

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

虽然近日电厂日耗快速恢复，但库存去化速度不及预期，本周现货价格继续下行，且幅度有所扩大；动煤期货价格整体低位偏弱震荡运行。主力合约 ZC905 收于 561 元/吨，周跌 5.0 元/吨，跌幅 0.88%；持仓 27.1 万手，成交 77.7 万手，缩量增仓。

截至 12 月 19 日，环渤海动力煤价格指数报收 570 元/吨，比前一报告期下降 1 元/吨，环比下行 0.18%。虽然近期电厂日耗稳定在 70 万吨上方，但受高库存以及长协煤的支撑，未能有效拉动采购需求；加之目前煤炭市场产销相对宽松，现货价格普遍下跌，市场看空情绪蔓延，从而导致本期 BSPI 指数弱势下跌。

截止 12 月 21 日，环渤海四港煤炭库存 1951.9 万吨，较上周同期减少 20.9 万吨或 1.06%。秦皇岛港煤炭库存 610.5 万吨，较上周同期减少 31 万吨或 4.83%。秦港锚地船舶数周平均数 31.43 艘，较上周增加 4.57 艘。

● 后市展望及策略建议

虽然未来一周冷空气或再度来袭，全国大部分地区气温将出现大幅下降，电厂日耗相对高位或将延续，短期可能会对煤价形成一定支撑，但边际需求拉动仍有待观察。

当前煤炭主产区产量逐渐释放，同时港口库存维持高位，供应相对宽松，仍将对煤价形成压制；加之临近年底，新一年进口煤窗口或再度开启，可能对煤炭市场造成一定冲击，预计短期煤价仍将承压下行。

整体来看，目前煤炭市场依然供过于求，市场看空情绪较浓，煤价支撑有限；预计短期动煤反弹乏力，或延续偏弱震荡运行为主，后续仍需重点关注电厂日耗回升的可持续性以及进口煤的相关情况，仅供参考。

1. 行情回顾

虽然近日电厂日耗快速恢复，但库存去化速度不及预期，本周现货价格继续下行，且幅度有所扩大；动煤期货价格整体低位偏弱震荡运行。主力合约 ZC905 收于 561 元/吨，周跌 5.0 元/吨，跌幅 0.88%；持仓 27.1 万手，成交 77.7 万手，缩量增仓。

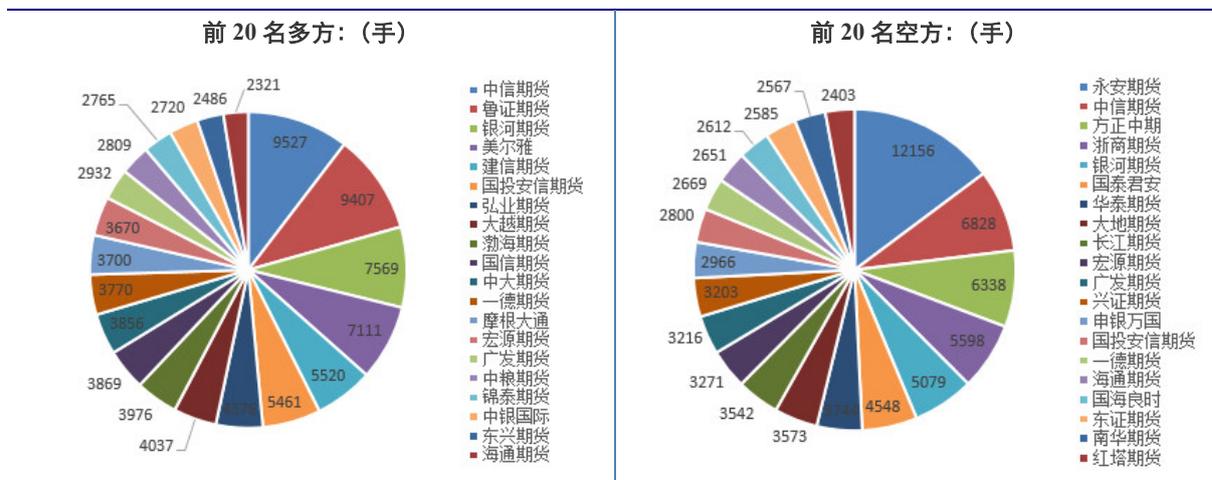
图 1: ZC901 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止 12 月 21 日，主力合约 ZC905 前 20 名多方持仓由 81742 手增至 91882 手，前 20 名空方持仓由 78708 手增至 82349 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 127803 手，前 20 名空方持仓 122865 手。从机构持仓层面看，多方较空方维持着一定的优势。

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 19 日，环渤海动力煤价格指数报收 570 元/吨，比前一报告
期下降 1 元/吨，环比下行 0.18%。虽然近期电厂日耗稳定在 70 万吨上方，
但受高库存以及长协煤的支撑，未能有效拉动采购需求；加之目前煤炭市
场产销相对宽松，现货价格普遍下跌，市场看空情绪蔓延，从而导致本期
BSPI 指数弱势下跌。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

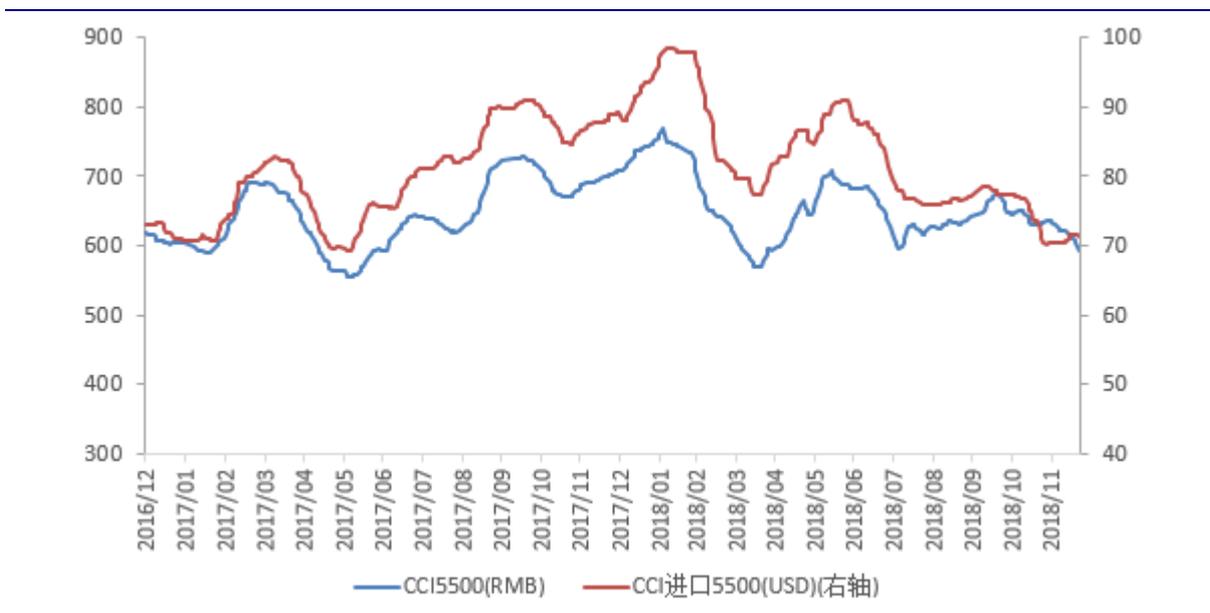


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

虽然近日电厂日耗快速恢复，但库存去化速度不及预期，现货价格继续下行，且幅度有所扩大。本周 CCI5500 指数加快下跌，由 614 元/吨下跌至 593 元/吨；CCI 进口 5500 指数略有回落，由 71.5 美元/吨回落至 71.4 美元/吨。

图 4: 动力煤价格指数 CCI 走势图 (元/吨 美元/吨)

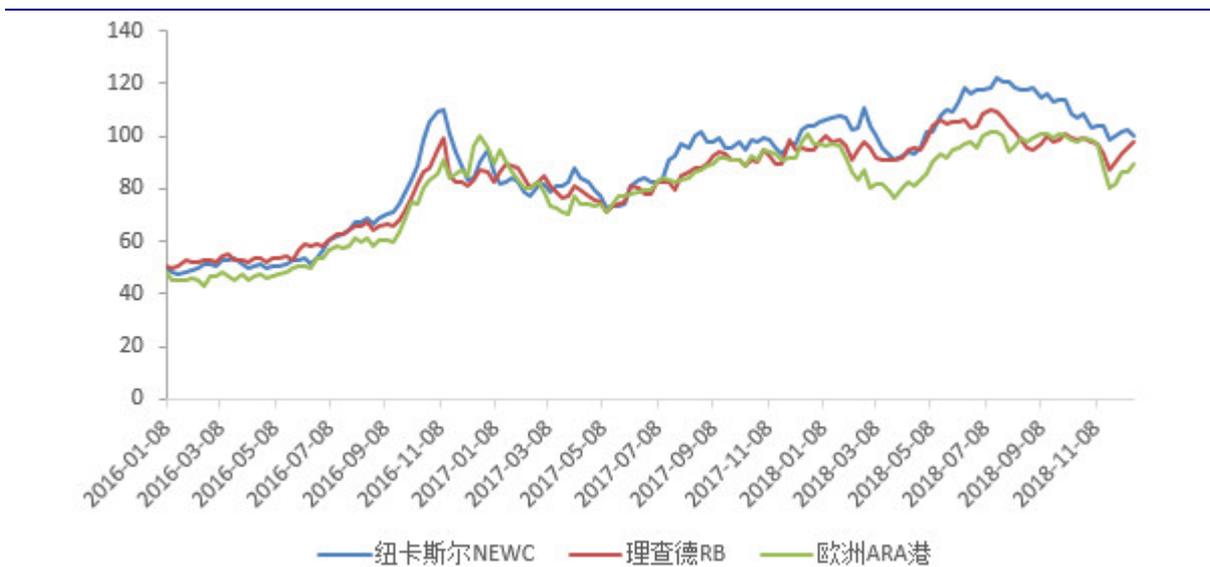


数据来源：兴证期货研发部，WIND

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 12 月 20 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 100.45 美元/吨，较上周下跌 1.95 美元/吨，跌幅为 1.90%；南非理查德港动力煤价格指数 97.73 美元/吨，较上周上涨 2.28 美元/吨，涨幅为 2.39%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 89.54 美元/吨，较上周上涨 2.98 美元/吨，涨幅为 3.44%。

图 5: 国际三大港口动力煤价格指数走势图 (美元/吨)



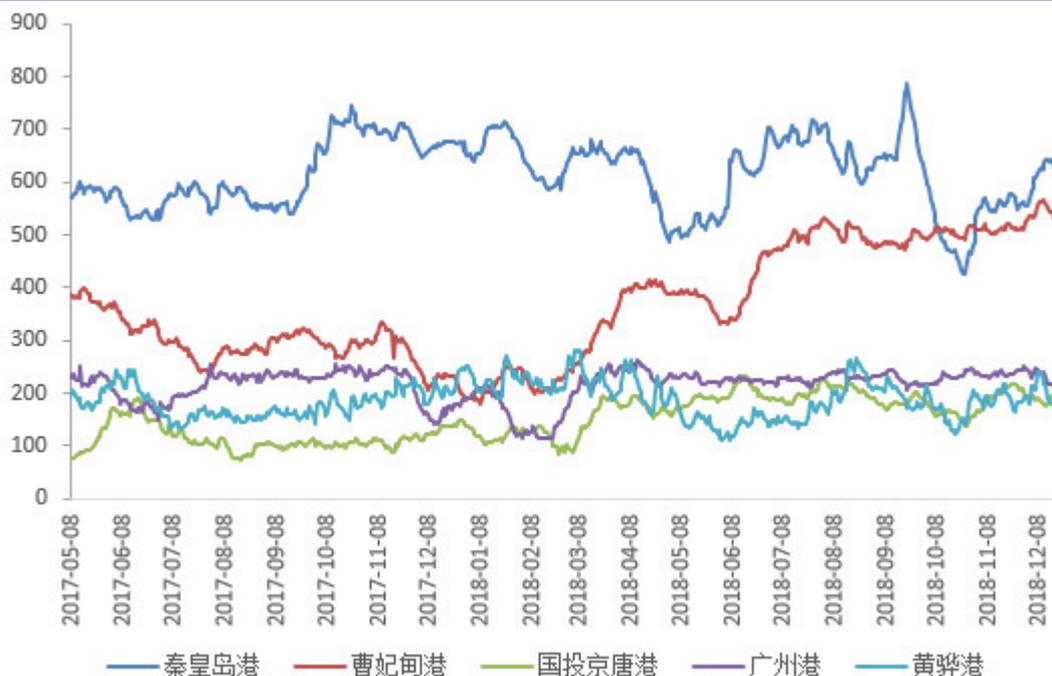
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

受市场价格持续下行影响，贸易商发运积极性减弱，港口库存有所下降，但仍维持高位。截至 12 月 21 日，环渤海四港煤炭库存 1951.9 万吨，较上周同期减少 20.9 万吨，减幅为 1.06%。秦皇岛港煤炭库存 610.5 万吨，较上周同期减少 31 万吨，减幅为 4.83%。黄骅港煤炭库存 177.2 万吨，较上周减少 15.1 万吨；曹妃甸港煤炭库存 532 万吨，较上周减少 20 万吨；京唐国投港煤炭库存 205 万吨，较上周大幅增加 25 万吨。同期，广州港煤炭库存 220.1 万吨，较上周同期增加 1.9 万吨，增幅为 0.87%。

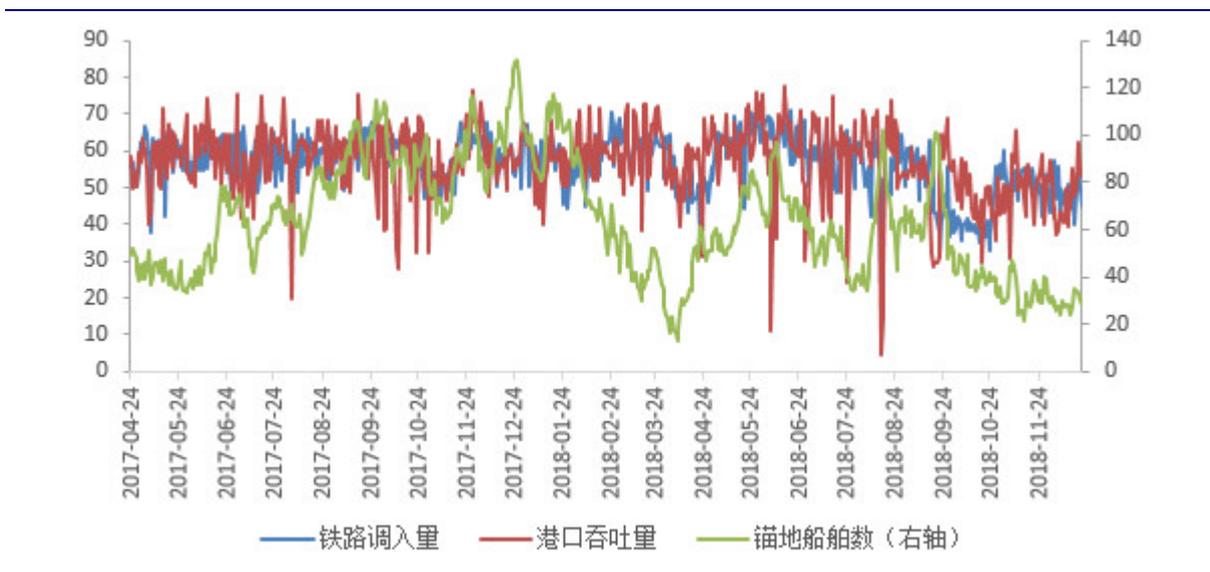
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

受市场价格持续下行影响，贸易商发运积极性减弱，港口煤炭调入量持续低位运行；但由于部分贸易商降价抛售，港口调出量有所增加。截止 12 月 21 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 48.57 万吨，较上周增加 0.68 万吨；港口吞吐量周平均 53 万吨，较上周增加 9.9 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 31.43 艘，较上周增加 4.57 艘。

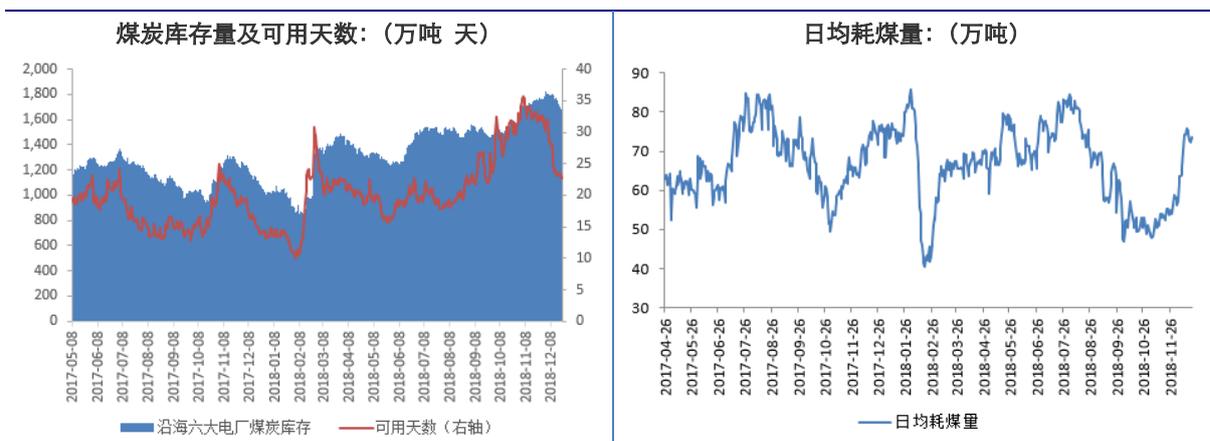
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

近期受冷空气影响，电厂日耗维持在 70 万吨上方运行，由于电煤库存较高，电厂开启主动“去库存”模式，库存下降幅度较大。未来一周冷空气或再度来袭，电厂日耗相对高位仍将延续；但当前电厂仍以去库存以及采购长协煤为主，对市场煤的采购需求仍较有限。截止 12 月 21 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1673.1 万吨，较上周同期减少 104.27 万吨，减幅为 6.23%；可用天数由 23.99 天减至 22.7 天。日均耗煤量 73.7 万吨，较上周同期减少 0.38 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

由于原油价格继续大幅下挫，加之航运市场需求有限，各类船型运费均有明显下跌，促使本周波罗的海干散货指数（BDI）大幅下行。截止 12

月 21 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 为 1279 点，较上周下降 122 点。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 742.51 点，较上周下降 25.49 点，冲高回落。受部分港口封航影响，航运市场可用运力减少；但下游拉运需求不高，船多货少格局未改，各主流航线承压下行，促使沿海煤炭运费整体呈现小幅下降趋势。预计后期在下游采购需求有限的情况下，沿海煤炭运费仍将弱稳运行。

秦皇岛-广州运费 35.9 元/吨，较上周下降 0.9 元/吨；秦皇岛-上海运费 26.9 元/吨，较上周下降 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

虽然未来一周冷空气或再度来袭，全国大部分地区气温将出现大幅下降，电厂日耗相对高位或将延续，短期可能会对煤价形成一定支撑，但边际需求拉动仍有待观察。

当前煤炭主产区产量逐渐释放，同时港口库存维持高位，供应相对宽松，仍将对煤价形成压制；加之临近年底，新一年进口煤窗口或再度开启，可能对煤炭市场造成一定冲击，预计短期煤价仍将承压下行。

整体来看，目前煤炭市场依然供过于求，市场看空情绪较浓，煤价支撑有限；预计短期动煤反弹乏力，或延续偏弱震荡运行为主，后续仍需重点关注电厂日耗回升的可持续性以及进口煤的相关情况，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。