



动力煤转空信号仍不明显，持 1 月多单和正套组合

动力煤周度策略报告

2016-11-07

主要逻辑：

1. 随着煤价大涨，发改委已在两月内六次召开相关行业会议，未来限产放松料将进一步扩大，且神华、中煤集团应政府响应，已较当前煤价下调10元/吨，体现出煤炭政策市已有转向迹象。

2. 随着终端逐步进入需求旺季，电厂日耗已经开始回升，而电厂库存则因前期补库增加，目前处于正常水平。

3. 盘面上，郑煤短期经历调整后，继续大幅创出新高，考虑到当前期价对1月合约仍有较大贴水，后市整体仍将易涨难跌。

综上所述，随着动力煤期现价格大幅上涨，国家加大了对煤炭限产政策的放松，以及交易所亦通过提高手续费的方式对市场热情进行降温。但一月合约核心问题仍是强势现货以及期货盘面巨大的贴水，这将导致其短期仍有向上空间。因此，郑煤在众多利空冲击下仍不宜单边做空。

➤ **交易策略：** ZC1701 短多，或介入买 ZC1701-卖 ZC1705 组合。

操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方 向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	ZC1701	买	475	7-25	3星	/	/	41%

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

黑色金属组

郭妍芳

021-38296174

guoyf@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

1、动力煤周度行情回顾

上周动力煤期价经历短期调整后继续创出新高，同时持仓量也未减少。而 1-5 价差随着 1 月合约延续强势，继续呈现扩大态势，期现价差亦维持高位。

图 1 动力煤期价震荡创出新高

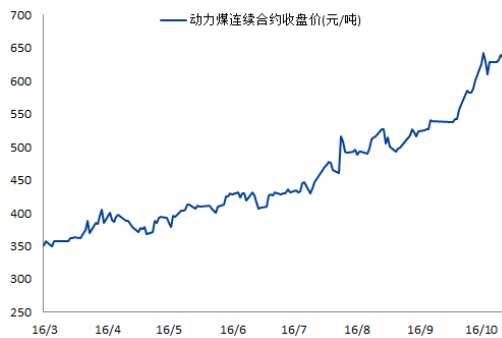
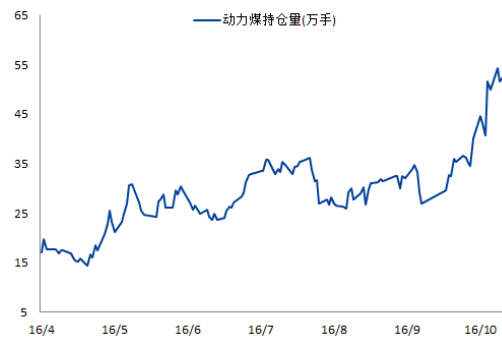


图 2 动力煤持仓量增至新高



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 1-5 价差扩至新高

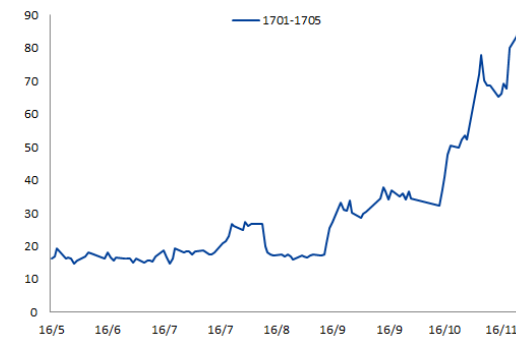
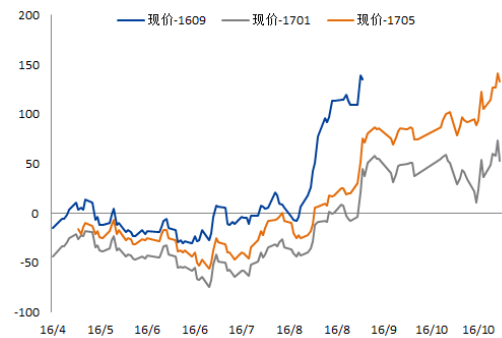


图 4 期现价差维持高位



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

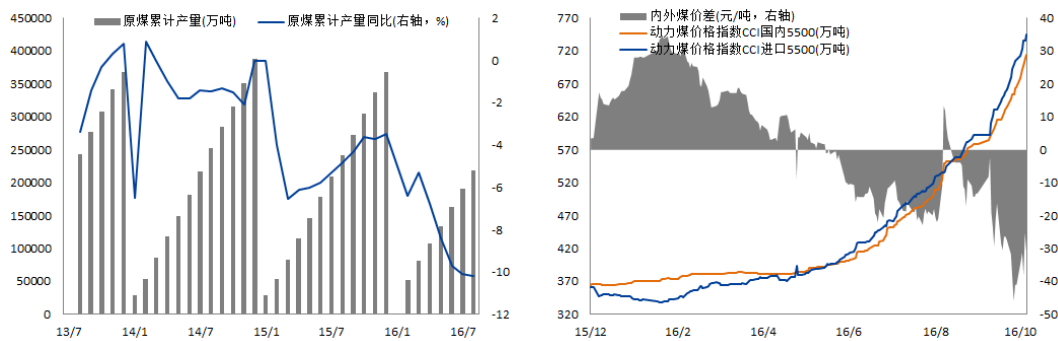
2、后市行情展望及核心逻辑

随着煤炭价格持续大涨，发改委召开了数次煤炭行业会议，也对此前煤炭限产政策进行的放松。但从实际效果看，大型煤企产量确有增加，但整体释放产量低于市场预期，短期仍难以满足市场供给缺口。

同时，海外动力煤市场表现也较为强势，进口煤价格已经接近突破 750 元/吨关口，与国内价格大幅倒挂。

图 5 煤炭产量明显下降

图 6 内外煤价差维持高位

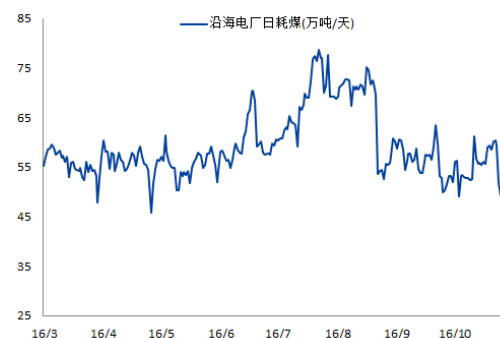
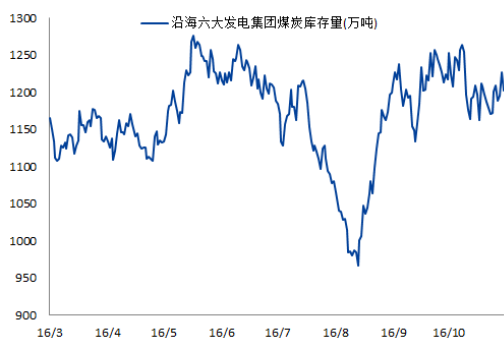


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

随着终端用电旺季的逐步临近，电厂日耗煤量已有回升迹象。而电厂库存在经历此第一轮补库后，目前维持在正常水平。

图 7 电厂煤炭库存持稳

图 8 电厂日耗数量小幅增加

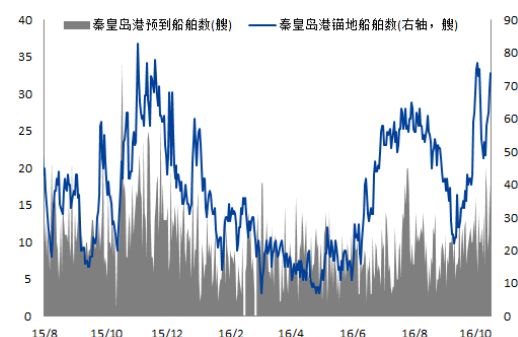
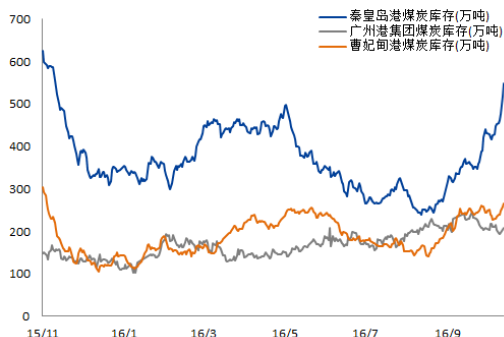


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

港口方面，近期港口库存整体出现上升，尤其以秦皇岛港库存上升最为明显，一方面为封港事件频出，以及铁路运量增加等客观原因所致，另一方面，主要煤企也积极加大了港口煤的供给量。

图 9 港口库存持续回升

图 10 港口船舶数良好



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3 . 周度交易策略

随着动力煤期现价格大幅上涨，国家加大了对煤炭限产政策的放松，以及交易所亦通过提高手续费的方式对市场热情进行降温。但一月合约核心问题仍是强势现货以及期货盘面巨大的贴水，这将导致其短期仍有向上空间。因此，郑煤在众多利空冲击下仍不宜单边做空。

操作上：ZC1701 短多，或介入买 ZC1701-卖 ZC1705 组合。

图表目录

图 1 动力煤期价震荡创出新高.....	2
图 2 动力煤持仓量增至新高.....	2
图 3 1-5 价差扩至新高	2
图 4 期现价差维持高位	2
图 5 煤炭产量明显下降	2
图 6 内外煤价差维持高位	2
图 7 电厂煤炭库存持稳	3
图 8 电厂日耗数量小幅增加.....	3
图 9 港口库存持续回升	3
图 10 港口船舶数良好.....	3

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-84274548

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635