

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

由于中美贸易战再度加剧，市场信心有所转弱；同时受江南梅雨天气影响，电厂日耗未能向上突破，电厂库存较高，港口煤价有所回落，促使动力煤期货价格也开始走弱。主力合约 ZC809 收于 642.0 元/吨，周跌 18.4 元/吨，跌幅 2.79%；周成交量 204.1 万手，持仓 38.7 万手，大幅缩量减仓。

截至 6 月 20 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，连续三期持平。由于长协煤、平价煤具有稳定的定价机制且增产增运，使得现货煤占比继续降低；同时电厂日耗回落至 70 万吨下方运行，一定程度上缓和了市场心态，加之港口库存继续累积升高，从而本周煤价走势相对僵持，导致本期 BSPI 指数继续维稳运行。

截至 6 月 22 日，环渤海四港煤炭库存 1778.8 万吨，较上周同期继续增加 5.8 万吨或 0.33%。秦皇岛港煤炭库存 619.5 万吨，较上周同期减少 7 万吨或 1.12%。秦港锚地船舶数周平均数 69.57 艘，较上周减少 13.14 艘。

● 后市展望及策略建议

受环保、安监的持续影响，部分主产地煤炭生产影响继续，煤炭产量释放受阻，对产地煤价形成支撑效应。

但近期受江南梅雨天气影响，气温较为凉爽，沿海六大电厂日耗回落至 70 万吨下方运行，库存增至 1400 万吨水平；加之近期铁路全面保供，铁路出力增加明显，同时进口煤通关时间有所缩短，电厂、港口库存处于高位，再加上市场对于稳价保供预期依然相对较高，电厂补库积极性受到抑制，观望情绪较浓，港口煤价开始回落。

当前中美贸易战的影响仍在不断发酵，对煤价也将形成一定的不利影响，预计后期煤价仍存继续回落风险；但在央行定向降准的影响下，预计短期动力煤市场或偏稳运行为主，后续仍需重点关注电厂日耗情况以及政策的变化。

1. 行情回顾

由于中美贸易战再度加剧，市场信心有所转弱；同时受江南梅雨天气影响，电厂日耗未能向上突破，电厂库存较高，港口煤价有所回落，促使动力煤期货价格也开始走弱。主力合约 ZC809 收于 642.0 元/吨，周跌 18.4 元/吨，跌幅 2.79%；周成交量 204.1 万手，持仓 38.7 万手，大幅缩量减仓。

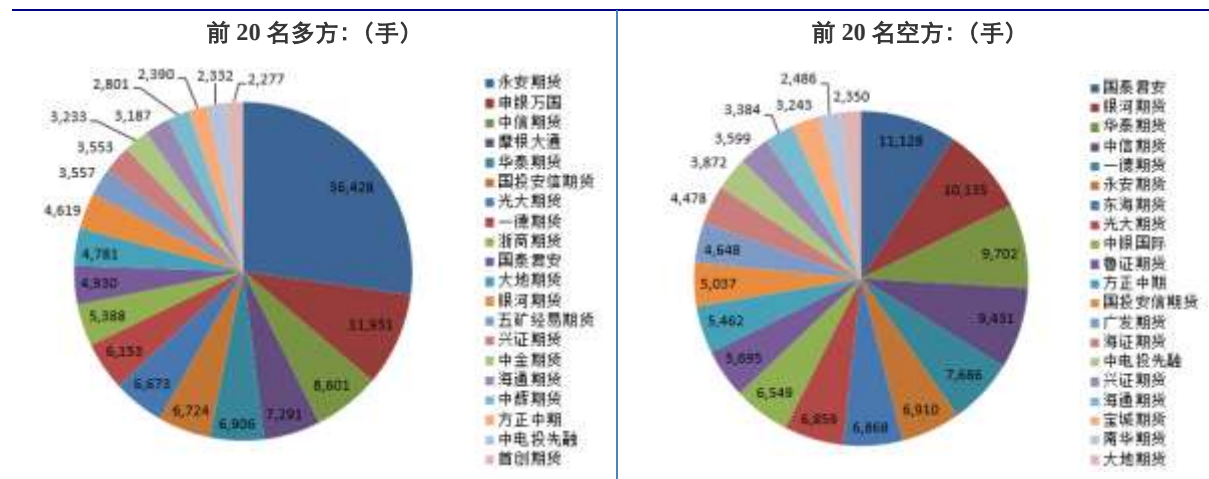
图 1：ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 6 月 20 日，主力合约 ZC809 前 20 名多方持仓由 161225 手减至 133755 手，前 20 名空方持仓由 134334 手增至 119522 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 174574 手，前 20 名空方持仓 161831 手。从机构持仓层面看，多方较空方的优势虽有所缩窄，但仍维持一定的优势。

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 6 月 20 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，连续三期持平。由于长协煤、平价煤具有稳定的定价机制且增产增运，使得现货煤占比继续降低；同时电厂日耗回落至 70 万吨下方运行，一定程度上缓和了市场心态，加之港口库存继续累积升高，从而本周煤价走势相对僵持，导致本期 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）

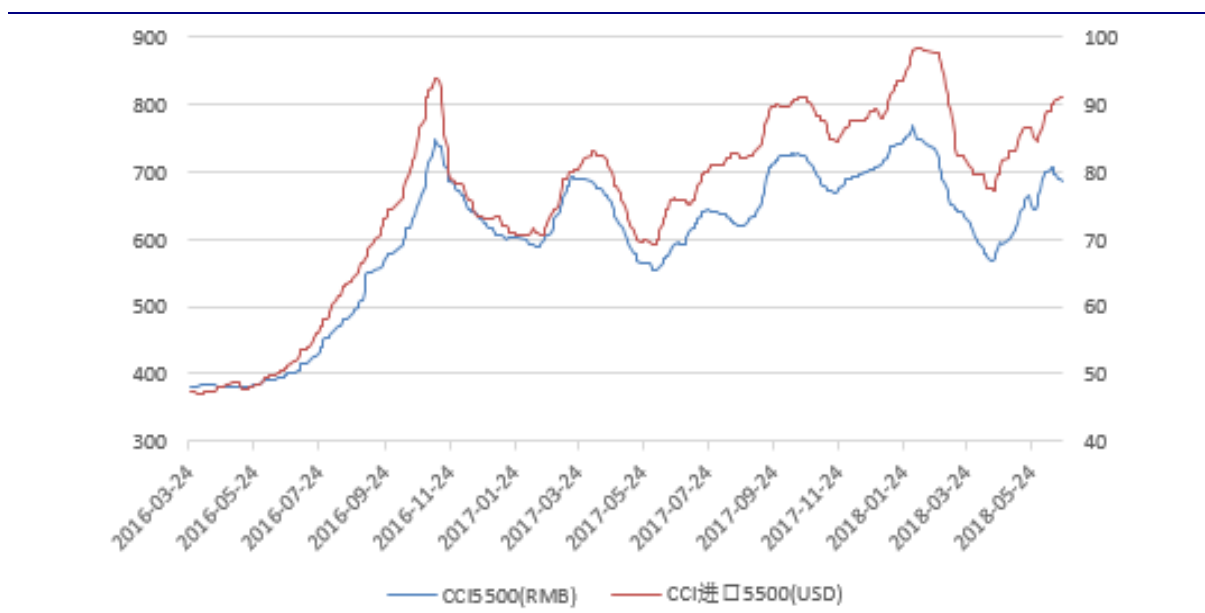


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

由于受江南梅雨天气影响，电厂日耗未能向上突破，电厂库存较高，补库积极性受到一定的抑制，市场观望情绪较浓，港口煤价有所回落。本周 CCI5500 指数继续回落，由 696 元/吨下降至 687 元/吨；CCI 进口 5500 指数略有上涨，由 90.6 美元/吨上涨至 91.0 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

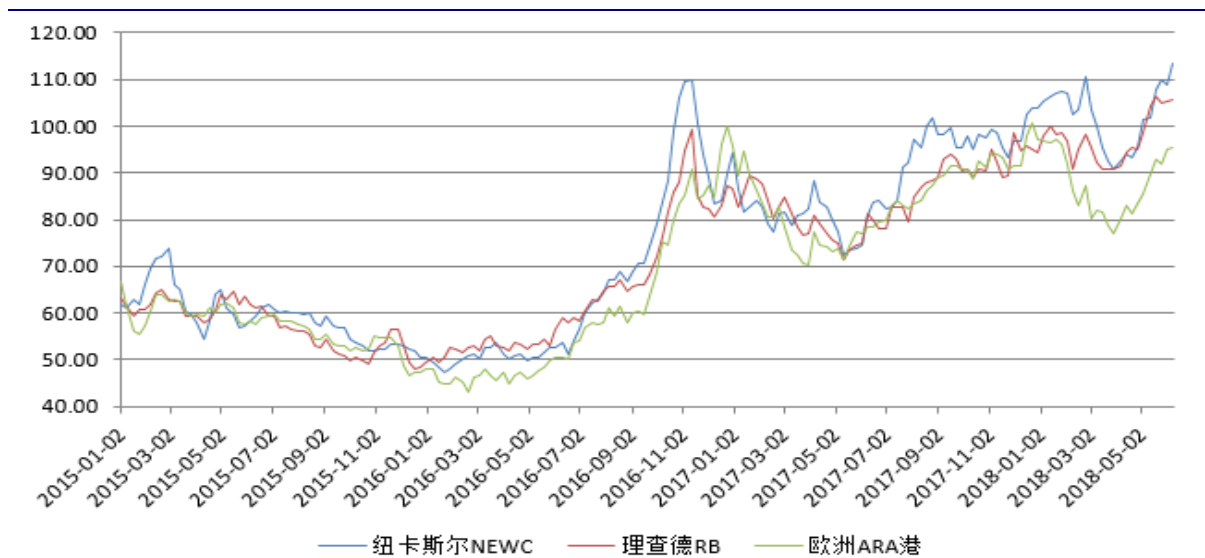


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数涨跌不一，整体偏弱运行。截止 6 月 21 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 116.63 美元/吨，较上周下跌 1.46 美元/吨，跌幅为 1.24%；南非理查德港动力煤价格指数 103.83 美元/吨，较上周下跌 2.18 美元/吨，跌幅为 2.06%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 97.41 美元/吨，较上周上涨 0.24 美元/吨，涨幅为 0.25%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



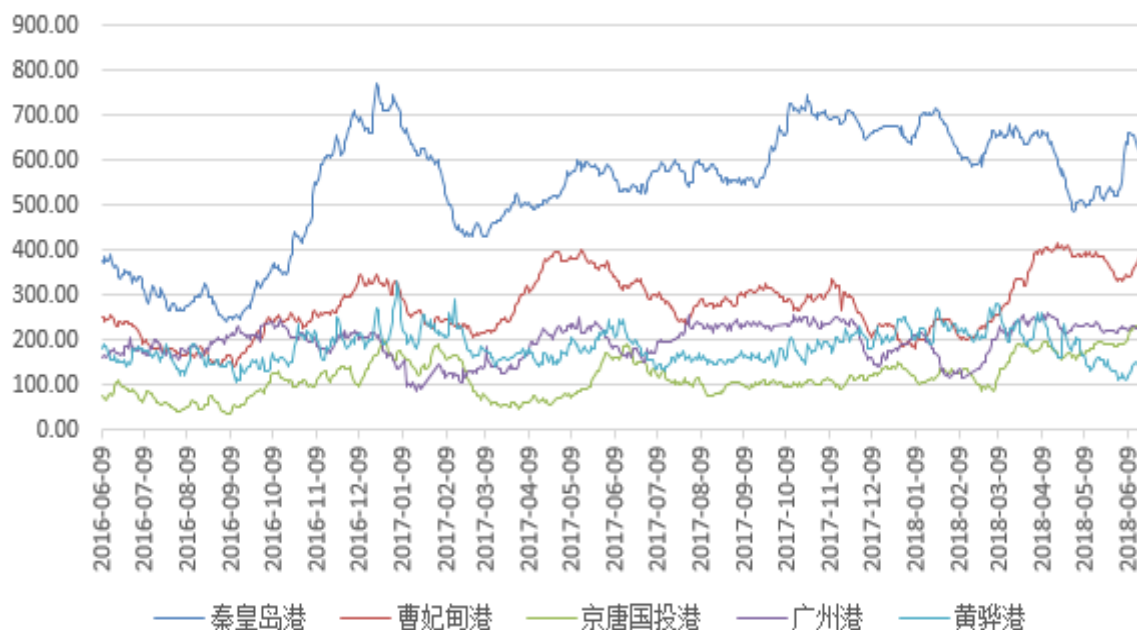
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

近期铁路全面保供，铁路出力增加明显，从而港口库存继续攀升，同时江内库存维持高位。截至 6 月 22 日，环渤海四港煤炭库存 1778.8 万吨，较上周同期继续增加 5.8 万吨，增幅为 0.33%。秦皇岛港煤炭库存 619.5 万吨，较上周同期减少 7 万吨，减幅为 1.12%。黄骅港煤炭库存 160 万吨，较上周增加 15.6 万吨。曹妃甸港煤炭库存 426 万吨，较上周大幅增加 50.6 万吨，库存再度突破 400 万吨关口；京唐国投港煤炭库存 208 万吨，较上周减少 23 万吨。同期，广州港煤炭库存 224.8 万吨，较上周同期减少 2 万吨，减幅为 0.88%。

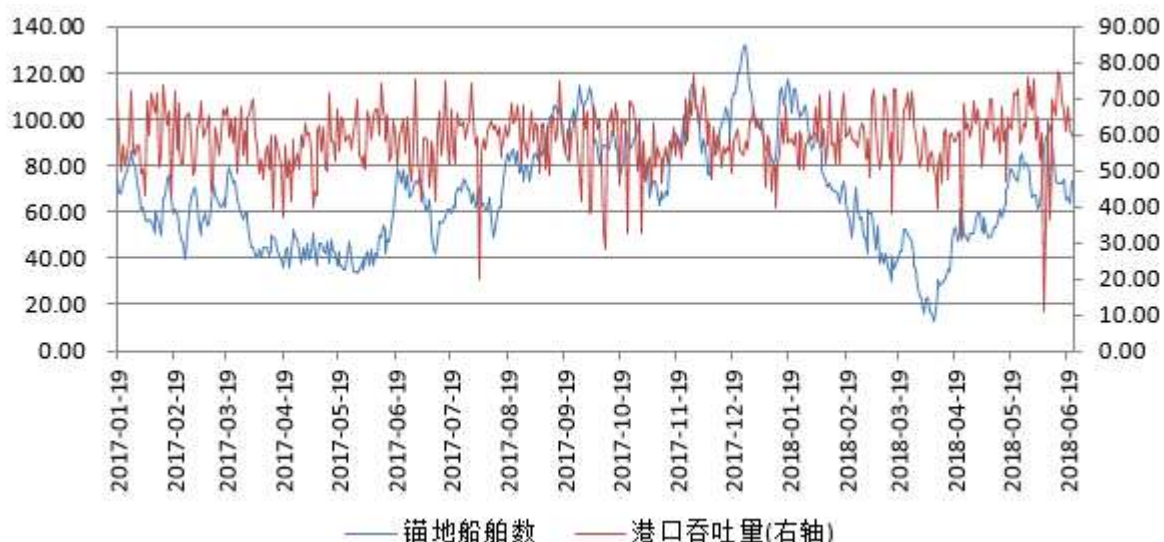
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期铁路全面保供，铁路出力增加明显，港口煤炭调入量维持相对高位；同时下游采购积极性较低，市场观望情绪较浓，成交略有减少。截至 6 月 22 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 62.66 万吨，较上周增加 0.36 万吨；港口吞吐量周平均 63.66 万吨，较上周减少 0.29 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 69.57 艘，较上周减少 13.14 艘。

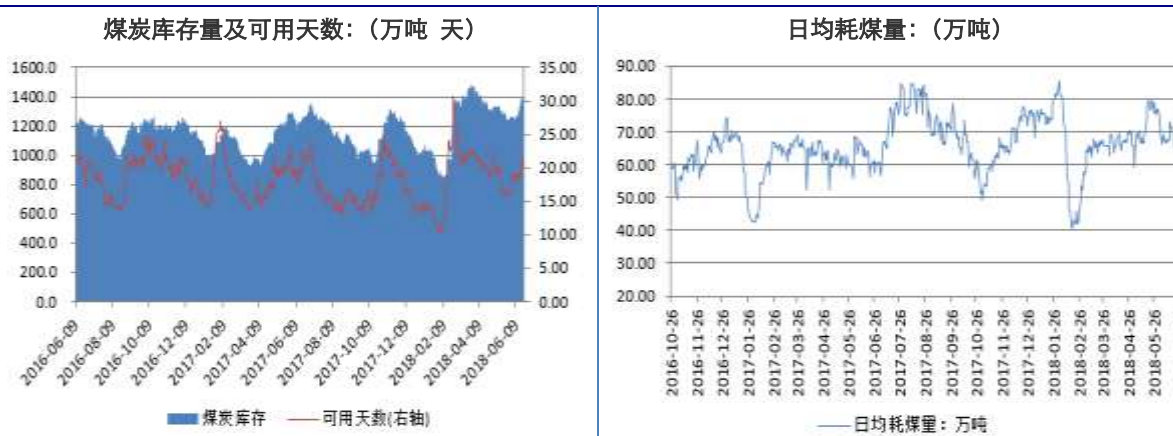
图 7：秦皇岛港锚地船舶数（艘）与港口吞吐量（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期受江南梅雨天气影响，气温较为凉爽，沿海六大电厂日耗回落至 70 万吨下方运行，库存增至 1400 万吨水平，同时水电出力逐渐增加，电厂补库积极性受到抑制，观望情绪较浓。截至 6 月 22 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1399.76 万吨，较上周同期大幅增加 71.62 万吨，增幅为 5.39%；可用天数由 18.61 天增至 20.14 天。日均耗煤量 69.51 万吨，较上周同期减少 1.84 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

由于中美贸易战再度加剧，全球贸易预期有所转弱；加之国内环保限产持续施压，钢厂对于铁矿石需求维持正常采购为主，市场需求相对清淡，打压海岬型船运需求不佳，促使波罗的海干散货指数（BDI）连续五连跌。

截至 6 月 22 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1341 点，较上周下跌了 104 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 853.22 点，较上周下跌了 32.60 点。当前正值南方雨季，降水量增多，水电的出力一定程度上缓解了火电发电压力，电厂日耗回落至 70 万吨下方，存煤可用天数维持在 20 天左右，电厂拉运有所减弱，加之可用运力仍然保持充足，促使沿海煤炭运费持续下滑。近期港口煤炭价格有所松动，加之下游采购积极性依然不高，预计后期沿海煤炭运费或维持偏弱运行为主。

秦皇岛-广州运费 47.3 元/吨，较上周下跌了 2.9 元/吨；秦皇岛-上海运费 33.8 元/吨，较上周下跌了 1.6 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

受环保、安监的持续影响，部分主产地煤炭生产影响继续，煤炭产量释放受阻，对产地煤价形成支撑效应。

但近期受江南梅雨天气影响，气温较为凉爽，沿海六大电厂日耗回落至 70 万吨下方运行，库存增至 1400 万吨水平；加之近期铁路全面保供，铁路出力增加明显，同时进口煤通关时间有所缩短，电厂、港口库存处于高位，再加上市场对于稳价保供预期依然相对较高，电厂补库积极性受到抑制，观望情绪较浓，港口煤价开始回落。

当前中美贸易战的影响仍在不断发酵，对煤价也将形成一定的不利影响，预计后期煤价仍存继续回落风险；但在央行定向降准的影响下，预计短期动力煤市场或偏稳运行为主，后续仍需重点关注电厂日耗情况以及政策的变化。

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。