

## 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

由于水电出力大幅提升，加之港口清库疏港，下游采购积极性不高，现货价格继续大幅下跌，期货价格弱势震荡下行，并跌破 600 一线关口。主力合约 ZC809 收于 602.2 元/吨，周跌 17.4 元/吨，跌幅 2.81%；周成交量 155.6 万手，持仓 37.9 万手，放量增仓。

截至 7 月 25 日，环渤海动力煤价格指数报收 568 元/吨，比前一报告期继续下降 1 元/吨，环比下降 0.18%。由于港口库存居高不下，存煤风险继续上升，悲观预期持续发酵；同时供给相对稳定，下游需求低于预期，短期供大于求的格局促使煤价继续承压下行，从而 BSPI 指数小幅下降。

截至 7 月 27 日，环渤海四港煤炭库存 2015.5 万吨，较上周同期大幅增加 117.8 万吨或 6.21%。秦皇岛港煤炭库存 715.5 万吨，较上周同期增加 47.5 万吨或 7.11%。秦港锚地船舶数周平均数 44.57 艘，较上周减少 12.71 艘。

### ● 后市展望及策略建议

随着环保“回头看”的结束，三西地区煤矿陆续复产，煤炭产量将继续增加；同时港口库存继续向上攀升，有效地保证了夏季煤炭供应。

需求方面，由于高耗能行业受环保影响停产限产、水电出力大幅提升，火电发电量受到一定的抑制；同时沿海电厂日耗虽有回升，但幅度有限，且电煤库存维持高位运行，下游采购需求不及预期。

整体来看，短期在供需相对宽松的情况下，动力煤价格仍有一定的下行空间；加之港口不断清库疏港，或进一步助推煤价的下跌。预计后期动煤仍将延续偏弱运行，继续关注电厂日耗水平以及政策的变化。

## 1. 行情回顾

由于水电出力大幅提升，加之港口清库疏港，下游采购积极性不高，现货价格继续大幅下跌，期货价格弱势震荡下行，并跌破 600 一线关口。主力合约 ZC809 收于 602.2 元/吨，周跌 17.4 元/吨，跌幅 2.81%；周成交量 155.6 万手，持仓 37.9 万手，放量增仓。

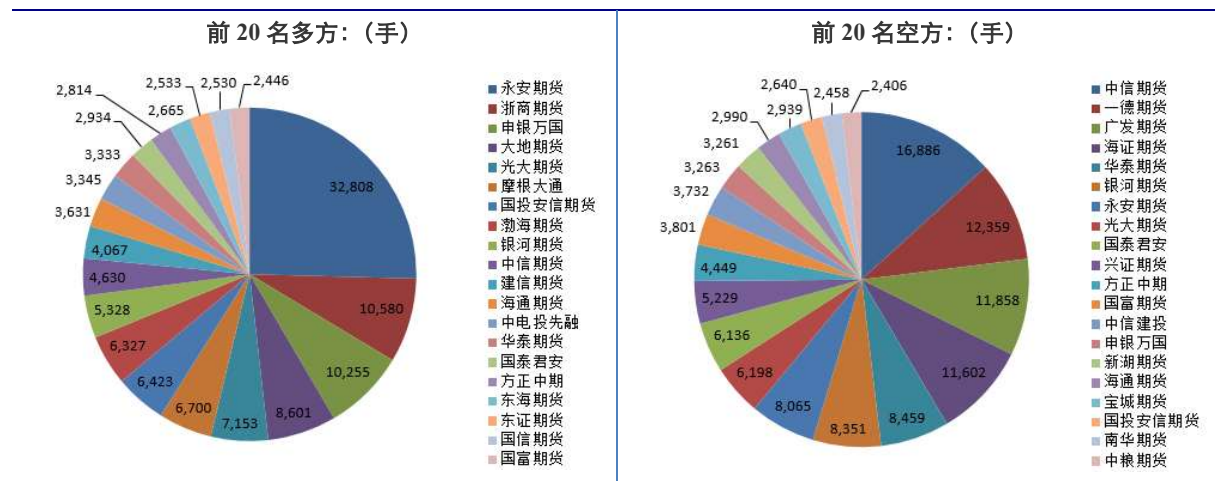
图 1：ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 7 月 27 日，主力合约 ZC809 前 20 名多方持仓由 118363 手增至 129103 手，前 20 名空方持仓由 112237 手增至 127082 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 178084 手，前 20 名空方持仓 177098 手。从机构持仓层面看，多方较空方的优势明显缩窄，多方双方博弈胶着。

图 2：ZC809 合约多空双方持仓情况



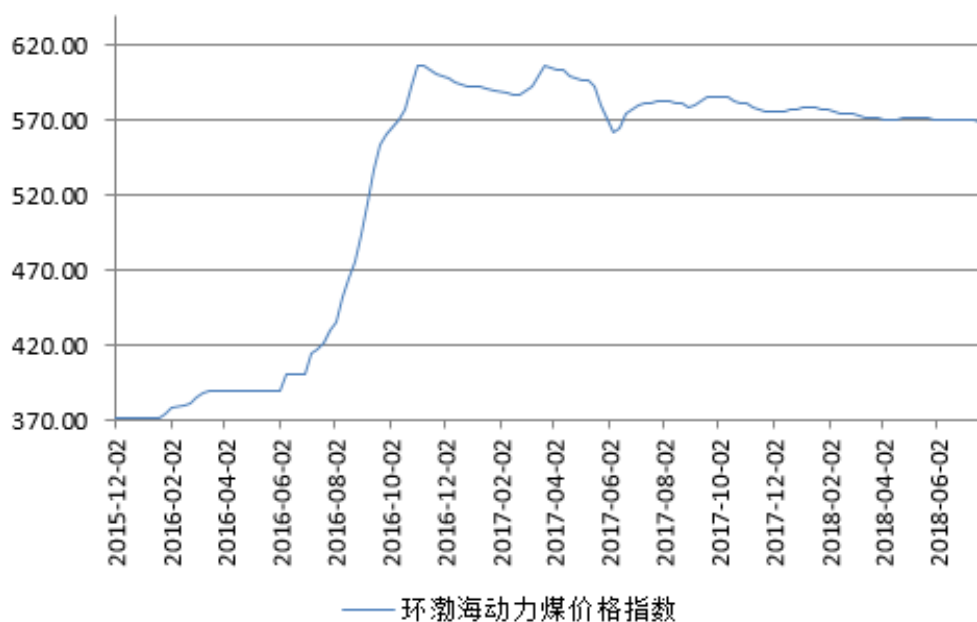
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

## 2. 现货价格

### 2.1 环渤海价格指数

截至 7 月 25 日，环渤海动力煤价格指数报收 568 元/吨，比前一报告期继续下降 1 元/吨，环比下降 0.18%。由于港口库存居高不下，存煤风险继续上升，悲观预期持续发酵；同时供给相对稳定，下游需求低于预期，短期供大于求的格局促使煤价继续承压下行，从而 BSPI 指数小幅下降。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

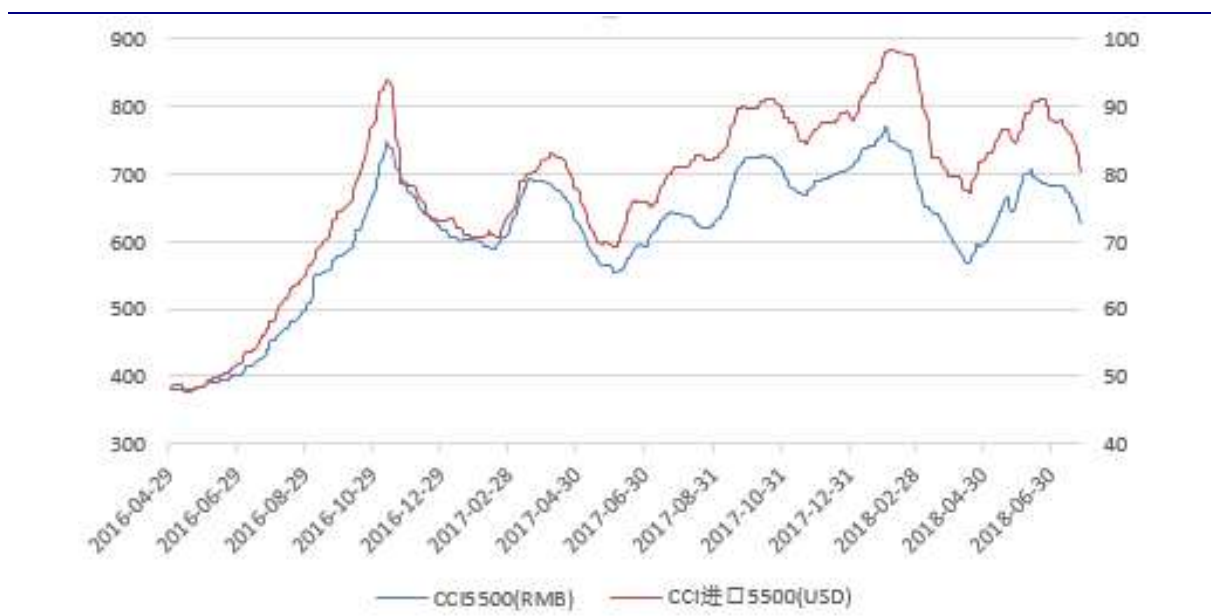


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 2.2 CCI 指数

由于水电出力大幅提升，加之港口清库疏港，下游采购积极性不高，现货价格继续大幅下跌，且跌幅有所扩大。本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均大幅下跌；其中 CCI5500 指数由 656 元/吨下跌至 627 元/吨，CCI 进口 5500 指数由 84.5 美元/吨下跌至 80.5 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全线下跌。截止 07 月 24 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 120.69 美元/吨，较上周下跌 1.95 美元/吨，跌幅为 1.59；南非理查德港动力煤价格指数 107.13 美元/吨，较上周下跌 2.62 美元/吨，跌幅为 2.39；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 100.35 美元/吨，较上周下跌 0.97 美元/吨，跌幅为 0.96。

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

由于台风天气影响，本周北方港口封航频繁，使得下水作业效率下降；同时下游在高库存下对市场煤采购意愿不高，港口库存继续大幅攀升。截至7月27日，环渤海四港煤炭库存2015.5万吨，较上周同期大幅增加117.8万吨，增幅为6.21%。秦皇岛港煤炭库存715.5万吨，较上周同期增加47.5万吨，增幅为7.11%。黄骅港煤炭库存167.6万吨，较上周大幅增加27.8万吨；曹妃甸港煤炭库存513.7万吨，较上周增加14.2万吨；京唐国投港煤炭库存206万吨，较上周增加11万吨。同期，广州港煤炭库存223.8万吨，较上周同期增加2.4万吨，增幅为1.08%。

图6：港口煤炭库存（万吨）

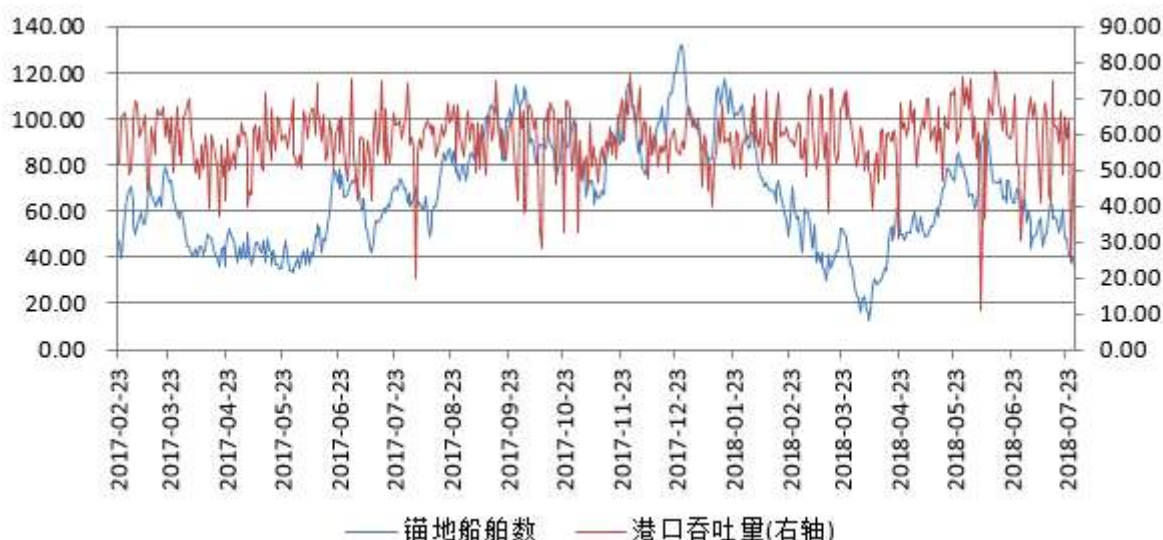


数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期煤炭发运维持平稳，港口煤炭调入量略有增加；但由于台风天气影响，港口封航频繁，使得下水作业效率下降，同时下游采购意愿不高，成交较为一般。截至7月27日，秦皇岛港煤炭调入量周平均59.13万吨，较上周增加1.31万吨；港口吞吐量周平均52.34万吨，较上周减少8.97万吨。秦港锚地船舶数周平均数44.57艘，较上周减少12.71艘。



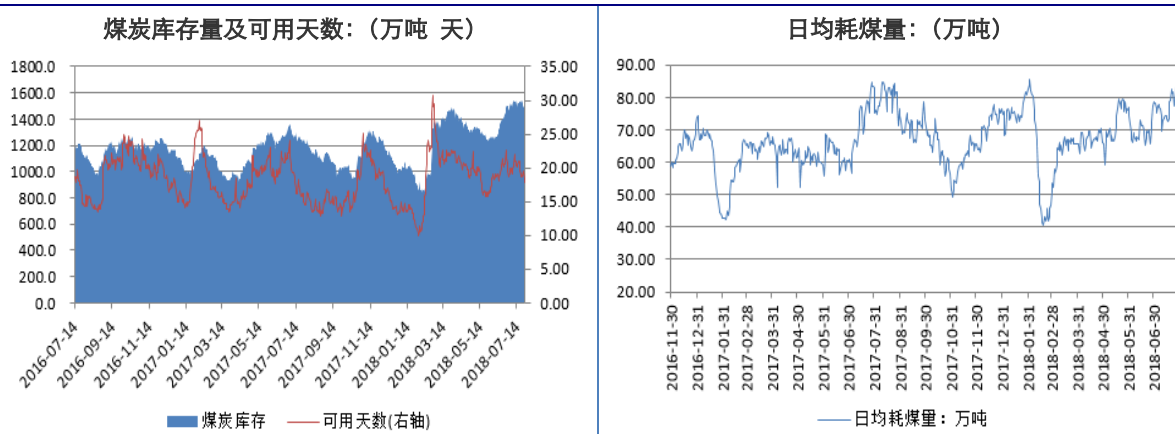
图 7: 秦皇岛港锚地船舶数(艘)与港口吞吐量(万吨)



数据来源: 兴证期货研发部, WIND

近期, 受高温天气的影响, 居民用电需求有所增加, 电厂日耗水平有所改善。但目前电煤库存维持高位, 加之水电出力大幅提升, 短期内电厂采购积极性难以大幅改善。截至 7 月 27 日, 沿海六大发电集团煤炭库存为 1495.53 万吨, 较上周同期减少 23.39 万吨, 减幅为 1.54%; 可用天数由 19.17 天降至 17.95 天。日均耗煤量 83.32 万吨, 较上周同期增加 4.10 万吨。

图 8: 六大发电集团情况



数据来源: 兴证期货研发部, WIND

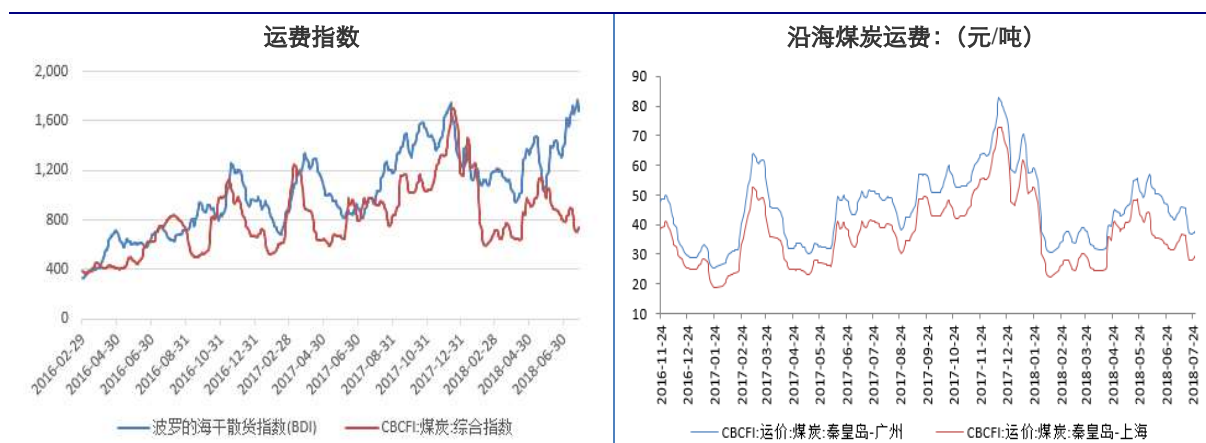
### 3.2 煤炭运费

周初受到太平洋市场需求强劲拉抬, 推动运价大幅上涨; 随后由于运输需求走弱, 船舶供过于求, 打压运价走跌, 从而波罗的海干散货指数(BDI)冲高回落, 整体维持高位运行。截至 7 月 27 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1676 点, 较上周下跌了 13 点。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 733.66 点, 较上周回升了 17.18 点。受台风天气影响, 船舶周转缓慢, 市场可用运力减少, 沿海煤炭运费出现阶段性反弹。但在北方港口压港船只逐渐离港、市场煤成交清淡的情况下, 反弹支撑明显不足, 预计后期沿海煤炭运费或维持低位运行。

秦皇岛-广州运费 37.8 元/吨, 较上周上涨了 0.4 元/吨; 秦皇岛-上海运费 29.2 元/吨, 较上周上涨了 1.1 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

随着环保“回头看”的结束, 三西地区煤矿陆续复产, 煤炭产量将继续增加; 同时港口库存继续向上攀升, 有效地保证了夏季煤炭供应。

需求方面, 由于高耗能行业受环保影响停产限产、水电出力大幅提升, 火电发电量受到一定的抑制; 同时沿海电厂日耗虽有回升, 但幅度有限, 且电煤库存维持高位运行, 下游采购需求不及预期。

整体来看, 短期在供需相对宽松的情况下, 动力煤价格仍有一定的下行空间; 加之港口不断清库疏港, 或进一步助推煤价的下跌。预计后期动力煤仍将延续偏弱运行, 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。