

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

本周动力煤市场观望情绪依然浓厚，主产地动力煤价格继续下行，港口煤价逐步企稳，动煤期货价格整体维持在590一线上下震荡运行。主力合约ZC905收于597.6元/吨，周涨2.0元/吨，涨幅0.34%；持仓33.6万手，成交82.4万手，缩量减仓。

截至3月20日，环渤海动力煤价格指数报收578元/吨，与前一报告期再度持平。由于产地拉运清冷，港口观望情绪升温，导致沿海动力煤市场供需两弱；加之增值税税率即将下调，使得沿海煤价出现分歧，多空因素交织，促使本期BSPI指数继续平稳运行。

截止3月22日，环渤海四港煤炭库存1798.3万吨，较上周同期增加73.4万吨或4.26%。秦皇岛港煤炭库存628万吨，较上周同期大幅增加57.5万吨或10.08%。秦港锚地船舶数周平均数27.14艘，较上周减少7.86艘。

● 后市展望及策略建议

两会结束后，主产地煤矿陆续复工，上游煤炭供应稳步恢复，坑口煤价持续下调，产地发往港口的成本继续下移，对港口煤价支撑减弱。

同时伴随着下游消费需求逐渐进入传统淡季，港口库存有所提升，下游采购积极性偏低，加之水电发力也开始逐渐显现，预计短期煤价仍难言乐观。

但目前动煤期现基差依然较大，一定程度上仍对动煤期货价格有所支撑；然而后期增值税下调，煤价仍存在下降空间，期价也将有所反映。再者考虑到近期安全事故频发，可能会带来减产预期，以及澳煤进口仍存不确定性，预计短期动煤或弱稳运行为主，仅供参考。

1. 行情回顾

本周动力煤市场观望情绪依然浓厚，主产地动力煤价格继续下行，港口煤价逐步企稳，动煤期货价格整体维持在 590 一线上下震荡运行。主力合约 ZC905 收于 597.6 元/吨，周涨 2.0 元/吨，涨幅 0.34%；持仓 33.6 万手，成交 82.4 万手，缩量减仓。

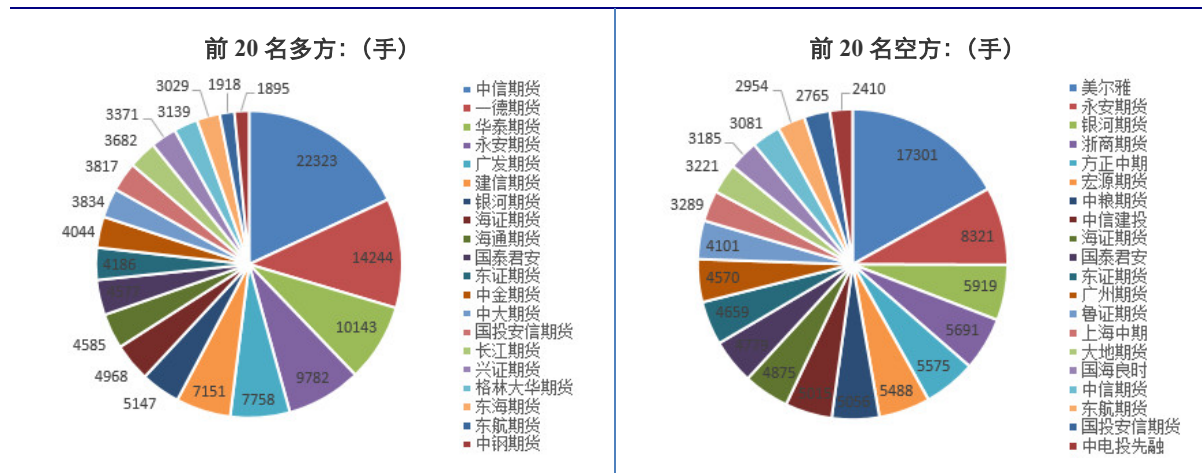
图 1: ZC905 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止 3 月 22 日，主力合约 ZC905 前 20 名多方持仓由 120765 手增至 123593 手，前 20 名空方持仓由 107266 手减至 102255 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 157655 手，前 20 名空方持仓 139980 手。从机构持仓层面看，多方较空方仍维持着较大的优势。

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 3 月 20 日，环渤海动力煤价格指数报收 578 元/吨，与前一报告期再度持平。由于产地拉运清冷，港口观望情绪升温，导致沿海动力煤市场供需两弱；加之增值税税率即将下调，使得沿海煤价出现分歧，多空因素交织，促使本期 BSPI 指数继续平稳运行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

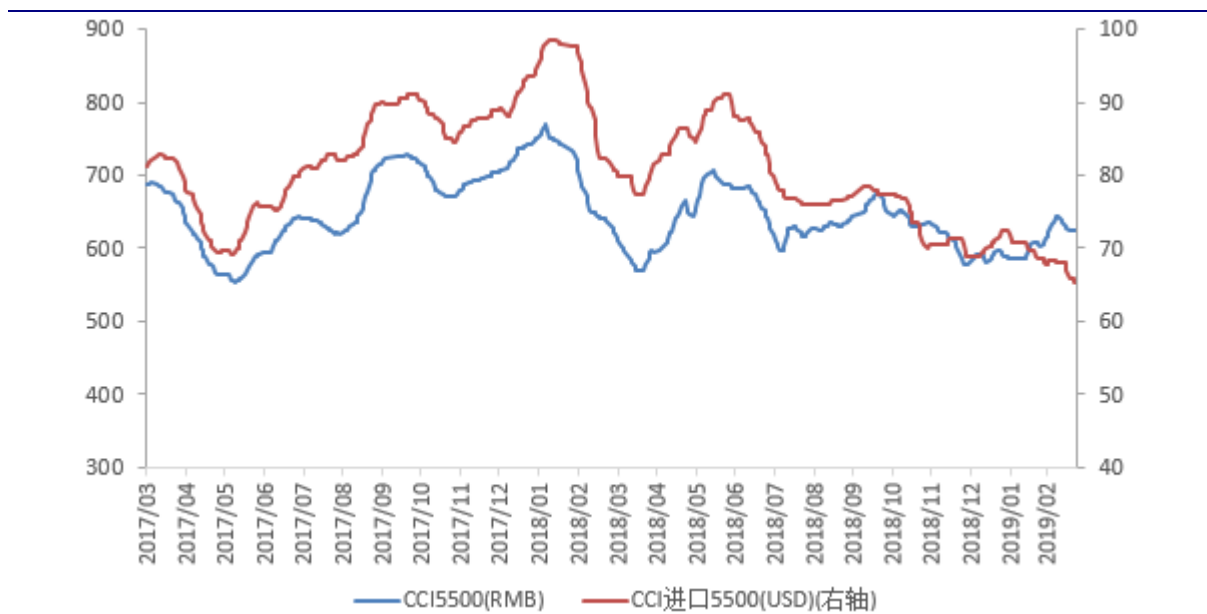


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周动力煤市场观望情绪依然浓厚，主产地动力煤价格继续下行，港口煤价逐步企稳。本周 CCI5500 指数弱稳运行，由 628 元/吨回落至 625 元/吨；同时当前进口煤政策仍存在不确定性，CCI 进口 5500 指数继续偏弱运行，由 67 美元/吨下跌至 65.2 美元/吨。

图 4: 动力煤价格指数 CCI 走势图 (元/吨 美元/吨)

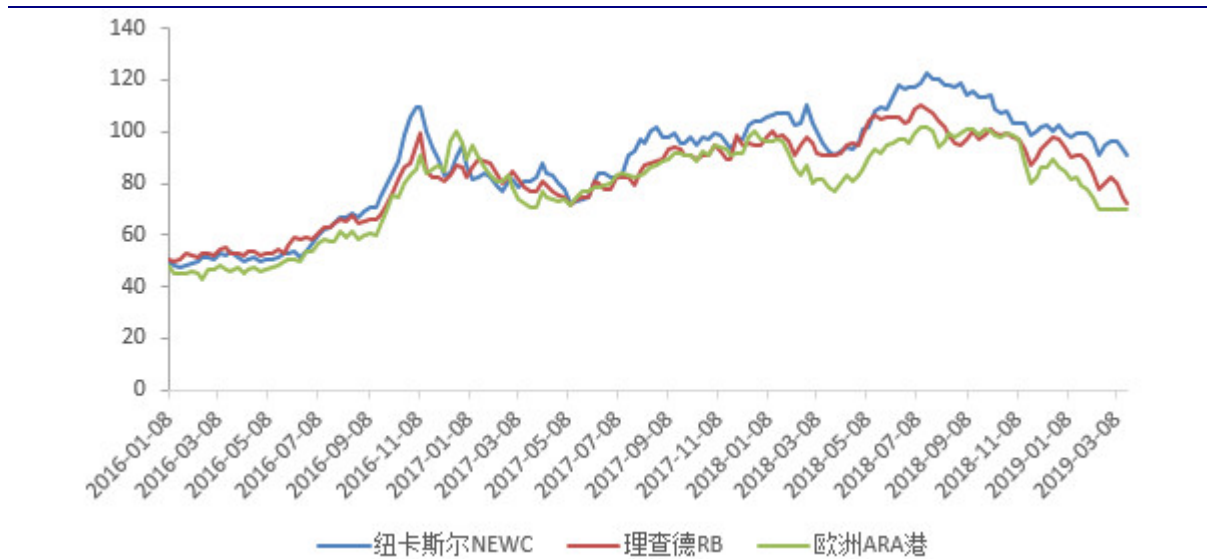


数据来源: 兴证期货研发部, WIND

2.3 国际动力煤市场

本周, 国际三港动力煤价格指数整体弱势运行, 继续下跌。截止 3 月 21 日, 澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 90.93 美元/吨, 较上周下跌 2.32 美元/吨, 跌幅为 2.49%; 南非理查德港动力煤价格指数 72.6 美元/吨, 较上周下跌 2.29 美元/吨, 跌幅为 3.06%; 欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 69.75 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)



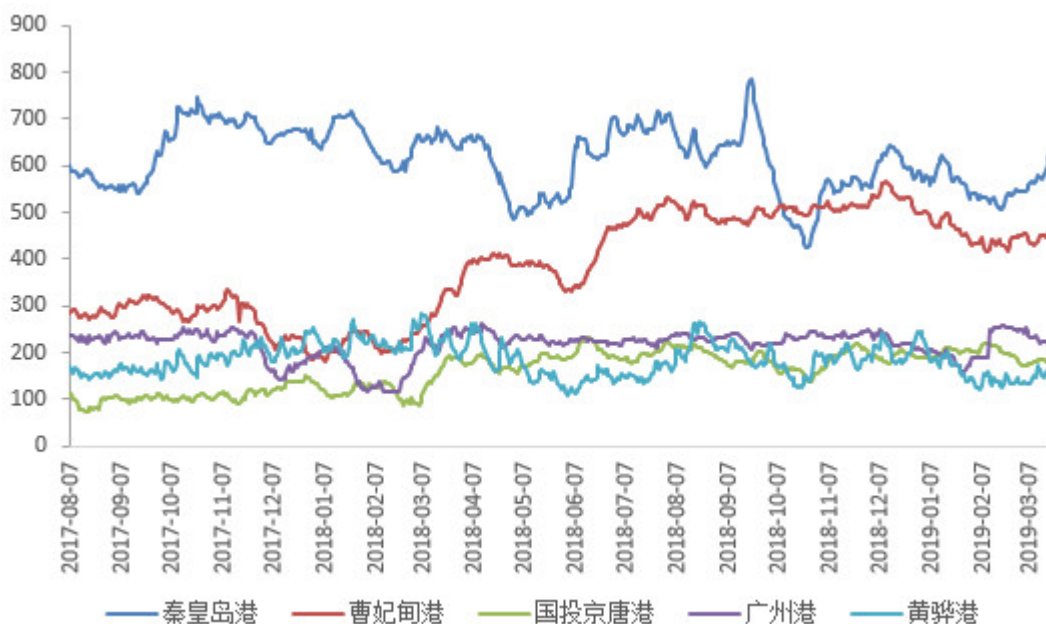
数据来源: 兴证期货研发部, WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

随着煤矿复产加速，铁路发运稳定，港口调入量相对平稳；但当前下游采购积极性低迷，加之部分港口大风封航，调出量有所减少。在整体调入高于调出的情况下，港口煤炭库存继续向上累积。截至3月22日，环渤海四港煤炭库存1798.3万吨，较上周同期增加73.4万吨，增幅为4.26%。秦皇岛港煤炭库存628万吨，较上周同期大幅增加57.5万吨，增幅为10.08%。黄骅港煤炭库存169.3万吨，较上周大幅增加19万吨；曹妃甸港煤炭库存451.3万吨，较上周减少1.1万吨；京唐国投港煤炭库存177万吨，较上周减少8万吨。同期，广州港煤炭库存202万吨，较上周同期大幅减少23.9万吨，减幅为10.58%。

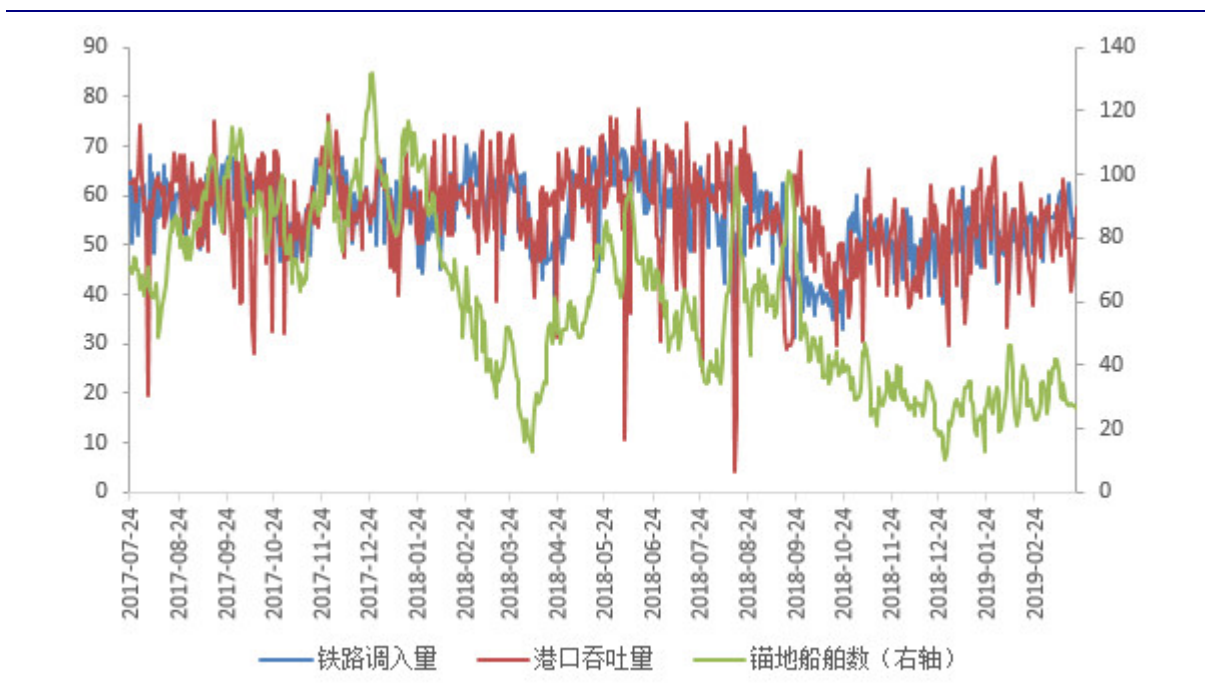
图6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

随着煤矿复产加速，铁路发运稳定，港口调入量相对平稳；但当前下游采购积极性低迷，加之部分港口大风封航，调出量有所减少。截止3月22日，秦皇岛港煤炭调入量周平均57.34万吨，较上周减少0.73万吨；港口吞吐量周平均49.13万吨，较上周减少7.58万吨。秦港锚地船舶数周平均数27.14艘，较上周减少7.86艘。

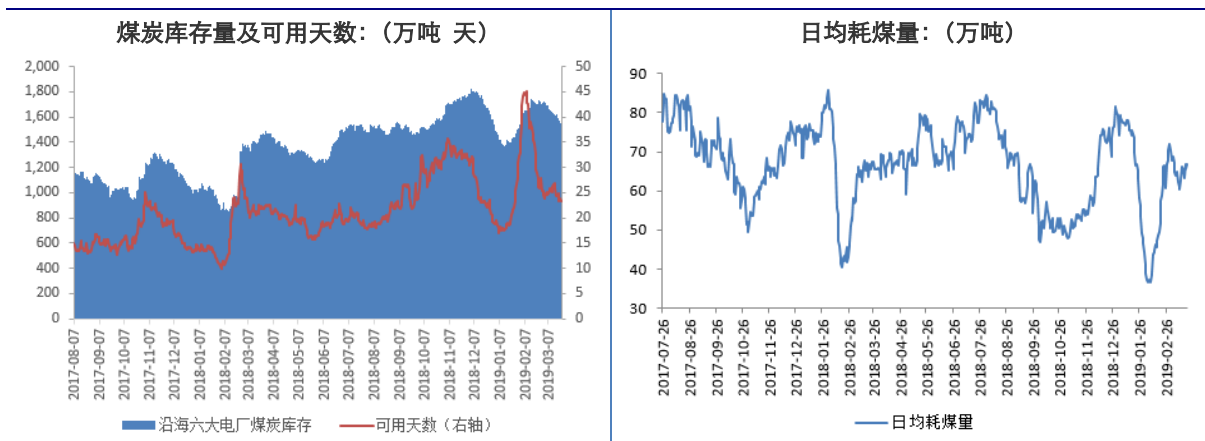
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

随着天气回暖，民用电需求降低，沿海六大电厂日耗维持在 60 万吨上方运行；加之水电发力开始逐渐显现，再者港口库存有所累积，后期电厂拉运积极性依旧不高。截止 3 月 22 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1561.35 万吨，较上周同期减少 53.52 万吨，减幅为 3.43%；可用天数由 25.77 天减至 23.35 天。日均耗煤量 66.86 万吨，较上周同期增加 4.19 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

受海岬型船运价指数持续走低所致，本周波罗的海干散货指数（BDI）

整体延续小幅下跌趋势。截止3月22日，波罗的海干散货指数（BDI）为690点，较上周下降40点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为644.53点，较上周上涨19.34点。受增值税即将下调影响，短期货主催促发运，货盘有所增加，促使近期沿海煤炭运费有所止跌上涨。但后期下游采购积极性依然不高，航运市场需求仍将低迷，预计后期沿海煤炭运费仍将承压运行。

秦皇岛-广州运费30.8元/吨，较上周上涨1.2元/吨；秦皇岛-上海运费24元/吨，较上周上涨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

两会结束后，主产地煤矿陆续复工，上游煤炭供应稳步恢复，坑口煤价持续下调，产地发往港口的成本继续下移，对港口煤价支撑减弱。

同时伴随着下游消费需求逐渐进入传统淡季，港口库存有所提升，下游采购积极性偏低，加之水电发力也开始逐渐显现，预计短期煤价仍难言乐观。

但目前动煤期现基差依然较大，一定程度上仍对动煤期货价格有所支撑；然而后期增值税下调，煤价仍存在下降空间，期价也将有所反映。再者考虑到近期安全事故频发，可能会带来减产预期，以及澳煤进口仍存不确定性，预计短期动煤或弱稳运行为主，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。