

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

本周由于下游采购需求未见好转，港口现货价格稳中微跌；但动力煤期货价格偏强震荡上行，期现基差收敛。主力合约 ZC909 收于 607 元/吨，周涨 18.8 元/吨，涨幅 3.20%；持仓 22.3 万手，成交 73.6 万手，放量增仓。

截至 4 月 24 日，环渤海动力煤价格指数报收 579 元/吨，与前一报告期再度持平。由于部分主产区煤管票管控依然严格，煤炭供应恢复不及预期，主产地煤价上行，导致到港成本增加；但下游电厂开始陆续进入检修期，电厂采购积极性不高，电煤需求走弱，多空因素交织，从而本期 BSPI 指数整体维稳运行。

截至 4 月 28 日，环渤海四港煤炭库存 1852 万吨，较上周同期增加 29.8 万吨或 1.64%。秦皇岛港煤炭库存 639 万吨，较上周同期增加 12 万吨或 1.91%。秦港锚地船舶数周平均数 27.29 艘，较上周减少 12.71 艘。

● 后市展望及策略建议

当前部分主产区煤管票管控依然严格，加之进口煤限制仍未放宽，煤炭供应恢复不及预期；但随着 5 月份煤管票发放，短期主产地煤炭供应将有所回升。同时大秦线检修即将结束，港口货源将得到补充，煤种结构性短缺问题也将有所改善，或对煤价形成一定抑制。

目前煤炭消费正值淡季，下游电厂在高库存、低日耗的情况下，观望情绪较浓，短期电煤需求难有较大提升；同时水电、风电等清洁能源不断发力，对于煤电的挤出效应增强，短期下游需求难有显著改善。

整体来看，港口动力煤市场供需依然相对宽松，煤价或将继续承压运行。同时随着期现基差的收敛，预计短期动煤继续上涨空间或有限，继续关注上游煤矿复产的情况，仅供参考。

1. 行情回顾

本周由于下游采购需求未见好转，港口现货价格稳中微跌；但动力煤期货价格偏强震荡上行，期现基差收敛。主力合约 ZC909 收于 607 元/吨，周涨 18.8 元/吨，涨幅 3.20%；持仓 22.3 万手，成交 73.6 万手，放量增仓。

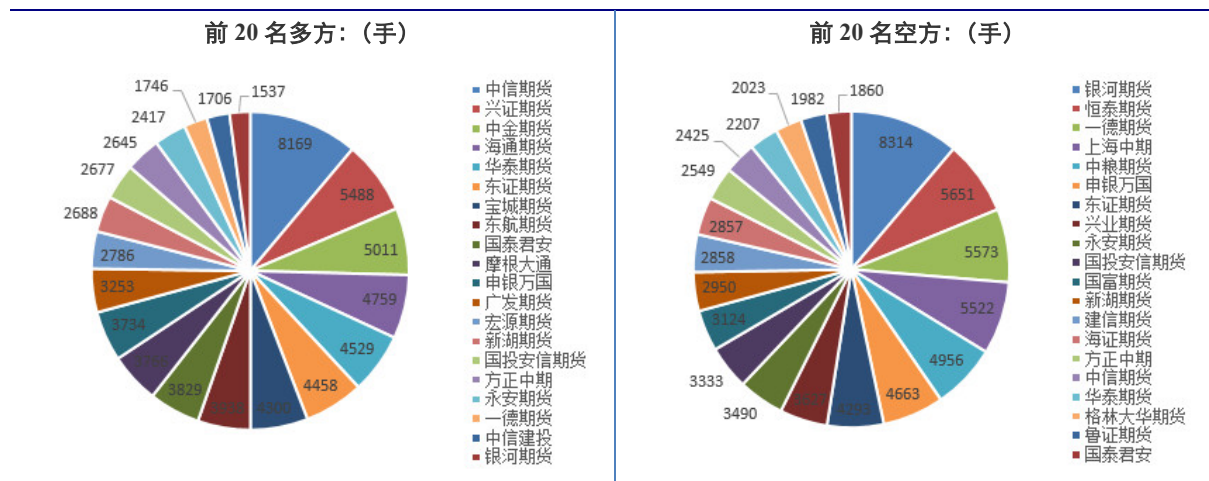
图 1: ZC909 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截至4月26日,主力合约 ZC909 前 20 名多方持仓由 51152 手增至 73436 手，前 20 名空方持仓由 50456 手增至 74257 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 126010 手，前 20 名空方持仓 136840 手。从机构持仓层面看，空方较多方呈现出一定的优势。

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 24 日，环渤海动力煤价格指数报收 579 元/吨，与前一报告期再度持平。由于部分主产区煤管票管控依然严格，煤炭供应恢复不及预期，主产地煤价上行，导致到港成本增加；但下游电厂开始陆续进入检修期，电厂采购积极性不高，电煤需求走弱，多空因素交织，从而本期 BSPI 指数整体维稳运行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

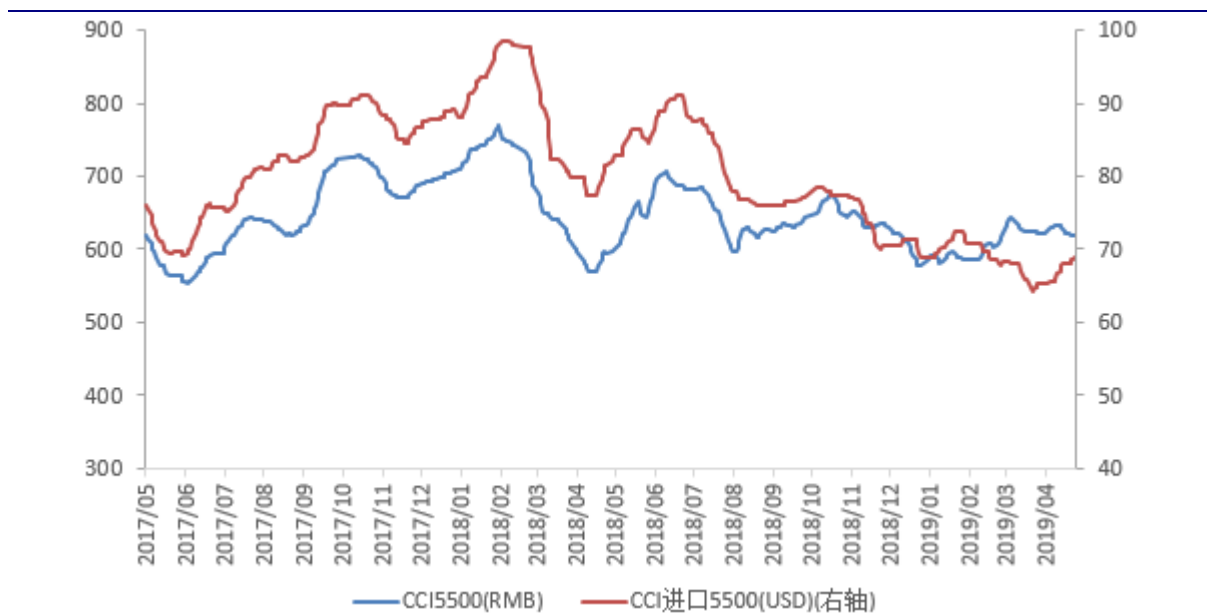


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周由于终端用户采购进程明显放缓，下游采购需求未见好转，港口现货价格稳中微跌；CCI5500 指数继续偏弱震荡下行，由 623 元/吨下跌至 619 元/吨。同时虽然进口煤政策仍不明朗，但在进口煤价格优势明显的情况下，进口煤价仍有所支撑；CCI 进口 5500 指数延续小幅上涨态势，由 68.0 美元/吨上涨至 69.0 美元/吨。

图 4: 动力煤价格指数 CCI 走势图 (元/吨 美元/吨)

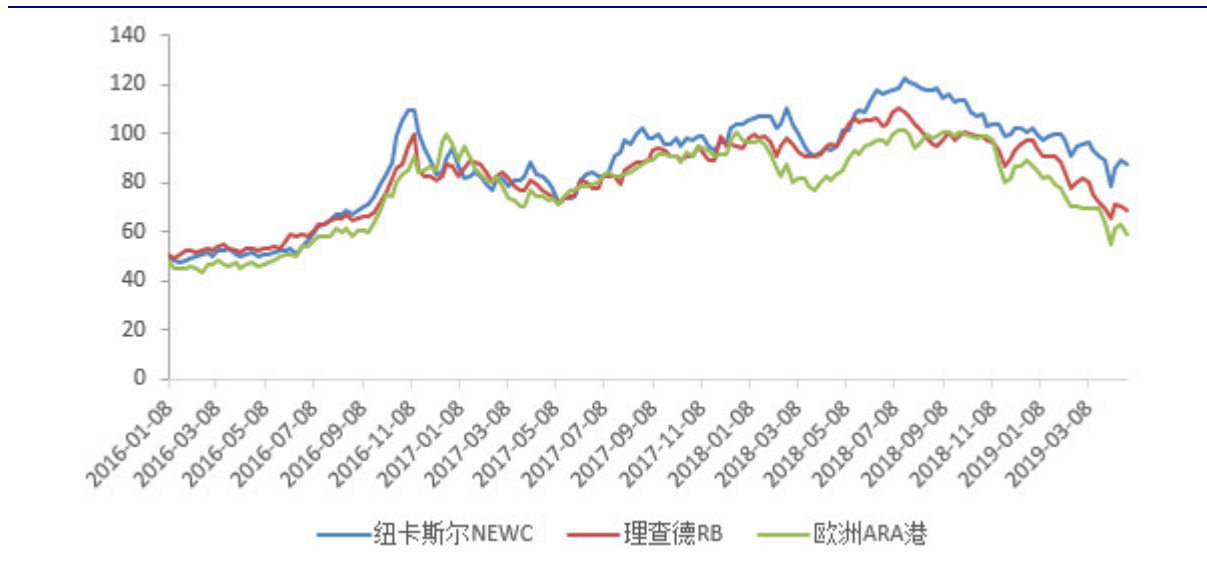


数据来源: 兴证期货研发部, WIND

2.3 国际动力煤市场

本周, 国际三港动力煤价格指数全线下跌。截至 4 月 26 日, 澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 87.72 美元/吨, 较上周下跌 1.62 美元/吨, 跌幅为 1.81%; 南非理查德港动力煤价格指数 68.98 美元/吨, 较上周下跌 1.18 美元/吨, 跌幅为 1.68%; 欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 59.3 美元/吨, 较上周下跌 3.37 美元/吨, 跌幅为 5.38%。

图 5: 国际三大港口动力煤价格指数走势图 (美元/吨)



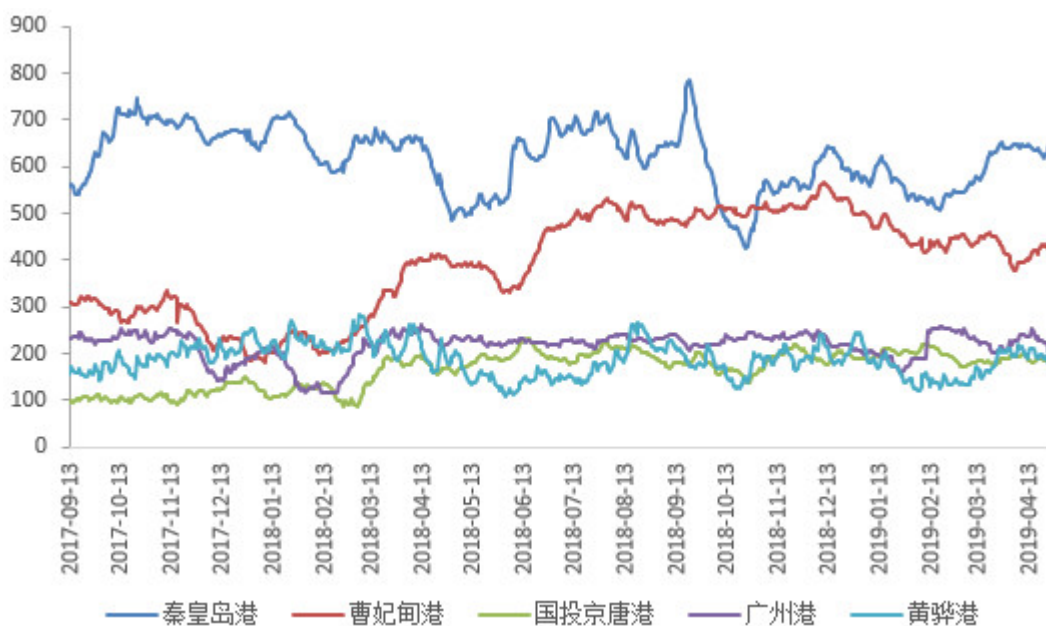
数据来源: 兴证期货研发部, WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

虽然大秦线检修影响持续，但随着供电故障影响基本消除，港口调入量略有增加；然而下游需求疲软，终端采购积极性不高，港口调出量有所下降。在整体调入高于调出的情况下，港口库存继续累积。截至4月28日，环渤海四港煤炭库存1852万吨，较上周同期增加29.8万吨，增幅为1.64%。秦皇岛港煤炭库存639万吨，较上周同期增加12万吨，增幅为1.91%。黄骅港煤炭库存221.8万吨，较上周大幅增加24.9万吨；曹妃甸港煤炭库存421.1万吨，较上周减少12.6万吨；京唐国投港煤炭库存186万吨，较上周减少2万吨。同期，广州港煤炭库存220.9万吨，较上周同期减少7.6万吨，减幅为3.33%。

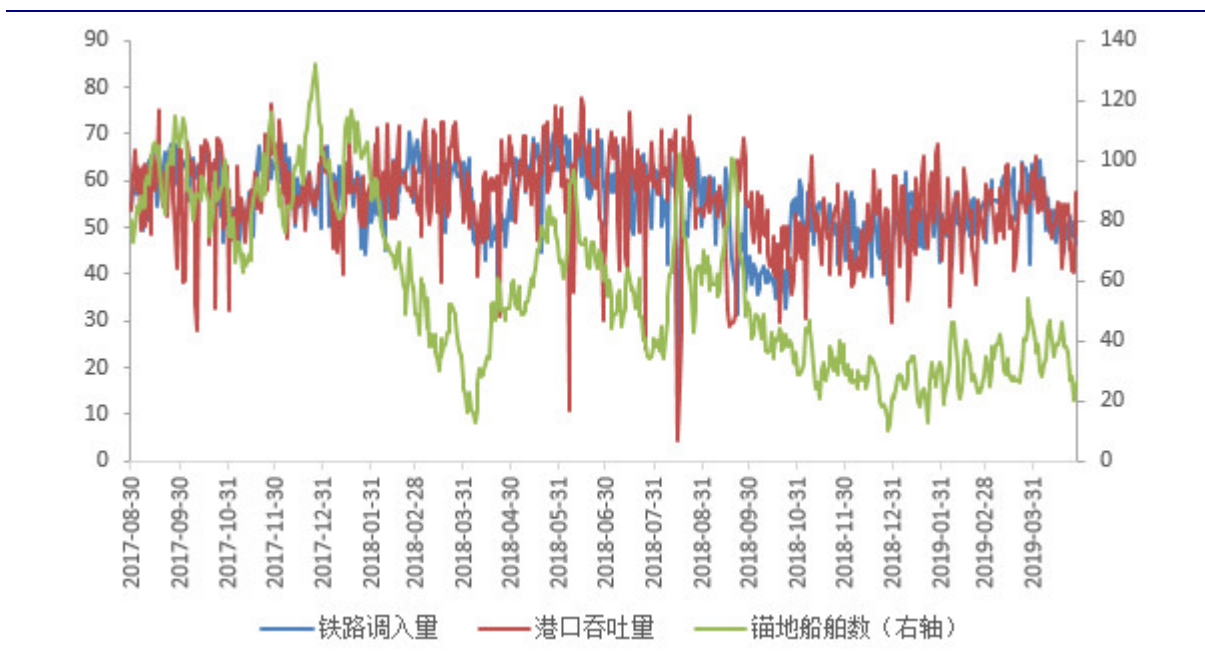
图6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

虽然大秦线检修影响持续，但随着供电故障影响基本消除，港口调入量略有增加；然而下游需求疲软，派船拉运积极性不高，港口调出量有所下降。截至4月28日，秦皇岛港煤炭调入量周平均49.54万吨，较上周增加1.05万吨；港口吞吐量周平均47.83万吨，较上周减少3.23万吨。秦港锚地船舶数周平均数27.29艘，较上周减少12.71艘。

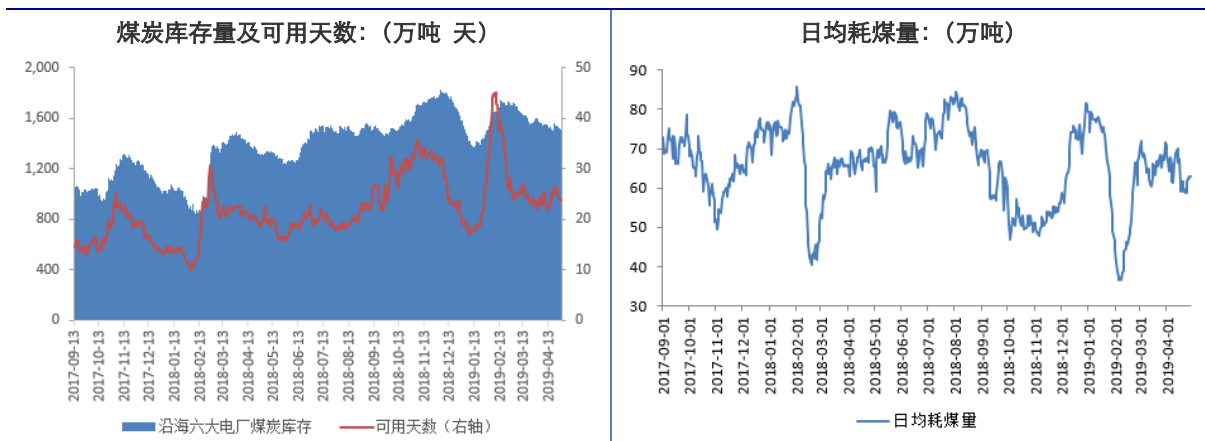
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

伴随着气温回升，电厂开始陆续进入检修期，沿海六大电厂日耗维持在 60 万吨水平运行；同时水电、风电等清洁能源不断发力，对于煤电的挤出效应增强。电厂在高库存、低日耗的情况下，仍将以长协煤拉运为主，对于市场煤的采购需求仍显疲软。截至 4 月 28 日，沿海六大电厂煤炭库存为 1506.63 万吨，较上周同期减少 31.98 万吨，减幅为 2.12%；可用天数由 25.72 天减至 23.96 天。日均耗煤量 62.89 万吨，较上周同期增加 3.06 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

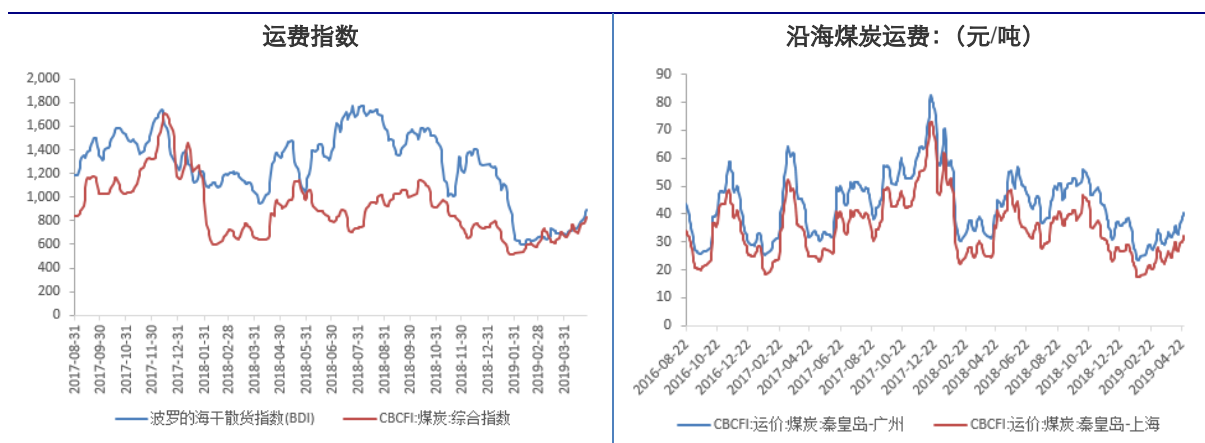
本周海岬型船运价指数涨势明显，带动波罗的海干散货指数（BDI）

继续上涨。截至4月26日，波罗的海干散货指数（BDI）为889点，较上周大幅上涨99点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为824.44点，较上周大幅上涨56.77点。受沙子等非煤货盘运输需求旺盛支撑，加之近日港口封航频繁，运力周转率降低，船东挺价意愿增强，导致沿海煤炭运费继续上涨。但当前煤炭需求疲弱，下游派船拉运积极性不高，后续沿海煤炭运费能否继续上涨仍有待观察。

秦皇岛-广州运费40.3元/吨，较上周大幅上涨4.1元/吨；秦皇岛-上海运费32元/吨，较上周大幅上涨2.5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

当前部分主产区煤管票管控依然严格，加之进口煤限制仍未放宽，煤炭供应恢复不及预期；但随着5月份煤管票发放，短期主产地煤炭供应将有所回升。同时大秦线检修即将结束，港口货源将得到补充，煤种结构性短缺问题也将有所改善，或对煤价形成一定抑制。

目前煤炭消费正值淡季，下游电厂在高库存、低日耗的情况下，观望情绪较浓，短期电煤需求难有较大提升；同时水电、风电等清洁能源不断发力，对于煤电的挤出效应增强，短期下游需求难有显著改善。

整体来看，港口动力煤市场供需依然相对宽松，煤价或将承压运行。同时随着期现基差的收敛，预计短期动煤继续上涨空间或有限，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。