



韩 怡

从业资格证：F3038375

021-51557562

邮箱：hanyi@zrhxqh.com

一. 本周行情及期市价格速览

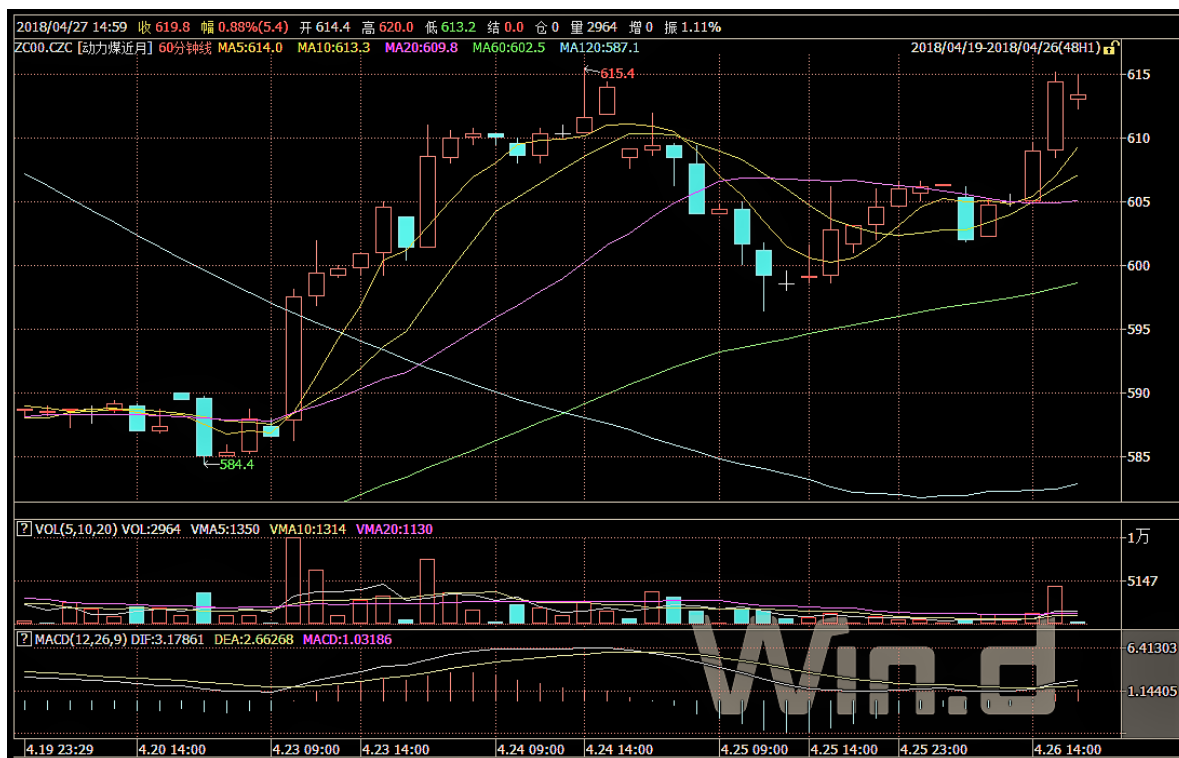


图 1-1 动力煤主力合约小时 K 线走势图

资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

品种	结算价	上周结算价	周涨跌	月涨跌	持仓量	周持仓变化
ZC805	613	588.4	4.18%	6.53%	33108	-32304
ZC809	596	588.2	1.33%	4.97%	303266	9324
ZC901	603.6	591.8	1.99%	3.53%	19790	4776

表 1-1 动力煤合约价格速览

资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

4.23-4.27，动力煤主力合约 ZC809 周一开盘后冲高，周二回落后周三再次冲高，收于 596，较上周上涨 7.8，涨幅 1.33%，周持仓小幅增加 9324 至 30.3 万手，月涨幅 4.97%。

二. 本周市场要闻、数据及解读

2.1 本周市场要闻

1、山西省统计局消息，2018 年 3 月份山西省规上原煤产量 6876 万吨，同比下降 4.9%，一季度山西省规上累计原煤产量 19441 万吨，同比下降 1%。

2、海关总署公布的最新数据显示，3月份，中国进口动力煤（包含烟煤和次烟煤，但不包括褐煤，下同）1252万吨，同比增加450万吨，增长56.11%，环比增加303万吨，增长31.93%。2018年一季度，满洲里口岸进口煤炭102.2万吨，比上年同期（下同）增长101.8%；进口值2.99亿元人民币，增长91.6%，环比下降12.1%；月度进口平均价格为每吨292.1元，小幅下降5.1%。

3、山东累计接纳省外来电4千亿千瓦时，相当于减少该省煤炭消费约1.8亿吨，助力新旧动能转换。

4、1-3月份，全国规模以上工业企业实现利润总额15533.2亿元，同比增长11.6%，增速比1-2月份放缓4.5个百分点。继续保持两位数较快增长，利润结构有所优化，企业效益持续改善，工业经济稳中向好的格局没有改变。

5、需求提升叠加供应紧平衡 4月水泥涨价趋势有望延续。

6、国家能源局发展规划司司长李福龙今天表示，一季度，我国能源运行开局良好，总体保持稳中向好的发展态势。能源消费延续回暖态势，能源生产平稳，进口增加，能源结构低碳转型持续推进，传统行业用能进一步放缓，新兴产业用能较快增长。一季度，全社会用电量同比增长9.8%，创6年来新高。

7、西山煤电2017年净利增长261.52% 一季度增长10.42%；冀中能源一季度净利2.87亿 同比增长1%；伊泰煤炭一季度净利9.98亿元 同比增长13.28%；大同煤业2017年净利增2倍 今年上半年业绩或大幅增长。

2.2 本周数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/4/20	2018/4/26	2018/4/27	走势
现货价格	CCI15500@秦皇岛	元/吨	577	577	577	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	579.5	605.3	605.3	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	580	580	580	
	Q5500@宁波港	元/吨	623	633	633	
	Q5500@广州港	元/吨	675	690	690	
港口库存	秦皇岛	万吨	590.5	541.5	528.5	
	曹妃甸	万吨	406.3	407.2	409.1	
	黄骅	万吨	161	213	213	
	京唐	万吨	383.2	384.7	406.4	
	广州	万吨	233.8	213.8	213.8	
	五港库存合计	万吨	1774.8	1760.2	1770.8	
	电厂库存	浙电	万吨	235	213	217
上电		万吨	24.5	17.6	20.9	
粤电		万吨	318.39	308	305	
大唐		万吨	150.1	140.2	139.5	
华能		万吨	404.15	382	386.47	
国电		万吨	247.37	236.58	244.23	
六大电库存合计		万吨	1379.51	1297.38	1313.1	
电厂日耗		浙电	万吨	13.4	13.9	13.6
	上电	万吨	1.95	1.79	1.83	
	粤电	万吨	11.55	13.33	12.44	
	大唐	万吨	8.2	7.6	7.8	
	华能	万吨	20.64	21.54	21.53	
	国电	万吨	11.09	11.69	12.07	
	六大电库存合计	万吨	66.83	69.85	69.27	

表 2-1 动力煤本周数据速览

资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

2.3 要闻、数据解读：

本周公布新闻普遍显示，一季度国内原煤产量同比小幅下降，进口煤炭填补供需缺口。工业利润及全社会用电量有较大增幅，创 6 年同期新高。各大煤电集团 2017 年及 2018 年第一季度业绩普遍有所增长，保持稳中向好的发展趋势。

用电量是宏观经济的晴雨表，与经济发展、产业结构等密切相关。一季度，全社会用电量快速增长的原因主要有以下两个方面。

一是宏观经济开局良好。一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 6.8%，与去年同期持平；制造业 PMI 指数连续 20 个月位于 50% 以上的景气区间，非制造业商务活动指数连续 7 个月稳定在 54% 以上的较高水平。宏观经济稳中向好、稳中有进，拉动二产用电同比增长 6.7%，增速比去年四季度提高 2.4 个百分点，对全社会用电增长的贡献率达到 47%。

二是前两个月低温天气拉高用电需求。1、2 月份全国平均气温比去年同期分别低 1.4℃ 和 1.9℃，取暖负荷大幅攀升，北方地区“煤改电”力度大，取暖用电增加拉动一季度三产和居民生活用电合计同比增长 16.9%，增速比去年四季度提高 10.4 个百分点，对全社会用电增长的贡献率达到 52%。

三．动力煤价格跟踪

截止至 2018 年 4 月 27 日，动力煤坑口价继续下降，黄骅港平仓价稍有回升，报 575 元/吨 (+5)，国际煤炭指数触底反弹，内外煤价差扩大。期货价格与理论值偏差减小，市场过分乐观情绪回归平静。合约间价差 9-1 贴水减小，5-9 升水扩大。

图 3-1 动力煤坑口价

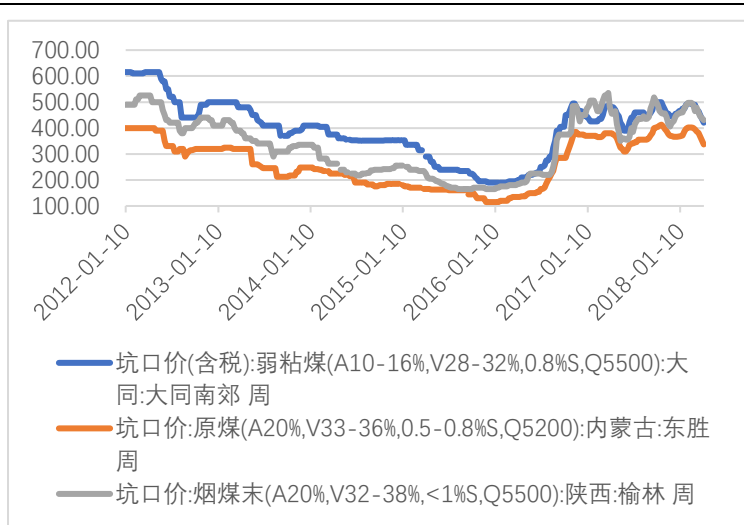


图 3-2 动力煤港口平仓价

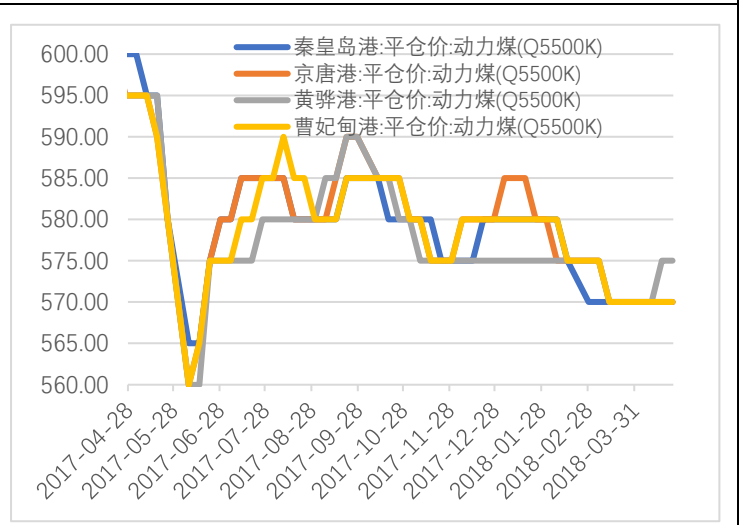


图 3-3 内外煤价差

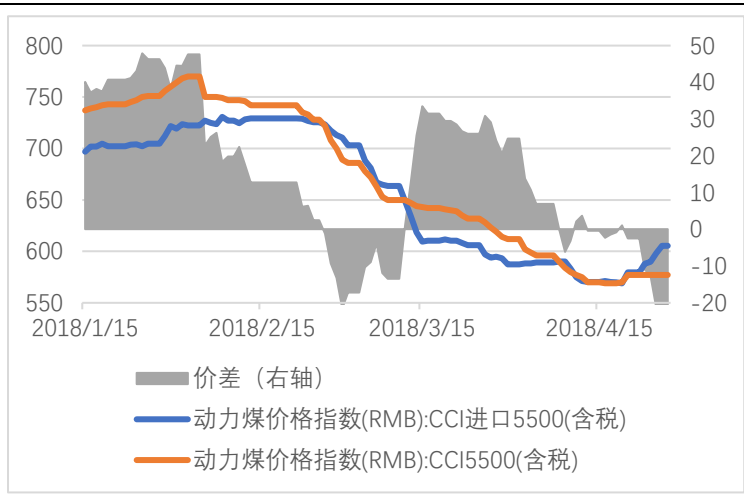


图 3-4 国际煤价指数变动情况

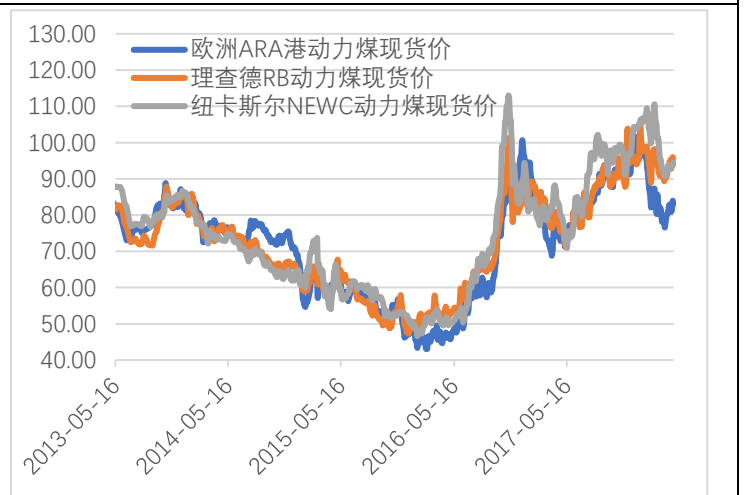


图 3-5 期货价格与理论值的偏差

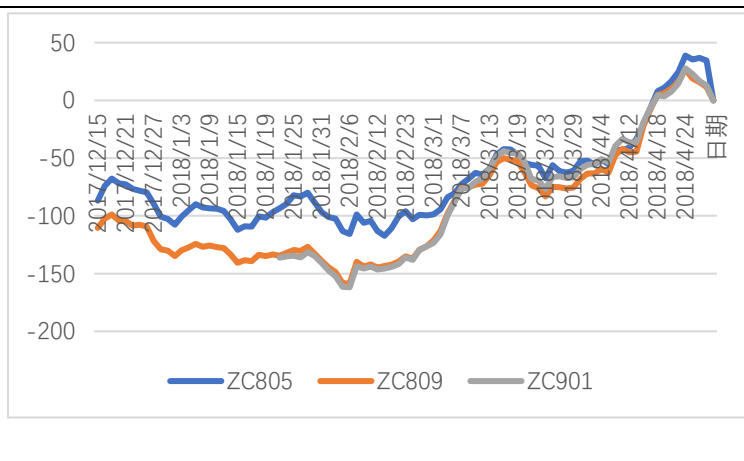
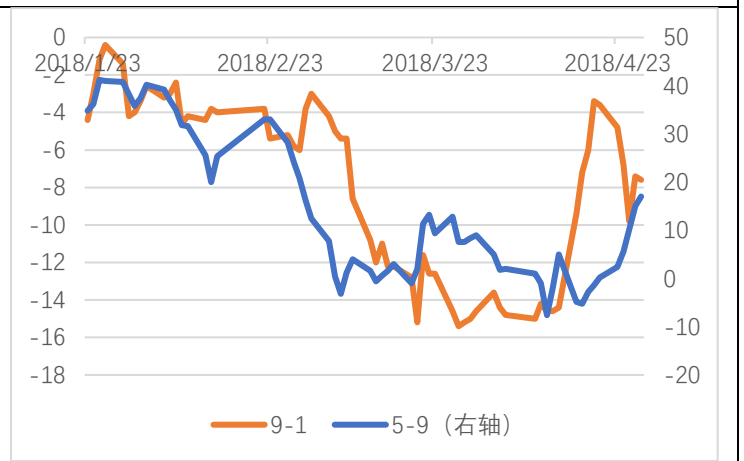


图 3-6 合约间价差



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

四. 动力煤库存跟踪

截止至2018年4月27日，港口及电厂库存小幅回落。六大发电集团库存下降66.41万吨至1313.3万吨，接近5年平均；港口库存下降4万吨至1770.8万吨。

图 4-1 六大发电集团总库存

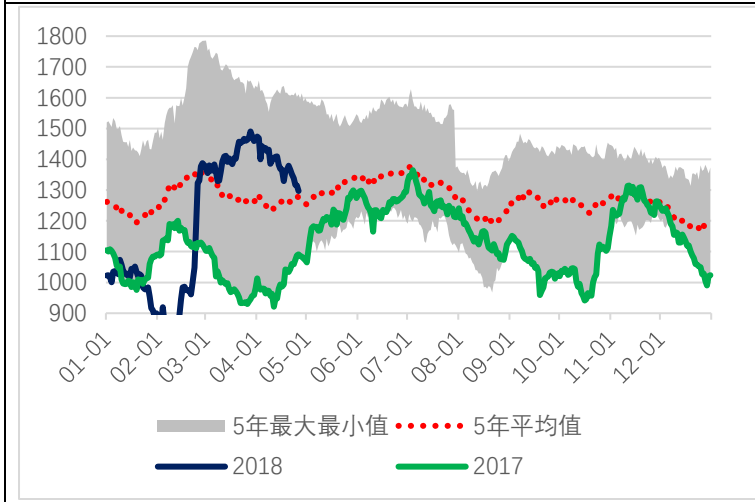
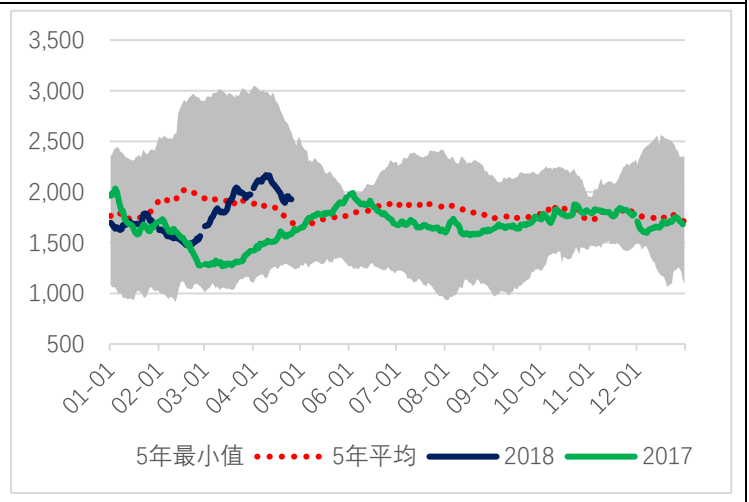


图 4-2 四大港口库存



资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

五．动力煤供应端跟踪

截止至2018年4月27日，港口船舶数报143艘（环比+36），沿海煤炭平均运费报45.34元/吨（环比+4.16）突破5年同期最大值，动力煤进口量环比增加31.93%。3月产量数据虽未公布，但根据部分省市已公布数据来看、3月产量大概率低于往年同期，因此供应端主要为进口煤填补国内需求缺口。

图 5-1 港口船舶数

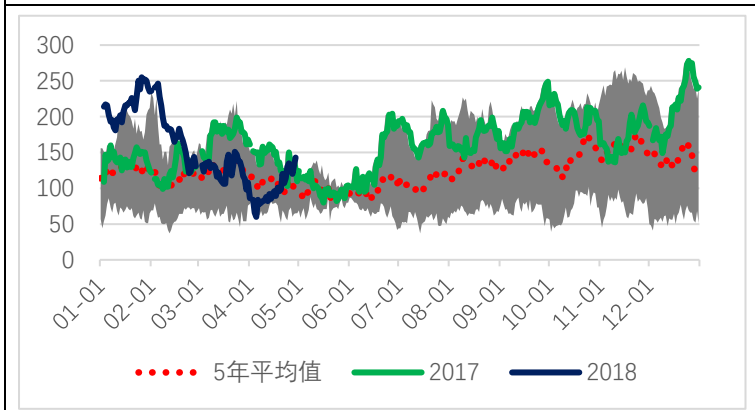


图 5-2 沿海煤炭平均运费

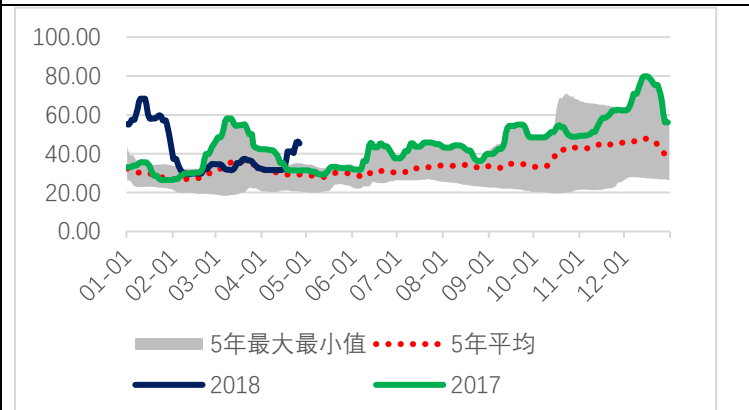


图 5-3 动力煤进口量

图 5-4 动力煤产量

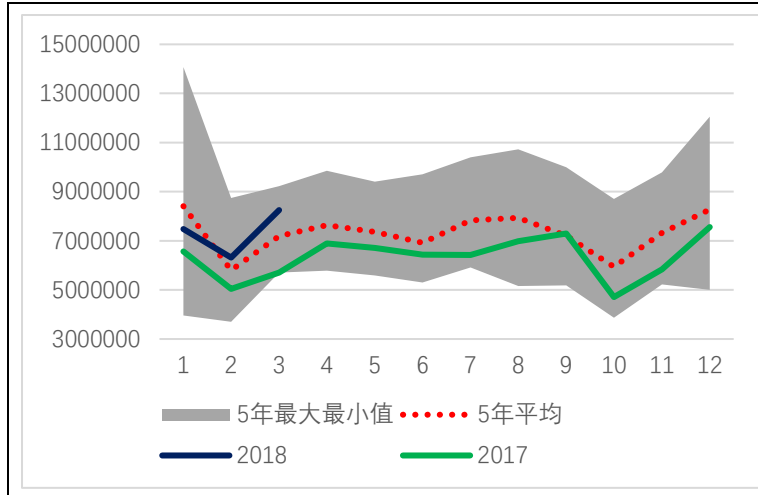


图 5-5 四大港口铁路调入量

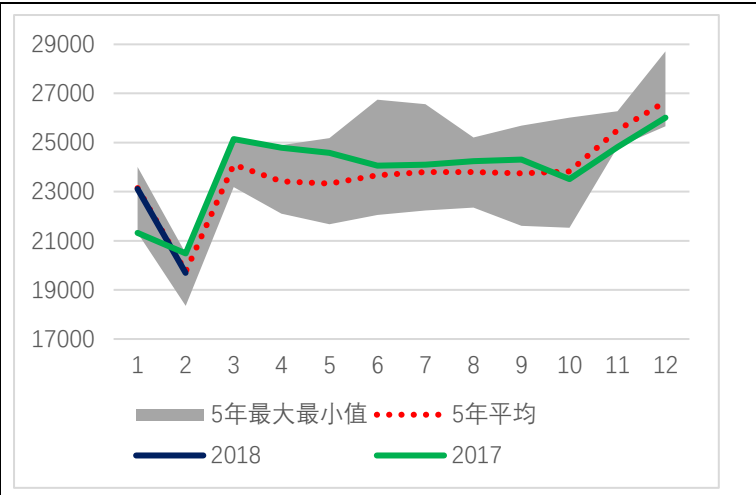


图 5-6 港口库销比（港口库存/港口船舶数）

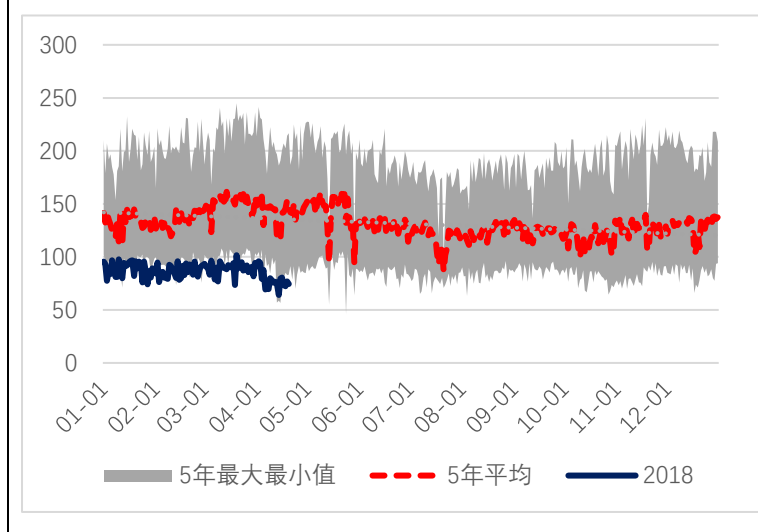


图 6-1 六大发电集团日均耗煤量

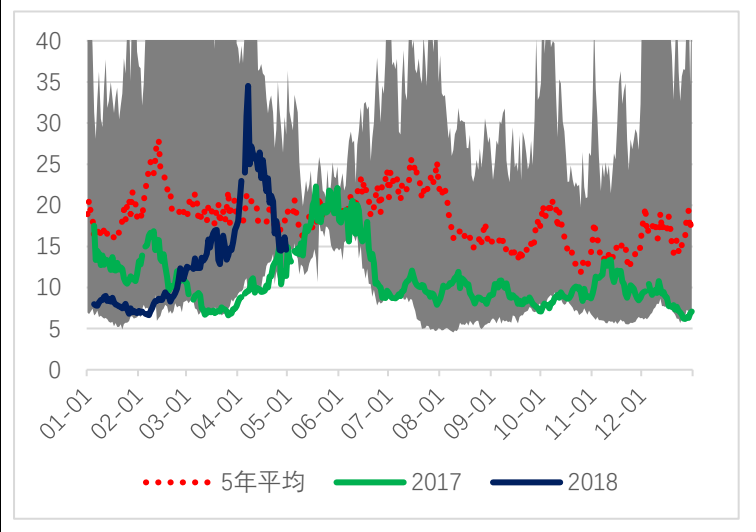


图 6-2 六大电厂库存可用天数

资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

六. 动力煤需求端跟踪

截止至 2018 年 4 月 27 日, 六大发电集团日均耗煤量报 69.27 万吨/天 (环比+2.34), 高于往年同期, 库存可用天数下降报 18.96 天 (环比-1.68), 三峡出库流量低于五年最低水平, 预计今年水电替代性将弱于往年。

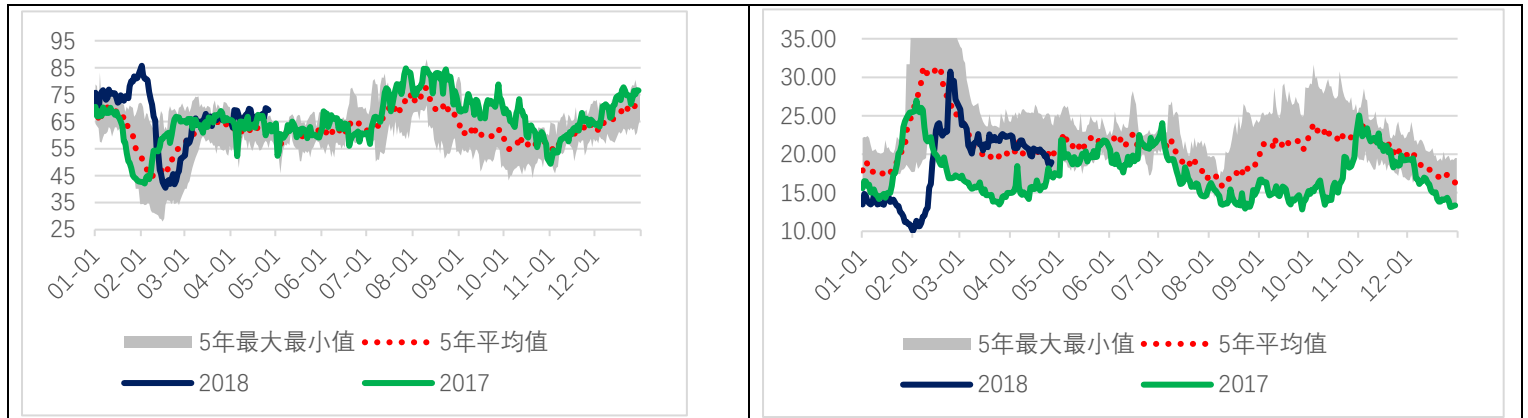
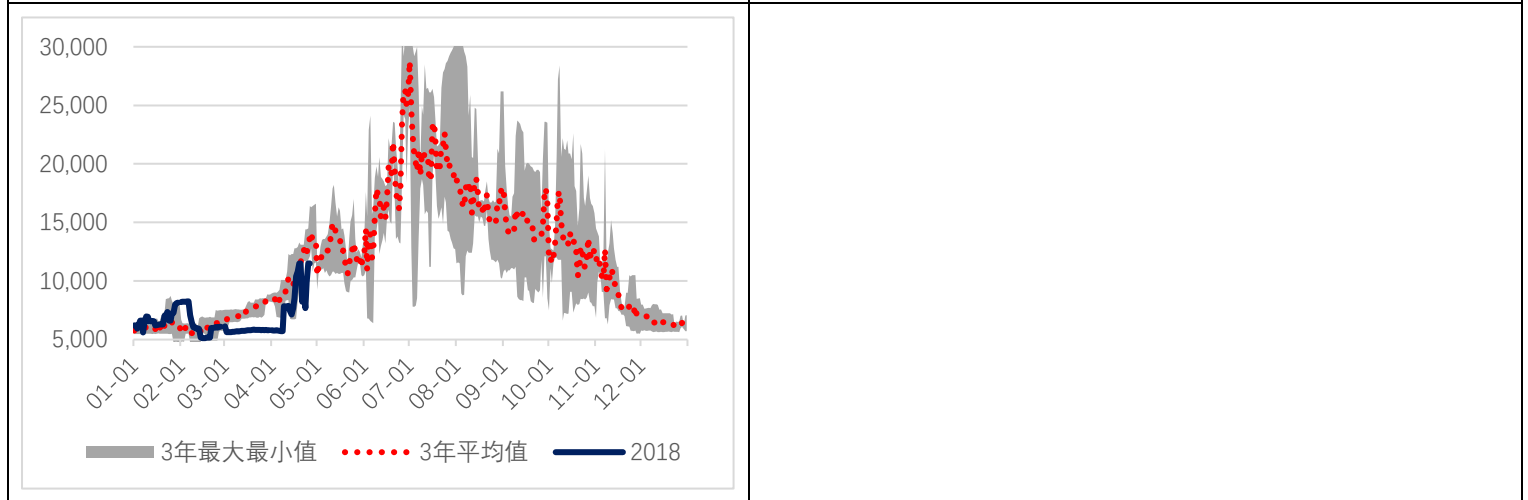


图 6-3 水电竞争力——三峡出库流量



资料来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

七．总结及风险提示

4月23日-4月27日，动力煤主力合约 ZC809 冲高回落后反弹，较上周上涨 7.8，涨幅 1.33%，周持仓小幅增加。现货市场回暖、国际煤价指数走高，华能周内限价 580 采购消息公布后，贸易商陆续增加出货。沿海煤炭平均海运费走高、港口库存小幅回落；在电厂日耗逐渐增加及水电替代性低于往年同期的影响下，电厂库存大幅回落。3月动力煤进口量环比增加 31.93%，在进口煤限制政策的推行下，4月进口煤数量有望回落至平均水平，需求面情况有望好转。建议暂时观望为主。

短期内需关注现货市场情绪及港口、电厂去库存的持续性。

根据《郑州商品交易所夜盘交易细则》有关规定，现对 2018 年劳动节期间夜盘交易时间提示如下：

2018 年 4 月 27 日当晚不进行夜盘交易。2018 年 5 月 2 日 8:55-9:00 为所有期货合约、白糖期权合约的集合竞价时间，当晚恢复夜盘交易。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信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。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。