

动力煤周度报告：2018 年 08 月 13 日

长期看涨，逢低可布局多单

动力煤周报

摘要：

经济上，受基建托底，以及未来积极的财政政策和宽松的信贷预期影响，悲观预期得到部分修正，经济下行压力有所缓和，同时，通胀的预期有所升温。因此，大环境下大宗商品上涨的逻辑面更强。此外，夏季结束后下游复产，需求增加，而港口主动降库存，待库存消化后港口煤价将得到一定支撑。因此长期看，动力煤保持上涨趋势概率更大。

但是，由于短期内基本面弱势难改，动力煤继续上涨的可能性降低，反而有回落风险。但上周的调整并未出现大幅下跌的情况，因此，郑煤回调的空间亦不会太大。总体而言，动力煤维持盘整，以时间换空间的可能性更大。

操作策略：

01 合约可考虑在 610-620 之间逢低布局长线多单，或考虑买 01 卖 05 进行套利，价差向上突破 0 考虑止损，向下破-60 则可考虑止盈。

热点追踪：

进口煤政策，水电发力情况，高温天气情况。

风险点：

水电发力高于预期、煤炭产量增长超预期、进口持续高位。

作者：

张贵川

邮箱：zhangguichuan@csc.com.cn

电话：023-81157296

投资咨询资格号：Z0002387

张维鑫

邮箱：zhangweixin@csc.com.cn

电话：023-81157296

期货从业资格号：F3044739

发布日期：2018 年 08 月 13 日

目 录

| | |
|-----------------------|---|
| 一、行情回顾..... | 2 |
| 二、价格影响因素分析..... | 2 |
| 1、宏观面：政策托底，通胀显现 | 2 |
| 2、基本面：基本面仍有待改善 | 2 |
| 3、技术面：郑煤上行压力较大 | 5 |
| 三、结论与操作建议..... | 6 |

图表目录

| | |
|--------------------------------|---|
| 图 1：国内外煤炭期货合约价格（连续） | 2 |
| 图 2：国内外港口现货价格 | 2 |
| 图 3：沿海六大电厂日耗及库存可用天数 | 4 |
| 图 4：沿海六大电厂库存煤炭数量（万吨） | 4 |
| 图 5：港口煤炭库存情况（万吨） | 3 |
| 图 6：秦皇岛铁路到车量（车） | 3 |
| 图 7：北方港口预到船舶数（艘） | 3 |
| 图 8：北方港口锚地船舶数（艘） | 3 |
| 图 9：波罗的海干散货指数（BDI） | 4 |
| 图 10：国内煤炭运价综合指数 | 4 |
| 图 11：动力煤期现价格及基差变化（元/吨） | 5 |
| 图 12：动力煤 9-1 合约价差变化（元/吨） | 5 |
| 图 13：动力煤 1809 合约价格走势 | 5 |

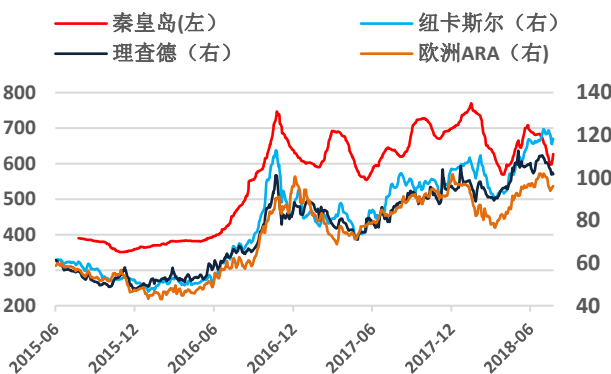
一、行情回顾

本期(2018/08/06-2018/08/12), 尽管基本面弱势依旧, 但受期货强势反弹带动, 现货价格亦出现大幅反弹。现货方面, 秦皇岛 CCI5500 含税价上涨 30 元/吨至 627 元/吨, 国际煤价亦持续高位运行。期货方面, 郑煤主力合约大幅反弹后小幅回调, 周累计上涨 2.27% 至 613 元/吨。

图 1: 国内外煤炭期货合约价格(连续)



图 2: 国内外港口现货价格



数据来源: Wind, 中信建投期货

二、价格影响因素分析

1、宏观面：政策托底，通胀显现

在经济下行压力加大的背景下，政策托底的效应愈发增强。去杠杆转为稳杠杆，财政政策转向积极，基建补短板发力，下半年中小微企业、科技企业信贷紧张将有所缓和。长春市轨道交通获批则是一系列积极措施的表象之一。同时，房地产调控更加严格，政策导向上亦在杜绝“大水漫灌”的倾向，可以看出监管层旨在引导增量资金进入实体企业，夯实经济基础。在积极的财政政策下，经济下行的压力有望减缓。

从上周公布的相关经济数据看，进出口数据略好于预期，有助于修复因贸易战带来的过度悲观预期，同时，进口增速远高于出口，表明我国对外开放取得一定效果，进出口将更趋平衡。此外，上周美国公布的通胀数据显示，美国物价增长较快，目前或主要因为其自身经济状况良好，但后期则可能因为贸易摩擦而进一步上升。因此，美联储加息进程仍将继续，但市场需警惕加息导致的资产泡沫破裂。国内方面，CPI 表现出一定的上涨迹象。一方面，原油价格维持较高位，国内 PPI 亦长期处于较高位置，终将传导至消费端。另一方面，在积极财政政策的刺激下，未来通胀存在上涨预期。

总而言之，目前在政策托底下，经济的悲观预期或将得到一定修正。但是，由于财政放松、央行“放水”等预期，未来通胀预期较强。因此，在中短期内，工业品价格总体方向大概率保持向上。

2、基本面：基本面仍有待改善

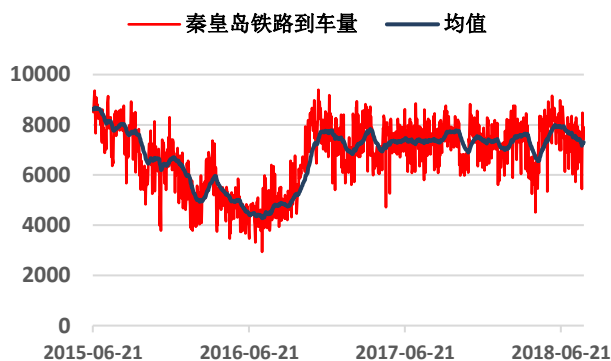
2.1 主动降库存，下游采购积极性有所回升

本期（2018/08/06-2018/08/12），北方环渤海港口库存环比累计减少 74 万吨。其中，秦皇岛港口 626 万吨，减少 52 万吨；曹妃甸港口 495 万吨，减少 29.5 万吨。港口库存虽然开启下降趋势，但原因主要是其自身开始主动降库存。因此，从调度方面看，铁路到车量持续减少。但是，值得注意的是，锚地船舶数、预到船舶数均出现回升态势，表明下游拉运积极性有所回升。并且，海运费价格继续反弹，其中 CBCFI 周累计上涨 19.36%，OCFI 上涨 14.91%。调度数据走势已表明，港口主动去库存，叠加下游采购积极性回升，基本面呈现改善的趋势。

图 3：港口煤炭库存情况（万吨）



图 4：秦皇岛铁路到车量（车）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：北方港口预到船舶数（艘）

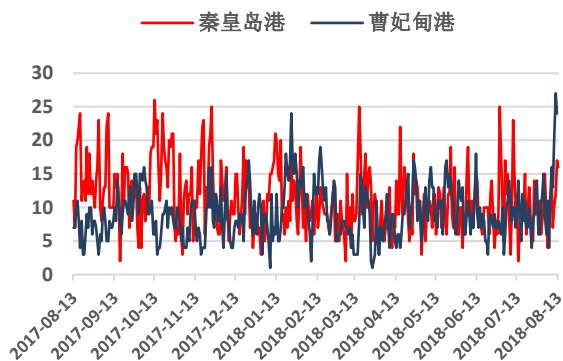


图 6：北方港口锚地船舶数（艘）

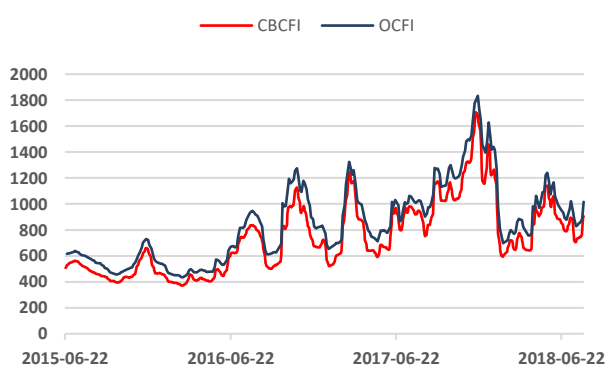


数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：波罗的海干散货指数（BDI）



图 8：国内煤炭运价综合指数



数据来源：Wind，中信建投期货

2.2 日耗低于预期，高库存仍有待消化

本期（2018/08/06-2018/08/12），沿海六大电厂耗煤 568.7 万吨，环比上周减少 1.25%，同比去年减少 1.43%。受水电增发及下游错峰限产限电影响，日耗增幅低于预期。库存方面，截至周日，沿海六大电厂平均库存 1521 万吨，较上周略微增加，同比去年大幅增加 377 万吨，增幅 33%。值得注意的是，尽管沿海电厂库存居高不下，但全国重点电厂总库存在 7 月份出现明显下降，或表明从全国范围看，电厂去库存亦在进行之中。当前，日耗增幅低于预期，电厂供耗基本平衡，沿海电厂库存维持 1500 万以上，未来仍有待消化。

图 9：沿海六大电厂日耗及库存可用天数

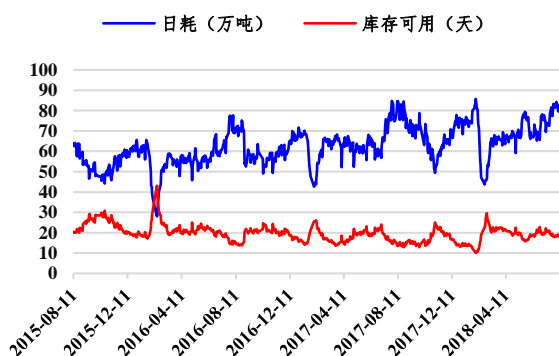
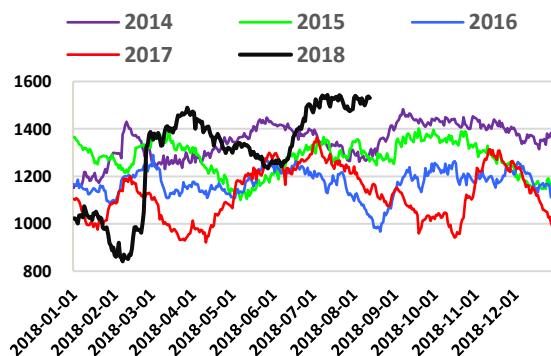


图 10：沿海六大电厂库存煤炭数量（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

2.3 5-1 价差套利策略可考虑入场

目前市场基本面仍处于弱势，但是期现却同步上涨，有悖常理，因此，此轮上涨可能受资金推动的因素更大，后期存在回落的风险。同时，纵观历史 5-1 价差，其最大值为在 0 附近，最小值为-126，当前价差在-25 至 -30 区间波动，则保守型投资者可考虑买 01 卖 05 介入 5-1 正向套利策略。

图 11：动力煤期现价格及基差变化（元/吨）

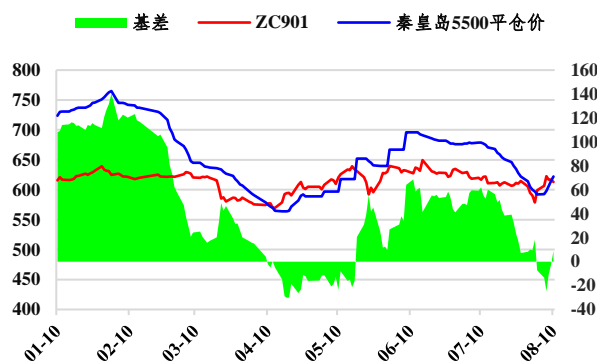
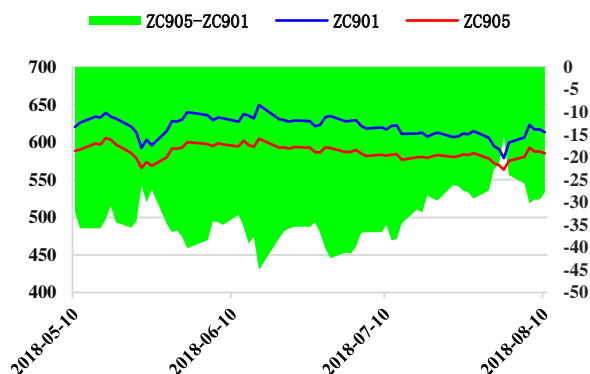


图 12：动力煤 9-1 合约价差变化（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

2.4 未来降雨总体偏丰，水电或持续发力

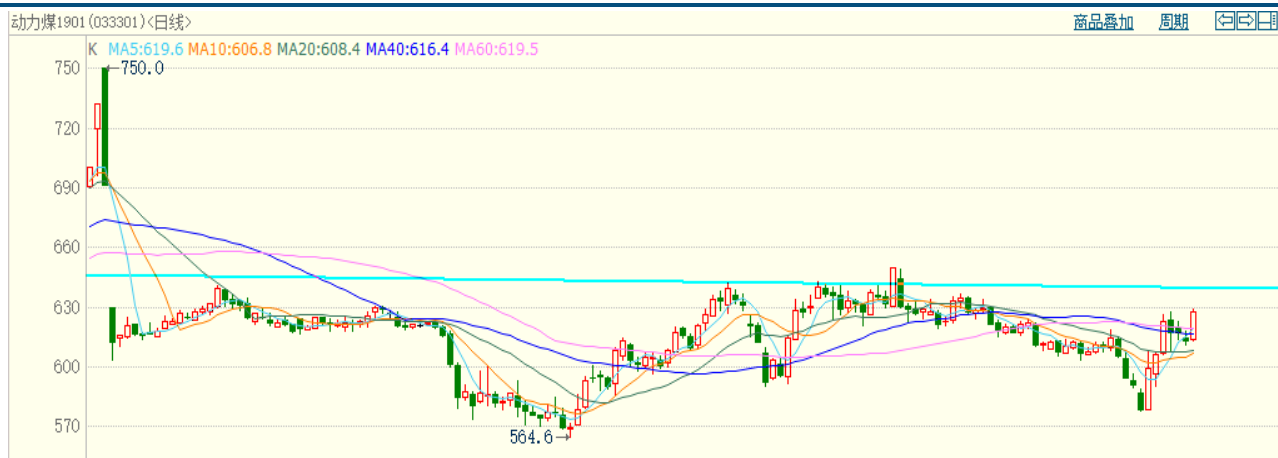
未来 10 天（8 月 13-22 日），华北东部、东北地区中东部、江南东部、黄淮西部、华南及西南地区等地累积降雨量有 50~80 毫米，其中华南、江南东部、黄淮西部、东北地区南部、四川盆地西南部及云南等地的部分地区有 100~180 毫米，华南南部有 200~400 毫米降雨，局地超过 500 毫米；上述大部地区降雨量较常年同期偏多 3~8 成，局地偏多 1 倍以上。

总体来看，尽管长江中下游仍是高温少雨天气，但水电主产区的云南四川地区降雨偏丰，因此水电有望持续保持高位。

3、技术面：郑煤上行压力较大

经过前期的强势反弹，01 合约上方压力位逐渐发力。一方面，从技术上看，635 以上压力较强，01 合约短期内或将保持在 635 以下区间运行。另一方面，上周郑煤已经出现调整的迹象，但并未出现大幅下跌，因此空头力量并不坚定，后期或同样难以出现深度回调。

图 13：动力煤 1809 合约价格走势



数据来源：博易大师，中信建投期货

三、结论与操作建议

经济上，受基建托底，以及未来积极的财政政策和宽松的信贷预期影响，悲观预期得到部分修正，经济下行压力有所缓和，同时，通胀的预期有所升温。因此，大环境下大宗商品上涨的逻辑面更强。此外，夏季结束后下游复产，需求增加，而港口主动降库存，待库存消化后港口煤价将得到一定支撑。因此长期看，动力煤保持上涨趋势概率更大。

但是，由于短期内基本面弱势难改，动力煤继续上涨的可能性降低，反而有回落风险。但上周的调整并未出现大幅下跌的情况，因此，郑煤回调的空间亦不会太大。总体而言，动力煤维持盘整，以时间换空间的可能性更大。

操作上，01 合约可考虑在 610-620 之间逢低布局长线多单，或考虑买 01 卖 05 进行套利，价差向上突破 0 考虑止损，向下破-60 则可考虑止盈。

联系我们

中信建投期货有限公司

地址：渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4，9-B、

浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦8楼808-811单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼B座1203

电话：0596-6161566

西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号中电信息大厦9层912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼318室

电话：027-59909520

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811室

电话：0571-28056982

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路2号黄埔大厦11层D1座、D2座

电话：025-86951881

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1802、1803

电话：028-62818708

济南营业部

地址：济南市泺源大街150号中信广场1018

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A

座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道69号未来大厦2205、2211室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编

2004-05房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1

电话：023-88502030

深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙NEO大厦A栋11楼I单元

电话：0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路331号中金国际广场A座9层B室

电话：021-33973869

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路17号上海银行大厦5-5、5-6室

电话：0574-89071687

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路130号万达广场6号楼1903、1904、1905室

电话：0551-62876855

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰广场B座13A06单元

电话：020-22922100

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com