**【煤炭能源板块】**

**动力煤：小幅上涨**

本周环渤海动力[煤价格](http://www.osc.org.cn/CoalIndex/chs/new/)指数报收于519元/吨，比前一报告期下降了1元/吨。新年以来,动力煤价格连跌两周,即便在没有突发利空冲击的情况下,也开始明显动摇市场信心。看空后续煤炭市场的预期仍在走强。

本周秦皇岛港各动力煤品种价格整体回稳，个别补跌。秦皇岛4500大卡热量动力煤价格为405-415元/吨,环比上期再次下降5元/吨；5000大卡发热量动力煤价格为450-460元/吨，环比持平；5500大卡发热量动力煤价格为515-525元/吨，环比持平；5800大卡发热量动力煤价格为550-560元/吨，环比持平。鉴于上周各港口规格品价格普降且降幅稍大，对价格下行动能消化比较充分，本周煤价波动的“补跌”色彩比较浓重。

本期[环渤海动力煤价格指数](http://www.osc.org.cn/CoalIndex/chs/new/)的运行结果表明：价格下降的港口规格品大幅减少，而价格持平的港口规格品数量增加至三分之二，表明该地区动力煤降价动能得到了释放；本期价格指数下降1元/吨，跌幅有所收窄，属于前期降价的延续；截止到本期，价格指数已连续2期下跌，累计下跌了6元/吨、跌幅1.1%。

分析认为：尽管《商品煤质量管理办法》从一定程度上制约了进口煤对沿海市场的供给，但沿海电厂相较往年偏弱的煤炭日耗量、社会库存仍维持相对高位及市场对后续市场供需关系存在悲观预期等因素，均对本期动力煤价格和价格指数产生消极影响，并促使价格指数小幅下滑。就沿海煤炭市场长期运行情况看，“供需平衡情况、企业决策预期、行业政策调控”是左右煤炭价格的三个支点。目前春节临近，市场采购需求释放的空间正在收窄，市场交易活性逐渐回落；而伴随年度合同谈判基调的确定，关于煤企结束拉价、挺价的预期也在增强。煤价的三个支撑如今已去其二，仅靠政策限制货源供应很难延续煤炭价格的上行趋势。

**焦煤：下跌**

本周焦煤价格出现一波震荡下跌。周五渤海商品交易所焦煤出现价格回落收于589元，交易量与订货量稳定。

近期黑色产业链各品种均有所反弹，铁矿石反弹幅度最大，而焦煤最弱。岁末年初，钢厂及焦化厂资金压力大，炼焦煤备货力度偏弱。由于终端需求疲弱，钢材价格持续下跌，河北地区焦炭价格也出现松动。虽然煤炭企业纷纷挺价，但随着销售压力加大，库存将不断上升，预计煤矿可能在春节前降价促销，焦煤期价存在下行压力。

虽然煤价大幅下跌，但我国煤炭行业产能仍在扩大。由于煤矿的建矿周期一般是2—4年，2011年煤炭行业高度景气时进行的固定资产投资仍在不断释放产能，预计当前煤炭总产能大约在48亿吨左右。去年1—11月煤炭行业固定资产投资完成额4290亿元，同比下降8.5%，虽然同比增速有所下降，但绝对额依然庞大。巨大的投资将使得2015—2017年煤炭行业产能继续增加。

煤炭行业供求矛盾突出，去年6月以来政府出台多项政策，要求煤炭企业控制产能、减少产量。随着限产措施的落实，去年9—11月国内原煤产量同比下降幅度有所扩大。统计局数据显示，去年1—11月全国原煤产量为32.55亿吨，同比下降2.48%。虽然今年国内原煤产量仍有望维持负增长，但受国外炼焦煤冲击影响，为了保住市场份额，以生产炼焦煤为主的煤炭企业产量难以下降。

去年9月以来原油价格暴跌，WTI原油期货从100美元/桶下跌至50美元/桶下方，除了供应增加和需求疲软等基本面因素外，国际投机资金大力做空使得原油价格跌势更猛。在基本面没有改善之前，预期原油仍将维持低位运行，而低价原油将降低煤炭开采及运输成本，使得焦煤成本支撑减弱。

近几年，不少独立焦化企业不断拓宽下游化工产业链，利用炼焦过程中产生的焦炉煤气、煤焦油和粗苯等炼焦副产品生产甲醇、烯烃等产业链延伸产品，因此在焦炭价格长期低迷的情况下，这些企业仍有一定盈利。去年9月之前炼焦副产品价格高位运行与原油价格高企有关，原油下跌降低了原油化工产品成本和价格，进而使得炼焦副产品价格下跌，以甲醇为例，山西焦化甲醇出厂价从去年10月初的2250元/吨下跌至1650元/吨。独立焦化企业在利润下降后将减少对炼焦煤的采购力度，后期煤炭企业销售压力将加大。

大商所1505合约价格与渤商所焦煤现价有一定价差，投资者可寻找跨市套利机会。个人投资者顺势而为，及时止盈止损。

**焦炭：上涨**

本周焦煤价格相对上周上涨。周五渤海商品交易所焦炭小幅上涨收于1026元，交易量与订货量稳定。

焦炭产量同比下降，10月我国焦炭产量4065万吨，同比下降1%，日均产量131.13万吨，环比下降1.9%；1-10月产量39510万吨，同比下降0.3%。随着APEC会议结束，钢厂高炉开工率有所回升，截至11月21日，回升到89.09，回升到10月初水平。截至11月21日当周，天津港焦炭库存维持在172万吨附近，高位回落。连云港焦炭库存维持在24.8万吨附近，回落明显。

中国人民银行决定，自2014年11月22日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调0.4个百分点至5.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.75%。路透社援引接触决策层的消息人士指出，中国意外降息反映了中央政府和中国央行的方向调整，为两年来首次大调整，之前一直坚持温和的刺激措施。

中国第三季度经济增速下滑至7.3%，PPI和CPI指数均表现疲软，决策层担心经济增速跌破7%，而7%的经济增速是全球经济危机以来不曾见到的。参与内部决策的一位智囊团经济专家表示，“高层领导已经转变观点”。这位匿名经济学家称，中国央行已经转向全面刺激，并可能再次降息并下调银行准备金率。

降息对地产利好。对于开发商而言，一方面，降低了融资成本减轻资金链压力，有助于释放杠杆调整财务；另一方面，突如其来的利好亦如一剂猛药，有助于刺激销售、突击业绩、特别是有助于去化刚需的开发商。而对于购房者来说无疑将减轻还款压力，以一笔100万元的商业房贷为例，基准利率按照20年等额本息还款计算，降息前月供为7485.2元，降息后，月供将降至7251.12元，每月减负234.08元，全年可减负2808.96元，20年可以减少4万元的利息支出。

大商所1505合约价格与渤商所焦煤现价有11元左右的价差，投资者可寻找跨市套利机会。个人投资者顺势而为，及时止盈止损。

**焦炭：上涨**

本周焦煤价格相对上周上涨。周五渤海商品交易所焦炭小幅上涨收于1042元，交易量与订货量稳定。

去年下半年以来，为避免经济硬着陆，房地产政策出现松动，如限购政策由局部调整转向全面放开等，但房地产市场依然不容乐观，原因在于：一是房地产市场去库存压力很大；二是结构转型期，房地产行业在经济中的地位下滑；三是不动产登记制度即将推出，这将影响部分“灰色需求和投资”。基建方面，尽管国家发改委在重点项目上持续“大手笔”，但更多体现的是对经济的“托底”之策，以对冲房地产投资下滑给经济造成的伤害，实现经济“软着陆”。

受益于前期刚性需求的支撑，焦炭走势平稳，供需勉强平衡。但未来一个月，市场环境环比恶化的概率较大。据笔者了解，唐山地区焦炭价格已经出现下调，虽然幅度不大，但持续平稳了大半年的价格出现回调，显然是需求弱化的表现。

上游煤炭市场心态悲观。去年12月中旬，潞安集团地销精煤、混煤挂牌价下调，上周环渤海地区下水煤价格普降，均表明煤炭市场出现转弱迹象。而下游需求企业库存回落，也说明煤焦市场温和性补库热情逐渐消退，春节前煤炭价格存在较大下跌风险，焦炭成本支撑作用可能会弱化。

由于钢价持续大幅下跌，钢铁行业投资持续下滑，加上行政产能淘汰叠加市场化产能退出超出预期，钢铁行业已经迎来产能拐点，未来产量提升空间有限。反观焦炭市场，产能依旧处于过剩状态，加之新增产能继续投放，后期焦炭供给则仍具有较强的扩张弹性。钢铁与焦炭产能投放出现“错配”，将加剧产业链上下游定价能力的分化，钢强焦弱的格局中短期内难以改变。从产能利用率看，目前主流焦化企业开工水平尚可，但仍有较大提升空间，行业供需面好转将招致行业产能利用率提升，恶化供需格局。

大商所1505合约价格与渤商所焦煤现价有11元左右的价差，投资者可寻找跨市套利机会。个人投资者顺势而为，及时止盈止损。

**【石油化工板块】**

**润滑油基础油恩格：**

渤商所润滑油基础油恩格:本周润滑油基础油恩格开盘价6.87元/公斤、最高价7.06元/公斤、最低价6.54元/公斤、收盘价6.94元/公斤。

国际原油：2015年开年至今，国际油价继续下滑，WTI已累计下跌9%，布伦特累计下跌15.07%，仅本月14日原油收盘技术性暴涨。

现货润滑油基础油：外围消息仍偏向利空，基础油市场心态在国际油价连续暴跌以及汽柴油下调预期不断升温中陷入谨慎观望局面。尤其是随着国际油价跌破50美元大关，市场担忧心态不断加剧，下游调和企业多对基础油后市持看跌心理，采购、备货积极性十分低迷。终端需求持续疲软也推动市场避险情绪不断升温。调和企业成品润滑油消化速度十分缓慢，生产积极性降至冰点，且有部分调和企业停摆，消化库存以加速资金回笼。尽管往年同期调和企业多在春节前进行备货、补仓，但目前市场利空阴云密布，备货风险不断加剧，商家避险情绪难以带动交投回暖。

本周渤商所润滑油基础油恩格窄幅震荡，盘面价格低于现货价格0.3元/公斤左右，现货商可根据自身需求在盘面订立B20010合同。

。

**免责声明：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作任何保证，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品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。**