

内容提要

林惠

从业资格号: F0306148

投资咨询资格号: Z0012671

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

由于水电替代效应逐渐加强，加之电厂、港口库存维持高位，下游采购积极性不高，现货价格持续下跌，期货价格维持在620一线附近震荡调整。主力合约ZC809收于619.6元/吨，周涨1.0元/吨，涨幅0.16%；周成交量142.4万手，持仓33.4万手，大幅缩量减仓。

截至7月18日，环渤海动力煤价格指数报收569元/吨，比前一报告期下降1元/吨，环比下降0.18%。由于相关部门保供态度坚决，长协煤供给稳定；加之下游电厂库存高企，采购意愿偏低，同时北方港口疏港压力加大，部分贸易商出现抛货现象，从而环渤海地区煤炭价格开启下行通道，促使BSPI指数小幅下降。

截至7月20日，环渤海四港煤炭库存1897.7万吨，较上周同期继续增加23.4万吨或1.25%。秦皇岛港煤炭库存668万吨，较上周同期减少24.5万吨或3.54%。秦港锚地船舶数周平均数57.29艘，较上周增加4.86艘。

● 后市展望及策略建议

随着环保“回头看”的结束，三西地区煤矿将陆续复产，产量继续缓慢回升，供给紧张局面将得到一定的缓解；加之相关部门保供态度坚决，长协煤供给稳定，给市场煤价的上行造成压力。

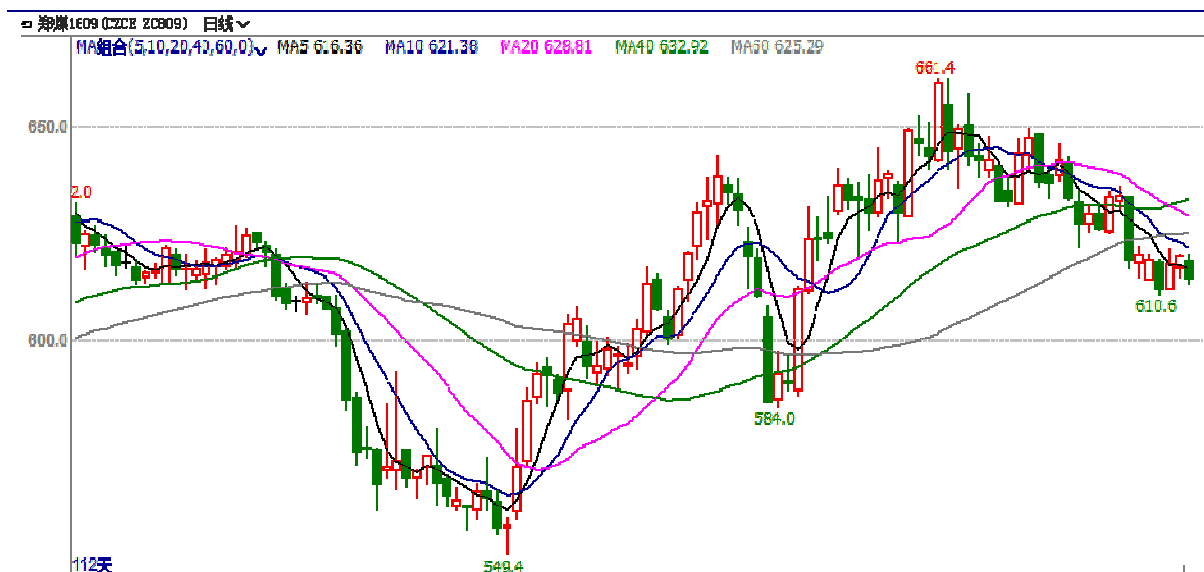
其次，虽然高温天气逐渐来临，沿海六大电厂日耗将有所提升，但台风“安比”来袭，华东、华南地区天气将逐渐转凉，加之水电出力增加，沿海六大电厂日耗将再次面临考验；同时当前港口、电厂库存维持高位，下游采购积极性依然不高，现货价格持续下跌，预计短期动力煤价格仍将延续下行态势。

整体来看，近期煤价仍有一定的下降空间，短期动煤或延续高位偏弱运行，继续关注电厂日耗水平以及政策的变化。

1. 行情回顾

由于水电替代效应逐渐加强，加之电厂、港口库存维持高位，下游采购积极性不高，现货价格持续下跌，期货价格维持在 620 一线附近震荡调整。主力合约 ZC809 收于 619.6 元/吨，周涨 1.0 元/吨，涨幅 0.16%；周成交量 142.4 万手，持仓 33.4 万手，大幅缩量减仓。

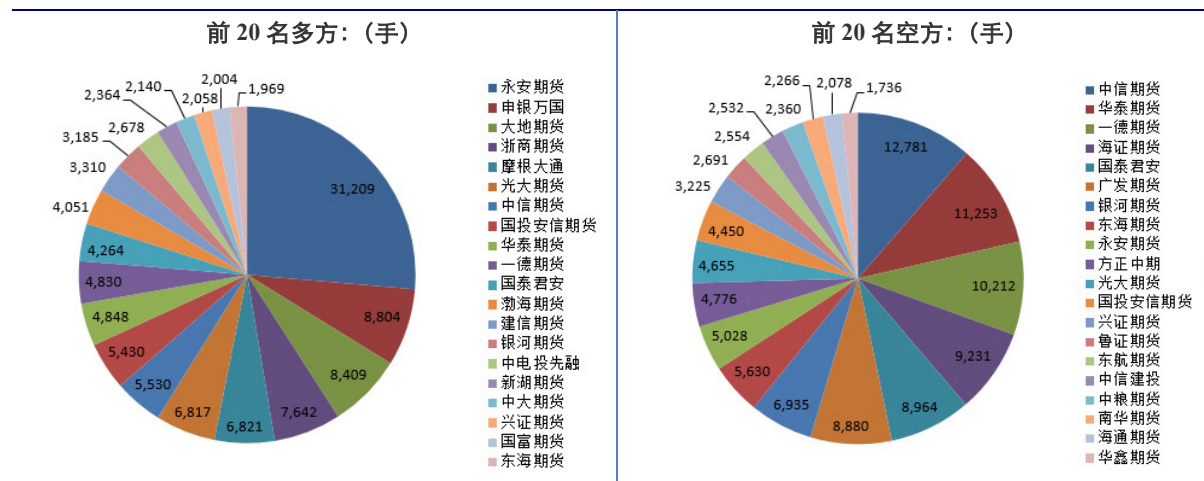
图 1：ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 7 月 20 日，主力合约 ZC809 前 20 名多方持仓由 128216 手减至 118363 手，前 20 名空方持仓由 116895 手减至 112237 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 160086 手，前 20 名空方持仓 153900 手。从机构持仓层面看，多方较空方仍然维持着一定的优势。

图 2：ZC809 合约多空双方持仓情况



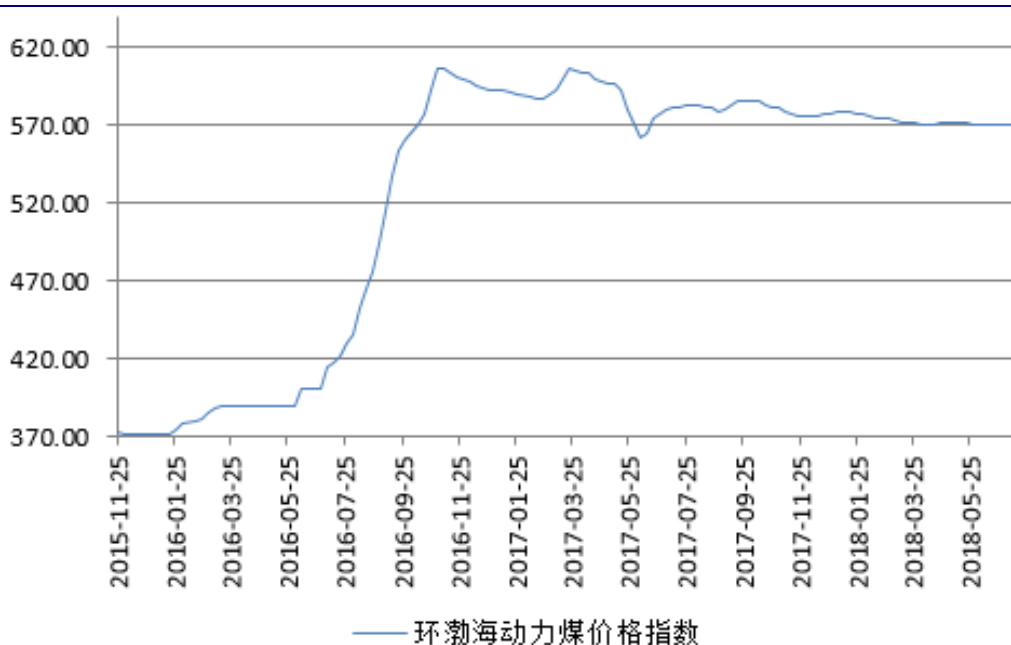
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 7 月 18 日，环渤海动力煤价格指数报收 569 元/吨，比前一报告期下降 1 元/吨，环比下降 0.18%。由于相关部门保供态度坚决，长协煤供给稳定；加之下游电厂库存高企，采购意愿偏低，同时北方港口疏港压力加大，部分贸易商出现抛货现象，从而环渤海地区煤炭价格开启下行通道，促使 BSPI 指数小幅下降。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

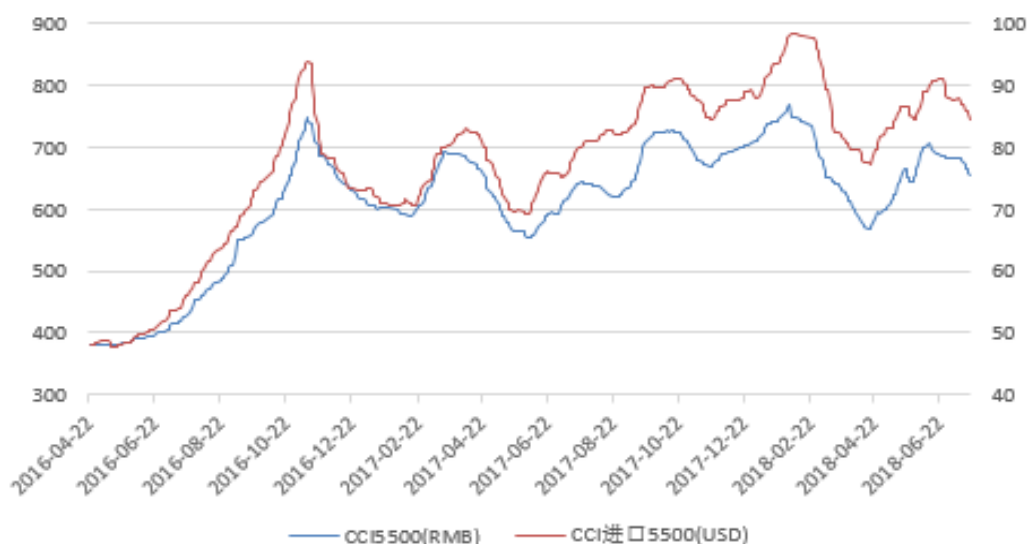


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

由于水电替代效应逐渐加强，加之电厂、港口库存维持高位，下游采购积极性不高，动力煤现货价格继续回落。本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均有所下跌；其中 CCI5500 指数由 676 元/吨下跌至 656 元/吨，CCI 进口 5500 指数由 87.0 美元/吨下跌至 84.5 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

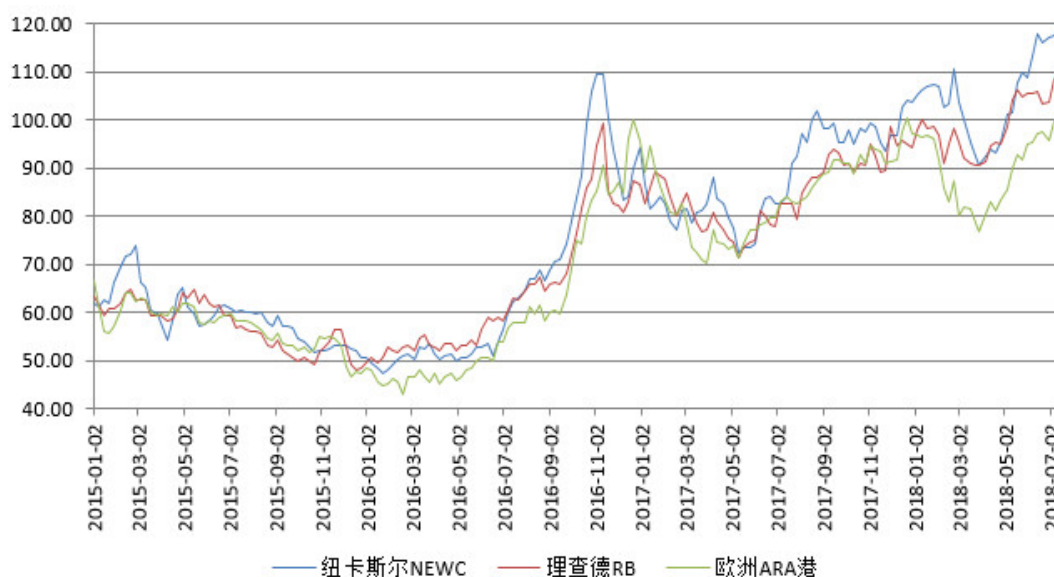


数据来源：兴证期货研发部，WIND

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 7 月 19 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 122.89 美元/吨，较上周上涨 4.40 美元/吨，涨幅为 3.71%；南非理查德港动力煤价格指数 109.23 美元/吨，较上周下跌 0.81 美元/吨，跌幅为 0.74%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 101.99 美元/吨，较上周上涨 0.29 美元/吨，涨幅为 0.29%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



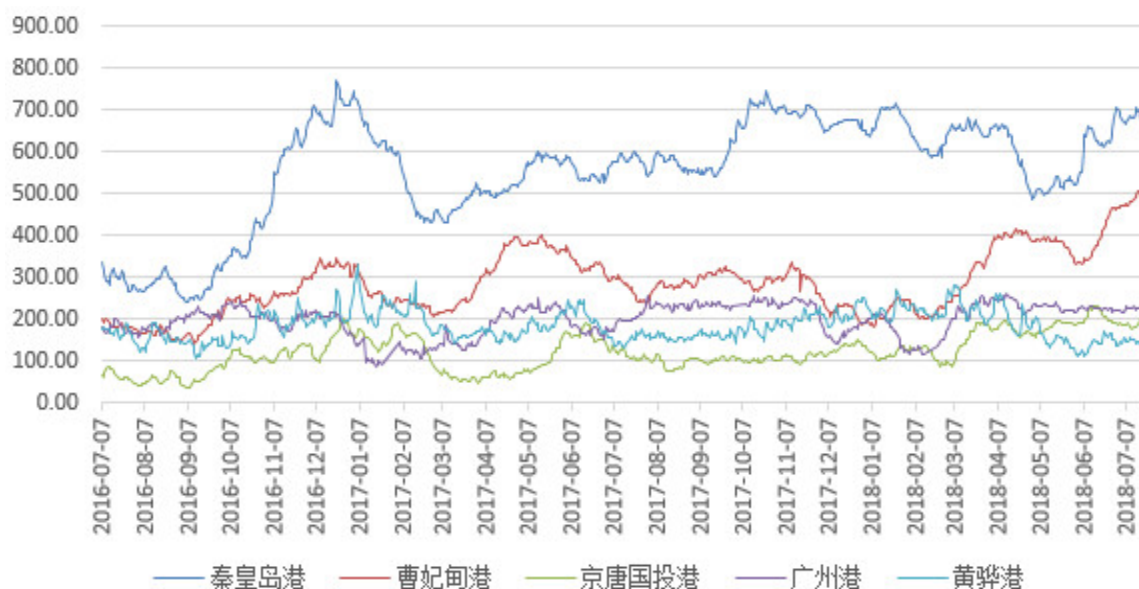
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

由于下游观望情绪浓厚，进一步放缓了市场煤的采购节奏，港口煤炭库存整体继续增加。截至 7 月 20 日，环渤海四港煤炭库存 1897.7 万吨，较上周同期继续增加 23.4 万吨，增幅为 1.25%。秦皇岛港煤炭库存 668 万吨，较上周同期减少 24.5 万吨，减幅为 3.54%。黄骅港煤炭库存 139.8 万吨，较上周减少 5 万吨，维持在 150 万吨下方运行。曹妃甸港煤炭库存 499.5 万吨，较上周增加 9.5 万吨；京唐国投港煤炭库存 195 万吨，较上周增加 16 万吨。同期，广州港煤炭库存 221.4 万吨，较上周同期减少 1.6 万吨，减幅为 0.72%。

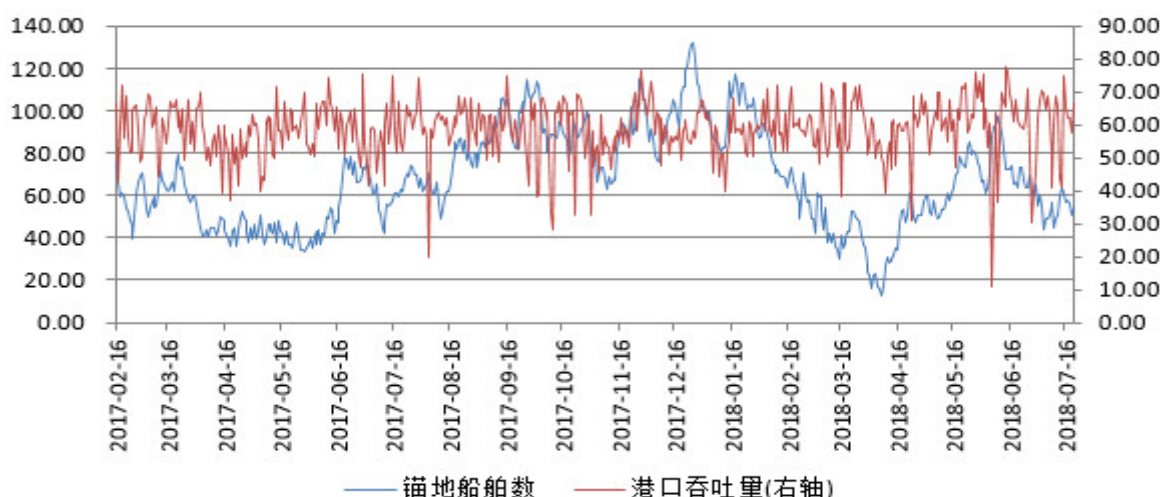
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期港口煤炭调入量维持稳定，略有下降；但由于港口疏港压力加大，部分贸易商出现抛货现象，调出量有所好转。截至 7 月 20 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 57.81 万吨，较上周减少 2.41 万吨；港口吞吐量周平均 61.31 万吨，较上周增加 5.16 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 57.29 艘，较上周增加 4.86 艘。

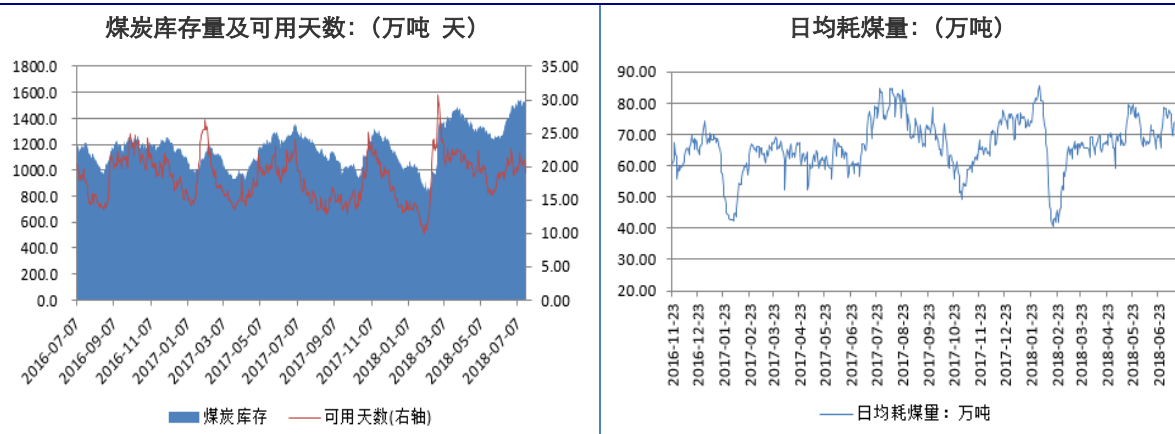
图 7：秦皇岛港锚地船舶数（艘）与港口吞吐量（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

虽然夏季高温天气逐渐来临，沿海六大电厂日耗有所提升，但台风“安比”来袭，华东、华南地区天气将逐渐转凉，加之水电出力增加，沿海六大电厂日耗将再次面临考验；同时当前电厂库存维持高位，仍以长协煤拉运为主，市场煤采购积极性依然不高。截至 7 月 20 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1518.92 万吨，较上周同期增加 10.34 万吨，增幅为 0.69%；可用天数由 20.43 天降至 19.17 天。日均耗煤量 79.22 万吨，较上周同期增加 5.38 万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

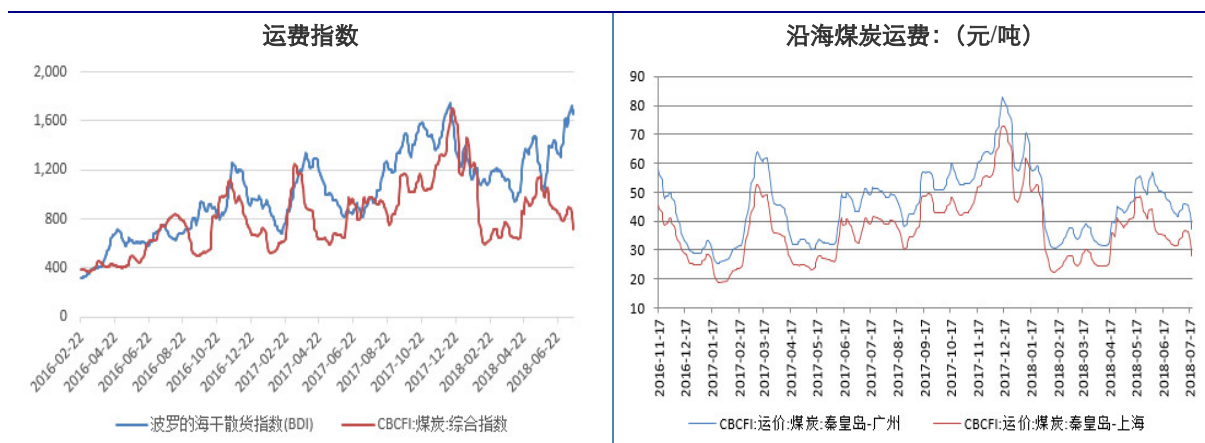
3.2 煤炭运费

由于受到中美贸易战的波及，近期干散货运市场走势受到一定的影响，从而波罗的海干散货指数（BDI）涨势趋缓，整体维持高位运行。截至 7 月 20 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1689 点，较上周上涨了 23 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 716.48 点，较上周下跌了 179.81 点。由于目前各环节煤炭库存高企，供给相对宽松，煤价持续下降，电厂采购仍以长协煤拉运为主，市场成交冷淡，对船舶运力的需求清淡，导致沿海煤炭运费加速下行。随着沿海台风天气频现，预计在无实质性需求拉动的情况下，后期沿海煤炭运费仍将偏弱运行为主。

秦皇岛-广州运费 37.4 元/吨，较上周下跌了 8.8 元/吨；秦皇岛-上海运费 28.1 元/吨，较上周下跌了 8.7 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

随着环保“回头看”的结束，三西地区煤矿将陆续复产，产量继续缓慢回升，供给紧张局面将得到一定的缓解；加之相关部门保供态度坚决，长协煤供给稳定，给市场煤价的上行造成压力。

其次，虽然高温天气逐渐来临，沿海六大电厂日耗将有所提升，但台风“安比”来袭，华东、华南地区天气将逐渐转凉，加之水电出力增加，沿海六大电厂日耗将再次面临考验；同时当前港口、电厂库存维持高位，下游采购积极性依然不高，现货价格持续下跌，预计短期动力煤价格仍将延续下行态势。

整体来看，近期煤价仍有一定的下降空间，短期动煤或延续高位偏弱运行，继续关注电厂日耗水平以及政策的变化。

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。