

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

本周动力煤市场供需两弱格局再现，港口交投低迷，煤价窄幅震荡，动煤期货价格整体偏弱震荡运行。主力合约ZC905收于583元/吨，周跌5.2元/吨，跌幅0.88%；持仓29.5万手，成交93.7万手，缩量减仓。

截至2月20日，环渤海动力煤价格指数报收574元/吨，比前一报告期上涨2元/吨，环比上行0.35%。节后非电下游需求集中释放，加之电厂日耗快速回升，市场看多情绪再起；加之进口煤政策尚不明朗，对煤价也起到一定支撑，从而本期BSPI指数继续上行。

截止2月22日，环渤海四港煤炭库存1689.9万吨，较上周同期减少13万吨或0.76%。秦皇岛港煤炭库存541万吨，较上周同期增加22万吨或4.24%。秦港锚地船舶数周平均数31.57艘，较上周增加2.14艘。

● 后市展望及策略建议

元宵节后，下游工业企业陆续复工，电厂日耗恢复加快；但近期港口煤价整体上行，下游采购积极性有所降低，加之电厂库存维持高位，短期下游需求相对偏弱，煤价继续上行动力减弱。

节后内蒙古、山西地区煤矿陆续复产，煤炭总体供应有所增加；但陕西地区受矿难影响复产缓慢，加之进口煤政策尚不明朗，整体供应增量或将相对有限。

同时内蒙古银漫矿业发生运输事故，金属矿、煤矿等安全检查力度将加大，煤炭产量将受到一定的抑制，坑口煤价或重新有所支撑。

整体来看，目前煤炭市场多空因素交织，但在银漫矿业事件的刺激下，短期动煤或偏强震荡运行；然而下游需求未见明显提升，预计继续上涨空间也将有限，仍需重点关注下游工业企业复产复工情况以及银漫矿业事件的后续影响，仅供参考。

1. 行情回顾

本周动力煤市场供需两弱格局再现，港口交投低迷，煤价窄幅震荡，动煤期货价格整体偏弱震荡运行。主力合约 ZC905 收于 583 元/吨，周跌 5.2 元/吨，跌幅 0.88%；持仓 29.5 万手，成交 93.7 万手，缩量减仓。

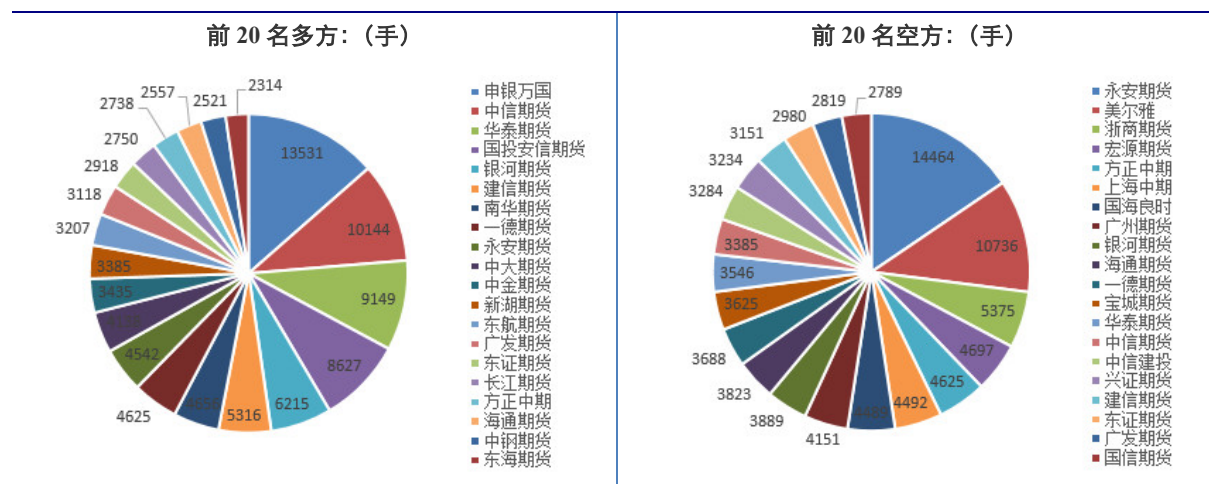
图 1：ZC901 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止 2 月 22 日，主力合约 ZC905 前 20 名多方持仓由 105262 手减至 99886 手，前 20 名空方持仓由 91311 手增至 93242 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 137842 手，前 20 名空方持仓 128588 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 2 月 20 日，环渤海动力煤价格指数报收 574 元/吨，比前一报告期上涨 2 元/吨，环比上行 0.35%。节后非电下游需求集中释放，加之电厂日耗快速回升，市场看多情绪再起；加之进口煤政策尚不明朗，对煤价也起到一定支撑，从而本期 BSPI 指数继续上行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

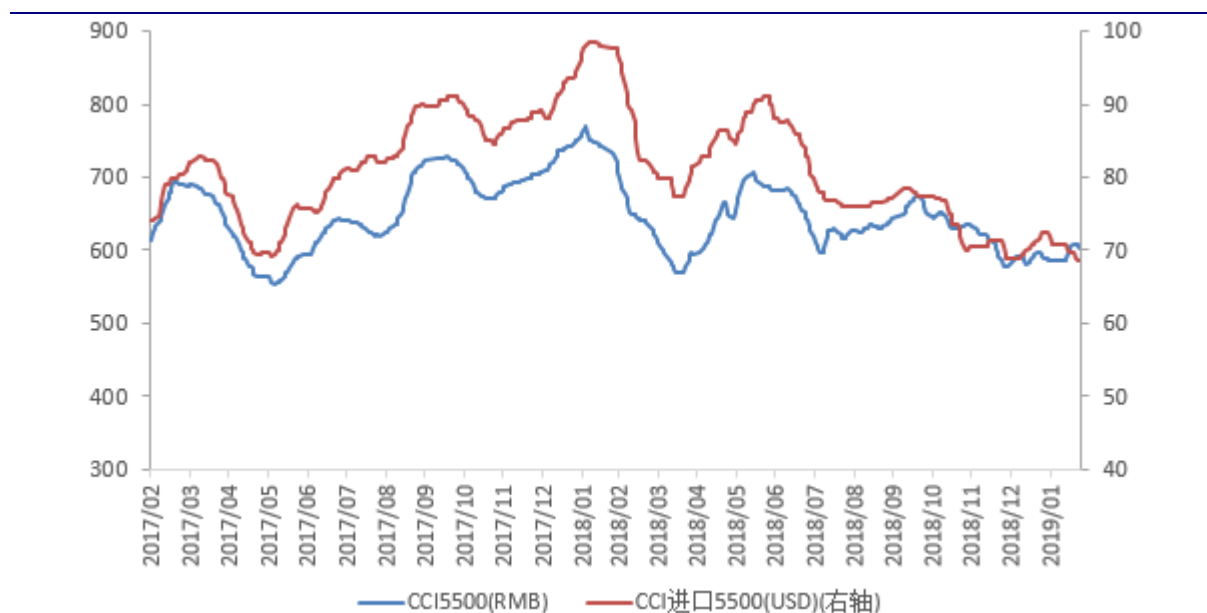


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周动力煤市场供需两弱格局再现，港口交投低迷，煤价窄幅震荡。本周 CCI5500 指数先扬后抑，由 605 元/吨上涨至 608 元/吨后回落至 604 元/吨；同时受进口煤政策仍不明朗影响，CCI 进口 5500 指数继续小幅走弱，由 69.8 美元/吨下跌至 68.5 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 2 月 21 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 94.66 美元/吨，较上周上涨 3.95 美元/吨，涨幅为 4.35%；南非理查德港动力煤价格指数 79.93 美元/吨，较上周上涨 2.39 美元/吨，涨幅为 3.08%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 70.25 美元/吨，较上周上涨 0 美元/吨，涨幅为 0.00%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



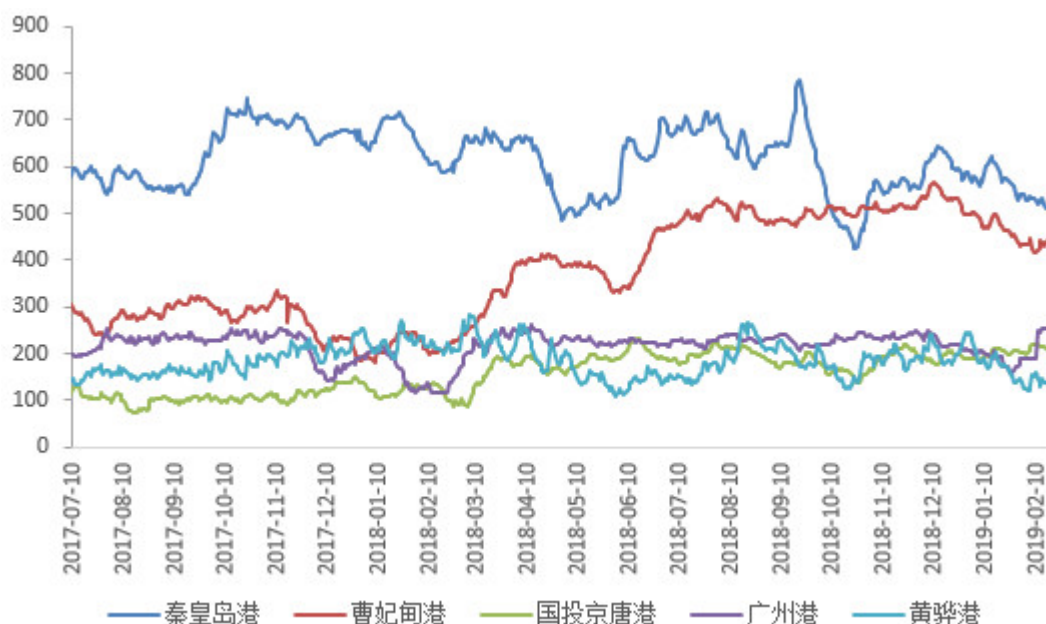
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

本周北方港口交投气氛有所降温，港口库存整体维稳运行。截至 2 月 22 日，环渤海四港煤炭库存 1689.9 万吨，较上周同期减少 13 万吨，减幅为 0.76%。秦皇岛港煤炭库存 541 万吨，较上周同期增加 22 万吨，增幅为 4.24%。黄骅港煤炭库存 145.5 万吨，较上周增加 8.8 万吨；曹妃甸港煤炭库存 423 万吨，较上周减少 8.4 万吨；京唐国投港煤炭库存 197 万吨，较上周减少 17 万吨。同期，广州港煤炭库存 252 万吨，较上周同期减少 1.2 万吨，减幅为 0.47%。

图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

节后产地煤矿陆续复工，港口调入量继续小幅好转；但节后港口煤价持续上涨导致下游抵触情绪渐起，市场成交一般，港口调出量有所走低。截止 2 月 22 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 52.44 万吨，较上周增加 0.5 万吨；港口吞吐量周平均 49.3 万吨，较上周减少 4.43 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 31.57 艘，较上周增加 2.14 艘。

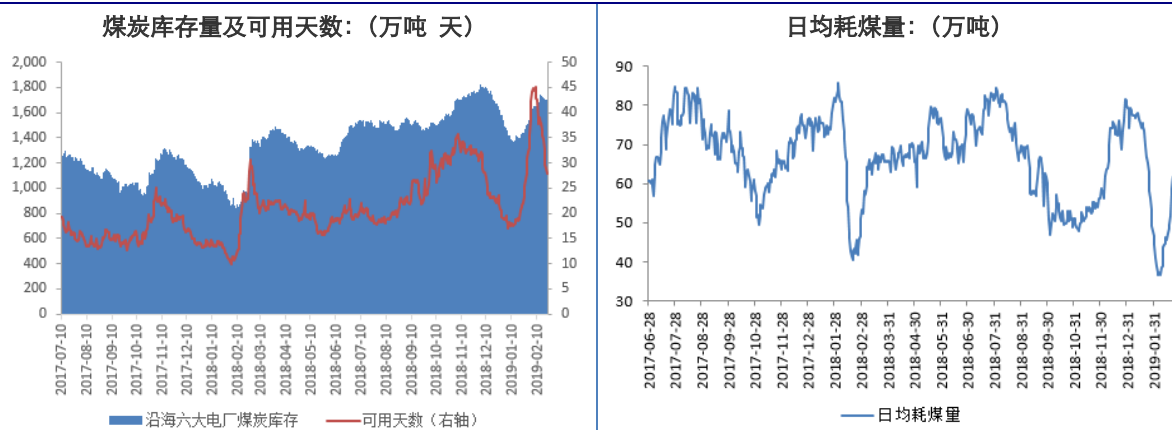
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

随着下游工业企业全面复产复工，电厂日耗快速回升至 60 万吨上方，后期电厂日耗水平仍将继续回升；但当前电厂电煤库存仍然维持在 1700 万吨水平，采购补库积极性依然不高，观望情绪较浓。截止 2 月 22 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1720.86 万吨，较上周同期减少 10.98 万吨，减幅为 0.64%；可用天数由 38 天减至 27.95 天。日均耗煤量 61.56 万吨，较上周同期增加 15.98 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

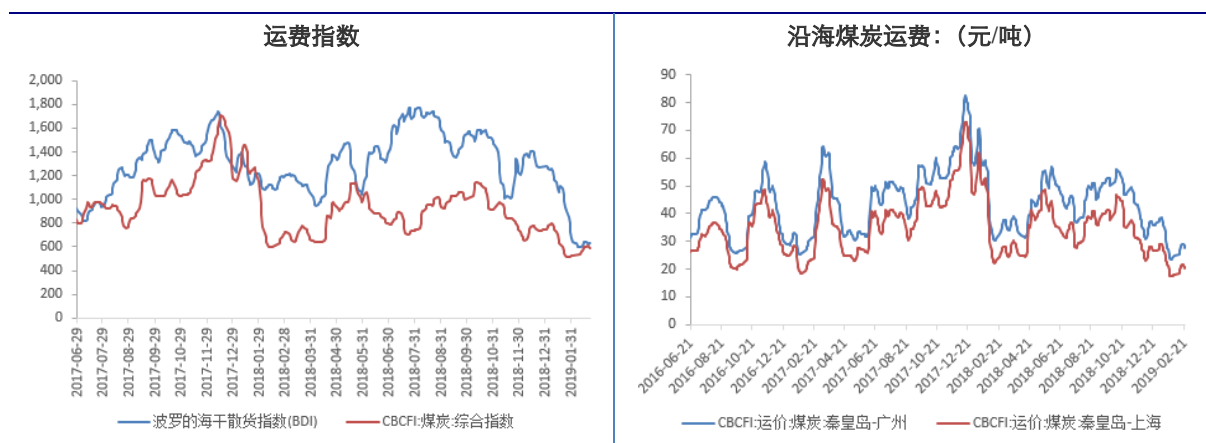
前段时间，受中国春节、巴西淡水河谷矿难等影响，国际海运费持续

下跌；近期波罗的海干散货指数（BDI）在跌破 600 点后略有反弹，整体维持低位震荡。截止 2 月 22 日，波罗的海干散货指数（BDI）为 634 点，较上周下降 5 点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为 585.47 点，较上周下降 12.66 点。节后下游工业企业陆续复工，加之油价上涨，船东成本增加，一定程度上对沿海煤炭运费有所支撑；但下游电厂库存仍维持相对高位，加之开航船舶和外贸回流船舶陆续增加，市场船多货少局面未有改善，沿海煤炭运费小幅走低。后期在下游需求未有明显提升的情况下，预计沿海煤炭运费仍将承压运行。

秦皇岛-广州运费 27.8 元/吨，较上周下降 0.7 元/吨；秦皇岛-上海运费 20.4 元/吨，较上周下降 0.8 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

元宵节后，下游工业企业陆续复工，电厂日耗恢复加快；但近期港口煤价整体上行，下游采购积极性有所降低，加之电厂库存维持高位，短期下游需求相对偏弱，煤价继续上行动力减弱。

节后内蒙古、山西地区煤矿陆续复产，煤炭总体供应有所增加；但陕西地区受矿难影响复工缓慢，加之进口煤政策尚不明朗，整体供应增量或将相对有限。

同时内蒙古银漫矿业发生运输事故，金属矿、煤矿等安全检查力度将加大，煤炭产量将受到一定的抑制，坑口煤价或重新有所支撑。

整体来看，目前煤炭市场多空因素交织，但在银漫矿业事件的刺激下，短期动煤或偏强震荡运行；然而下游需求未见明显提升，预计继续上涨空间也将有限，仍需重点关注下游工业企业复产复工情况以及银漫矿业事件的后续影响，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。