

韩 怡

从业资格证：F3038375

联系方式：021-51557562

邮箱：hanyi@zrhxqh.com

合约价差速览：

合约	价差	昨日价差
5-9	5	9

现货（热量 5500KJ）价格速览：

港口	价格(元/吨)	一周涨跌(元/吨)
CCI	612	-11
CCI 进口含税	587.3	-6.6
秦皇岛	590	-10
宁波港	685	16
广州港	725	0

数据来源：Wind 资讯

CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价格：

时间	价格(元/吨)
2018-04	562
2018-03	564
CCTD 现	591
BSPI	571

数据来源：中国煤炭市场网，秦皇岛煤炭网、中融汇信期货有限公司

长协价格计算方式为：

50%长协基准价+25%CCTD 秦皇岛动力煤现货价格(CCTD 现)月末值+25%环渤海动力煤价格指数(BSPI)月末值

期市价格速览：

品种	结算价	涨跌幅	成交量	持仓量	日持仓变化
ZC805	573.6	-0.76%	371124	272060	4262
ZC809	568.6	-0.07%	96700	123936	12698

行情及盘面回顾：

2018 年 4 月 2 日动力煤总持仓 483512 万手，上个交易日动力煤总持仓 462552 万手。

ZC1805 合约成交 155964 手，开盘于 577.2 元/吨，最高 584.4 元/吨，最低 563.6 元/吨，报收于 573.6 元/吨。变化-4.4 元/吨，幅度为-0.76%。持仓 272060 手。

相关资讯：

- 3 月 30 日，海运煤炭运价指数 OCFI 报收 820.62 点，期环比下行 6.14%。分子指数来看，华东线指数报收 865.10 点，期环比下行 6.49%；华南线指数报收 671.69 点，期环比下行 4.59%。2 月全国铁路煤炭发运量 1.87 亿吨 同比增 13.5%。
- 国家统计局近日公布的数据显示：2017 年全国发电量 6.5 万亿千瓦时，比上年增长 5.9%。其中，太阳能发电增长幅度最高，达到 57.1%，增幅最低的是水电，仅增长 0.5%。不过，从年均增速来看，水电发电量已经连续三年下滑。

资讯解读：

上周，海运煤炭运价指数 OCFI 期环比下行 53.69 点；（2）各航线运价降幅在 1.4-3.2 元/吨之间。本期进江航线运价降幅明显，主要原因为长江沿线大雾影响正常通航，上海海事局自 27 日起对长江口实施全线封闭，据闻或将持续到 4 月 1 日。正值月末节点，下游电厂月度采购计划已全部完成，在高库存、低需求的大背景下，北上派船急剧减少。受船舶减少拖累，环渤海港口设施利用率下降，已开始出现“空船”现象。随着四月份火电淡季持续，煤炭拉运需求仍倾向继续减少，因此对航运市场仍持看空态度。

2015 年水力发电量下滑 11.3%，2016 年下滑 0.5%，2017 年下滑 4.3%。国家统计局认为，2017 年水力发电量增速放缓，主要是受降水量大幅下降、来水差影响，2016 年全国平均降水量 730 毫米，为历史最多，2017 年仅为 641 毫米，创三年来新低。另有数据显示，2017 年来水呈现前低后高特征，去年下半年来水持续改善，水电站发电量逐步提升。由于 2016 年末和 2017 年来水不佳，整个 2017 年上半年水电出力偏少，导致水电利用小时数同比下滑。2017 年三季度和四季度来水均较上半年有所改善，水电发电量开始逐步提升；水电利用小时降幅开始持续收窄，2017 全年水电利用小时数为 3579 小时，较 2016 年同比减少 40 小时。“来水不丰富是一方面，最主要原因还是我国电力市场整体过剩，火电装机容量和发电量不断增长。”中国

进出口情况：

动力煤	进口量 (万吨)	出口量 (万吨)
2018-02	632	29
2018-01	748.4	2.5
2017-02	504.3	27.7

数据来源：Wind 资讯

库存及电厂日耗情况：

库存	库 存 量 (万吨)	一周增减 (万吨)
五大港口 总库存	1823.2	22.4
六大电厂 总库存	1468.7	5.2
六大电厂 总日耗	65.4	-1.96

数据来源：Wind 资讯 整理：中融汇信

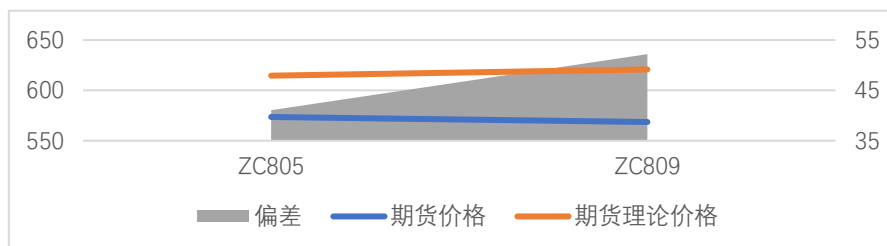
五大港口：秦皇岛、曹妃甸、黄骅、
京唐、广州；六大电厂：浙电、上电、粤电、大
唐、华能、国电。

水力发电工程学会副秘书长张博庭认为，虽然去年国家层面相继出台了《关于促进西南地区水电消纳的通知》《解决弃水弃风弃光问题实施方案》等文件，不过，通知中表述为“力争‘十三五’后期不再新增弃水问题”，这意味着“十三五”中前期水电弃水问题仍然会存在，水电弃水问题不是发文件就能解决的。

盘面利润速览：

品种	期货理论价格(元/吨)	偏差值(元/吨)
ZC805	614.65	-41.05
ZC809	620.8	-52.2

期货理论价=CCI5500 现货价格指数+仓储成本+交易交割成本+增值税风险



盘面利润解读：

今日期货理论价格与期货实际价格的偏差值较昨日整体减小较大。其中 ZC809 的偏差值相对较大达到了-52.2，ZC805 的偏差值相对较小为-41.05。偏差的减小主要由现货价格相对期货价格更快的跌幅引起，市场过分悲观情绪得到持续缓解。

操作策略：

供给方面：随着两会的结束，露天矿将陆续复产；同时，进口煤限制政策暂时解除。短期内，动力煤的供给将比较宽松。海运煤炭运价指数 OCFI 期环比持续下降、煤炭拉运需求仍倾向继续减少，受船舶减少拖累，环渤海港口设施利用率下降，已开始出现“空船”现象。因此对航运市场仍持看空态度。

需求方面：今年北方供暖普遍将于本周结束，供暖用煤需求下降。本日电厂日耗持稍有回落、但仍处于稳步上升阶段，这主要源于工业（水泥、化工）用煤需求的增加。预计 4、5 月随着工业品逐渐复产，电厂日耗将逐渐增加减缓库存压力。

库存方面：今日，五大港口库存较上周增加 22.4 万吨、报为 1823.2 万吨，处 5 年来高位；六大电厂库存增加 5.2 万吨、电厂库存增量放缓，电厂后期补库意愿预计较低，六大电厂合计日耗较上周同期减少 1.96 万吨，电厂日耗较往年回升力度不大，不足以消耗目前库存；4 月工业品复产强度低于预期。预计 4 月后期、5 月随着工业品逐渐复产，电厂日耗将逐渐增加减缓库存压力。

现货方面：现货价格除宁波港外普遍下跌，其中 CCI5500 价格指数价格为 612 元/吨，较上周同期下跌 11 元/吨。CCI5500 进口含税指数价格为 587.3 元/吨，下跌 6.6 元/吨。2 月动力煤进口量为 632 万吨，同比减少 116.4 万吨，环比增加 127 万吨。后期如果政策启动进口限制，预计在 5~6 月会对煤炭进口量将产生一定影响。

期货方面：4 月 2 日动力煤期货价格普遍震荡下调，近月 ZC805 合约下调 0.76%，相对跌幅最大；ZC809 下调 0.07%。动力煤总持仓量较上个工作日增加，主要资金流入 ZC809 合约，移仓动作进行中。期货理论价格与期货实际价格的偏差维持在【-41-

52】区间内震荡，较上周平均偏差值减小，过分悲观情绪得到持续缓解；合约价差中，5-9 合约间价差减少至 5（-4）；5-9 合约理论价差约为 15 元左右，5-9 合约存在套利空间。

小结：

4 月 2 日，昨日动力煤 4 月长协价格公布，较上个月的 564 元下跌 2 元、报 562 元。此次下调虽在预期之内，但仍对现货及期货市场造成一定冲击。动力煤期货价格继续震荡下调，开盘后，近月合约一度下跌至 563.6 元，跌破 3 月长协价格。现货端：港口现货（秦皇岛 Q5500 现货：600）及 CCI 价格指数（612 元/吨）、CCI 进口动力煤价格指数（587.3 元/吨）普遍继续下跌、现货预期仍不乐观；库存端：电厂、港口库存持续增加、处五年历史来高位；需求端：全国普遍供暖结束、下游工业用煤需求稳步上升、电厂日耗低于预期；盘面：今日动力煤持仓量略有增加，但主要资金流入 9 月合约，移仓持续进行中。短期内动力煤可能在供大于求的局面下区间内震荡下行；下周 4 月长协价格 562 为新的下方支撑位。建议继续持有 5 月合约空单，需注意临近交割月主力移仓导致 5 月合约流动性不足的风险。

微信公众号：



http://www.zrhxqh.com/

其他公司投资策略汇总：

公司名称	公布时间	观点策略
南华期货	20180330	建议逢低减持
夜盘动力煤主力合约 ZC805 低开后掉头上行，收盘时累计上涨近 1%。现货方面，当前三西主产地煤炭价格继续下行，站台煤炭库存普遍不高，发运成本倒挂的情况下，贸易商发运积极性较低。环渤海、江内价格继续下跌，秦皇岛港 Q5500 动力末煤平仓价昨日录得 609 元/吨，较上周四再次下调 4 元/吨，CCI5500 卡价格以每天 4 元左右的幅度下跌，江内煤炭价格同步走低，周降幅 30-40 元/吨，目前报价较为混乱，成交量极少。江内各港口库存与去年同期相比偏高近 30%。近期天气转暖后水电替代作用发力，进一步打压电煤需求。前期快速下行阶段接近尾声，煤价下滑已然接近政策目标附近。部分煤企已采取措施或降低产量，或调升煤价。未来中期进入箱体震荡开启 L 型模式概率增大。下跌趋势尚存，但空间所剩无几。操作上应注意仓位控制，建议逢低减持。		
方正中期	20180327	逢高少量加空
3 月 26 日，动力煤主力合约 ZC1805 高开高走，全天震荡反弹。现货方面，港口现货报价继续小幅下跌。秦皇岛港库存水平继续下降，锚地船舶数量小幅减少。下游电厂方面，六大电厂煤炭日耗略有回升，库存水平少量增加，存煤可用天数减少到 21.73 天。从盘面上看，资金呈流出态势，交易所主力多头减仓较多，建议逢高少量加空。		
银河证券	20180322	长协定价机制或有新的调整，目前关注未来进一步的解读
六大电厂日耗仍然在 66 左右，同时库存继续震荡上行，秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)今日 39.1，上升势头稍缓。北方港口铁路调入量持续高位，同时受到港口封航影响港口吞吐量相对较低，因此港口库存也有所积累，库存继续上升。神华方面通知“按照 1-2 月兑现量的平均数定价 695 元每吨，年度合同总数平均到每季度总数考核兑现率 90%，自 1、2 月份总量平均数量到季度总数考核距离 90%的部分价格参照：15 号前离泊参照 1-15 日 cci 均价 661 元，后半月部分参照 16-31 日 cci 均值，考核严格控制在兑现率 90%”。长协定价机制或有新的调整，目前关注未来进一步的解读		
兴业期货	20180402	持有 ZC805 空单

动力煤：动力煤供应保持宽松，受港口煤价持续走低影响，发运成本倒挂，使得煤矿库存逐渐累积，而电煤需求淡季特征明显，终端电厂日耗维持稳定，电厂库存去化缓慢，绝对值仍处于同期高位，电厂对市场煤需求不足。神华集团下调 4 月长协煤价格 2 元/吨，电厂采购市场煤积极性进一步降低。动力煤供需宽松状态未变，对盘面反弹形成较强压制。郑煤 5 月合约震荡偏弱。策略上，ZC805 前空持有。

华泰期货 | 20180402 | 观望

受 3 月推迟的需求逐步恢复提振，上周黑色系强势反弹，动煤期货在剧烈震荡中成交重心逐步上移，不过现货市场情绪悲观依旧。上上周传出的进口煤限制政策暂未实施，北方港供应宽松，加之月底长协调价预期，贸易商抛货现象加重现货市场看空情绪。对于 05 合约来说，终端需求恢复目前尚未在日耗上体现，电厂高库存以及 4-5 月淡季需求对盘面仍有压制，反弹幅度或将有限，观望为主。

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。