

### 【核心观点】

5月12日，ZC007合约涨2.67%至514.4元/吨，日增仓0.18万手，成交量5.50万手，基差走弱9.4元/吨至-41.4元/吨；ZC009合约涨2.05%至518.6元/吨，日减仓0.16万手，成交量17.96万手，基差走弱5.8元/吨至-45.6元/吨。

主产地煤矿开工率回落，煤价弱稳。内蒙地区需求一般，部分矿井下检修，开工率及产量小幅回落；受高速恢复收费影响，陕蒙地区拉煤车减少，煤矿库存仍然积压；山西地区铁运询货有所增加，价格暂稳。高速公路恢复收费倒逼坑口降价，产地-港口价格走势再度分化。

5月份大秦线检修启动后港口供应基本未受影响，检修第一周日均发运量在90-100万吨之间，环渤海四港铁路调入量维持在150-160万吨之间，日均净调出幅度在30万吨上下，截至5月12日四港合计库存2186.3万吨。贸易及终端环节港口经历集中补库后，库存水平小幅回升。北方港口锚地及预到船数高位稍有回落。港口现货存在结构性紧缺，现货价格涨幅扩大，12日CCI5500大卡日环比涨3元/吨至473元/吨，CCI5000大卡日环比涨4元/吨至409元/吨。海运市场因煤炭自身拉运及基建等非煤货盘拉运需求火爆，海运费进一步反弹，12日CBCFI指数涨77.39点至743.77点，各航线运价有2.4-4.3元/吨涨幅。

下游需求随着五一过后全国各地经济恢复工作步入正轨，工业企业补偿性开工，地产及基建需求联合发力，叠加南方天气转弱及水电偏枯，用电需求明显回升。4月中旬全国日均发电量同比增0.17%、火电日均发电量同比增1.54%，均为今年以来的首次正增长。沿海及内陆电厂日耗均已超过去年同期水平，但电厂采购节奏暂未明显加快，库存仍在小幅去化，截至5月6日全国重点电库存环比节前减28万吨至7419万吨。

行情预判上，今年前4个月全国累计进口煤炭同比增26.9%至1.27亿吨，未来进口额度不足已逐渐成为显著事实。电厂暂时维持低位采购，但迎峰度夏前的主动补库行情仍然可能出现。目前基本面仍然利多因素堆积，操作上等待现货价格反弹修复升水后考虑多头配置。

2020年5月13日

### 目录

期货行情回顾  
持仓分析  
期货相关价差  
现货价格  
基本面数据  
市场动态

撰稿：张婧

联系方式：

010-88374760

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场W3-803室

### 【期货行情回顾】

图1 动力煤期货各合约价格走势

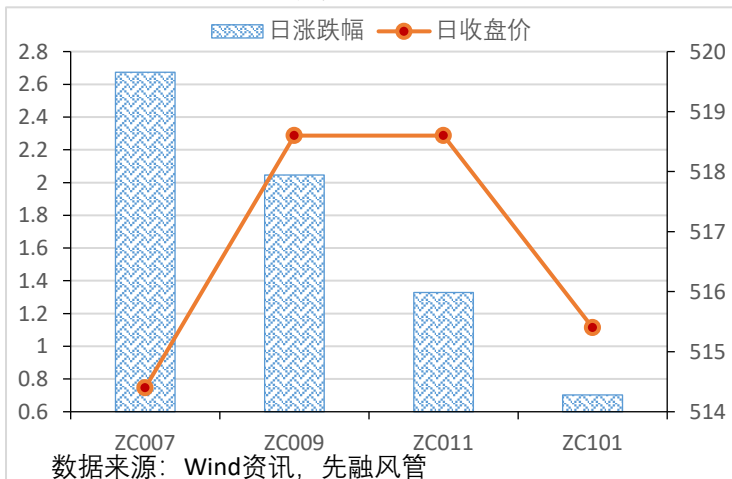
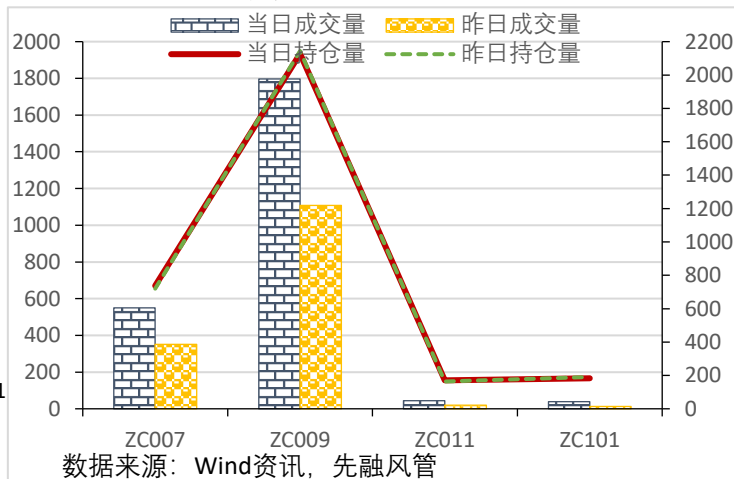


图2 动力煤期货各合约成交量与持仓量



【持仓分析】

5月12日, ZC007 合约净多单减 1196 手; ZC009 合约净多单减 7744 手; ZC011 合约净多单减 98 手; ZC101 合约净多单减 32 手。

ZC007 合约放量增仓, 空头主力增仓幅度超过多头主力。净多主力中, 宝城减多加空, 净多单减 2007 手至 8479 手; 一德加多 1116 手, 净多单增 1409 手至 4962 手; 建信减多加空, 净多单减 694 手至 632 手。净空主力中, 银河加空 895 手, 净空单增 933 手至 4672 手; 先融加空 747 手, 净空单增 727 手至 3002 手; 兴业减空 496 手, 净空单减 492 手至 2824 手; 锦泰减多 555 手, 净空单增 409 手至 360 手, 由净多持仓转为净空持仓。

ZC009 合约放量减仓, 多头主力减仓幅度超过空头主力。净多主力中, 国投安信(净)多单减 1403 手至 14071 手; 先融减多 1439 手, 净多单减 1241 手至 6847 手; 银河加空 1072 手, 净多单减 1164 手至 4575 手; 建信减多加空, 净多单减 1353 手至 2954 手; 新湖减多 1463 手, 净多单减 944 手至 904 手; 中信建投加多 1151 手, 净多单增 1307 手至 177 手, 由净空持仓转为净多持仓。净空主力中, 永安加空 1884 手, 净空单增 2158 手至 13002 手; 中信减空 2252 手, 净空单减 2829 手至 12529 手; 摩根大通(净)空单减 2225 手至 9704 手; 一德减多 1121 手, 净空单增 1508 手至 9681 手; 海证减空加多, 净空单减 2022 手至 1882 手。

动力煤期货活跃合约净持仓统计 2020/5/12

合约 合计持仓	ZC007 净多148 (-1196)					合约 合计持仓	ZC009 净多10483 (-7744)					合约 合计持仓	ZC011 净多28 (-98)					合约 合计持仓	ZC101 净多115 (-32)					
	机构名称	净多持仓	增减	净空持仓	增减		备注	机构名称	净多持仓	增减	净空持仓		增减	备注	机构名称	净多持仓	增减		净空持仓	增减	备注	机构名称	净多持仓	增减
宝城期货	8479	-2007				国投安信期货	14071	-1403			裸多	宝城期货	3882	-431			国金期货	5720	-282			裸多		
一德期货	4962	1409				国信期货	10517	288				广发期货	1017	-42			永安期货	2011	364					
中祥期货	4638	-64			裸多	国泰君安	8492	-319				兴业期货	779	-10			摩根大通	2000	0			裸多		
广发期货	3402	257			裸多	中电投先融	6847	-1241				上海中期	609	695			投安信期	496	447					
光大期货	2356	231			裸多	宝城期货	6485	-250				国富期货	601	0			红塔期货	445	-1455			裸多		
新湖期货	1629	499				光大期货	6052	128			裸多	华安期货	374	-194			金鹏期货	358	9			裸多		
海航期货	939	0			裸多	银河期货	4575	-1164				新湖期货	334	386			浙商期货	331	391			空翻多		
华泰期货	859	292			裸多	中泰期货	4216	-17			裸多	信达期货	308	0			东海期货	330	21			裸多		
国泰君安	694	224			裸多	建信期货	2954	-1353				中信期货	281	-38			华鑫期货	288	0			裸多		
建信期货	632	-694				宏源期货	2935	99			裸多	锦泰期货	256	-89			广州期货	262	1			裸多		
银河期货			4672	933		兴证期货	2840	-94			裸多	摩根大通	220	131			大地期货	240	80			裸多		
中电投先融			3002	727		广发期货	1929	-187				浙商期货	193	-236			华金期货	235	-2			裸多		
兴业期货			2824	-492		华泰期货	912	447				国泰君安	129	0			中州期货	131	-8			裸多		
东海期货			2696	-54	裸空	新湖期货	904	-944				中信建投	109	108			永安期货	104	391			空翻多		
投安信期货			2508	-23		中信建投	177	1307			空翻多	银河期货			2530	225			东吴期货	0	0		-	
东证期货			2282	-172		永安期货			13002	2158		永安期货			1870	200			宝城期货			4406	0	裸空
华鑫期货			1719	819	裸空	中信期货			12529	-2829		海证期货			1494	-306			中电投先融			3641	-145	裸空
安粮期货			1680	-415	裸空	摩根大通			9704	-2225	裸空	中电投先融			1035	-143			新湖期货			1242	-11	裸空
长江期货			1611	-750		一德期货			9681	1508		美尔雅			453	-4	裸空		银河期货			1053	-25	裸空
矿经易期货			1610	27	裸空	瑞达期货			5080	364	裸空	宏源期货			311	240			国富期货			609	-10	裸空
宏源期货			1183	141	裸空	方正中期			4015	-254	裸空	投安信期货			285	-12	裸空		海证期货			606	0	裸空
林大华期货			1164	-301	裸空	美尔雅			3614	-51	裸空	华鑫期货			282	25	裸空		上海中期			427	1	裸空
方正中期			557	-532		前海期货			2963	-4	裸空	东证期货			260	-1	裸空		锦泰期货			267	-104	裸空
中信期货			514	456		海证期货			1882	-2022		天风期货			200	0	裸空		平安期货			187	108	裸空
锦泰期货			360	409	多翻空	东证期货			953	-446		格林大华期货			161	0	裸空		方正中期			132	-3	裸空
永安期货			60	-505								平安期货			93	93	裸空		中国国际			129	4	裸空
												徽商期货			87	42	裸空		兴业期货			76	203	多翻空
												东吴期货			3	-21			建信期货			44	19	
																			中信期货			9	16	多翻空
																			国海良时			8	-20	

数据来源: Wind资讯, 先融风管

【期货相关价差】

表 1 近 5 个交易日期货收盘价与基差

日期	ZC007	ZC009	ZC011	ZC101	07 基差	09 基差	11 基差	01 基差
2020-5-6	495.8	500.8	506.2	504.8	-26.8	-31.8	-37.2	-35.8
2020-5-7	495.4	500.8	506.4	504.6	-26.4	-31.8	-37.4	-35.6
2020-5-8	498.2	506.4	510.4	509.6	-29.2	-37.4	-41.4	-40.6
2020-5-11	502	509.8	513.4	513	-32	-39.8	-43.4	-43
2020-5-12	514.4	518.6	518.6	515.4	-41.4	-45.6	-45.6	-42.4

表 2 近 5 个交易日跨期价差

日期	7-9 价差	7-11 价差	9-11 价差	9-1 价差	11-1 价差
2020-5-6	-5	-10.4	-5.4	-4	1.4
2020-5-7	-5.4	-11	-5.6	-3.8	1.8
2020-5-8	-8.2	-12.2	-4	-3.2	0.8
2020-5-11	-7.8	-11.4	-3.6	-3.2	0.4
2020-5-12	-4.2	-4.2	0	3.2	3.2

图 3: 主力合约基差, 最新: -45.6

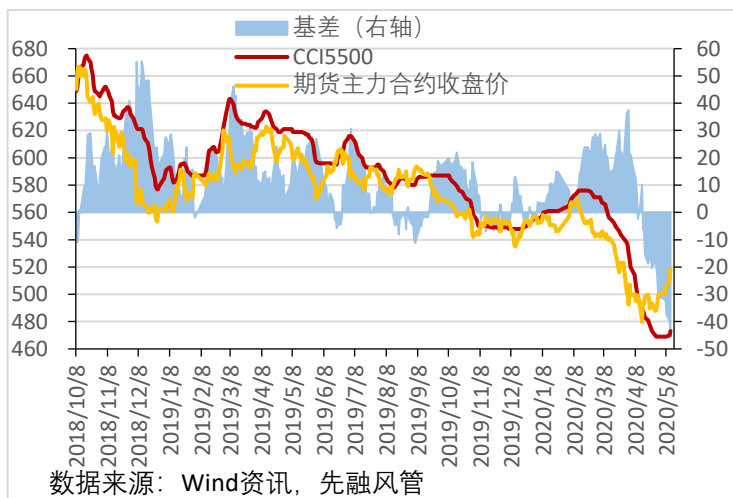


图 4: 7-9 价差, 最新: -4.2

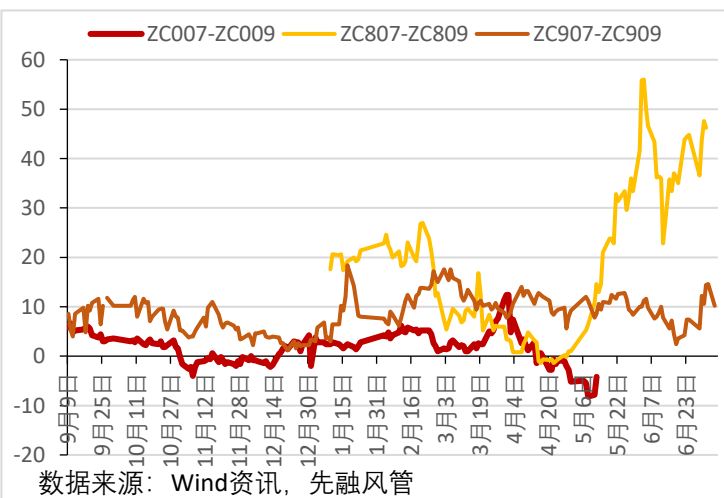


图 5: 7-11 价差, 最新: -4.2

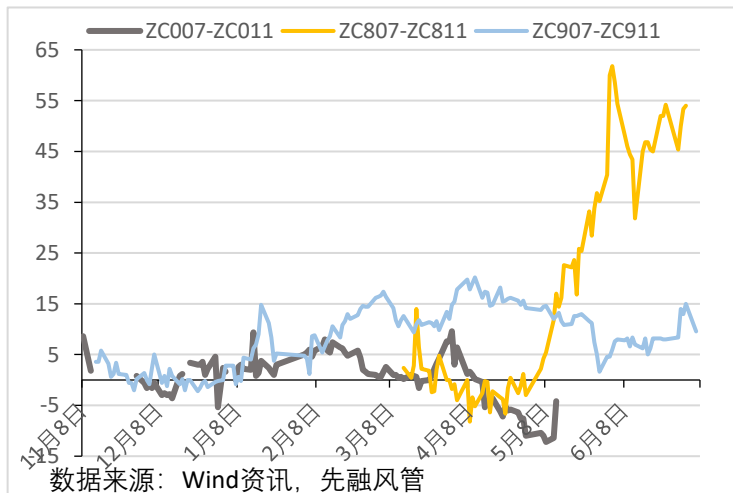


图 6: 9-11 价差, 最新: 0

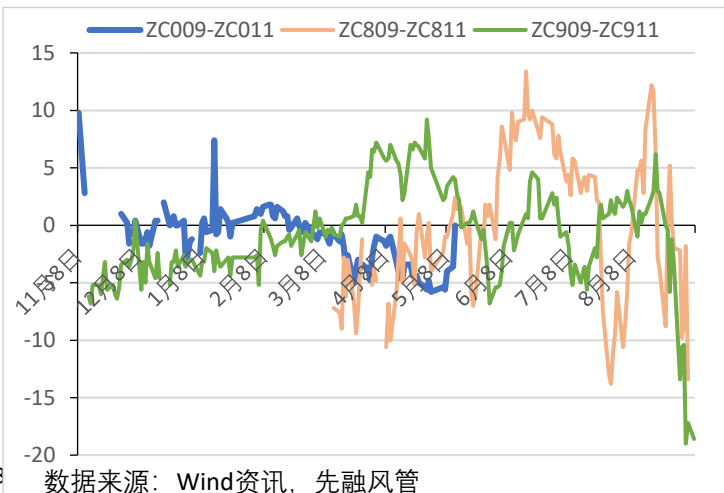


图 7：9-1 价差，最新：3.2

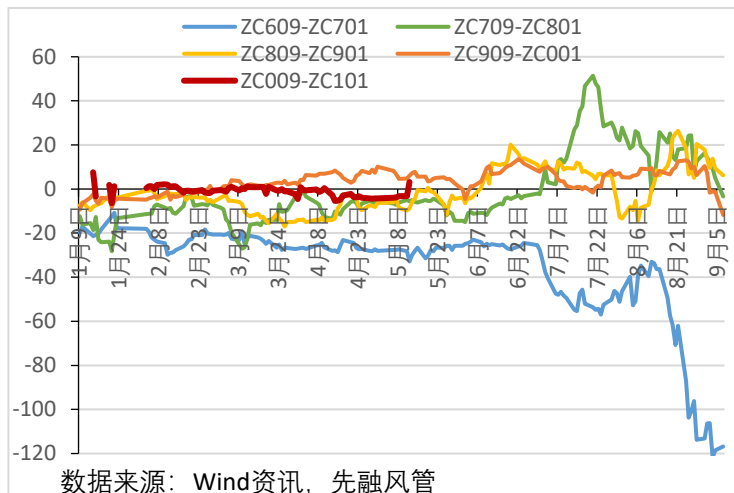


图 8：11-1 价差，最新：3.2



【现货价格】

表 3 主产地现货价格

日期	山西大同南郊 Q5500/S1.0		陕西榆林 Q6000/S1.0		内蒙古东胜 Q5500/S0.6	
2020-5-7	323	0	356	-4	379	0
2020-5-8	323	0	351	-5	379	0
2020-5-9	323	0	351	0	379	0
2020-5-11	320	-3	350	-1	379	0
2020-5-12	320	0	349	-1	379	0

表 4 港口现货价格

日期	秦港 Q5800	秦港 Q5500	秦港 Q5000	秦港 Q4500
2020-5-7	487	464	397	358
2020-5-8	487	464	397	358
2020-5-9	487	464	397	358
2020-5-11	488	465	399	360
2020-5-12	491	468	403	364
日环比	+3	+3	+4	+4

表 5 CCTD 环渤海动力煤现货参考价

日期	Q5500		Q5000		Q4500	
	价格	日环比	价格	日环比	价格	日环比
2020-5-7	475	0	406	0	359	0
2020-5-8	475	0	406	0	359	0
2020-5-9	475	0	406	0	359	0
2020-5-11	475	0	406	0	359	0
2020-5-12	478	+3	410	+4	362	+3

表 6 CCI 价格指数

日期	CCI5500	CCI5000	CCI 进口 5500	CCI 进口 4700	CCI 进口 3800
2020-5-7	469	403	372	328.6	224.2
2020-5-8	469	403	371.5	328.9	228.7
2020-5-9	469	403	370.9	332.5	232.3
2020-5-11	470	405	372.8	335.8	235.4
2020-5-12	473	409	376	337.4	241
日环比	+3	+4	+3.2	+1.6	+5.6

表 7 CECI 曹妃甸指数

日期	Q5500		Q5000		Q4500	
	价格	日环比	价格	日环比	价格	日环比
2020-5-7	465	-1	395	-1	355	-1
2020-5-8	464	-1	396	+1	355	0
2020-5-9	464	0	397	+1	356	+1
2020-5-11	466	+2	400	+3	358	+2
2020-5-12	469	+3	403	+3	361	+3

表 8 易煤指数

日期	北方港 Q5500	北方港 Q5000	长江口 Q5500	长江口 Q5000
2020-5-7	473	405	520	441
2020-5-8	473	405	520	441
2020-5-9	473	405	520	441
2020-5-11	473	406	520	442
2020-5-12	475	408	522	446
日环比	+2	+2	+2	+4

【基本面数据】

表 9 沿海六大电厂数据

日期	日均耗煤 (万吨/天)	增减 (万吨/天)	库存 (万吨)	增减 (万吨)	可用天数 (天)
2020-5-5	54.89	+4.51	1580.33	-5.22	28.79
2020-5-6	58.1	+3.21	1571.46	-8.87	27.05
2020-5-7	59.92	+1.82	1559.52	-11.94	26.03
2020-5-8	63.32	+3.4	1555.27	-4.25	24.56
2020-5-9	63.24	-0.08	1553.62	-1.65	24.57
2020-5-10	65.77	+2.53	1559.71	+6.09	23.71
2020-5-11	65.94	+0.17	1545.95	-13.76	23.44
2020-5-12	64.2	-1.74	1512.78	-33.17	23.56

注：2020年3月28日起国电停止报数，将华电数据替代国电纳入六大电供耗存统计。



图 9: 沿海六大电厂日耗

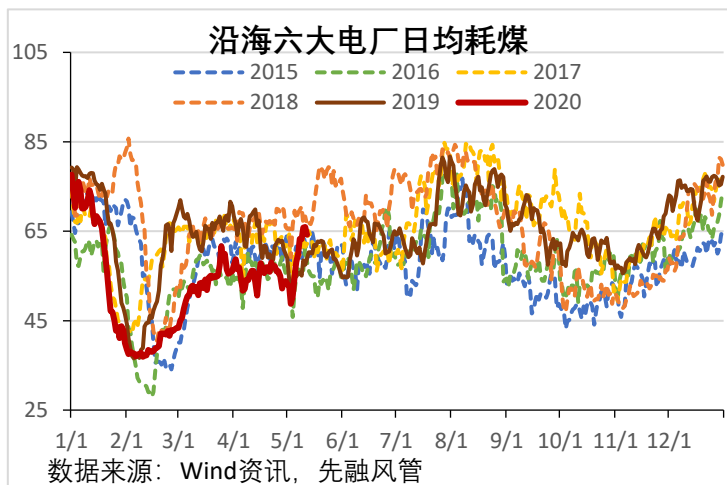


图 10: 沿海六大电厂库存

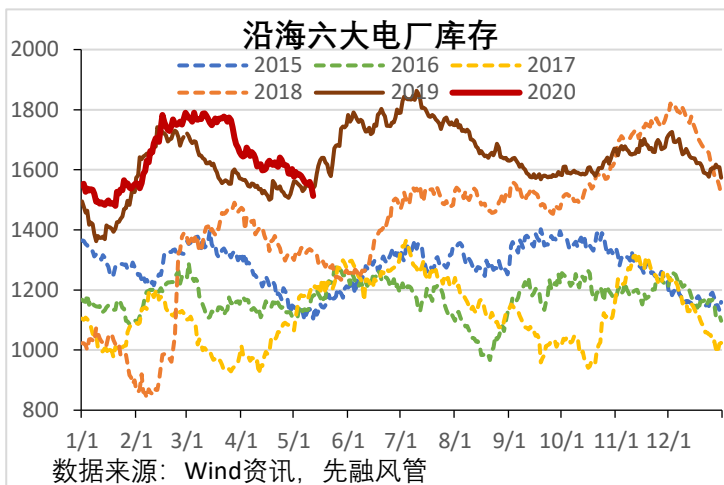


图 11: 沿海六大电厂库存可用天数

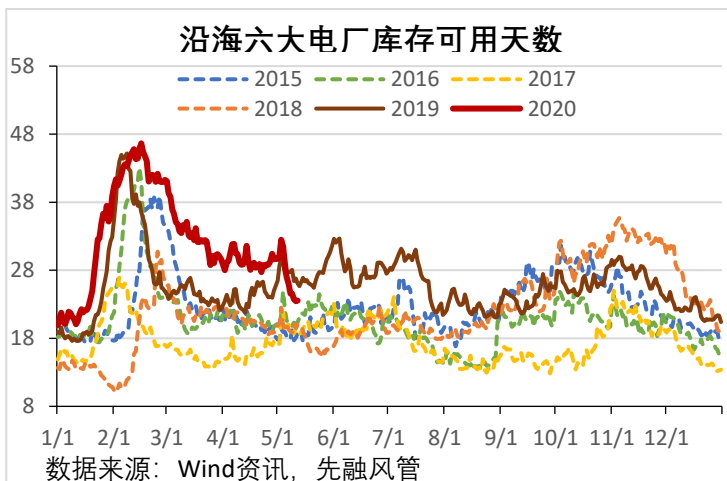


图 12: 三峡水库出库流量

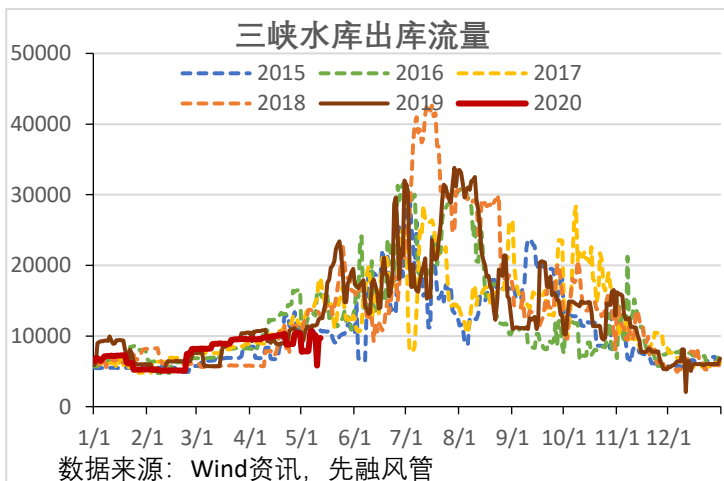


表 10 环渤海主要港口库存

日期	秦皇岛港	京唐港	黄骅港	曹妃甸港	合计	增减
2020-5-5	482.5	793.2	185.7	820.1	2281.5	+19.2
2020-5-6	473	786.2	175.8	819.8	2254.8	-26.7
2020-5-7	473.5	773.3	168.7	815.7	2231.2	-23.6
2020-5-8	469	762	167.2	825	2223.2	-8
2020-5-9	461	744	183.8	827.5	2216.3	-6.9
2020-5-10	451.5	735	205.5	839	2231	+14.7
2020-5-11	438.5	716.4	210.2	836.6	2201.7	-29.3
2020-5-12	438.5	703.4	216.6	827.8	2186.3	-15.4
日环比	0	-13	+6.4	-8.8	-	

表 11 广州港库存

日期	新沙码头	西基码头	新港码头	合计	增减
2020-5-7	203	-	58	261	+9.9
2020-5-8	195.6	-	64	259.6	-1.4
2020-5-9	192	-	63	255	-4.6
2020-5-11	191	-	58	249	-6
2020-5-12	181	-	59	240	-9

注：因港口业务变化，广州港新港公司和西基公司合并成新的新港公司，从 2018 年 11 月 1 日起，西基公司库存数据合并到新港公司中发布。

表 12 国内沿海煤炭运价

日期	CBCFI 指数	环比	秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT)	秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT)	秦皇岛-张家港 (4-5 万 DWT)
2020-5-6	566	+37.57	20.8	29.3	23.1
2020-5-7	596.7	+30.7	22.3	31.7	24.2
2020-5-8	615.62	+18.92	22.8	33.3	24.7
2020-5-11	666.38	+50.76	25.6	35.5	27.7
2020-5-12	743.77	+77.39	29.2	39.2	32
日环比	-	-	+3.6	+3.7	+4.3

图 13: 环渤海主要港口库存

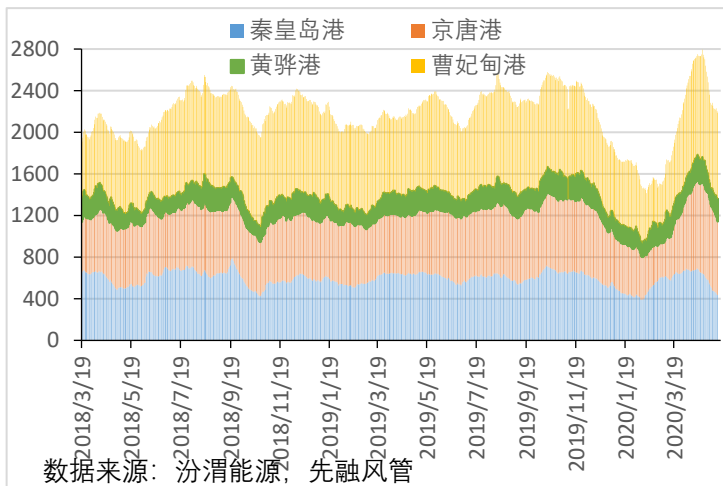


图 14: 广州港煤炭库存



### 【市场动态】

- 中国 4 月煤炭进口量同比攀升 22.3%。中国 2020 年 4 月份进口煤炭 3094.8 万吨，较去年同期的 2529.9 万吨增加 564.9 万吨，增长 22.33%。较 3 月份增加 311.5 万吨，增长 11.19%。1-4 月份，全国共进口煤炭 12672.6 万吨，同比增长 26.9%。文华财经援引外电消息称，中国 4 月煤炭进口量同比大增主要是因为是在新冠肺炎疫情导致全球煤炭需求遭受重创之际，贸易商争相从海运市场抢购低成本煤炭。

- **全国煤矿日产量稳定在 1000 万吨左右，超历史同期水平。**国家能源局 9 日表示，针对疫情防控的新形势，以及经济社会发展对能源需求逐步回升的新特点，国家能源局已出台 20 项具体举措，保障国家能源安全。据介绍，20 项具体举措包括，推动东部老油气田稳产，加快页岩油气、煤层气等非常规资源开发，优化煤炭生产开发布局，提升电力系统灵活性，推动能源协调互济等。同时，国家能源局将开展电网运行、水电站大坝等重点设施安全监察，加强对重点地区、关键部位的油气管道的监管。目前，全国煤矿日产量稳定在 1000 万吨左右，超历史同期水平；全国统调电厂电煤保持在 25 天以上，电煤价格处于绿色合理区间；全国原油、天然气产量均同比大幅增加。全国主要能源品种供应充足。下一步，国家能源局还将加快研究推动能源领域基础设施高质量发展的政策举措，推进电力设施与交通设施、通信设施融合协同发展，推进大电网、微电网智能化升级，提升油气重大管道、储备调峰设施等规划建设水平，大力培育新技术、新业态、新模式，为促进经济社会发展提供新动能。
- **4 月大秦线完成货物运输量 2972 万吨。**大秦铁路 5 月 8 日发布的公告显示，2020 年 4 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 2972 万吨，同比下降 9.50%。2020 年 1-4 月，大秦线累计完成货物运输量 11705 万吨，同比减少 17.89%。
- **4 月份全国发电量同比持续正增长。**自 3 月末开始，全国日发电量、电网日调度发受电量均开始超过去年同期水平，电力需求逐步回升。4 月份发电量持续正增长。4 月 1 日至 15 日，全国发电量同比增长 1.2%。中电联数据显示，从发电看，尽管一季度全国规模以上工业发电量同比下降 6.8%，但降幅较前 2 个月收窄 1.4 个百分点。

## 免责声明

本报告仅提供给中电投先融（天津）风险管理有限公司（以下简称“先融风管”）的特定客户及其他专业人士。未经先融风管事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发本报告的材料、内容予任何其他人。如引用、转发，需注明其出处为先融风管，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告中的信息均来源于已公开资料，先融风管对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证报告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，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中作出的任何建议不作为我公司的建议。在任何情况下，先融风管不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此作出的任何投资决策均与本公司无关。