

## 内容提要

林惠

从业资格号: F0306148

投资咨询资格号: Z0012671

刘佳利

从业资格号: F0302346

投资咨询资格号: Z0011397

施海

从业资格号: F0273014

投资咨询资格号: Z0011937

刘倡

从业资格号: F3024149

联系方式: 林惠

021-20370948

linhui@xzfutures.com

### ● 行情回顾

由于电厂日耗水平总体平稳而电厂库存高位，采购需求乏力，市场成交低迷，现货价格持续下跌，促使动力煤期货价格低位弱势下行。主力合约 ZC809 收于 556.4 元/吨，周跌 5.3 元/吨，跌幅 0.96%；周成交量 80.6 万手，持仓 25.6 万手，大幅放量增仓，主力合约完成移仓换月。

截至 4 月 10 日，环渤海动力煤价格指数报收 570 元/吨，与前一报告期持平。由于蒙冀线运量持续增加，导致大秦线铁路检修支撑预期落空，加之港口煤炭库存居高不下、坑口煤价降幅扩大，导致港口现货价格继续向绿色区间靠近。但本周现货成交量不及港口作业量的十分之一，长些兑现占绝大多数，从而本期 BSPI 指数持平运行，现货指数与综合指数走势分歧加剧。

截至 4 月 13 日，环渤海四港煤炭库存 1859.1 万吨，较上周同期减少 2.3 万吨或 0.12%。秦皇岛港煤炭库存 653 万吨，较上周同期减少 3 万吨或 0.46%。秦港锚地船舶数周平均数 24.86 艘，较上周增加 4.86 艘。

### ● 后市展望及策略建议

虽然二类口岸的煤炭进口限制措施已经在福建、广东、浙江等沿海主要煤炭进口省份实施，对煤炭价格能够起到一定的支撑。

但目前正值动力煤消费淡季，加之水电逐渐恢复，民用电负荷降低，下游需求难以有所提振；同时主产地煤价持续下行，且跌幅有所增大，将进一步拉低港口煤炭成本；加之港口煤炭库存居高不下，煤炭市场供需格局维持宽松，或继续压制煤价下行。

尽管目前下游询货有所增加，但成交稀少，在煤炭市场供过于求的情况下，预计短期煤价仍有一定的下行空间；建议投资者维持偏空思路，仅供参考。

# 1. 行情回顾

由于电厂日耗水平总体平稳而电厂库存高位，采购需求乏力，市场成交低迷，现货价格持续下跌，促使动力煤期货价格低位弱势下行。主力合约 ZC809 收于 556.4 元/吨，周跌 5.3 元/吨，跌幅 0.96%；周成交量 80.6 万手，持仓 25.6 万手，大幅放量增仓，主力合约完成移仓换月。

主力合约 ZC809 短期关注 580 一线的压力表现。

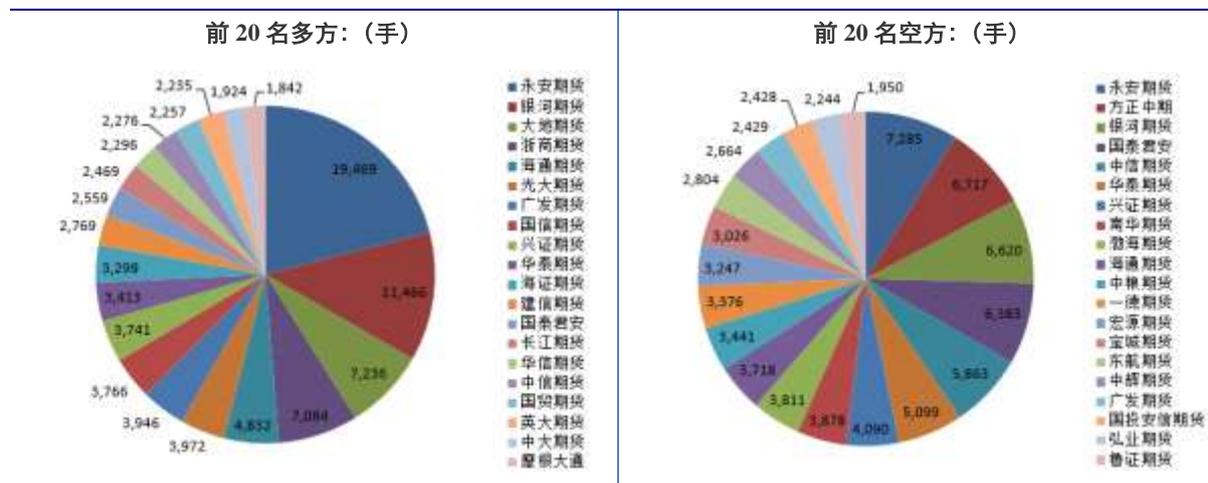
图 1: ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 4 月 13 日，主力合约 ZC809 前 20 名多方持仓由 52061 手增至 92851 手，前 20 名空方持仓由 48581 手增至 81073 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 175853 手，前 20 名空方持仓 159595 手。从机构持仓层面看，多方较空方仍然维持着一定的优势，主力合约完成移仓换月。

图 2: ZC809 合约多空双方持仓情况



数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

## 2. 现货价格

### 2.1 环渤海价格指数

截至 4 月 10 日，环渤海动力煤价格指数报收 570 元/吨，与前一报告期持平。由于蒙冀线运量持续增加，导致大秦线铁路检修支撑预期落空，加之港口煤炭库存居高不下、坑口煤价降幅扩大，导致港口现货价格继续向绿色区间靠近。但本周现货成交量不及港口作业量的十分之一，长些兑现占绝大多数，从而本期 BSPI 指数持平运行，现货指数与综合指数走势分歧加剧。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

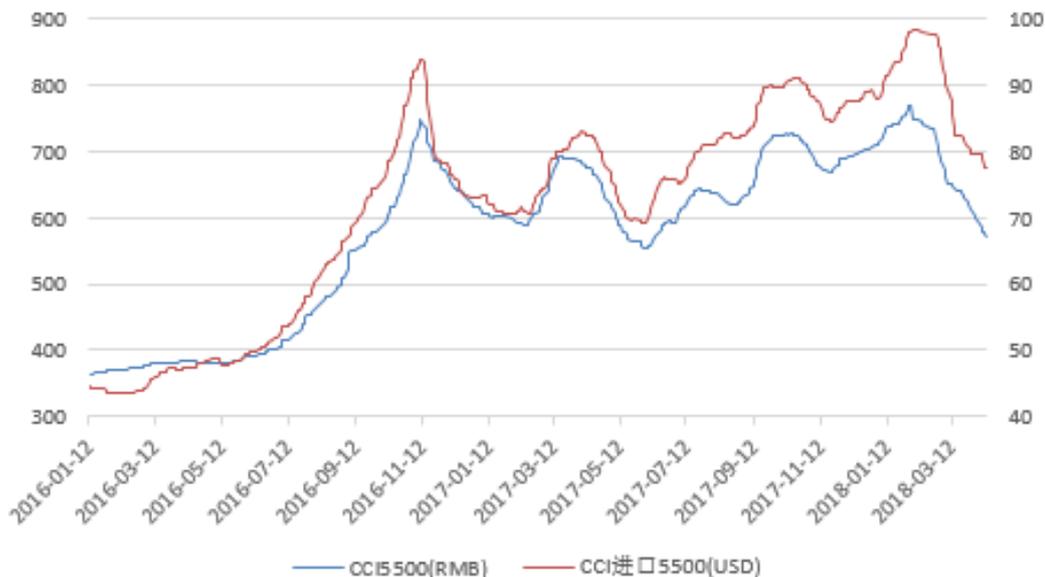


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 2.2 CCI 指数

本周 CCI5500 指数、CCI 进口 5500 指数均大幅下挫；其中 CCI5500 指数由 596 元/吨下跌至 570 元/吨；CCI 进口 5500 指数由 79.8 美元/吨下跌至 77.5 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

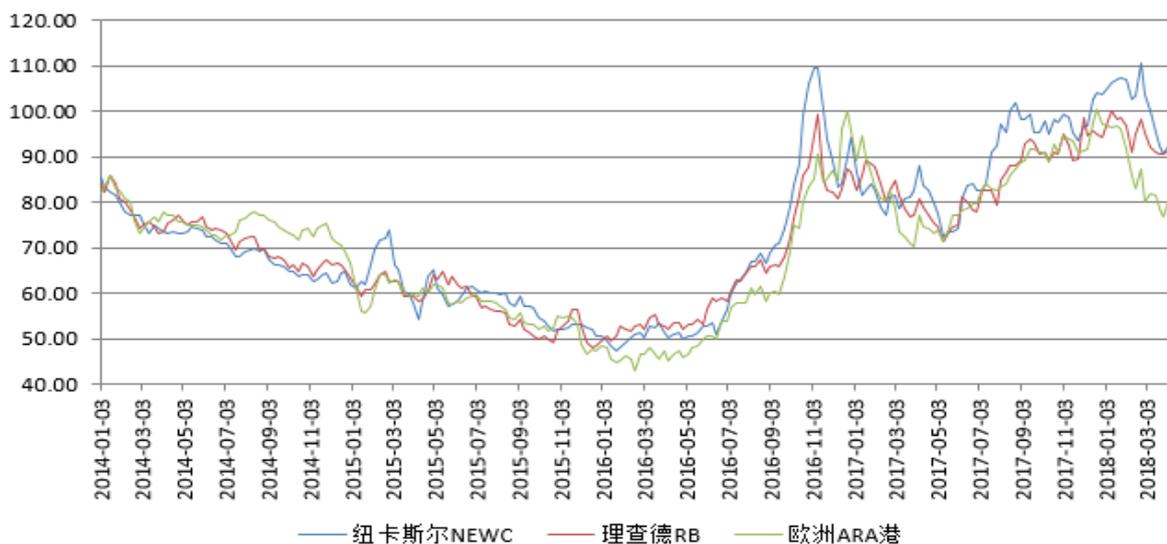


数据来源：兴证期货研发部，WIND

## 2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数继续反弹。截止 4 月 12 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 93.81 美元/吨，较上周上涨 1.38 美元/吨，涨幅为 1.49%；南非理查德港动力煤价格指数 94.40 美元/吨，较上周上涨 2.96 美元/吨，涨幅为 3.24%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 82.75 美元/吨，较上周上涨 2.50 美元/吨，涨幅为 3.12%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



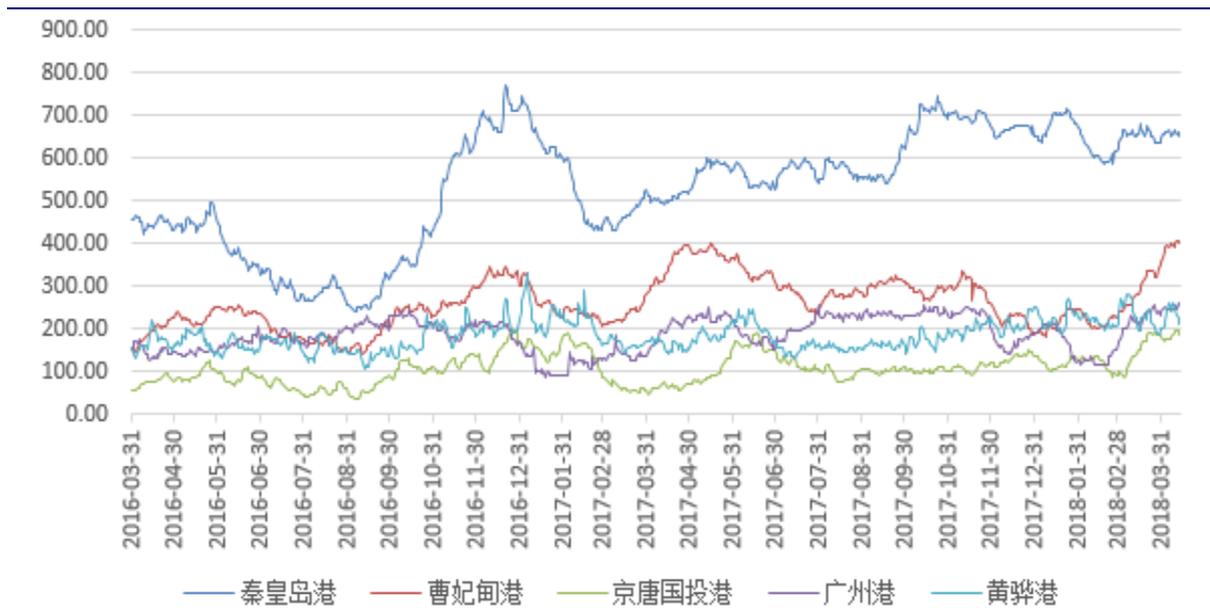
数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 3. 行情回顾

#### 3.1 库存情况

港口库存居高不下，市场供需格局依然偏向宽松。截至4月13日，环渤海四港煤炭库存1859.1万吨，较上周同期减少2.3万吨，减幅为0.12%，维持高位运行。秦皇岛港煤炭库存653万吨，较上周同期减少3万吨，减幅为0.46%。黄骅港煤炭库存209万吨，较上周大幅减少42.5万吨，但库存仍然维持在200万吨上方运行。曹妃甸港煤炭库存400.8万吨，较上周增加5.3万吨，库存突破400万吨关口；京唐国投港煤炭库存188万吨，较上周增加11万吨。同期，广州港煤炭库存258.4万吨，较上周同期增加14.5万吨，增幅为5.95%。

图6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于大秦线开始春季集中检修，大秦线运量明显减少，但蒙冀线运量持续增加，铁路检修支撑预期踏空；同时下游客户主要以消耗自身库存、采购长协煤为主，市场煤需求较差，成交低迷。截至4月13日，秦皇岛港煤炭调入量周平均49.64万吨，较上周减少8.60万吨；港口吞吐量周平均50.07万吨，较上周减少5.06万吨。秦港锚地船舶数周平均数24.86艘，较上周增加4.86艘，下游派船拉煤意愿依然较低。

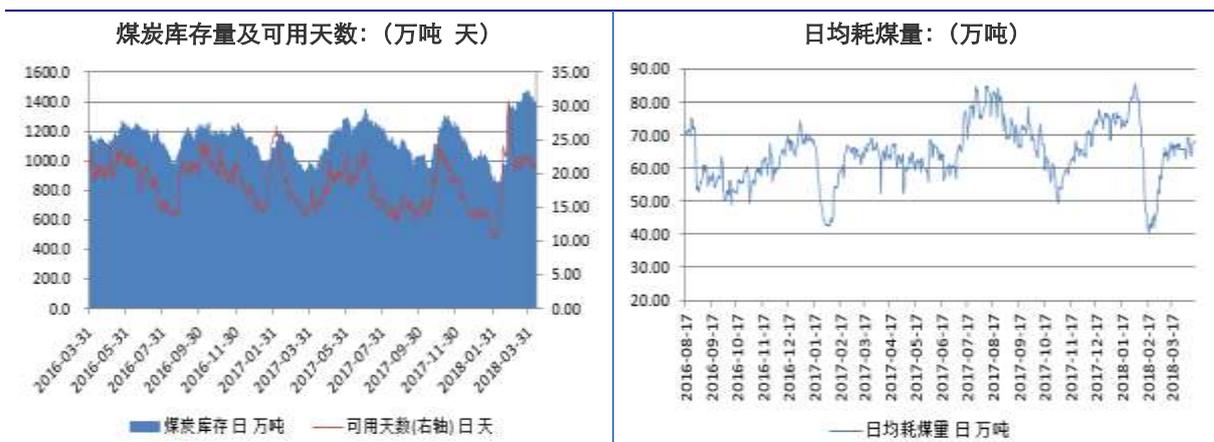
图 7：秦皇岛港锚地船舶数（艘）与港口吞吐量（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

目前水电逐渐恢复，民用电负荷降低，电厂日耗水平维持平稳而电煤库存维持高位，电厂整体处于去库过程；同时采购主要以长协煤为主，市场煤需求较差，下游需求难有提振。截至 4 月 13 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1409.56 万吨，较上周同期减少 26.26 万吨，减幅为 1.83%；可用天数由 20.79 天减至 20.68 天。日均耗煤量 68.15 万吨，较上周同期减少 0.91 万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

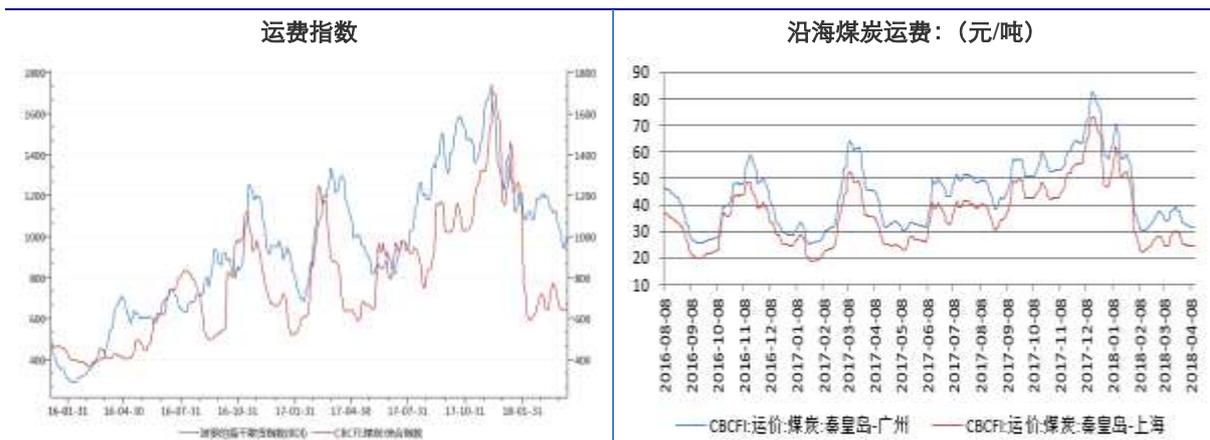
### 3.2 煤炭运费

由于近期原油价格持续上涨，从成本端推动波罗的海干散货指数（BDI）有所反弹。截至 4 月 13 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 1014 点，较上周上涨了 66 点。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 641.77 点, 较上周下跌了 3.20 点, 维持低位运行。由于下游电厂整体以消耗自身库存为主, 采购需求处于低位, 航运市场冷清, 沿海煤炭运费维持低位运行。虽然目前煤炭价格回落至绿色区间, 下游询货有所增加, 支撑逐渐增强; 但目前沿海航运市场运力宽松, 预计后期沿海煤炭运费仍将维持低位运行, 同时仍需关注煤炭消费情况与采购情况。

秦皇岛-广州运费 31.4 元/吨, 较上周下跌了 0.6 元/吨; 秦皇岛-上海运费 24.6 元/吨, 较上周下跌了 0.1 元/吨。

图 9: 煤炭运费情况



数据来源: 兴证期货研发部, WIND

## 4. 总结

虽然二类口岸的煤炭进口限制措施已经在福建、广东、浙江等沿海主要煤炭进口省份实施, 对煤炭价格能够起到一定的支撑。

但目前正值动力煤消费淡季, 加之水电逐渐恢复, 民用电负荷降低, 下游需求难以有所提振; 同时主产地煤价持续下行, 且跌幅有所增大, 将进一步拉低港口煤炭成本; 加之港口煤炭库存居高不下, 煤炭市场供需格局维持宽松, 或继续压制煤价下行。

尽管目前下游询货有所增加, 但成交稀少, 在煤炭市场供过于求的情况下, 预计短期煤价仍有一定的下行空间; 建议投资者维持偏空思路, 仅供参考。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。