

内容提要

林惠

从业资格号：F0306148

投资咨询资格号：Z0012671

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

随着各地保供措施相继出台，加之临近春节假期，下游需求呈现下滑趋势，本周港口动力煤价格由涨转跌，动煤期货价格弱勢震荡下行。主力合约 ZC905 收于 574 元/吨，周跌 17.6 元/吨，跌幅 2.97%；持仓 27.2 万手，成交 124 万手，缩量减仓。

截至 1 月 23 日，环渤海动力煤价格指数报收 572 元/吨，比前一报告期上涨 1 元/吨，环比上行 0.18%。由于神木矿难事故持续发酵，场地价格快速上涨，导致到港成本增加，加之贸易商惜售情绪渐浓，市场看涨情绪升温，从而煤炭成交价格重心不断上移，促使本期 BSPI 指数小幅上涨。

截止 1 月 25 日，环渤海四港煤炭库存 1760.5 万吨，较上周同期减少 102.5 万吨或 5.50%。秦皇岛港煤炭库存 565 万吨，较上周同期减少 29.5 万吨或 4.96%。秦港锚地船舶数周平均数 23.86 艘，较上周减少 2.85 艘。

● 后市展望及策略建议

当前神木矿难事件影响仍将持续，煤炭供应有所缩减，但随着保供措施相继出台，短期神木事件影响逐渐淡化，坑口煤价上涨态势有所减缓。

同时临近春节假期，工业企业陆续停产放假，加之近期气温有所回升，民用需求回落，下游电厂日耗逐渐下降，下游采购依然较为疲软，港口价格开始回落。

整体来看，目前煤炭市场供需两弱，预计节前港口煤价或将延续弱稳运行。预计短期动煤继续反弹压力较大，或偏弱震荡运行为主，仅供参考。

1. 行情回顾

随着各地保供措施相继出台，加之临近春节假期，下游需求呈现下滑趋势，本周港口动力煤价格由涨转跌，动煤期货价格弱势震荡下行。主力合约 ZC905 收于 574 元/吨，周跌 17.6 元/吨，跌幅 2.97%；持仓 27.2 万手，成交 124 万手，缩量减仓。

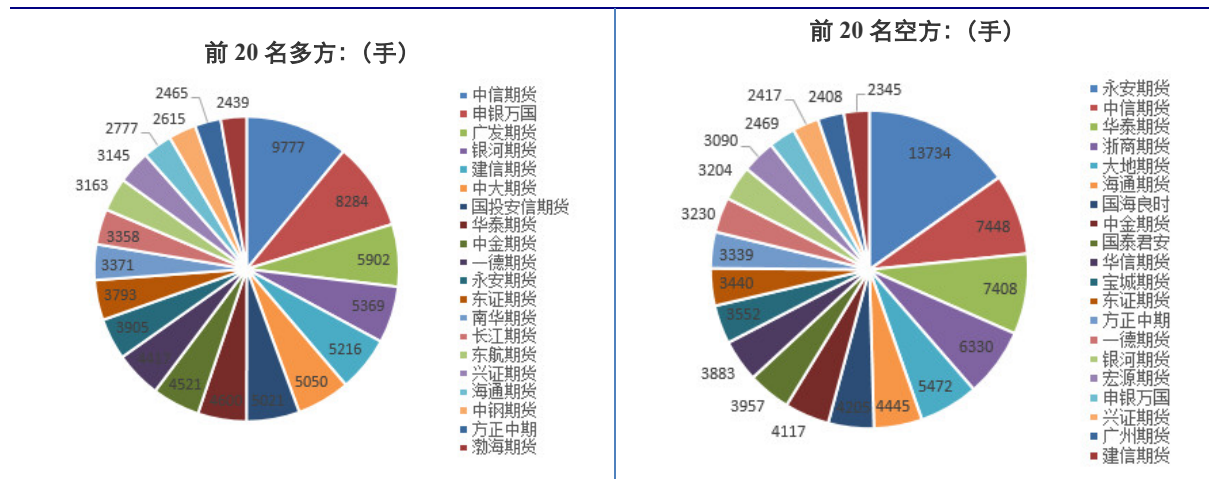
图 1: ZC901 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止1月25日,主力合约ZC905前20名多方持仓由99351手减至89188手,前20名空方持仓由103151手减至90493手;ZC合约前20名多方持仓120967手,前20名空方持仓120319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



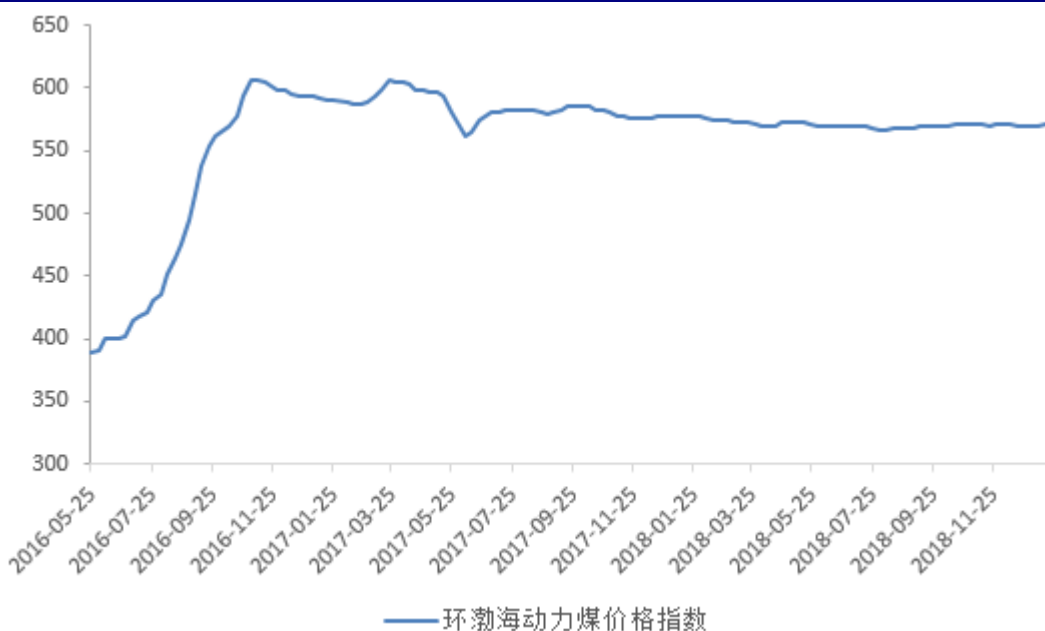
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 1 月 23 日，环渤海动力煤价格指数报收 572 元/吨，比前一报告期上涨 1 元/吨，环比上行 0.18%。由于神木矿难事故持续发酵，场地价格快速上涨，导致到港成本增加，加之贸易商惜售情绪渐浓，市场看涨情绪升温，从而煤炭成交价格重心不断上移，促使本期 BSPI 指数小幅上涨。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

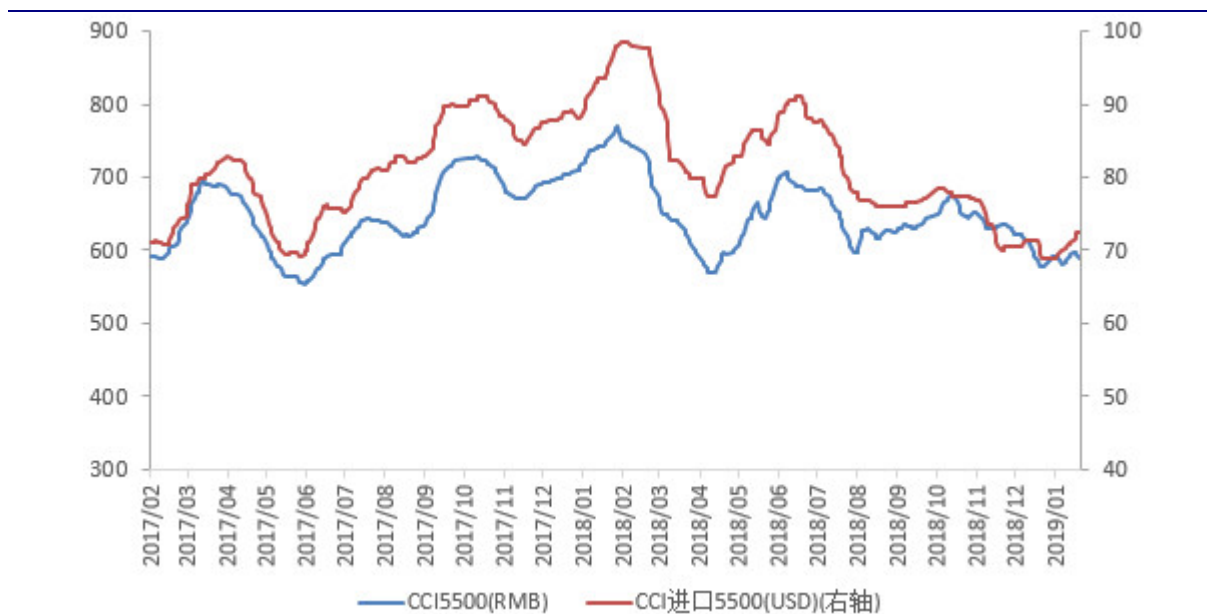


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

随着各地保供措施相继出台，加之临近春节假期，下游需求呈现下滑趋势，本周港口动力煤价格由涨转跌。本周 CCI5500 指数冲高回落，由 595 元/吨上涨至 596 元/吨后下跌至 590 元/吨；受日韩以及印度等地区需求回升，国际动力煤价格有所走高，CCI 进口 5500 指数继续上涨，由 71 美元/吨上涨至 72.5 美元/吨。

图 4: 动力煤价格指数 CCI 走势图 (元/吨 美元/吨)

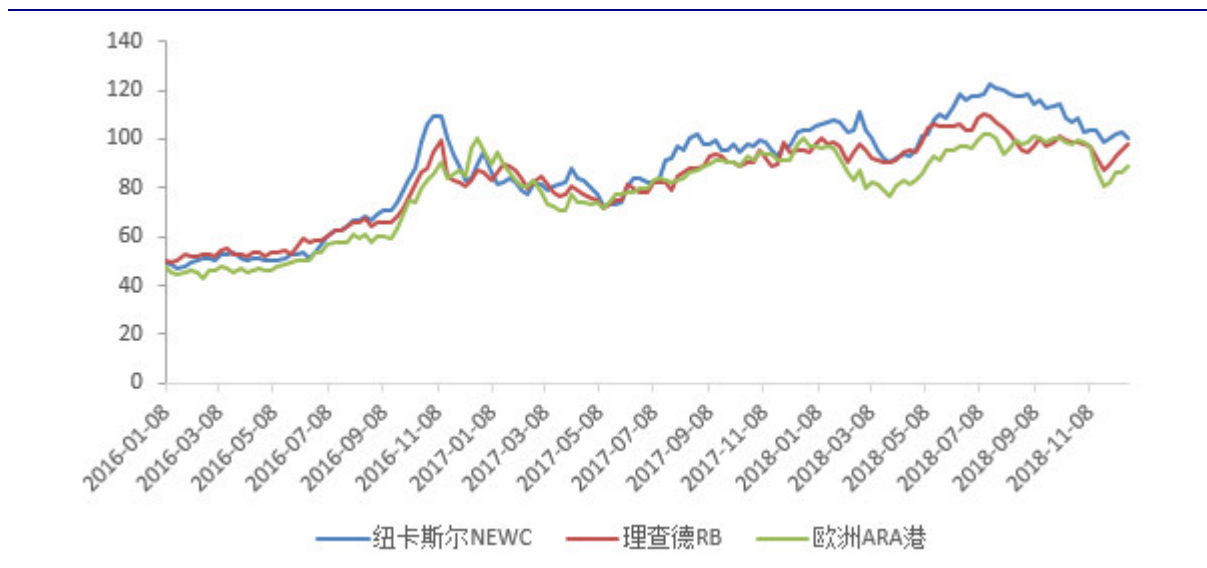


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.3 国际动力煤市场

本周，国际三港动力煤价格指数涨跌不一。截止 1 月 24 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 99.63 美元/吨，较上周上涨 0.33 美元/吨，涨幅为 0.33%；南非理查德港动力煤价格指数 91.14 美元/吨，较上周上涨 0.04 美元/吨，涨幅为 0.04%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 79.52 美元/吨，较上周下跌 3.08 美元/吨，跌幅为 3.73%。

图 5: 国际三大港口动力煤价格指数走势图 (美元/吨)



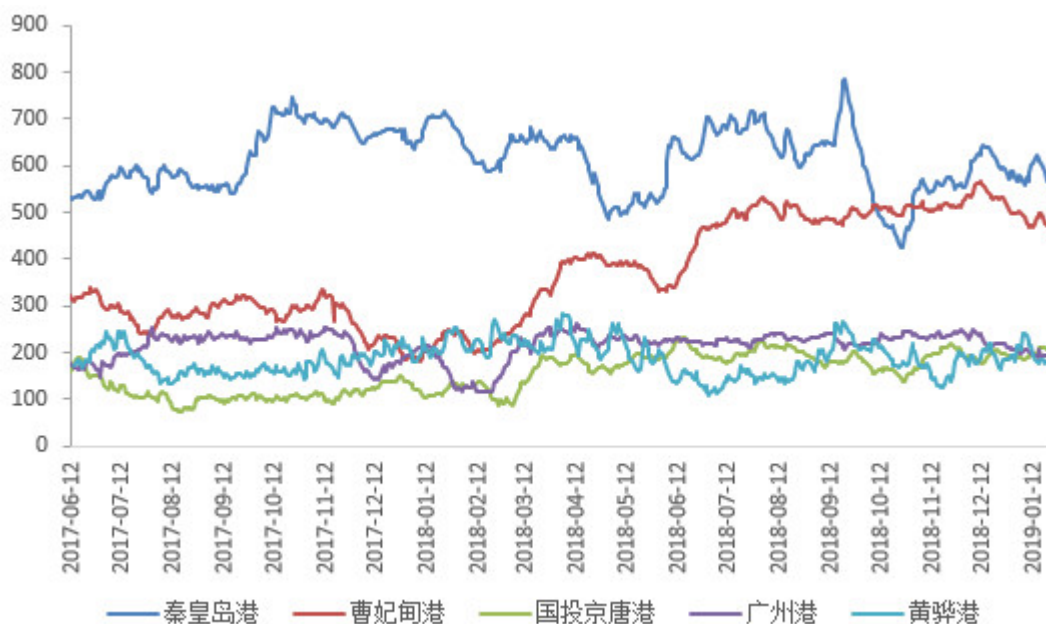
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

由于发运倒挂加大，贸易商发运积极性低迷，港口整体调入量不高；加之长协煤兑现正常，港口库存有所下降。截至 1 月 25 日，环渤海四港煤炭库存 1760.5 万吨，较上周同期减少 102.5 万吨，减幅为 5.50%。秦皇岛港煤炭库存 565 万吨，较上周同期减少 29.5 万吨，减幅为 4.96%。黄骅港煤炭库存 159.2 万吨，较上周大幅减少 27.1 万吨；曹妃甸港煤炭库存 460.4 万吨，较上周减少 28.6 万吨；京唐国投港煤炭库存 200 万吨，较上周减少 10 万吨。同期，广州港煤炭库存 161.6 万吨，较上周同期大幅减少 33.6 万吨，减幅为 17.21%。

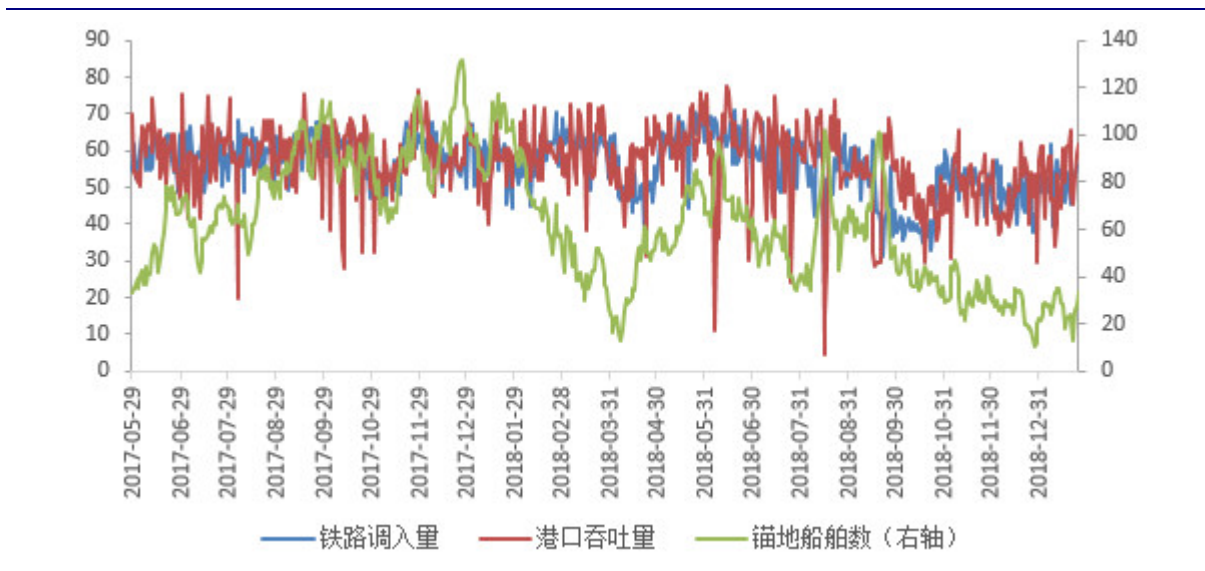
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于发运倒挂加大，贸易商发运积极性低迷，港口整体调入量不高；市场煤采购相对疲软，但长协煤兑现正常，从而港口调出量相对平稳。截止 1 月 25 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 52.07 万吨，较上周增加 0.06 万吨；港口吞吐量周平均 56.29 万吨，较上周增加 3.28 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 23.86 艘，较上周减少 2.85 艘。

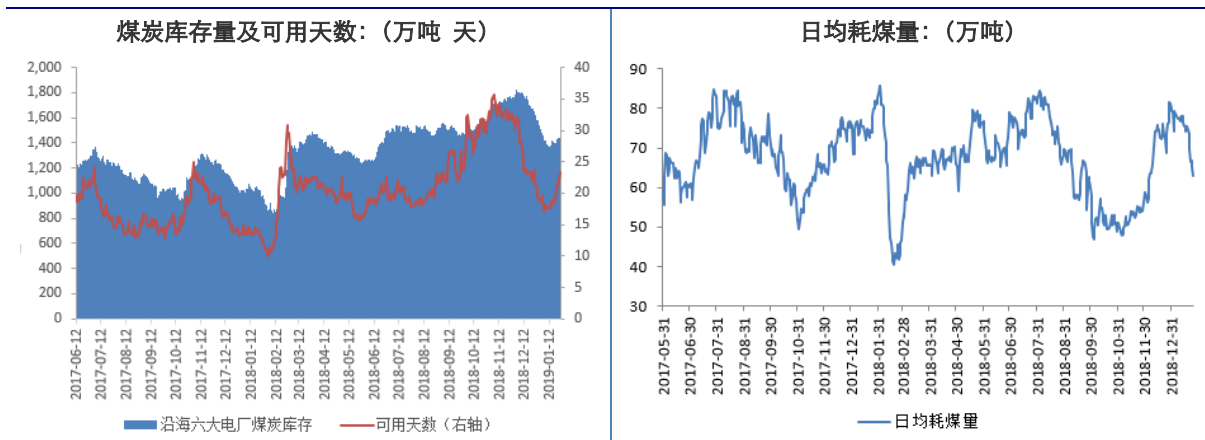
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

临近春节假期，工业企业陆续停产放假，加之近期气温有所回升，民用需求回落，下游电厂日耗逐渐下降；预计随着工业企业停产放假增多，后续电厂日耗或维持较低水平，下游采购依然较为疲软。截止1月25日，沿海六大发电集团煤炭库存为1469.3万吨，较上周同期增加66.4万吨，增幅为4.52%；可用天数由18.56天增至23.36天。日均耗煤量62.9万吨，较上周同期减少12.7万吨。

图 8：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

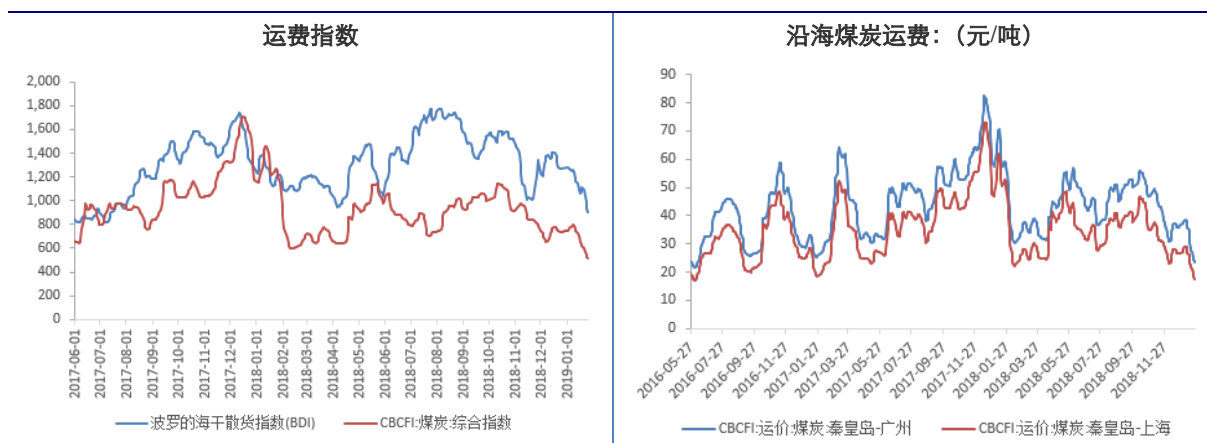
3.2 煤炭运费

由于全球大宗商品需求未有改善，各类船型运费普遍下跌，促使本周波罗的海干散货指数（BDI）继续大幅下行。截止1月25日，波罗的海干散货指数（BDI）为905点，较上周大幅下降207点，跌破1000点关口。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 515.86 点, 较上周大幅下降 99.08 点。由于临近春节假期, 电厂日耗季节性回落, 下游补库需求减少, 市场拉运需求不高, 航运市场延续船多货少局面, 从而沿海煤炭运费呈现下降趋势。后期随着春节假期临近, 航运市场仍将较为低迷, 沿海煤炭运费或延续低位运行。

秦皇岛-广州运费 23.4 元/吨, 较上周大幅下降 4.3 元/吨; 秦皇岛-上海运费 17.3 元/吨, 较上周大幅下降 4.5 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

当前神木矿难事件影响仍将持续, 煤炭供应有所缩减, 但随着保供措施相继出台, 短期神木事件影响逐渐淡化, 坑口煤价上涨态势有所减缓。

同时临近春节假期, 工业企业陆续停产放假, 加之近期气温有所回升, 民用需求回落, 下游电厂日耗逐渐下降, 下游采购依然较为疲软, 港口价格开始回落。

整体来看, 目前煤炭市场供需两弱, 预计节前港口煤价或将延续弱稳运行。预计短期动煤继续反弹压力较大, 或偏弱震荡运行为主, 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。