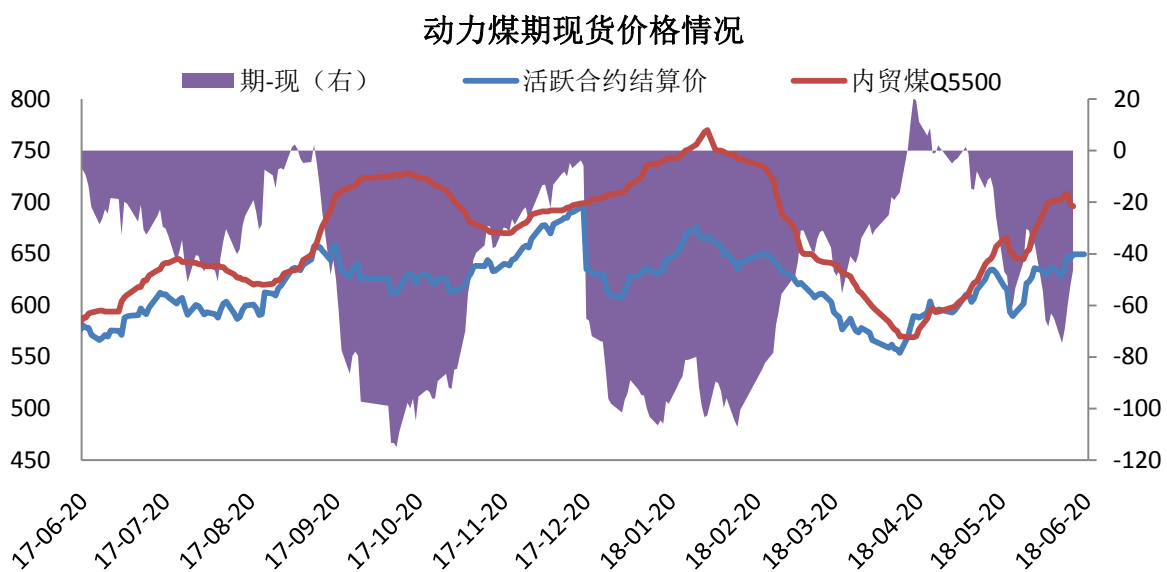


## 动力煤：多空因素交织，煤价或将高位震荡

**摘要：**进入6月中下旬后，受南方部分地区降雨增加影响，气温有所下降，一定程度上缓解了高温，另一方面水电发力有所增加，使煤市力量显著增强，台风也使少数地区高温天气范围收窄，沿海煤价出现高位回落，从前期的700-715元高位降至685-695元，交投气氛略降温。主产地方面则价格坚挺，且仍在小幅上行，利多因素占主流，矿方增量少，且库存水平偏低，环保及安检力度有增无减。总体看，短期内沿海煤价缺乏更强的持续拉升动力，预计期现货或将进入高位震荡期，下方空间有限。

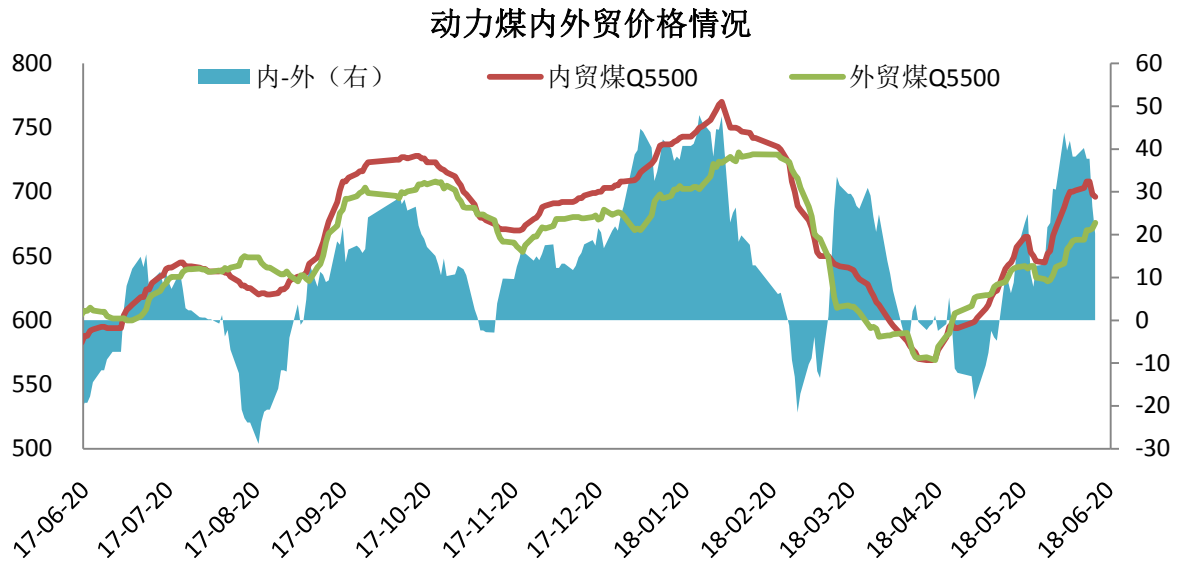
### 期现货价差有收窄迹象



数据来源：wind 资讯，招金期货淄博研究院

现货价突破700元整数关口后，终端电厂对高价煤抵触心理相对较强，主要接长协煤为主，并加大了对进口煤的采购量，防城港库存量大增至400万吨附近，近几日电企补库效果良好，库存量再度增至1400万吨附近的历史高位，再加上日耗量仍运行于65-70万吨，并无新突破，故短期内货源充足，并无大量采购意向，盘面核心驱动力显著减弱，预计下旬期现货或均将出现高位回落，但因期价贴水45元左右，二者价差缩小或以期价略涨和现货价略跌的方式进行。

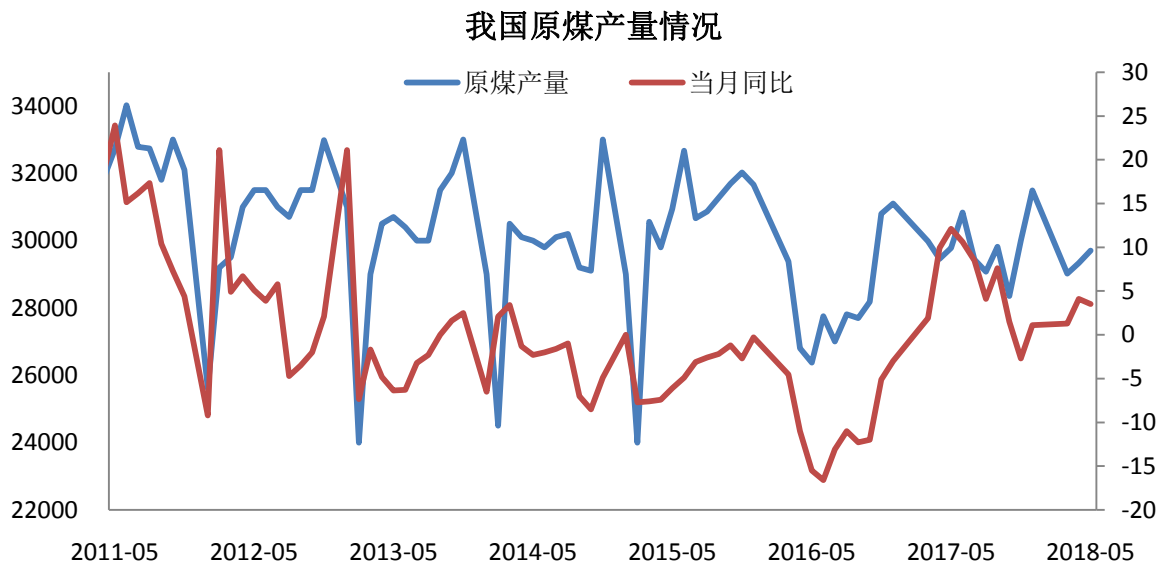
### 进口煤有一定价格优势



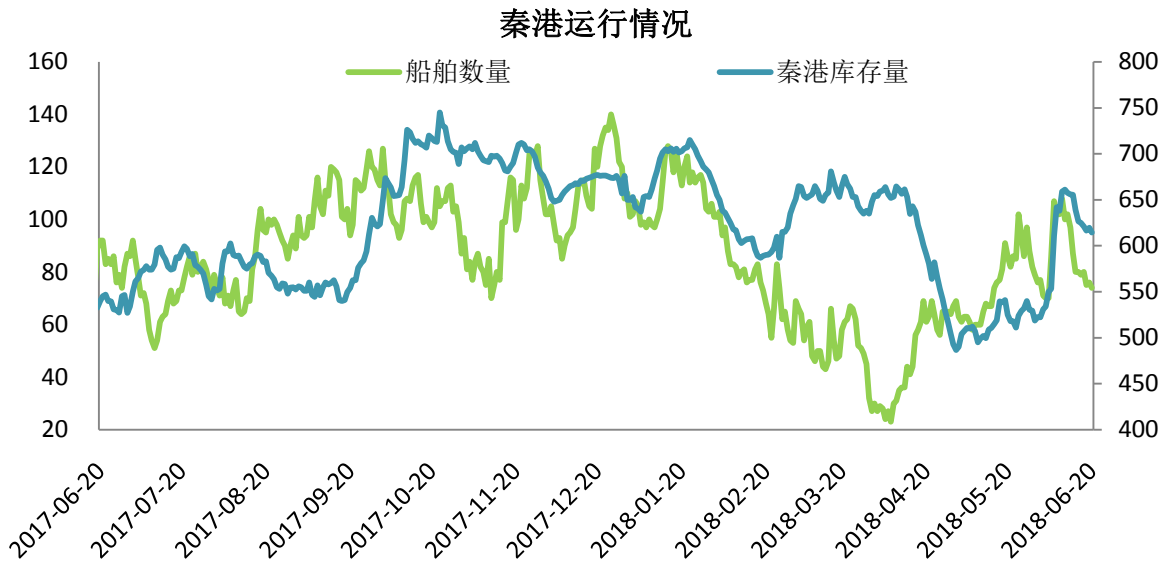
数据来源: wind 资讯, 招金期货淄博研究院

受国内煤价大涨影响, 进口煤价格优势再度凸显, 比内贸煤低 20-40 元不等, 且限制政策近日有所放松, 通关时间缩短, 进口量增加, 很好的补充了电厂的库存, 再加上长协煤在有关部门监管下量价均有保证, 二者共同施压沿海市场煤价, 北方港、长江口、防城港、广州港及电厂等库存相对充足为短期内煤市的潜在利空压力。

#### 主产地原煤产量不及预期



5 月我国原煤产量同比增 3.5%，比上月回落 0.6 个百分点。前 5 月原煤产量 14 亿吨，同比增 4%，增速较前 4 月回落 0.6 个百分点，5 月我国进口煤同比微增 0.6%。5 月当月全国发电量增速较 4 月加快 2.9 个百分点，其中火电增速超 10%，水电增速由负转正。从数据看，今年需求端增速显著快于供应端，供需整体矛盾并不突出，主要问题集中于旺季特殊阶段及区域性。



数据来源: wind 资讯, 招金期货淄博研究院

近几日秦港库存量及船舶数量均有所回落, 交投气氛降温, 下游用户买涨不买跌心态浓厚, 再加上政策不确定性及日耗未及时跟进, 使参与者 700 元之上价位再度拉涨信心不足, 现出现高位回落。现秦港库存量属中上等水平, 对煤价多空作用均不大, 偏中性, 关注煤价下滑后, 主产地煤矿及贸易商供应积极性变动情况, 若煤价再度下行, 发运热情或将受挫。

#### 南方地区已进入梅雨季节, 水电将明显发力

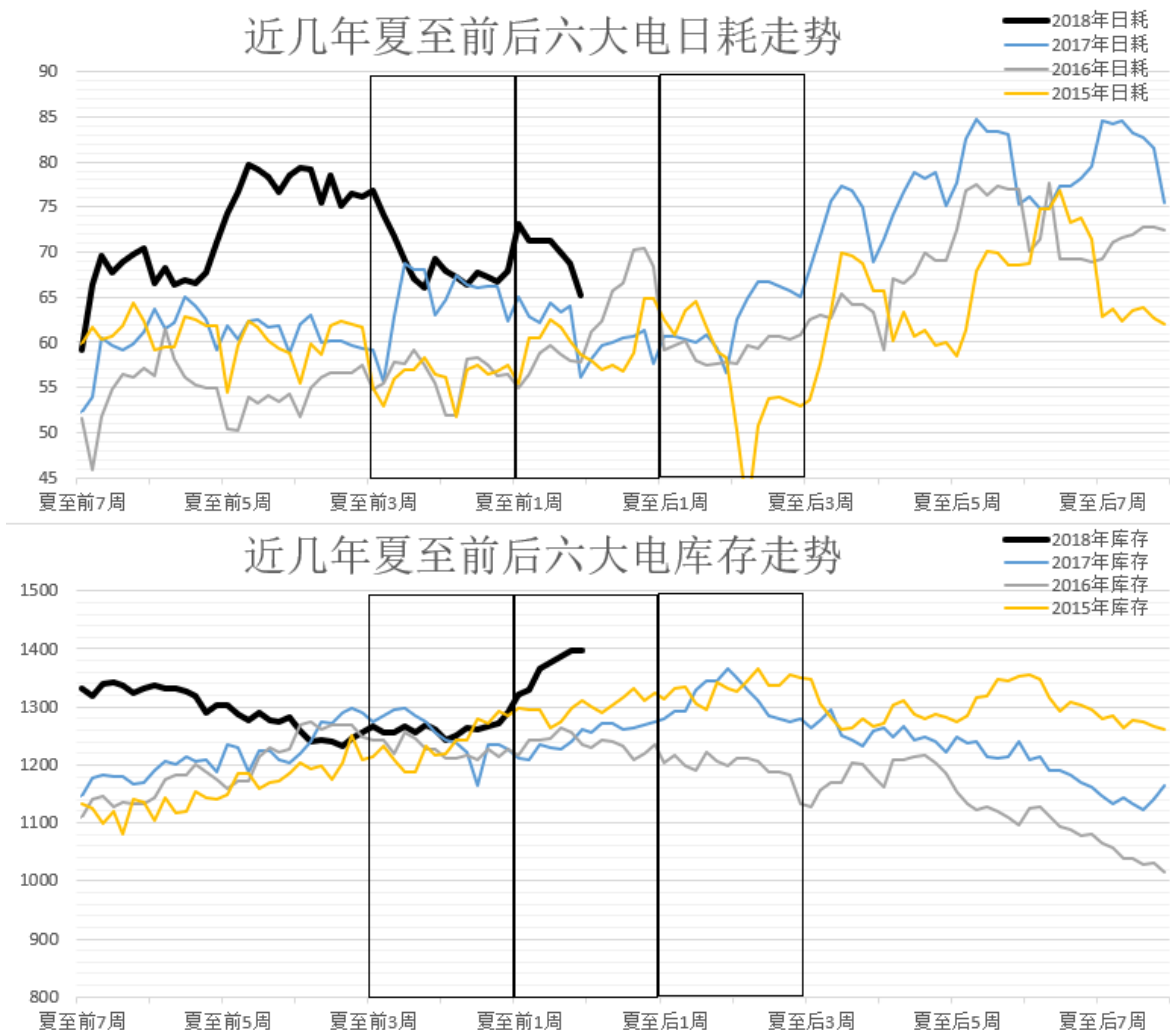


梅雨季节, 是在每年 6、7 月的东南季风带来的太平洋暖湿气流, 经中国长江中下游地区、台湾地区、日本中南部及韩国南部等地出现的持续天阴有雨的气候现象, 因正是江南梅子的成熟期, 故称其为“梅雨”, 此时段便被称作梅雨季节。

梅雨季里空气湿度大、气温高、衣物等容易发霉，故也有人把梅雨称为同音的“霉雨”。连绵多雨的梅雨季过后，天气开始由太平洋亚热带高压主导，正式进入炎热的夏季。典型梅雨一般为6月中旬到下旬“入梅”，7月上旬到中旬出梅。持续连绵的阴雨、温高湿大是梅雨的主要特征。

长江中下游地区正常的梅雨约在6月中旬始，7月中旬结束，也就是出现在“芒种”和“夏至”2个节气内。梅雨期长20-30天，雨量在200-400毫米之间。“小暑”前后起，主要降雨带就北移到黄（河）、淮（河）流域，进而移到山东和华北一带。长江流域由阴雨绵绵、高温高湿的天气开始转为晴朗炎热的盛夏。据统计，这种正常梅雨，大约占总数的一半左右。

**需求端：库存量再到历史高位，存煤相对较充足**



近日沿海6大电厂库存增幅较可观，再度到1400万吨的历史高位，在日耗并无突破情况下，短期内并无多强的采购意向。后期重点仍在于需求的实际消耗情况，即民用制冷的拉动能力，这也是旺季做多逻辑的核心，但在梅雨季节，高温需求和水电发力二者可抵消部分用电需求，电企消耗自身库存为主，6月下旬及7月上旬，需求端处断档期，煤价或将呈震荡态势。

综上所述，今年的煤市整体供需矛盾并不突出，主要问题是区域性、阶段性和季节性，旺季期间，短期内的市场驱动力对合约的影响将会由近及远，边际效应逐步递减，套利的话，买近抛远为主。单边的话，中期低价多单可继续持有，但短多者建议减仓或对锁，或清仓观望，现货面缺乏持续拉涨动力，预计期价或将高位偏弱震荡，风险系数提高。风险提示：政策和气温。仅供参考。

招金期货淄博研究院：刘冬娜

2018年6月20日

#### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，招金期货煤焦钢事业部力求准确可靠，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。