

煤市供需两淡，短期煤价或震荡为主

兴证期货·研发中心

2018年9月16日 星期日

能化研究团队

内容提要

施海

从业资格号：F0273014

投资咨询资格号：Z0011937

刘倡

从业资格号：F3024149

黄韵之

从业资格号：F3048897

● 行情回顾

本周港口动力煤市场继续呈现窄幅波动行情，动煤期价维持在[620, 640]宽幅区间震荡调整。主力合约 ZC901 收于 631.2 元/吨，周涨 4.8 元/吨，涨幅 0.77%；持仓 27.2 万手，成交 178.7 万手，放量增仓。

截至 9 月 12 日，环渤海动力煤价格指数报收 568 元/吨，比前一报告期上涨 1 元/吨，环比上行 0.18%。虽然沿海煤炭市场供需两弱的格局仍在持续，但由于产地环保安全检查叠加冬储采购，煤炭价格受到一定的底部支撑；加之进口煤政策或有所收紧，促使煤价看涨预期增强，从而本期 BSPI 指数小幅上涨。

截止 9 月 14 日，环渤海四港煤炭库存 1953.5 万吨，较上周同期增加 11.5 万吨或 0.59%。秦皇岛港煤炭库存 642 万吨，较上周同期减少 11 万吨或 1.68%。秦港锚地船舶数周平均数 62.71 艘，较上周增加 0.42 艘。

● 后市展望及策略建议

受主产区环保、安全检查，加之进口煤政策或有所收紧，煤炭供应能力阶段性减弱。加之在水泥、化工等非电下游需求增加以及冬储补库预期下，煤价受到一定的支撑。

但近期沿海六大电厂日耗不足 60 万吨，传统用煤淡季逐渐来临，加之港口、电厂库存维持高位，电煤需求呈现下滑趋势，电厂采购意愿受到抑制；同时港口仍在疏港清库，煤价继续上涨动能不足。

整体来看，在煤炭市场供需两淡的背景下，短期煤炭市场或维持震荡格局，预计短期动煤仍将维持震荡调整为主，后期仍需重点关注进口煤政策的变化、冬储备库的情况。建议投资者可关注 ZC901-ZC905 的正套机会，仅供参考。

1. 行情回顾

本周港口动力煤市场继续呈现窄幅波动行情，动煤期价维持在[620, 640]宽幅区间震荡调整。主力合约 ZC901 收于 631.2 元/吨，周涨 4.8 元/吨，涨幅 0.77%；持仓 27.2 万手，成交 178.7 万手，放量增仓。

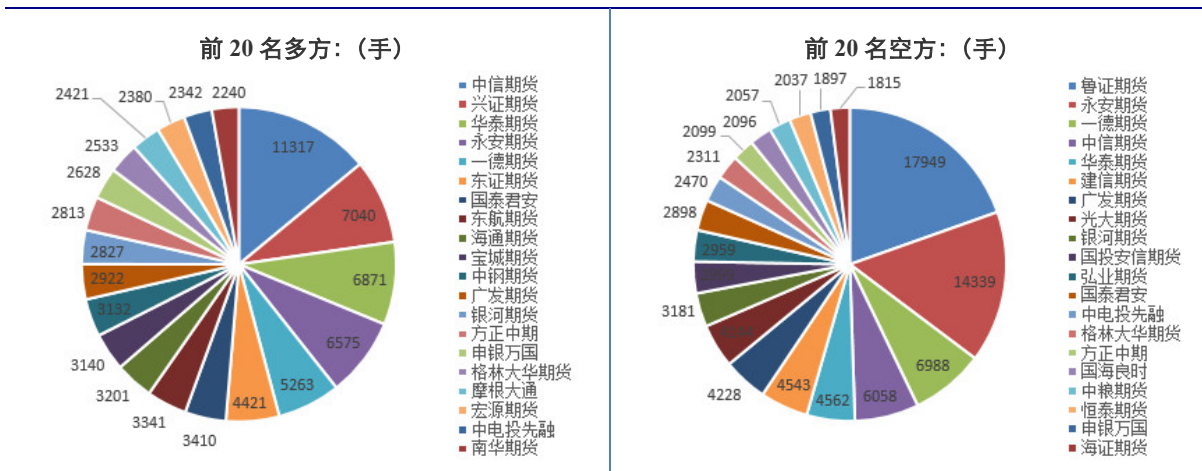
图 1：ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止 9 月 14 日，主力合约 ZC901 前 20 名多方持仓由 72575 手增至 80817 手，前 20 名空方持仓由 81890 手增至 91630 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 107085 手，前 20 名空方持仓 115044 手。从机构持仓层面看，多方较空方维持这一定的优势。

图 2：ZC901 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 9 月 12 日，环渤海动力煤价格指数报收 568 元/吨，比前一报告期上涨 1 元/吨，环比上行 0.18%。虽然沿海煤炭市场供需两弱的格局仍在持续，但由于产地环保安全检查叠加冬储采购，煤炭价格受到一定的底部支撑；加之进口煤政策或有所收紧，促使煤价看涨预期增强，从而本期 BSPI 指数小幅上涨。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

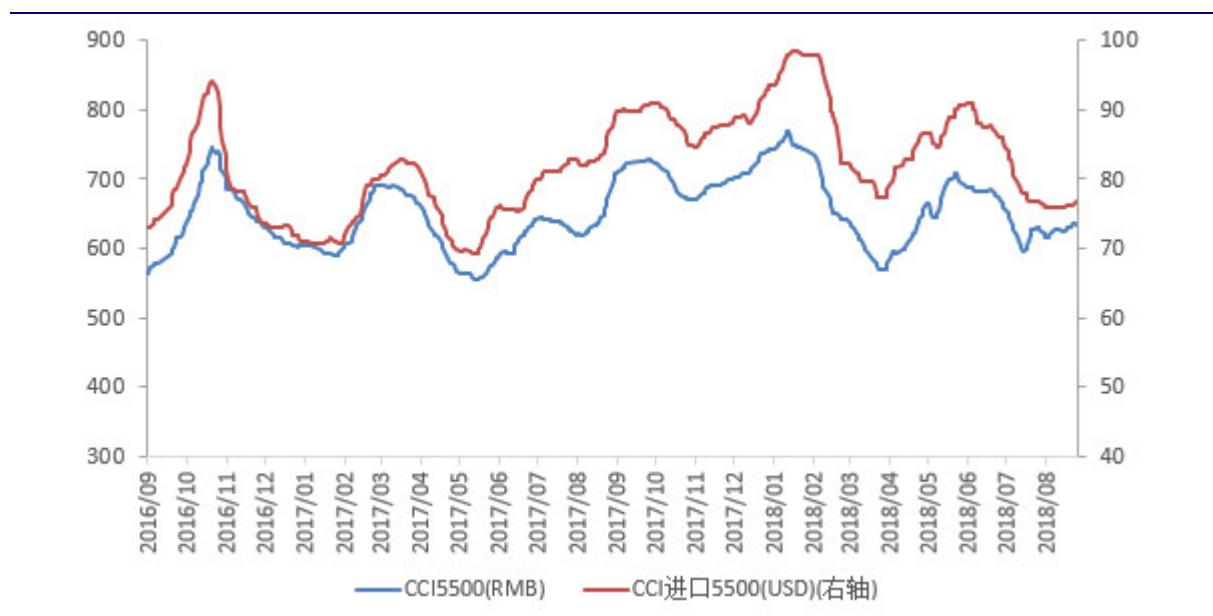


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周港口动力煤市场继续呈现窄幅波动行情，当前动力煤产地价格较为坚挺，在到港成本支撑以及冬储补库的预期下，港口动力煤价格小幅探涨。本周 CCI5500 指数冲高回落，由 629 元/吨上涨至 635 元/吨后回落至 633 元/吨；CCI 进口 5500 指数继续小幅回升，由 76.1 美元/吨回升至 76.7 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涨跌不一，整体偏强运行。截止 9 月 13 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 115.93 美元/吨，较上周上涨 1.45 美元/吨，涨幅为 1.27%；南非理查德港动力煤价格指数 100.28 美元/吨，较上周上涨 3.01 美元/吨，涨幅为 3.09%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 100.77 美元/吨，较上周下跌 0.14 美元/吨，跌幅为 0.14%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



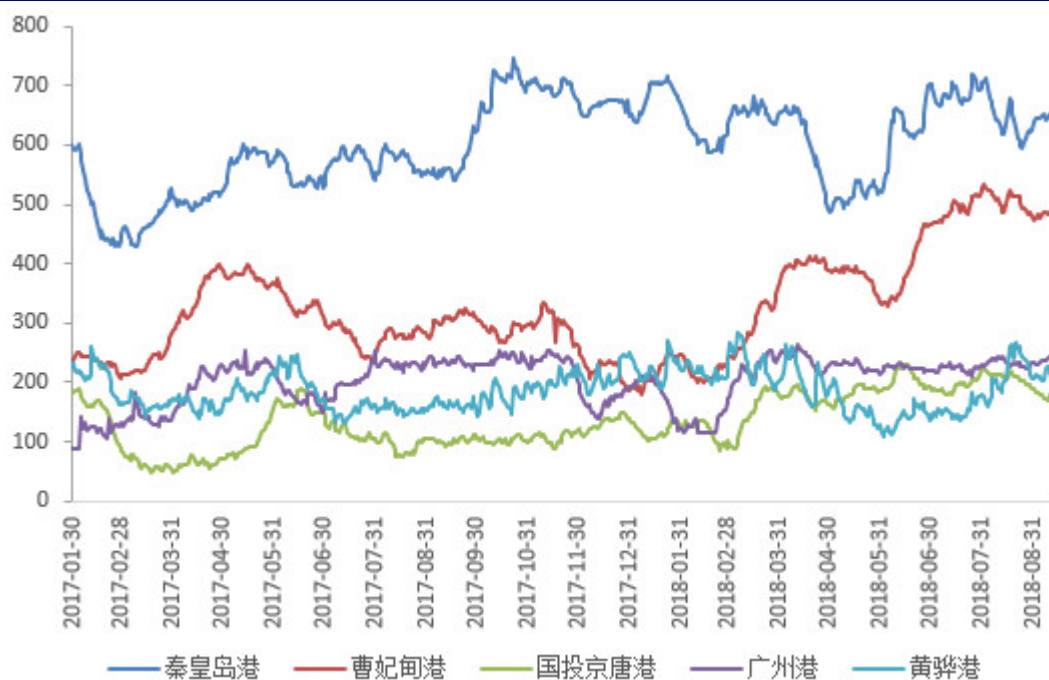
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

在电厂日耗持续破位的情况下，电厂采购意愿较弱，北上拉运积极性偏低，从而港口煤炭库存维持高位运行。截至9月14日，环渤海四港煤炭库存1953.5万吨，较上周同期增加11.5万吨，增幅为0.59%。秦皇岛港煤炭库存642万吨，较上周同期减少11万吨，减幅为1.68%。黄骅港煤炭库存215.1万吨，较上周增加13.1万吨；曹妃甸港煤炭库存483.2万吨，较上周减少2.1万吨；京唐国投港煤炭库存182万吨，较上周增加9万吨。同期，广州港煤炭库存237.5万吨，较上周同期增加1万吨，增幅为0.42%。

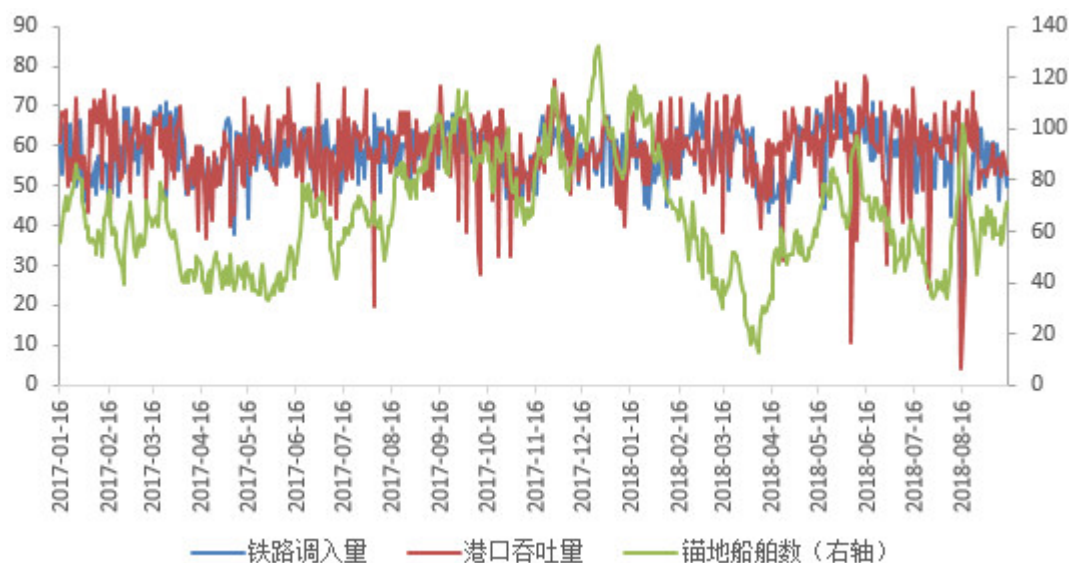
图6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于产地—港口动力煤价格仍存在一定的倒挂，贸易商发运积极性不高，港口煤炭调入量维持低位运行；同时在电厂日耗持续破位的情况下，电厂采购意愿较弱，北上拉运积极性偏低，从而港口吞吐量也相对有限。截止9月14日，秦皇岛港煤炭调入量周平均53.19万吨，较上周减少5.27万吨；港口吞吐量周平均54.76万吨，较上周减少0.55万吨。秦港锚地船舶数周平均数62.71艘，较上周增加0.42艘。

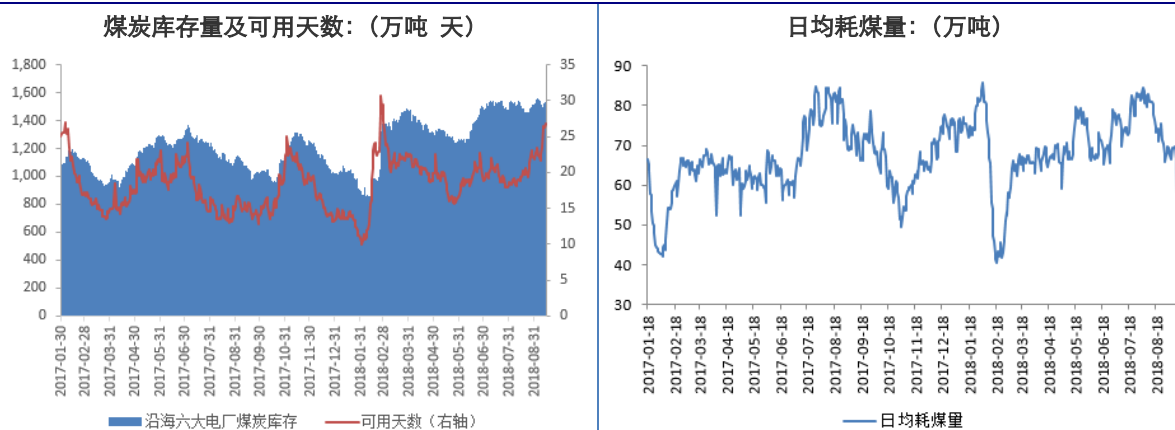
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

随着迎峰度夏接近尾声，加之下游工业企业环保限产，导致民用电、工业用电需求双双走低，促使沿海六大电厂日耗下破 60 万吨关口，可用天数达到历史同期最高水平的 26 天；电煤需求将呈现下滑趋势，电厂采购积极性受到抑制，仍将以长协煤采购为主。截止 9 月 14 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1539.69 万吨，较上周同期增加 1.25 万吨，增幅为 0.08%；可用天数由 22.13 天增至 26.75 天。日均耗煤量 57.56 万吨，较上周同期减少 11.97 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

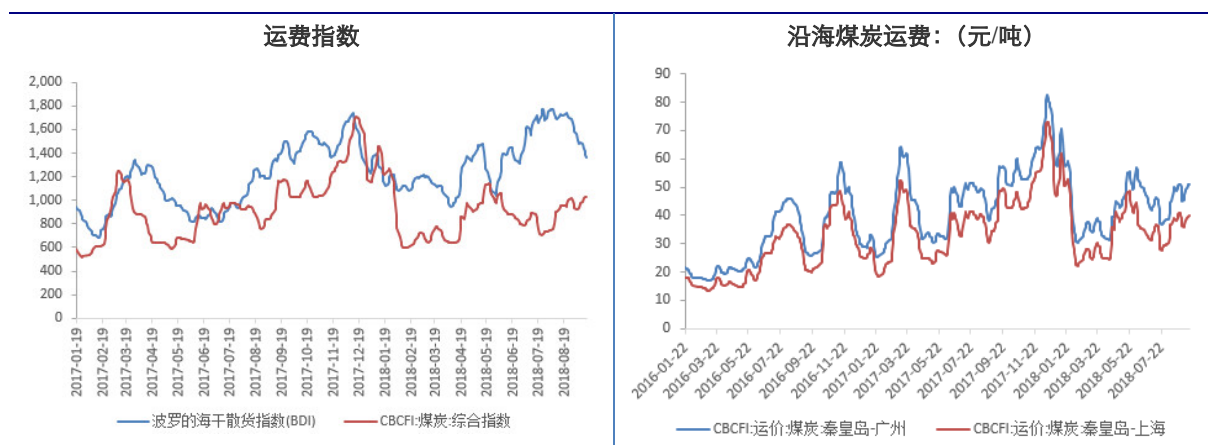
由于近期国际干散货运市场交易冷清，铁矿石需求不佳，海岬型船舶

租赁运费继续大幅下跌，从而拖累波罗的海干散货指数（BDI）继续下降。截止 9 月 14 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1366 点，较上周下降 124 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 1026.26 点，较上周大幅上涨 51.42 点。由于下游水泥、化工等需求释放，加之冬储提前开启，市场货盘增加；同时受未来强台风天气影响，部分货主急于订船，以及燃料油价格一度攀升，从而沿海煤炭运费整体继续上行。但电厂日耗连续多日低位运行，煤炭市场需求减少，仍以长协煤拉运为主，预计后期沿海煤炭运费或将维稳运行为主。

秦皇岛-广州运费 50.8 元/吨，较上周上涨 1.8 元/吨；秦皇岛-上海运费 39.8 元/吨，较上周上涨 1.5 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

受主产区环保、安全检查，加之进口煤政策或有所收紧，煤炭供应能力阶段性减弱。加之在水泥、化工等非电下游需求增加以及冬储补库预期下，煤价受到一定的支撑。

但近期沿海六大电厂日耗不足 60 万吨，传统用煤淡季逐渐来临，加之港口、电厂库存维持高位，电煤需求呈现下滑趋势，电厂采购意愿受到抑制；同时港口仍在疏港清库，煤价继续上涨动能不足。

整体来看，在煤炭市场供需两淡的背景下，短期煤炭市场或维持震荡格局，预计短期动煤仍将维持震荡调整为主，后期仍需重点关注进口煤政策的变化、冬储备库的情况。建议投资者可关注 ZC901-ZC905 的正套机会，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。