

## 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

本周港口动力煤市场结构性问题仍存，但下游需求整体疲软，采购一般，煤价震荡走弱；动煤期货价格整体偏弱震荡运行。主力合约 ZC909 收于 588.2 元/吨，周跌 4.4 元/吨，跌幅 0.74%；持仓 14.6 万手，成交 22.8 万手，放量增仓，主力合约移仓换月。

截至 4 月 17 日，环渤海动力煤价格指数报收 579 元/吨，与前一报告期持平。尽管安全、环保检查不断进行，但产地煤矿复产进程仍稳步推进，同时进口煤对内贸市场补充作用高于预期，煤炭供给相对宽松；再者下游电厂库存相对高位，加之清洁能源替代效应逐渐增强，煤炭采购需求较低，从而 BSPI 指数在短暂上扬后，重新维稳运行。

截至 4 月 19 日，环渤海四港煤炭库存 1821.7 万吨，较上周同期增加 24.1 万吨或 1.34%。秦皇岛港煤炭库存 639 万吨，较上周同期减少 5 万吨或 0.78%。秦港锚地船舶数周平均数 39.71 艘，较上周增加 1.14 艘。

### ● 后市展望及策略建议

尽管目前安全检查、煤管票限制依然严格，但产地煤矿复产仍稳步推进，产量逐渐增加；加之进口煤补充作用高于预期，煤炭供给整体趋于宽松。同时大秦线供电故障影响基本消除，运量有所恢复，港口库存继续向上累积，对煤炭价格形成一定抑制。

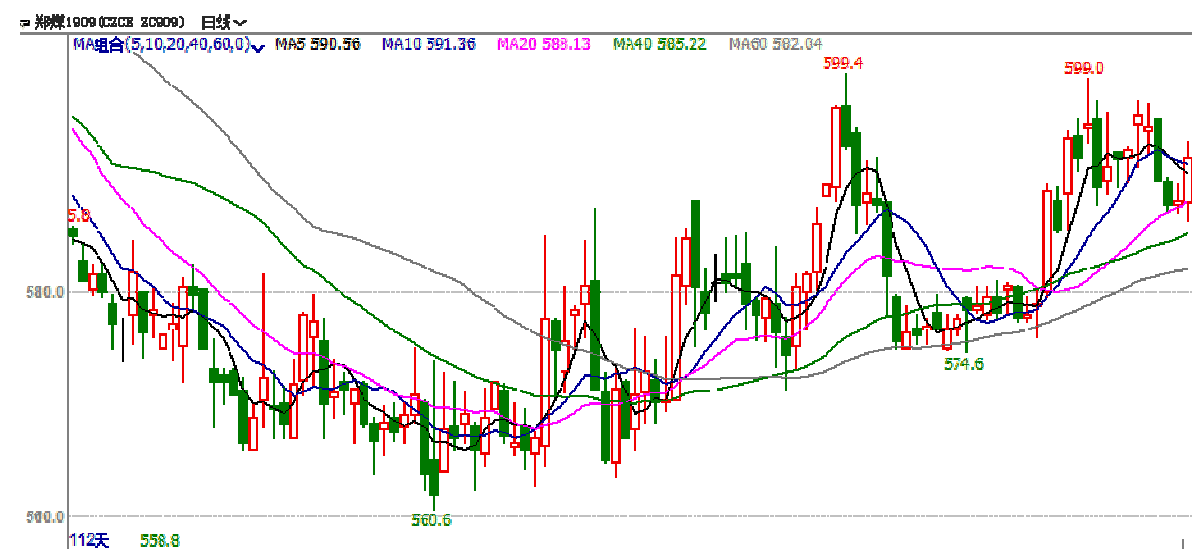
随着煤炭消费需求进入传统淡季，电厂将逐渐进入停机检修，同时水电等清洁能源替代效应不断增强，下游采购需求或将进一步降低，市场观望氛围浓厚。

整体来看，随着煤炭市场供需逐渐趋于宽松，煤价或将继续承压运行；同时考虑到低价进口煤对于市场的冲击，预计动煤继续上涨压力较大，或偏弱震荡运行为主，继续关注上游煤矿复产的情况，仅供参考。

## 1. 行情回顾

本周港口动力煤市场结构性问题仍存，但下游需求整体疲软，采购一般，煤价震荡走弱；动煤期货价格整体偏弱震荡运行。主力合约 ZC909 收于 588.2 元/吨，周跌 4.4 元/吨，跌幅 0.74%；持仓 14.6 万手，成交 22.8 万手，放量增仓，主力合约移仓换月。

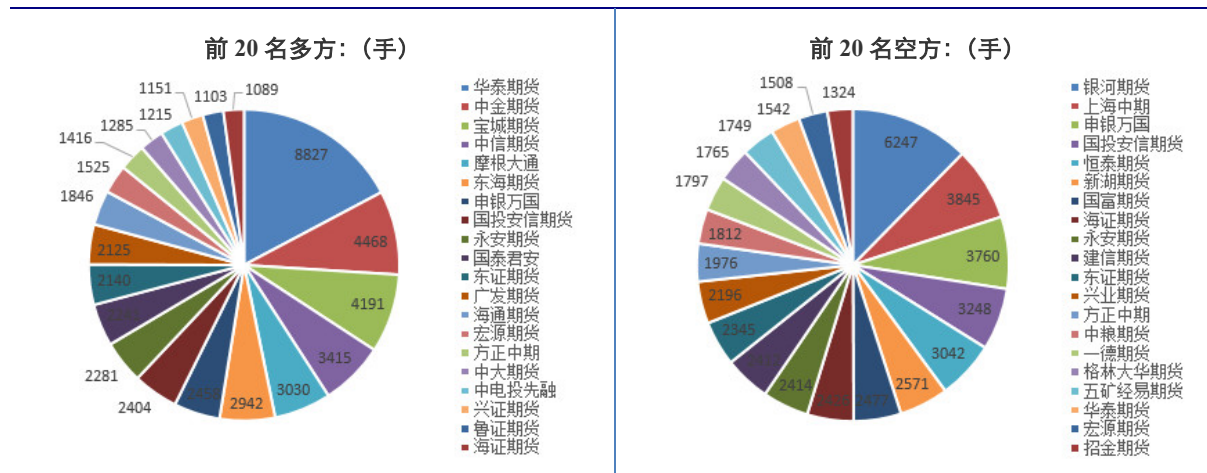
图 1: ZC909 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至 4 月 19 日，主力合约 ZC909 前 20 名多方持仓由 42606 手增至 51152 手，前 20 名空方持仓由 41715 手增至 50456 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 113108 手，前 20 名空方持仓 116170 手。从机构持仓层面看，多空双方博弈较为胶着。

图 2: ZC909 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4月17日，环渤海动力煤价格指数报收579元/吨，与前一报告期持平。尽管安全、环保检查不断进行，但产地煤矿复产进程仍稳步推进，同时进口煤对内贸市场补充作用高于预期，煤炭供给相对宽松；再者下游电厂库存相对高位，加之清洁能源替代效应逐渐增强，煤炭采购需求较低，从而BSPI指数在短暂上扬后，重新维稳运行。

图3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

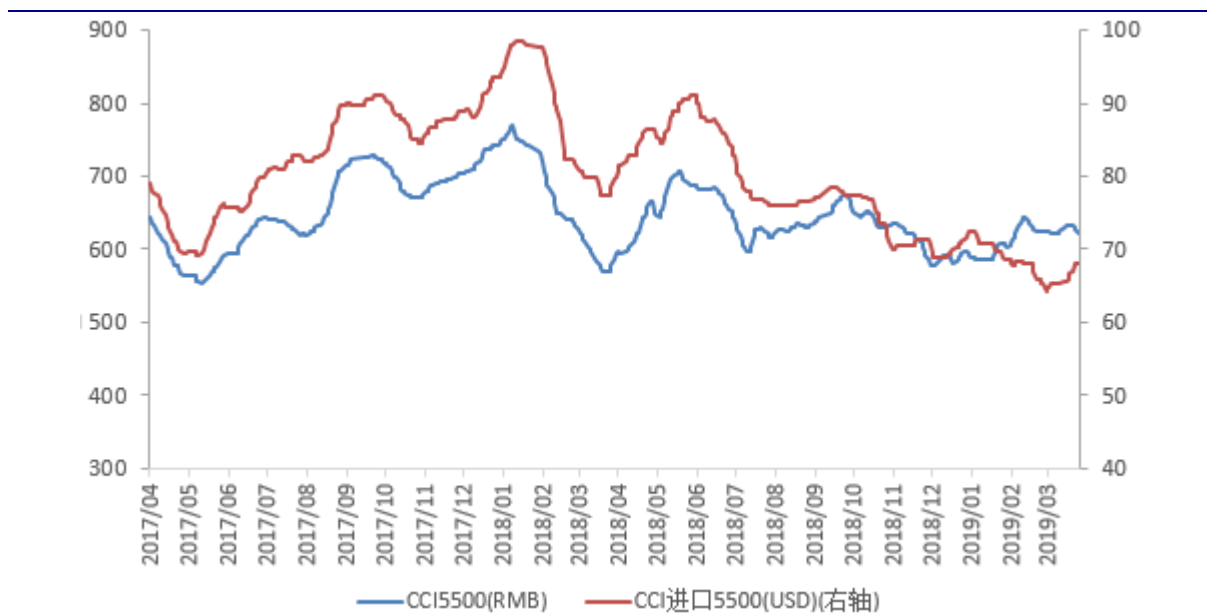


数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 2.2 CCI 指数

本周港口动力煤市场结构性问题仍存，但下游需求整体疲软，采购一般，煤价震荡走弱，CCI5500 指数偏弱震荡下行，由634元/吨回落至623元/吨。同时虽然目前进口煤政策仍不明朗，但基于当前内外煤炭价差较大，进口煤价仍受到一定支撑，CCI进口5500指数小幅上涨，由66.6美元/吨上涨至68.0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。截至 4 月 18 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 89.34 美元/吨，较上周上涨 3.41 美元/吨，涨幅为 3.97%；南非理查德港动力煤价格指数 70.16 美元/吨，较上周下跌 0.89 美元/吨，跌幅为 1.25%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 62.67 美元/吨，较上周上涨 1.27 美元/吨，涨幅为 2.07%。

图 5: 国际三大港口动力煤价格指数走势图 (美元/吨)



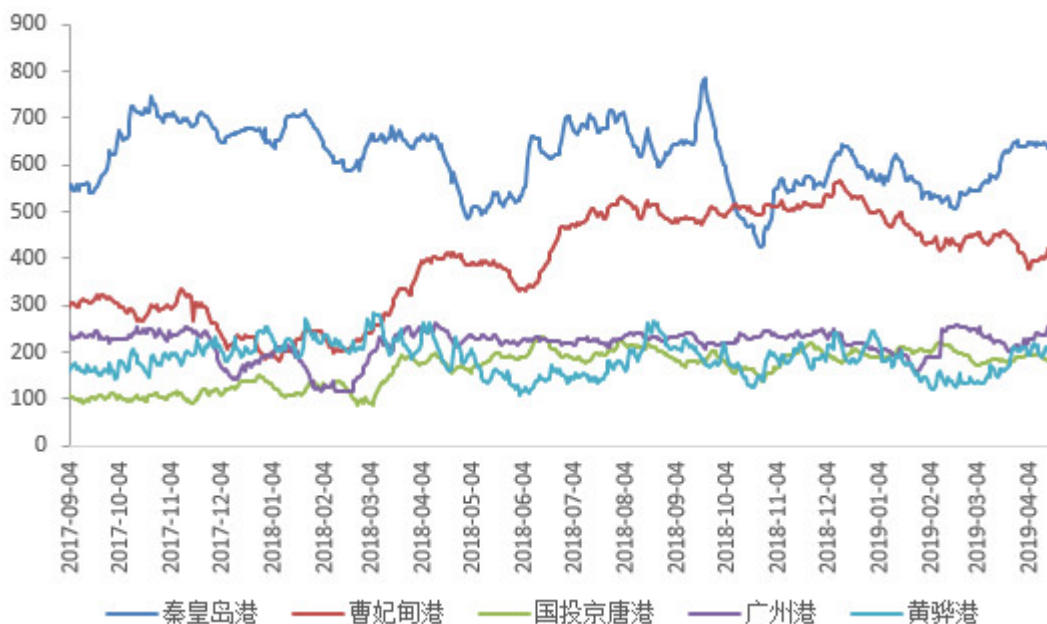
数据来源：兴证期货研发部，WIND

### 3. 基本面

#### 3.1 库存情况

受大秦线春季检修持续影响，港口调入量低位运行；但下游采购需求持续低迷，港口调出量下降。在整体调入高于调出的背景下，环渤海港口库存整体有所增加。截至4月19日，环渤海四港煤炭库存1821.7万吨，较上周同期增加24.1万吨，增幅为1.34%。秦皇岛港煤炭库存639万吨，较上周同期减少5万吨，减幅为0.78%。黄骅港煤炭库存191.5万吨，较上周增加2.6万吨；曹妃甸港煤炭库存422.8万吨，较上周增加19.9万吨；京唐国投港煤炭库存190万吨，较上周减少1万吨。同期，广州港煤炭库存228.5万吨，较上周同期减少7.9万吨，减幅为3.34%。

图6：港口煤炭库存（万吨）

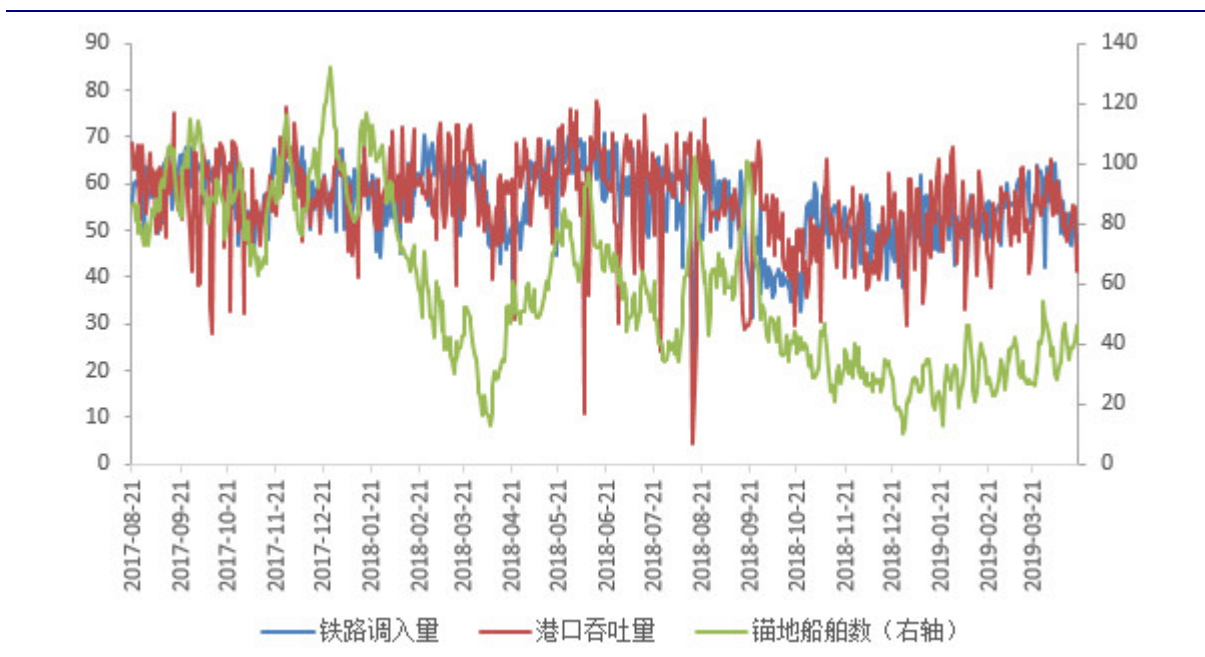


数据来源：兴证期货研发部，WIND

受大秦线春季检修持续影响，港口调入量低位运行；但下游采购需求持续低迷，港口调出量下降。截至4月19日，秦皇岛港煤炭调入量周平均49.41万吨，较上周减少3.38万吨；港口吞吐量周平均50.13万吨，较上周减少3.51万吨。秦港锚地船舶数周平均数39.71艘，较上周增加1.14艘。



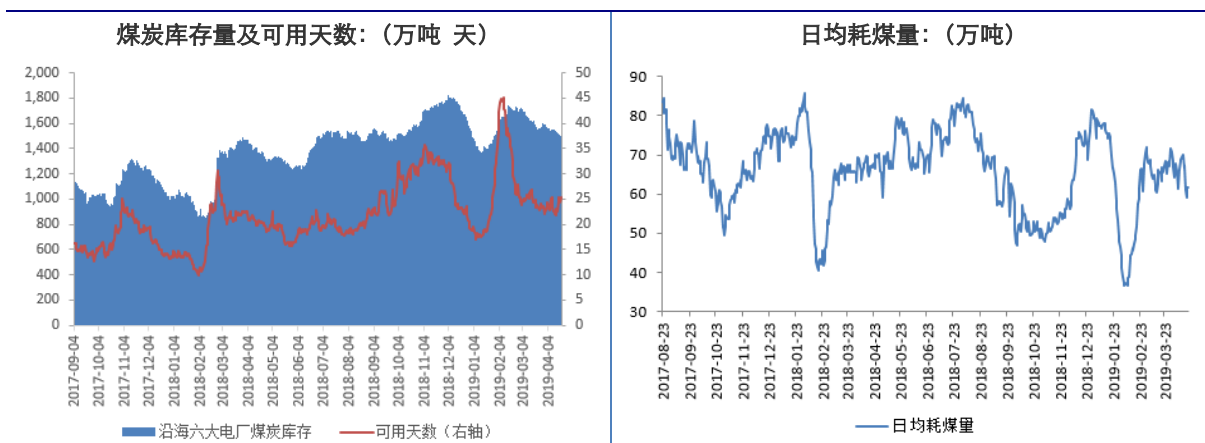
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

本周多地气温出现回升，沿海六大电厂日耗下降至 62 万吨下方，预计短期电厂日耗仍将维持弱势震荡。同时在电厂库存依然相对高位、煤价走势偏弱及水电逐渐发力的情况下，对市场煤采购需求依然较低。截至 4 月 19 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1563.01 万吨，较上周同期增加 26.16 万吨，增幅为 1.67%；可用天数由 22.17 天增至 25.38 天。日均耗煤量 61.59 万吨，较上周同期减少 7.72 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

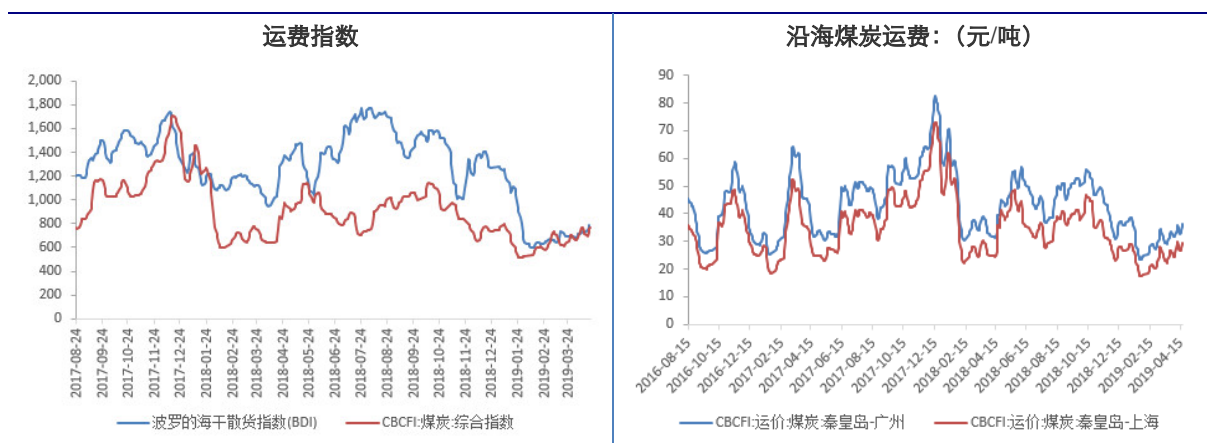
本周波罗的海干散货指数 (BDI) 继续上行，截至 4 月 19 日，波罗的

海干散货指数 (BDI) 为 790 点, 较上周大幅上涨 64 点。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 767.67 点, 较上周大幅上涨 54.87 点, 先抑后扬。周初由于沿海煤炭市场采购需求不高, 货盘、询盘不足, 导致沿海煤炭运费继续下行; 后半周随着非煤货盘放量增多, 运输需求旺盛, 占用大量煤炭运力, 带动沿海煤炭运费止跌回升。但目前下游电厂仍以长协煤拉运为主, 对市场煤的采购依然较低, 预计后期沿海煤炭运费或平稳运行为主。

秦皇岛-广州运费 36.2 元/吨, 较上周大幅上涨 2.6 元/吨; 秦皇岛-上海运费 29.5 元/吨, 较上周大幅上涨 2.4 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

尽管目前安全检查、煤管票限制依然严格, 但产地煤矿复产仍稳步推进, 产量逐渐增加; 加之进口煤补充作用高于预期, 煤炭供给整体趋于宽松。同时大秦线供电故障影响基本消除, 运量有所恢复, 港口库存继续向上累积, 对煤炭价格形成一定抑制。

随着煤炭消费需求进入传统淡季, 电厂将逐渐进入停机检修, 同时水电等清洁能源替代效应不断增强, 下游采购需求或将进一步降低, 市场观望氛围浓厚。

整体来看, 随着煤炭市场供需逐渐趋于宽松, 煤价或将继续承压运行; 同时考虑到低价进口煤对于市场的冲击, 预计动煤继续上涨压力较大, 或偏弱震荡运行为主, 继续关注上游煤矿复产的情况, 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。