

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

本周动煤冲高回落。由于近期电厂日耗持续上升，现货价格不断走高，带动上半周动煤价格继续上行；但随着政策调控力度加大，煤价回归合理运行的预期不断提升，导致动煤开始弱势震荡下行。主力合约 ZC809 收于 630.2 元/吨，周涨 10.2 元/吨，涨幅 1.64%；周成交量 227.1 万手，持仓 40.8 万手，大幅放量增仓。

截至 5 月 16 日，环渤海动力煤价格指数报收 572 元/吨，与前一报告期继续持平。由于南方多地出现高温天气，下游电厂日耗震荡走高，增强了市场对于夏季电力和煤炭消费的预期，市场看多心态偏强；但港口发运结构稳定，长协发运占比超八成，从而本期 BSPI 指数继续维稳运行。

截至 5 月 18 日，环渤海四港煤炭库存 1698.8 万吨，较上周同期增加 88.9 万吨或 5.52%。秦皇岛港煤炭库存 538.5 万吨，较上周同期增加 36.5 万吨或 7.27%。秦港锚地船舶数周平均数 63 艘，较上周增加 11 艘。

● 后市展望及策略建议

近期“夏季”高温提前到来，下游电厂日耗明显增加，部分电厂提前补库，在需求预期向好的背景下，市场提价意愿较强，现货价格持续走高。

但随着煤价的过度上涨，政策调控力度逐渐加大，发改委将采取 9 项措施，进一步稳定煤炭市场、促进市场煤价回归合理区间；加之先进产能加快释放、水电逐渐发力、消费物流环节库存高位，均将对市场煤价形成一定的抑制，预计后期煤价将逐渐回归合理运行。

建议投资者维持偏空思路，继续关注 ZC901-ZC809 的反套操作，以及多 ZC807 多 ZC901 空 ZC809 的蝶式套利操作，仅供参考。

1. 行情回顾

本周动煤冲高回落。由于近期电厂日耗持续上升，现货价格不断走高，带动上半周动煤价格继续上行；但随着政策调控力度加大，煤价回归合理运行的预期不断提升，导致动煤开始弱势震荡下行。主力合约 ZC809 收于 630.2 元/吨，周涨 10.2 元/吨，涨幅 1.64%；周成交量 227.1 万手，持仓 40.8 万手，大幅放量增仓。

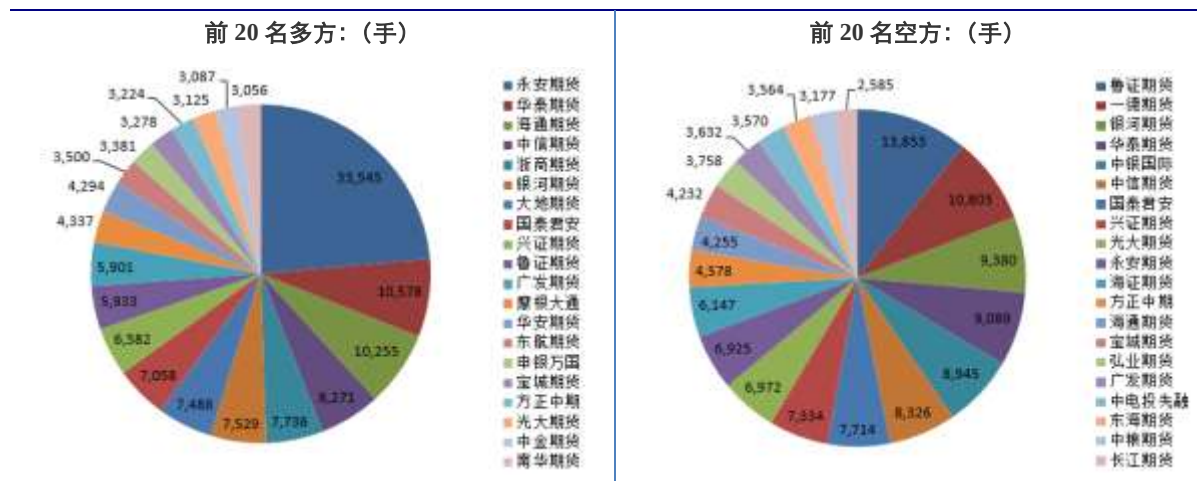
图 1：ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 5 月 18 日，主力合约 ZC809 前 20 名多方持仓由 134153 手增至 142158 手，前 20 名空方持仓由 123665 手增至 128839 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 182483 手，前 20 名空方持仓 166843 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



2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 5 月 16 日，环渤海动力煤价格指数报收 572 元/吨，与前一报告期继续持平。由于南方多地出现高温天气，下游电厂日耗震荡走高，增强了市场对于夏季电力和煤炭消费的预期，市场看多心态偏强；但港口发运结构稳定，长协发运占比超八成，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）

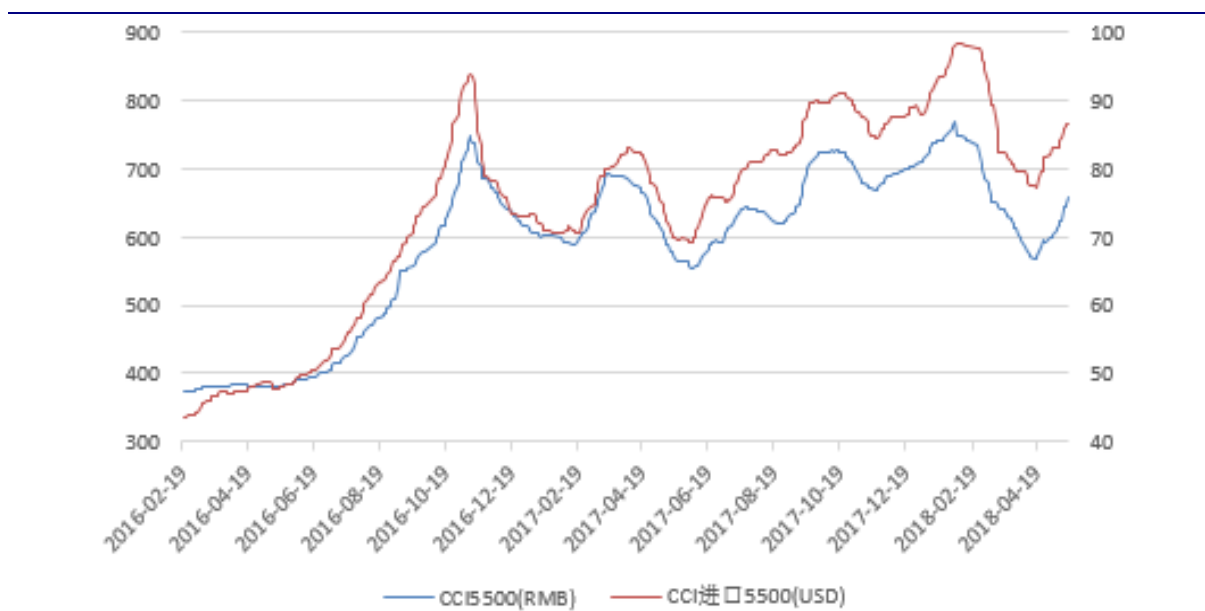


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

由于近期“夏季”高温提前到来，下游电厂日耗明显增加，部分电厂提前补库，市场提价意愿较强，现货价格持续走高。本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均继续上涨；其中 CCI5500 指数由 623 元/吨上涨至 657 元/吨；CCI 进口 5500 指数由 84.5 美元/吨上涨至 86.5 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

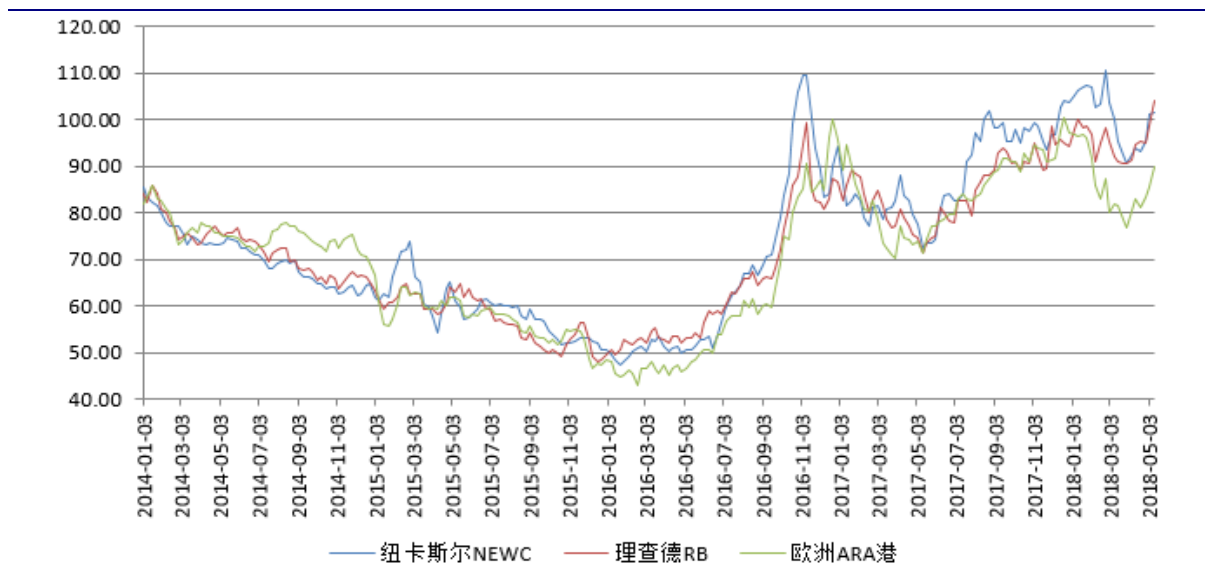


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数继续全线上涨。截止 5 月 17 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 107.55 美元/吨，较上周上涨 5.91 美元/吨，涨幅为 5.81%；南非理查德港动力煤价格指数 106.98 美元/吨，较上周上涨 2.75 美元/吨，涨幅为 2.64%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 92.82 美元/吨，较上周上涨 2.94 美元/吨，涨幅为 3.27%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



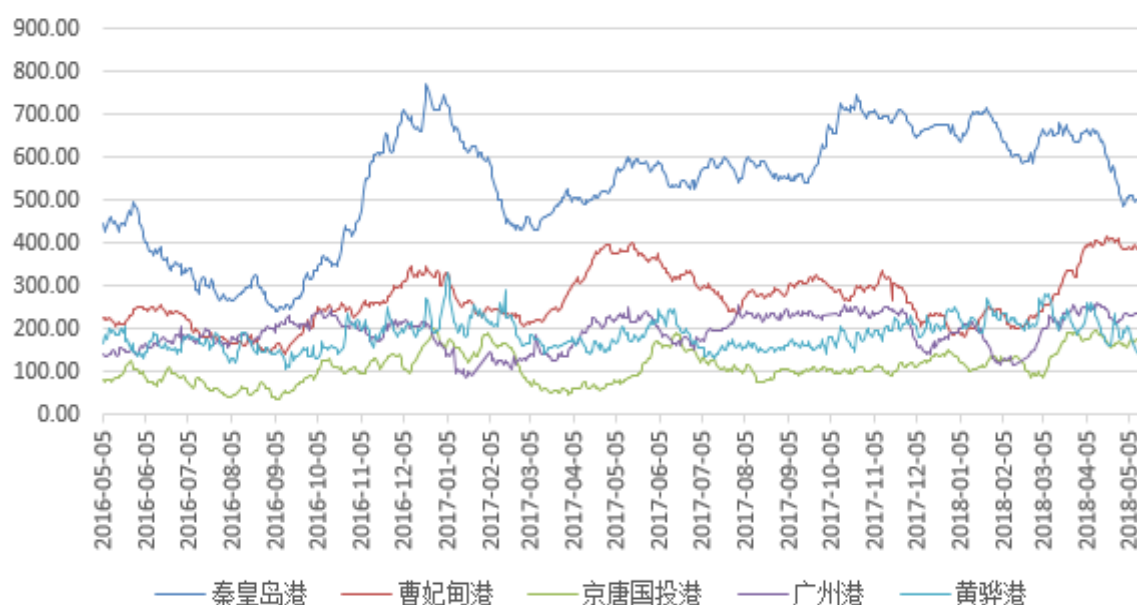
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

近期由于海上大风、大雾恶劣天气影响，港口整体作业效率有所下降，北方港口库存回升。截至 5 月 18 日，环渤海四港煤炭库存 1698.8 万吨，较上周同期增加 88.9 万吨，增幅为 5.52%。秦皇岛港煤炭库存 538.5 万吨，较上周同期增加 36.5 万吨，增幅为 7.27%。黄骅港煤炭库存 162.4 万吨，较上周增加 23.4 万吨。曹妃甸港煤炭库存 386 万吨，较上周减少 5.1 万吨；京唐国投港煤炭库存 196 万吨，较上周增加 21 万吨。同期，广州港煤炭库存 236.3 万吨，较上周同期增加 1 万吨，增幅为 0.42%。

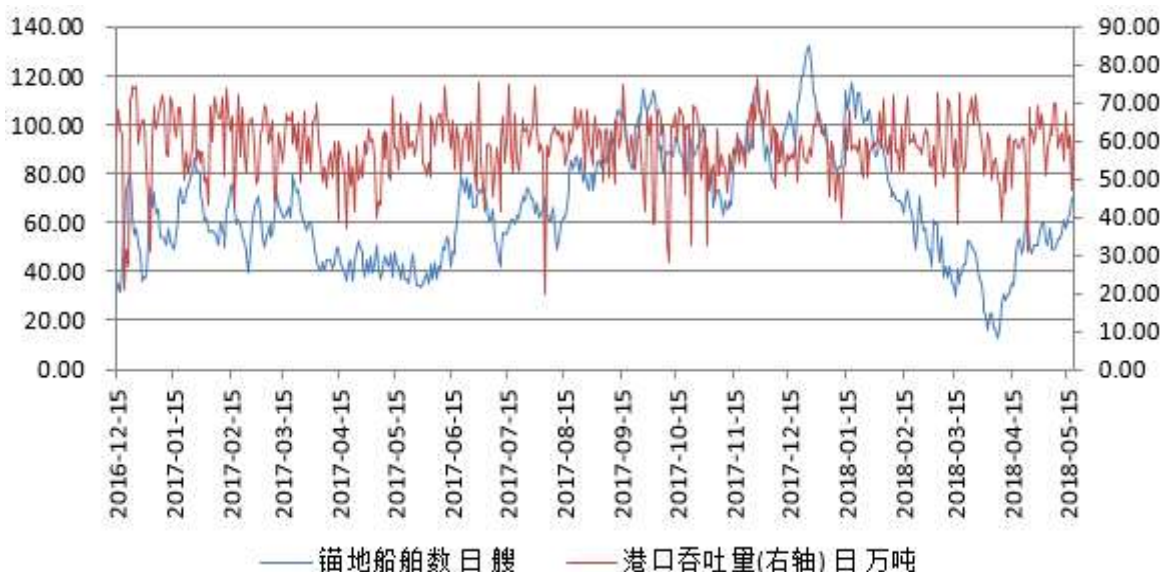
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于产地与港口煤价走势背离，发运可操作空间加大，港口煤炭调入量继续增加；但受近期海上大风、大雾恶劣天气影响，港口整体作业效率下降，吞吐量有所减少。截至 5 月 18 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 64.74 万吨，较上周增加 2.01 万吨；港口吞吐量周平均 59.53 万吨，较上周减少 3.87 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 63 艘，较上周增加 11 艘。

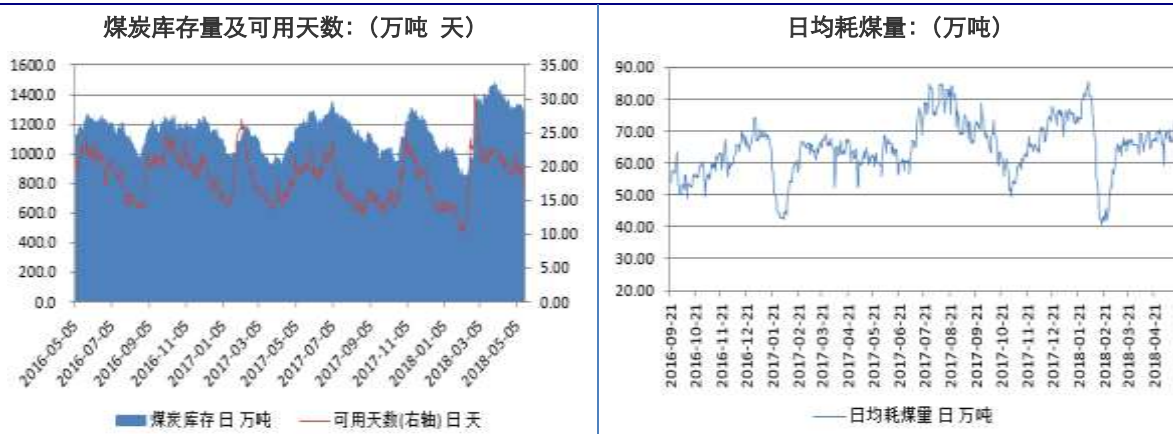
图 7：秦皇岛港锚地船舶数（艘）与港口吞吐量（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期“夏季”高温提前到来，下游电厂日耗明显增加，部分电厂提前补库，电煤需求预期有所向好，但目前仍以采购长协煤为主。截至 5 月 18 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1287.8 万吨，较上周同期减少 43.08 万吨，减幅为 3.24%；可用天数由 19.49 天减至 16.79 天。日均耗煤量 76.69 万吨，较上周同期大幅增加 8.41 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

由于原油价格上涨趋缓，加之整体干散货运市场需求冷清、交易疲弱，各船舶运价齐跌，打压波罗的海干散货指数（BDI）开始反转下跌。截至 5 月 17 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1305 点，较上周下跌了 167 点。

截至 5 月 18 日，沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 1135.26 点，较上周上涨了 161.26 点。由于近期沿海六大电厂日耗四连涨，电厂开始提前补库，市场货盘增多，同时长江口运力积压还未完全释放，加之燃料油价格一路飙升也支撑了船东挺价心理，从而沿海煤炭运费大幅拉升。但随着政策调控力度加大，市场观望情绪浓厚，市场货盘及可用船舶均开始减少，临近月底沿海煤炭运费或逐渐趋稳。

秦皇岛-广州运费 54.9 元/吨，较上周上涨了 8.6 元/吨；秦皇岛-上海运费 48.1 元/吨，较上周上涨了 7.3 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

近期“夏季”高温提前到来，下游电厂日耗明显增加，部分电厂提前补库，在需求预期向好的背景下，市场提价意愿较强，现货价格持续走高。

但随着煤价的过度上涨，政策调控力度逐渐加大，发改委将采取 9 项措施，进一步稳定煤炭市场、促进市场煤价回归合理区间；加之先进产能加快释放、水电逐渐发力、消费物流环节库存高位，均将对市场煤价形成一定的抑制，预计后期煤价将逐渐回归合理运行。

建议投资者维持偏空思路，继续关注 ZC901-ZC809 的反套操作，以及多 ZC807 多 ZC901 空 ZC809 的蝶式套利操作，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。