

内容提要

施海

从业资格号：F0273014

投资咨询资格号：Z0011937

刘倡

从业资格号：F3024149

黄韵之

从业资格号：F3048897

● 行情回顾

本周动力煤市场窄幅波动，动煤期货价格探底回升，维持偏弱震荡运行。主力合约 ZC901 收于 627.4 元/吨，周跌 0.4 元/吨，跌幅 0.06%；持仓 22.1 万手，成交 106 万手，缩量减仓。

截至 11 月 7 日，环渤海动力煤价格指数报收 571 元/吨，与前一报告期再度持平。大型煤企再次上调月度长协价，对市场信心起到一定的提振作用；但下游电厂在低日耗、高库存的状态下，采购需求受到抑制，限制了煤价的上涨空间，从而促使本期 BSPI 指数继续维稳运行。

截止 11 月 9 日，环渤海四港煤炭库存 1828.8 万吨，较上周同期增加 24.2 万吨或 1.34%。秦皇岛港煤炭库存 549 万吨，较上周同期增加 3.5 万吨或 0.64%。秦港锚地船舶数周平均数 39.86 艘，较上周增加 7.29 艘。

● 后市展望及策略建议

随着水泥、化工行业等非电终端需求逐渐结束，加之当前下游电厂持续高库存、低日耗运行，短期动力煤采购需求难见利好；加上上游成本端支撑力度逐渐减弱，短期动力煤价格仍将受到一定的抑制。

虽然下周北方供暖将全面开始，电厂日耗也将季节性回升，但今年暖冬的概率较大，短期日耗回升的幅度或相对有限，对煤价也难以起到显著的提振作用。

整体而言，当前煤炭市场多空因素交织，但在电厂日耗水平实质性回升之前，下游采购需求不佳的局面仍将持续，短期煤价继续回落的可能性较大。预计短期动煤或延续偏弱震荡为主，但仍需关注政策的变化以及电厂日耗回升的速度与幅度，仅供参考。

1. 行情回顾

本周动力煤市场窄幅波动，动煤期货价格探底回升，维持偏弱震荡运行。主力合约 ZC901 收于 627.4 元/吨，周跌 0.4 元/吨，跌幅 0.06%；持仓 22.1 万手，成交 106 万手，缩量减仓。

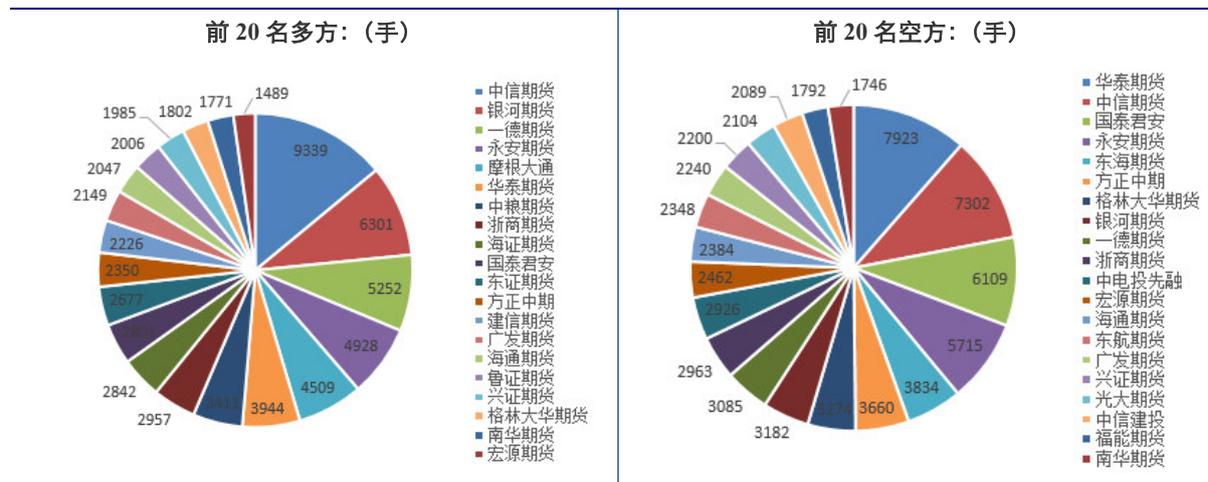
图 1: ZC901 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止 11 月 9 日，主力合约 ZC901 前 20 名多方持仓由 73693 手减至 66786 手，前 20 名空方持仓由 77803 手减至 69338 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 95593 手，前 20 名空方持仓 102074 手。从机构持仓层面看，空方较多方仍然维持着一定的优势。

图 2: ZC901 合约多空双方持仓情况



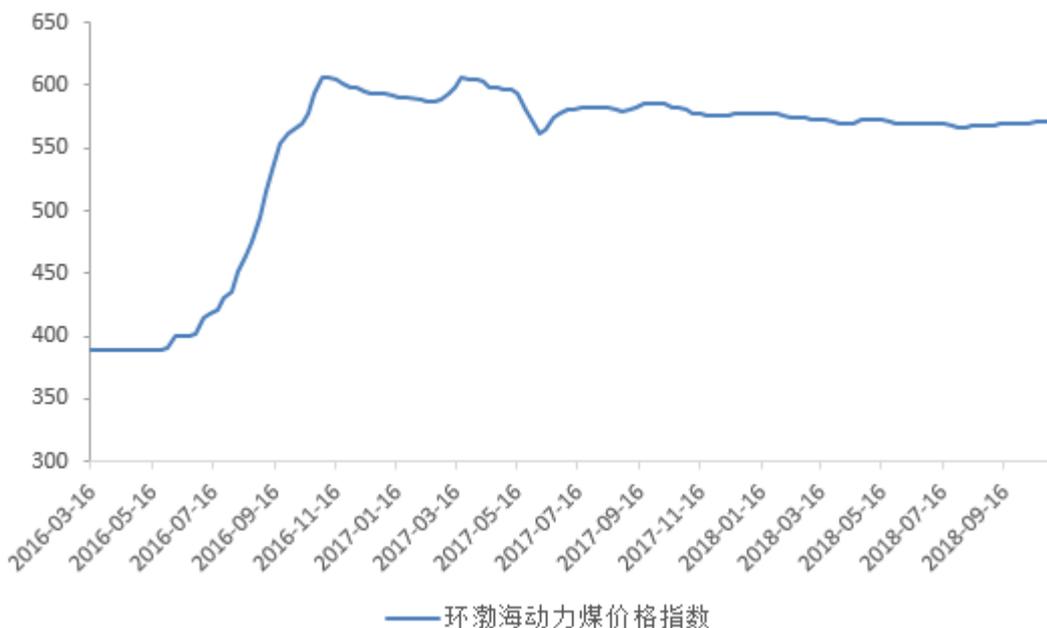
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 11 月 7 日，环渤海动力煤价格指数报收 571 元/吨，与前一报告期再度持平。大型煤企再次上调月度长协价，对市场信心起到一定的提振作用；但下游电厂在低日耗、高库存的状态下，采购需求受到抑制，限制了煤价的上涨空间，从而促使本期 BSPI 指数继续维稳运行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

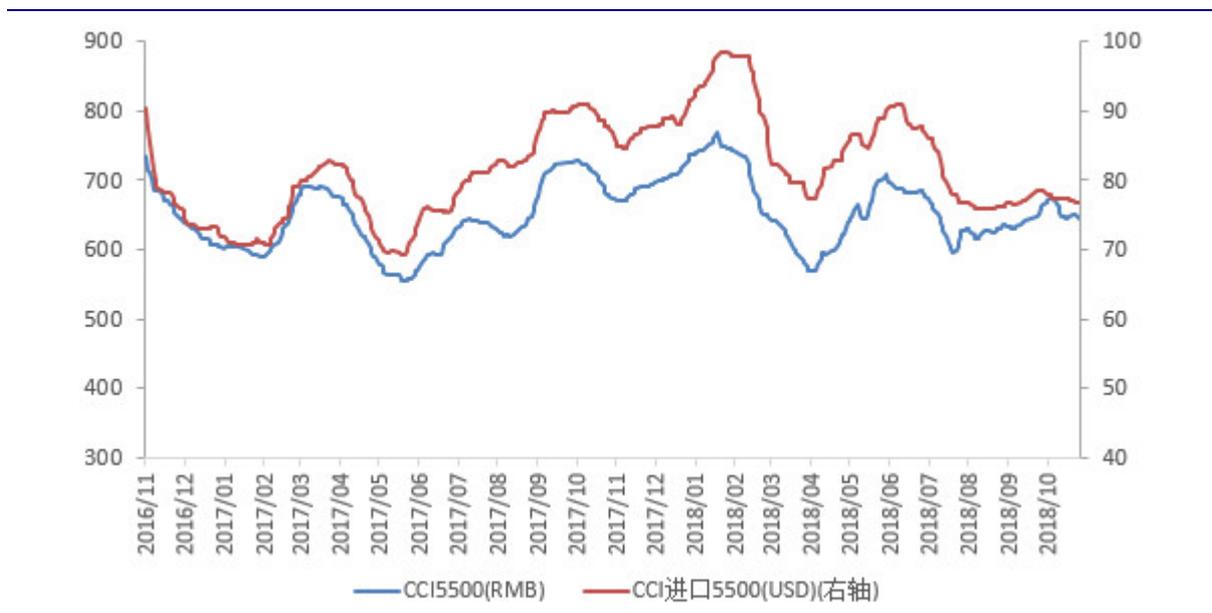


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

由于下游电厂持续高库存、低日耗状态运行，煤价缺乏上涨支撑动力，从而煤价止涨下跌。本周 CCI5500 指数冲高回落，由 648 元/吨上涨至 652 元/吨后回落至 646 元/吨；CCI 进口 5500 指数继续弱势运行，由 77 美元/吨下跌至 76.8 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涨跌不一。截止 11 月 8 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 103.39 美元/吨，较上周上涨 0.31 美元/吨，涨幅为 0.30%；南非理查德港动力煤价格指数 97.02 美元/吨，较上周下跌 0.57 美元/吨，跌幅为 0.58%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 97.75 美元/吨，较上周下跌 1 美元/吨，跌幅为 1.01%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



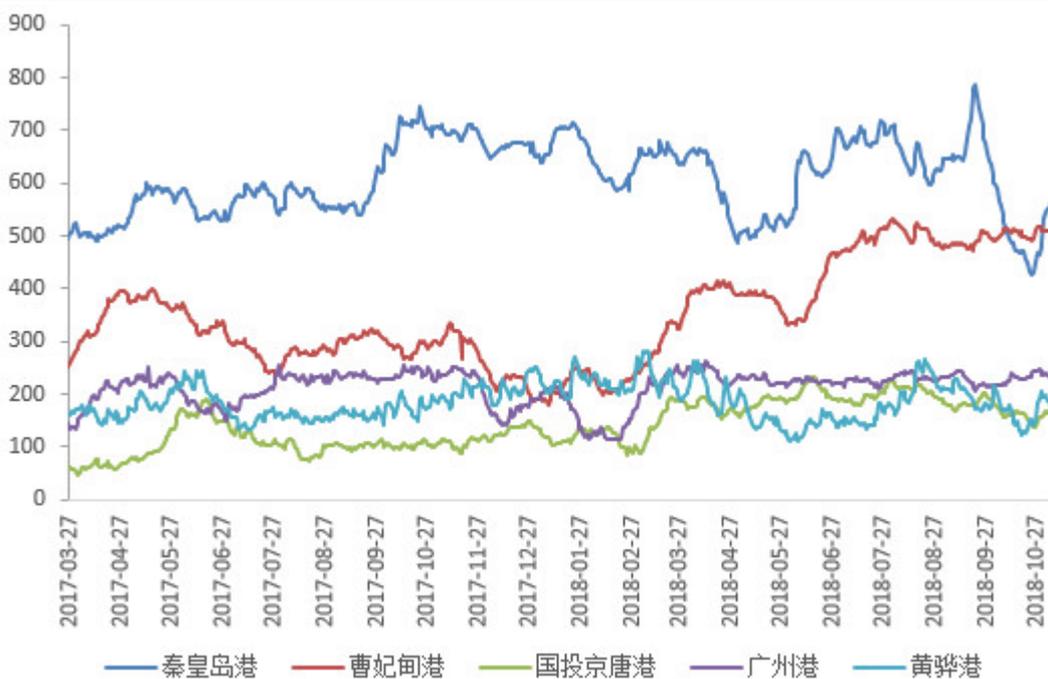
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

由于下游采购积极性不高，实际成交清淡，加之港口大风封航，整体调出水平受限，从而港口库存略有回升。截至 11 月 9 日，环渤海四港煤炭库存 1828.8 万吨，较上周同期增加 24.2 万吨，增幅为 1.34%。秦皇岛港煤炭库存 549 万吨，较上周同期增加 3.5 万吨，增幅为 0.64%。黄骅港煤炭库存 193 万吨，较上周减少 3.5 万吨；曹妃甸港煤炭库存 506.2 万吨，较上周减少 4.9 万吨；京唐国投港煤炭库存 190 万吨，较上周大幅增加 23 万吨。同期，广州港煤炭库存 229.3 万吨，较上周同期减少 9.7 万吨，减幅为 4.06%。

图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

当前电厂日耗整体低迷，沿海六大电厂日耗维持在 50 万吨左右运行，电煤库存继续攀升，存煤可用天数稳定在 30 天以上，下游采购积极性不高，需求不旺，短期以消耗库存、采购长协煤为主。但随着北方逐渐开始全面供暖，电厂日耗将季节性回升，需关注日耗回升的速度。截止 11 月 9 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1706.25 万吨，较上周同期增加 10.41 万吨，增幅为 0.61%；可用天数由 34.09 天减至 32.32 天。日均耗煤量 52.79 万吨，较上周同期增加 3.05 万吨。

图 7：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

3.2 煤炭运费

由于原油价格不断下挫，加之铁矿石需求有所减少，从而波罗的海干散货指数 (BDI) 延续弱势下行态势。截止 11 月 8 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 为 1231 点，较上周大幅下降 226 点。

截至 11 月 9 日，煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 966.96 点，较上周上涨 20.72 点。由于北方各港受大风影响，均出现不同程度的封航现象，加之受进口博览会影响，市场可用运力减少，支撑沿海煤炭运费小幅上行。但当前市场采购积极性不高，加之原油价格大幅下跌，预计后期沿海煤炭运费或稳中偏弱，继续上涨乏力。

秦皇岛-广州运费 49.2 元/吨，较上周上涨 2.1 元/吨；秦皇岛-上海运费 37.6 元/吨，较上周大幅上涨 2.6 元/吨。

图 8：煤炭运费情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

4. 总结

随着水泥、化工行业等非电终端需求逐渐结束，加之当前下游电厂持续高库存、低日耗运行，短期动力煤采购需求难见利好；加上游成本端支撑力度逐渐减弱，短期动力煤价格仍将受到一定的抑制。

虽然下周北方供暖将全面开始，电厂日耗也将季节性回升，但今年暖冬的概率较大，短期日耗回升的幅度或相对有限，对煤价也难以起到显著的提振作用。

整体而言，当前煤炭市场多空因素交织，但在电厂日耗水平实质性回升之前，下游采购需求不佳的局面仍将持续，短期煤价继续回落的可能性较大。预计短期动煤或延续偏弱震荡为主，但仍需关注政策的变化以及电厂日耗回升的速度，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。