

内容提要

林惠

从业资格号：F0306148

投资咨询资格号：Z0012671

施海

从业资格号：F0273014

投资咨询资格号：Z0011937

刘倡

从业资格号：F3024149

投资咨询编号：Z0013691

黄韵之

从业资格号：F3048897

联系方式：林惠

021-20370948

linhui@xzfutures.com

● 行情回顾

本周虽然日耗快速回升，但下游高库存导致货盘释放缓慢，煤价继续下跌，动煤期货价格弱势震荡下行。主力合约ZC905收于566元/吨，周跌8.4元/吨，跌幅1.46%；持仓25万手，成交87.5万手，放量增仓。

截至12月12日，环渤海动力煤价格指数报收571元/吨，与前一报告期持平。由于受低温天气影响，沿海电厂日耗迅速拉升至去年同期水平，市场情绪好转；但港口及终端库存充足，下游采购积极性不高，加之坑口煤价持续下行，对港口市场的支撑作用减弱，导致港口煤价上下两难，促使本期BSPI指数维稳运行。

截止12月14日，环渤海四港煤炭库存1973.8万吨，较上周同期增加19.9万吨或1.02%。秦皇岛港煤炭库存641.5万吨，较上周同期增加33.5万吨或5.51%。秦港锚地船舶数周平均数26.86艘，较上周减少1.43艘。

● 后市展望及策略建议

近期冷空气来袭导致电厂日耗快速回升，但下游需求释放十分有限；加之下周中东部大部分地区气温将逐渐回升，电厂日耗继续上涨稍显乏力，贸易商挺价信心不足。

当前煤炭先进产能陆续投放，煤炭产量继续增加，供应增速回升，在需求增速回落的情况下，煤炭市场依然供过于求，预计短期煤炭价格仍将承压下行。

整体来看，目前煤炭市场供应相对充足，且下游电厂采购意愿不高，短期煤价暂不具备上涨条件。预计短期动煤仍将延续偏弱震荡运行，后续仍需重点关注电厂日耗回升的速度和幅度，仅供参考。

1. 行情回顾

本周虽然日耗快速回升，但下游高库存导致货盘释放缓慢，煤价继续下跌，动煤期货价格弱勢震荡下行。主力合约 ZC905 收于 566 元/吨，周跌 8.4 元/吨，跌幅 1.46%；持仓 25 万手，成交 87.5 万手，放量增仓。

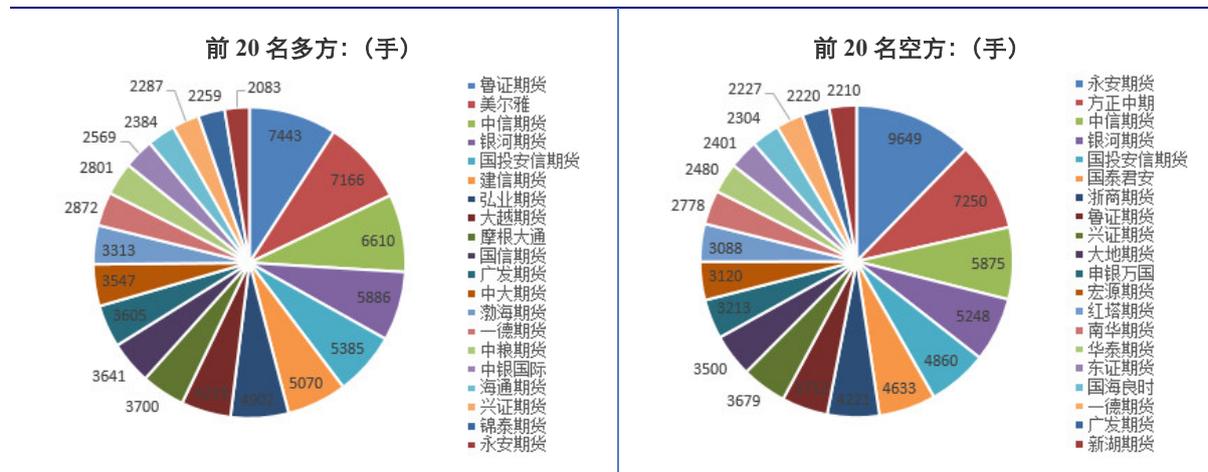
图 1: ZC901 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止 12 月 14 日，主力合约 ZC905 前 20 名多方持仓由 68792 手增至 81742 手，前 20 名空方持仓由 68566 手增至 78708 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 119679 手，前 20 名空方持仓 126701 手。从机构持仓层面看，多空双方博弈较为胶着。

图 2: ZC905 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 12 月 12 日，环渤海动力煤价格指数报收 571 元/吨，与前一报告期持平。由于受低温天气影响，沿海电厂日耗迅速拉升至去年同期水平，市场情绪好转；但港口及终端库存充足，下游采购积极性不高，加之坑口煤价持续下行，对港口市场的支撑作用减弱，导致港口煤价上下两难，促使本期 BSPI 指数维稳运行。

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

本周虽然日耗快速回升，但下游高库存导致货盘释放缓慢，煤价继续下跌。本周 CCI5500 指数继续弱势下跌，由 621 元/吨下跌至 614 元/吨；CCI 进口 5500 指数略有反弹，由 70.5 美元/吨反弹至 71.5 美元/吨。

图 4：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）

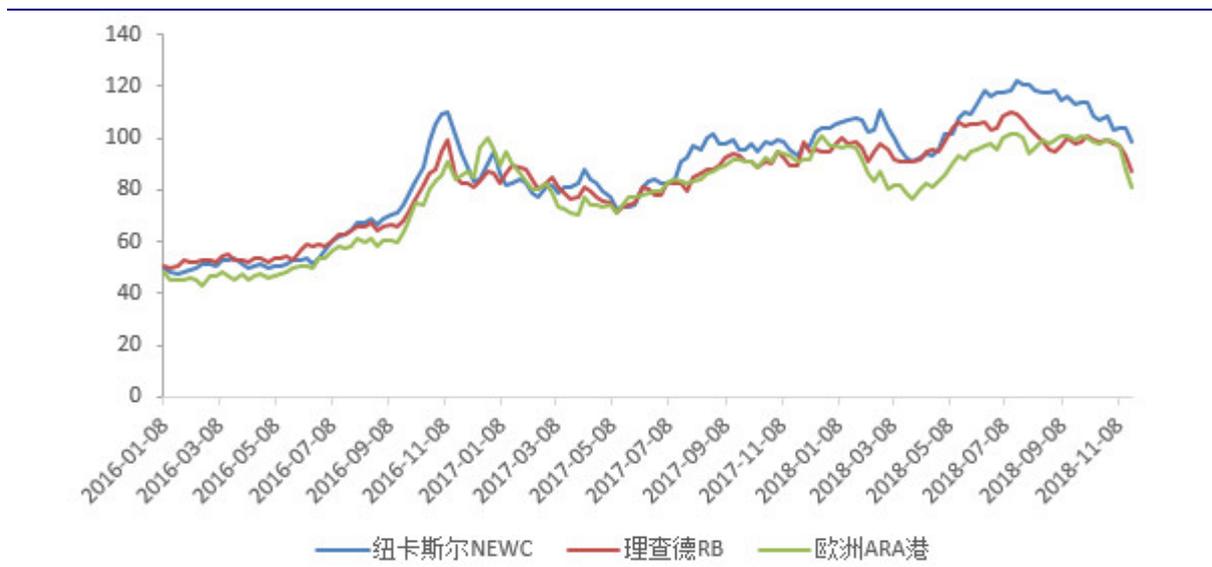


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数全线上涨。截止 12 月 13 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 102.21 美元/吨，较上周上涨 0.26 美元/吨，涨幅为 0.26%；南非理查德港动力煤价格指数 94.91 美元/吨，较上周上涨 1.6 美元/吨，涨幅为 1.71%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 86.54 美元/吨，较上周上涨 0.21 美元/吨，涨幅为 0.24%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



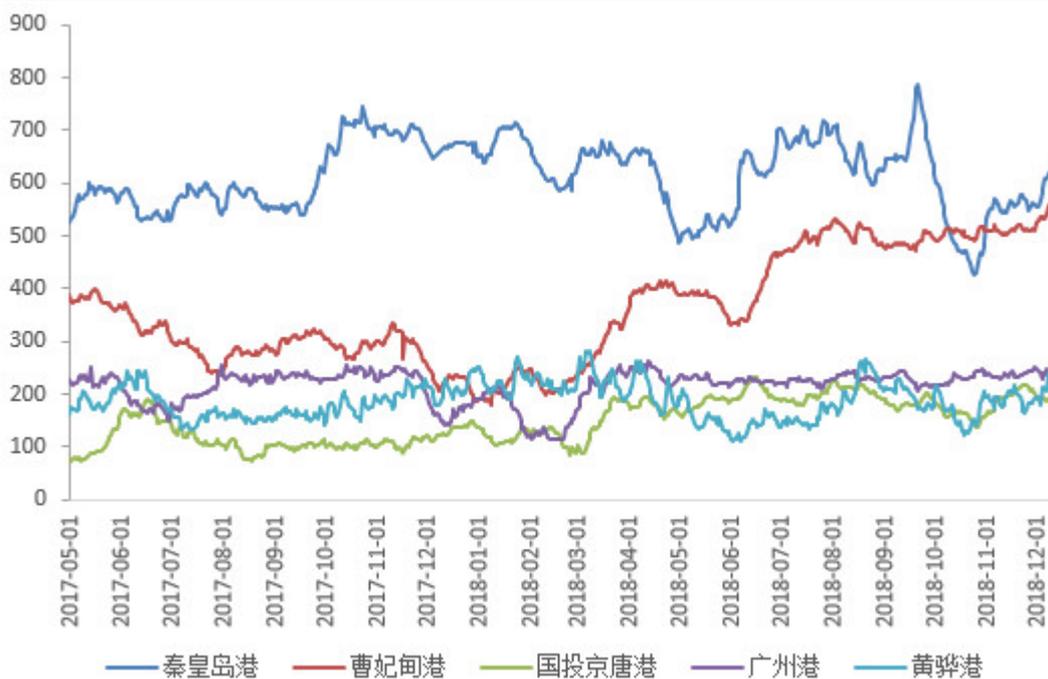
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

当前下游需求持续疲软，港口调出量低位运行，库存持续高位运行。截至 12 月 14 日，环渤海四港煤炭库存 1973.8 万吨，较上周同期增加 19.9 万吨，增幅为 1.02%。秦皇岛港煤炭库存 641.5 万吨，较上周同期增加 33.5 万吨，增幅为 5.51%。黄骅港煤炭库存 192.3 万吨，较上周减少 14.1 万吨；曹妃甸港煤炭库存 552 万吨，较上周增加 10.2 万吨；京唐国投港煤炭库存 180 万吨，较上周减少 7 万吨。同期，广州港煤炭库存 218.2 万吨，较上周同期大幅减少 29.4 万吨，减幅为 11.87%。

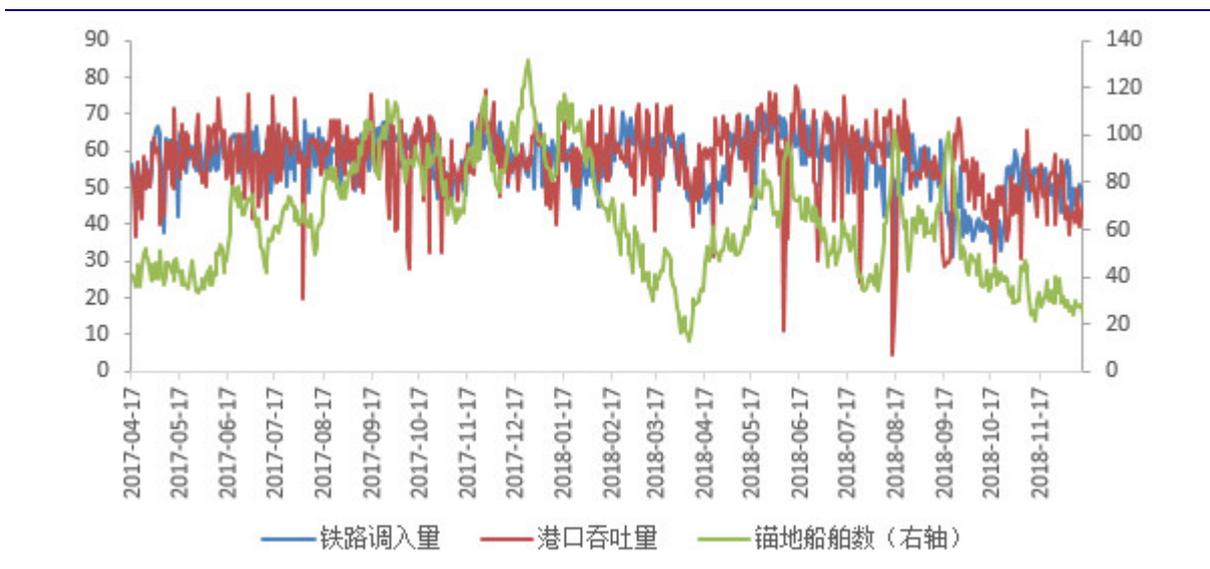
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期随着坑口价格逐步下跌，港口平仓利润逐步打开，调入量相对平稳；但下游采购需求依然疲软，导致调出量低位运行。截止 12 月 14 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1777.37 万吨，较上周同期减少 16.27 万吨，减幅为 0.92%；可用天数由 28.18 天减至 23.99 天。日均耗煤量 74.08 万吨，较上周同期增加 10.42 万吨。

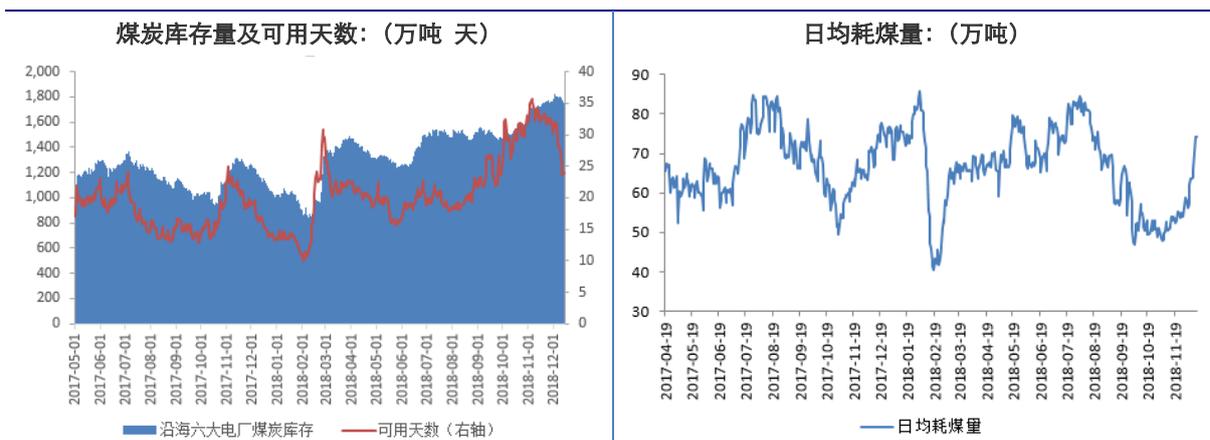
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期冷空气来袭导致电厂日耗快速回升，但下游需求释放十分有限；加之下周中东部大部分地区气温将逐渐回升，电厂日耗继续上涨稍显乏力，采购需求依然疲软。截止12月14日，沿海六大发电集团煤炭库存为1777.37万吨，较上周同期减少16.27万吨，减幅为0.92%；可用天数由28.18天减至23.99天。日均耗煤量74.08万吨，较上周同期增加10.42万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

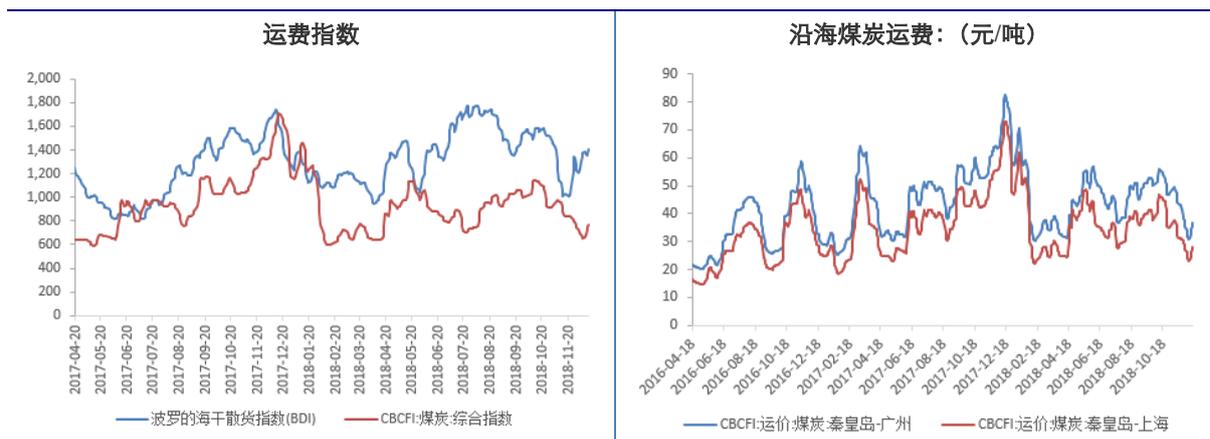
3.2 煤炭运费

受原油价格企稳影响，本周波罗的海干散货指数（BDI）整体呈现曲折运行，先延续上周的涨势后开始逐渐下跌，随后又呈现出一定的回升态势。截止12月14日，波罗的海干散货指数（BDI）为1401点，较上周上涨29点。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 768 点, 较上周大幅上涨 113.58 点。受冷空气来袭影响, 我国大范围降温, 下游电厂日耗迅速回升, 市场拉运需求略有增多, 加之部分港口封航导致船舶周转缓慢, 导致市场可用运力紧张, 从而促使沿海煤炭运费快速反弹走高。预计后期随着冷空气减弱, 加之电厂库存维持高位, 下游采购需求受限, 对沿海煤炭运费的支撑将逐渐转弱, 短期沿海煤炭运费或弱稳运行。

秦皇岛-广州运费 36.8 元/吨, 较上周大幅上涨 5.8 元/吨; 秦皇岛-上海运费 27.9 元/吨, 较上周大幅上涨 5.1 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

近期冷空气来袭导致电厂日耗快速回升, 但下游需求释放十分有限; 加之下周中东部大部分地区气温将逐渐回升, 电厂日耗继续上涨稍显乏力, 贸易商挺价信心不足。

当前煤炭先进产能陆续投放, 煤炭产量继续增加, 供应增速回升, 在需求增速回落的情况下, 煤炭市场依然供过于求, 预计短期煤炭价格仍将承压下行。

整体来看, 目前煤炭市场供应相对充足, 且下游电厂采购意愿不高, 短期煤价暂不具备上涨条件。预计短期动煤仍将延续偏弱震荡运行, 后续仍需重点关注电厂日耗回升的速度和幅度, 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。