

煤电博弈加码，煤价继续上涨阻力加大

兴证期货. 研发中心

2018 年 5 月 13 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

近日煤炭市场交易有所活跃，动力煤市场价格继续维持强势，带动动煤继续偏强震荡上行。主力合约 ZC809 收于 620.2 元/吨，周涨 17.8 元/吨，涨幅 2.95%；周成交量 175.3 万手，持仓 39.0 万手，放量增仓。

截至 5 月 9 日，环渤海动力煤价格指数报收 572 元/吨，与前一报告期持平。由于铁路检修结束，但港口场存修复有限，加之政策调控不及预期，看涨预期升温，现货价格继续上涨；但长协优势进一步凸显，港口拉运占比提高，从而本期 BSPI 指数继续维稳运行。

截至 5 月 11 日，环渤海四港煤炭库存 1609.9 万吨，较上周同期减少 46.8 万吨或 2.82%。秦皇岛港煤炭库存 502 万吨，较上周同期减少 5 万吨或 0.99%。秦港锚地船舶数周平均数 52 艘，较上周减少 2.43 艘。

● 后市展望及策略建议

5 月份仍然是煤炭消费淡季，但是电厂日耗水平逐步上升，加之政策调控不及预期，导致港口煤炭市场看涨预期逐步升温，现货价格不断上涨，对动煤形成一定的支撑。

但由于煤炭根本性需求没有显著增加，消费物流环节库存仍然高位，加之在国家要求先进产能充分释放的背景下，长协煤价继续下调以及电厂限价采购，预计后期煤价继续上涨的阻力较大。

整体来看，短期煤市或震荡运行为主，重点关注电厂日耗能否维持高位；预计动煤继续上涨空间或有限，建议投资者暂且观望，继续关注 ZC901-ZC809 的反套操作，以及 ZC807-ZC809 的正套机会，仅供参考。

1. 行情回顾

近日煤炭市场交易有所活跃，动力煤市场价格继续维持强势，带动动力煤继续偏强震荡上行。主力合约 ZC809 收于 620.2 元/吨，周涨 17.8 元/吨，涨幅 2.95%；周成交量 175.3 万手，持仓 39.0 万手，放量增仓。

主力合约 ZC809 短期关注 620 一线表现。

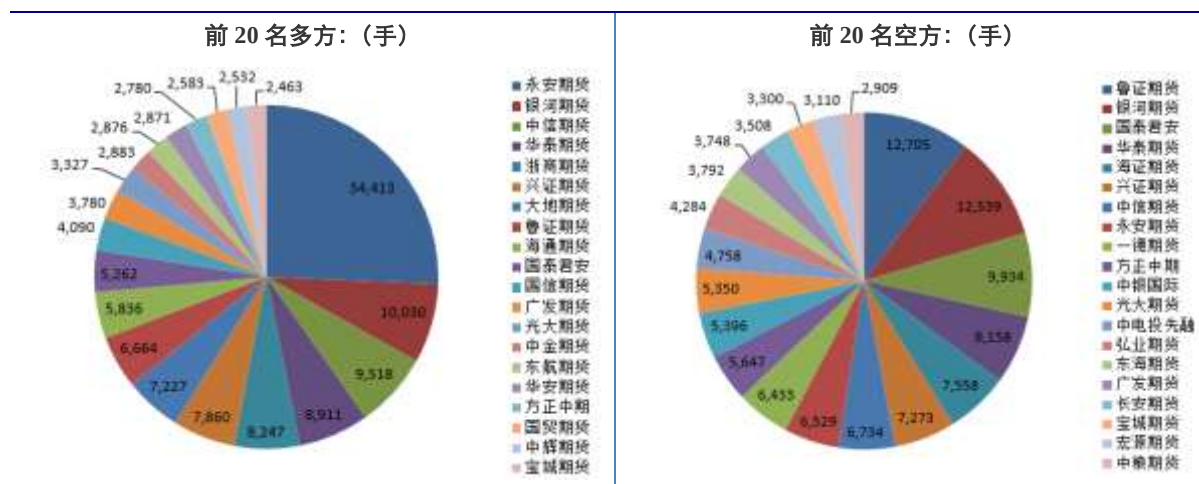
图 1：ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 5 月 11 日，主力合约 ZC809 前 20 名多方持仓由 123507 手增至 134153 手，前 20 名空方持仓由 111276 手增至 123665 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 183127 手，前 20 名空方持仓 166967 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



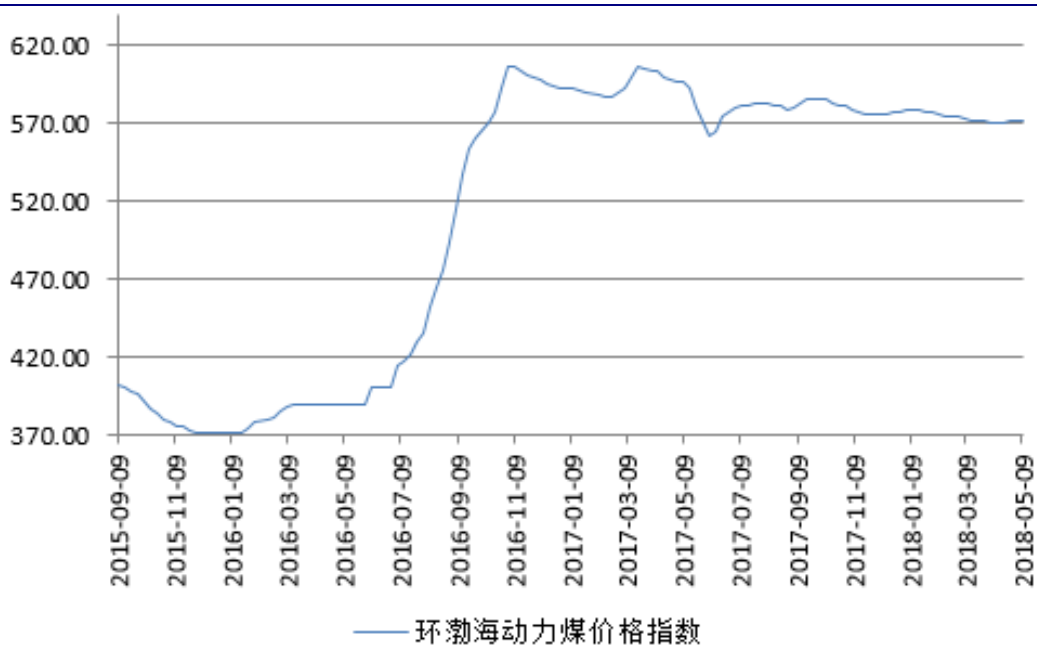
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 5 月 9 日，环渤海动力煤价格指数报收 572 元/吨，与前一报告期持平。由于铁路检修结束，但港口场存修复有限，加之政策调控不及预期，看涨预期升温，现货价格继续上涨；但长协优势进一步凸显，港口拉运占比提高，从而本期 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）

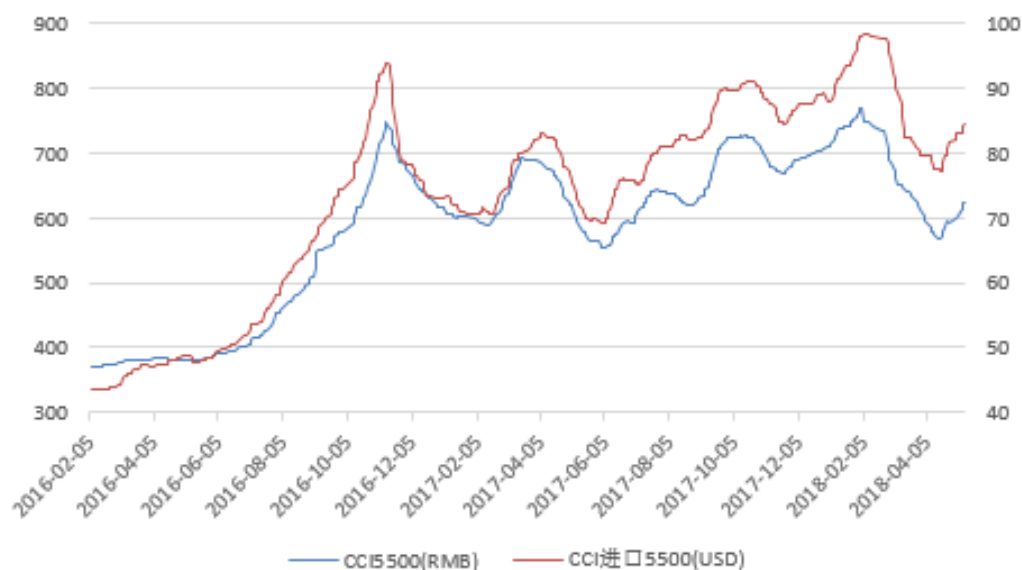


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

由于煤炭市场交易有所活跃，本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均继续上涨；其中 CCI5500 指数由 602 元/吨上涨至 623 元/吨；CCI 进口 5500 指数由 83 美元/吨上涨至 84.5 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

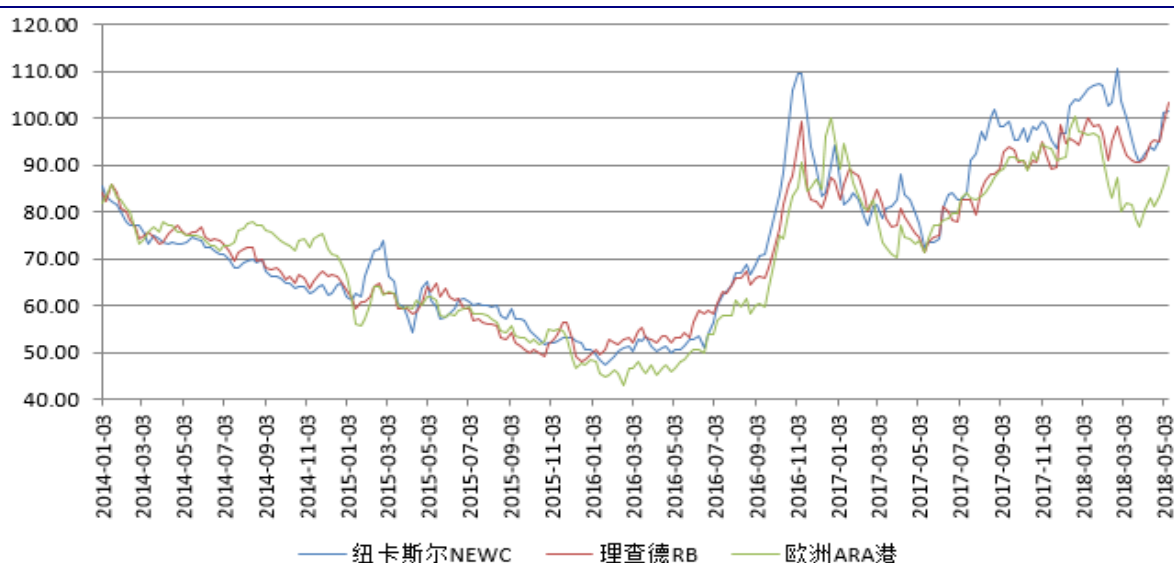


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数全线上涨。截止 5 月 10 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 101.37 美元/吨，较上周上涨 0.02 美元/吨，涨幅为 0.02%；南非理查德港动力煤价格指数 103.25 美元/吨，较上周上涨 4.68 美元/吨，涨幅为 4.75%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 89.55 美元/吨，较上周上涨 4.20 美元/吨，涨幅为 4.92%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



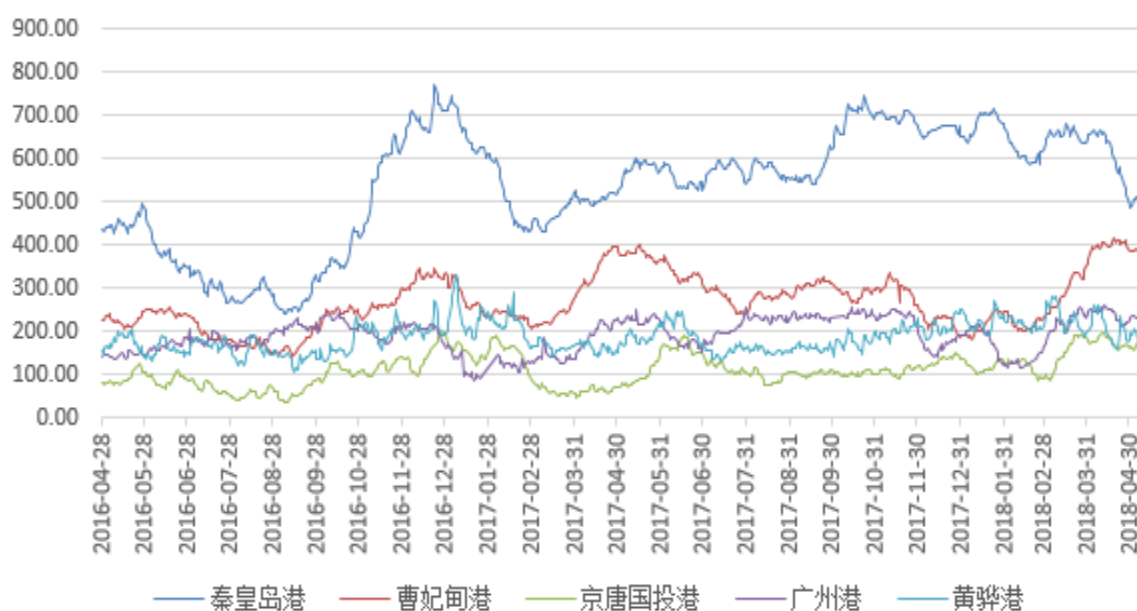
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

大秦线检修完成，供给紧张有所缓解，港口库存震荡为主。截至 5 月 11 日，环渤海四港煤炭库存 1609.9 万吨，较上周同期减少 46.8 万吨，减幅为 2.82%。秦皇岛港煤炭库存 502 万吨，较上周同期减少 5 万吨，减幅为 0.99%，维持在 500 万吨水平运行。黄骅港煤炭库存 139 万吨，较上周同期大幅减少 59.9 万吨。曹妃甸港煤炭库存 391.1 万吨，较上周减少 0.2 万吨；京唐国投港煤炭库存 175 万吨，较上周增加 11 万吨。同期，广州港煤炭库存 235.3 万吨，较上周同期增加 5 万吨，增幅为 2.17%。

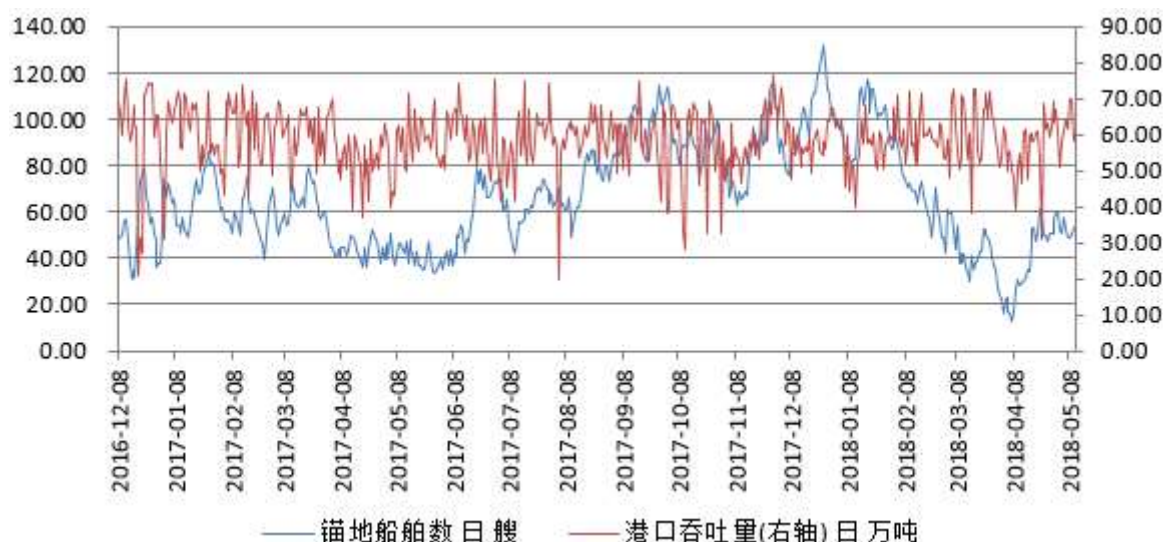
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

大秦线检修完成，港口煤炭调入量继续回升；同时市场交易有所升温，吞吐量继续上市。截至 5 月 11 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 62.73 万吨，较上周增加 4.6 万吨；港口吞吐量周平均 63.4 万吨，较上周增加 1.71 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 52 艘，较上周减少 2.43 艘，进口煤限制政策一定程度上刺激了内贸煤拉运积极性。

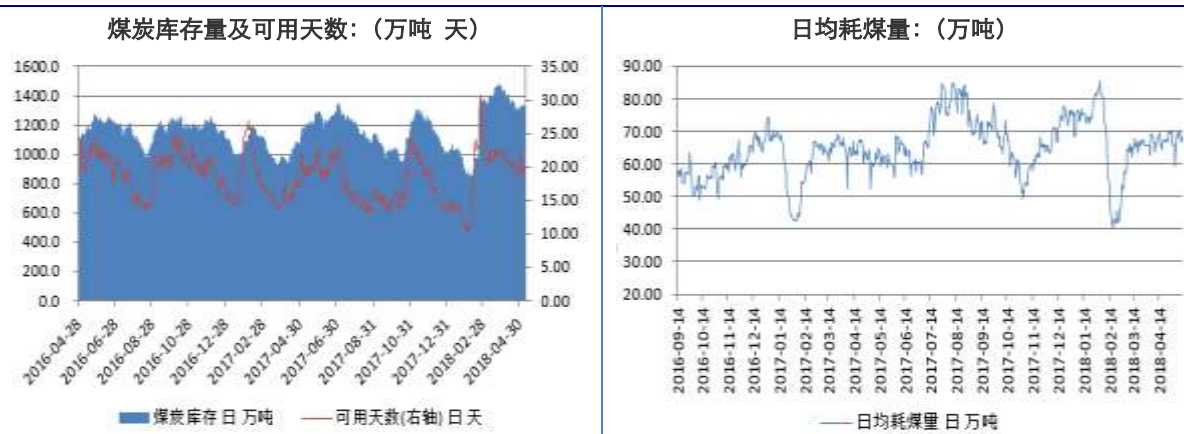
图 7: 秦皇岛港锚地船舶数(艘)与港口吞吐量(万吨)



数据来源: 兴证期货研发部, WIND

当前电厂库存保持稳定,但随着夏季的来临,电厂日耗持续回升,电煤需求逐渐复苏;然而大型煤企 5 月长协降幅较大,优势进一步突显,电厂长协煤拉运积极性提高。截至 5 月 11 日,沿海六大发电集团煤炭库存为 1330.88 万吨,较上周同期增加 12.03 万吨,增幅为 0.91%;可用天数由 19.87 天减至 19.49 天。日均耗煤量 68.28 万吨,较上周同期增加 1.90 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

由于原油价格持续上涨,从成本端继续推动波罗的海干散货指数(BDI)继续走高,并创下年内新高。截至 5 月 10 日,波罗的海干散货指数(BDI)为 1453 点,较上周上涨了 69 点。

截至 5 月 11 日,沿海煤炭运费综合指数(CBCFI)为 974 点,较上周

上涨了 62.76 点。由于燃料油价格上涨，船东报价坚挺，加之下游煤炭需求增加，运力需求增加，从而沿海煤炭运费快速上涨。但需求端在高库存以及长协煤的支撑下，并不急于转投现货市场；同时近日市场传言进口煤政策即将放宽，航运市场出现僵持局面，预计后期沿海煤炭运费走势将有所缓和，或震荡运行为主。

秦皇岛-广州运费 46.3 元/吨，较上周上涨了 3.5 元/吨；秦皇岛-上海运费 40.8 元/吨，较上周上涨了 2.3 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

5 月份仍然是煤炭消费淡季，但是电厂日耗水平逐步上升，加之政策调控不及预期，导致港口煤炭市场看涨预期逐步升温，现货价格不断上涨，对动煤形成一定的支撑。

但由于煤炭根本性需求没有显著增加，消费物流环节库存仍然高位，加之在国家要求先进产能充分释放的背景下，长协煤价继续下调以及电厂限价采购，预计后期煤价继续上涨的阻力较大。

整体来看，短期煤市或震荡运行为主，重点关注电厂日耗能否维持高位；预计动煤继续上涨空间或有限，建议投资者暂且观望，继续关注 ZC901-ZC809 的反套操作，以及 ZC807-ZC809 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。