维持低位；但随着进口煤限制政策的不断发酵，刺激采购方市场心理，成交情况有所好转。截至4月20日，秦皇岛港煤炭调入量周平均49.06万吨，较上周减少0.59万吨；港口吞吐量周平均57.99万吨，较上周减少7.91万吨。秦港锚地船舶数周平均数42.71艘，较上周增加17.86艘。

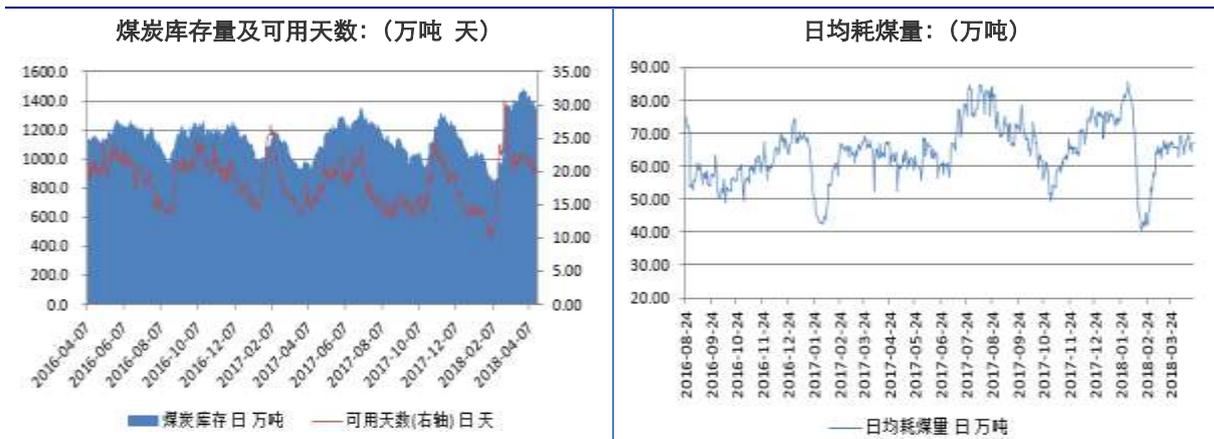
图 7: 秦皇岛港锚地船舶数 (艘) 与港口吞吐量 (万吨)



数据来源: 兴证期货研发部, WIND

在水电冲击、加上部分电厂机组检修的作用下, 电厂日耗维稳运行, 短期仍将以消耗库存为主; 但在进口煤采购受限的情况下, 电厂或将开始增加内贸煤的采购, 以保证夏季用煤高峰的使用。截至 4 月 20 日, 沿海六大发电集团煤炭库存为 1379.51 万吨, 较上周同期减少 30.05 万吨, 减幅为 2.13%; 可用天数由 20.68 天减至 20.64 天。日均耗煤量 66.83 万吨, 较上周同期减少 1.32 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

由于原油价格上涨, 以及受助于铁矿石贸易带动, 船舶运费上升, 推动波罗的海干散货指数 (BDI) 十连涨。截至 4 月 20 日, 波罗的海干散货指数 (BDI) 为 1281 点, 较上周上涨了 267 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 861.20 点，较上周大幅上涨了 219.43 点。由于限制进口煤政策影响进一步发酵蔓延，刺激采购方市场心理，部分贸易商进场抄底，寻船、租船热情大增，船东顺势大幅提升报价。但后续能否保持大幅上涨态势，仍需观察货盘规模变化。

秦皇岛-广州运费 39.7 元/吨，较上周大幅上涨了 8.3 元/吨；秦皇岛-上海运费 35.7 元/吨，较上周上涨了 11.1 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

受近期进口煤限制政策等多方面利好因素影响，国内煤炭供应宽松的压力得到阶段性缓解；市场信心转好，下游采购积极性提升，港口现货价格企稳反弹。

但目前正值动力煤消费淡季，加之原煤产量保持平稳增长、水电冲击加大，同时当前港口库存和下游电厂库存仍处高位，在供需相对宽松格局下，动力煤下行压力依然存在。

虽然短期煤价开始企稳反弹，但反弹的幅度及持续性仍值得关注；预计煤价大幅上涨仍为时尚早，建议投资者暂且观望为主，等待逢高沽空机会。

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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作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。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。