

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

本周动力煤市场有所降温，不同环节价格接连下行，动煤期货价格整体偏弱震荡运行。主力合约 ZC905 收于 595.6 元/吨，周跌 7.8 元/吨，跌幅 1.29%；持仓 34.1 万手，成交 97.2 万手，缩量减仓。

截至 3 月 13 日，环渤海动力煤价格指数报收 578 元/吨，与前一报告期持平。随着全国气温普遍回升，冬季取暖用煤进入尾声，电厂耗煤有所下降，电煤需求缓慢回落；同时前期煤价快速上涨，导致电厂采购稍显谨慎，加之产地煤矿复产节奏有所加快，使得产地、港口及运输环节均结束跃进上涨，从而本期 BSPI 指数在两连涨后持平。

截止 3 月 15 日，环渤海四港煤炭库存 1727.9 万吨，较上周同期增加 73.2 万吨或 4.42%。秦皇岛港煤炭库存 570.5 万吨，较上周同期增加 9.5 万吨或 1.69%。秦港锚地船舶数周平均数 35 艘，较上周增加 1.14 艘。

● 后市展望及策略建议

随着两会结束，主产区煤矿复产预期逐渐增强，新增供应对市场的冲击将逐渐兑现，坑口煤价开始下降，产地发运港口成本有所下移。同时随着全国气温回升，民用电需求开始回落，电厂耗煤量也开始走弱，加之电厂、港口库存仍维持相对高位，下游采购积极性不高，一定程度上也将拖累动力煤价格。

整体而言，随着上游煤矿复产速度加快，煤炭供应趋于宽松，加之煤炭消费需求即将进入季节性淡季，短期动力煤价格仍将偏弱运行。

但受煤矿事故、澳煤限制不确定性等因素影响，煤炭供应仍存结构性紧张情况，加之当前动煤期现基差较大，预计短期动煤或弱稳运行为主，仍需重点关注上游煤矿复产情况，仅供参考。

1. 行情回顾

本周动力煤市场有所降温，不同环节价格接连下行，动煤期货价格整体偏弱震荡运行。主力合约 ZC905 收于 595.6 元/吨，周跌 7.8 元/吨，跌幅 1.29%；持仓 34.1 万手，成交 97.2 万手，缩量减仓。

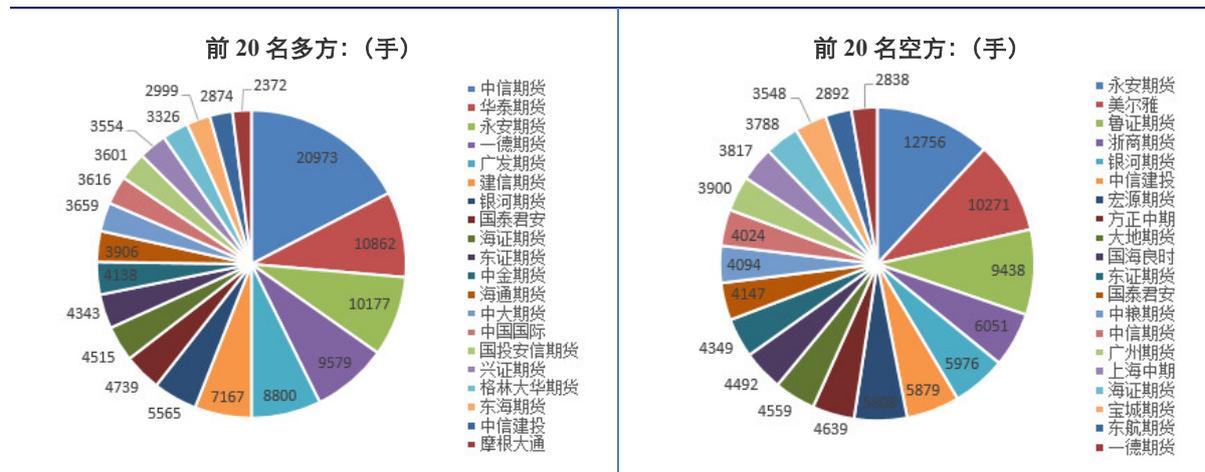
图 1: ZC905 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止 3 月 15 日，主力合约 ZC905 前 20 名多方持仓由 122952 手减至 120765 手，前 20 名空方持仓由 111440 手减至 107266 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 148879 手，前 20 名空方持仓 136308 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 13 日，环渤海动力煤价格指数报收 578 元/吨，与前一报告期持平。随着全国气温普遍回升，冬季取暖用煤进入尾声，电厂耗煤有所下降，电煤需求缓慢回落；同时前期煤价快速上涨，导致电厂采购稍显谨慎，加之产地煤矿复产节奏有所加快，使得产地、港口及运输环节均结束跃进上涨，从而本期 BSPI 指数在两连涨后持平。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

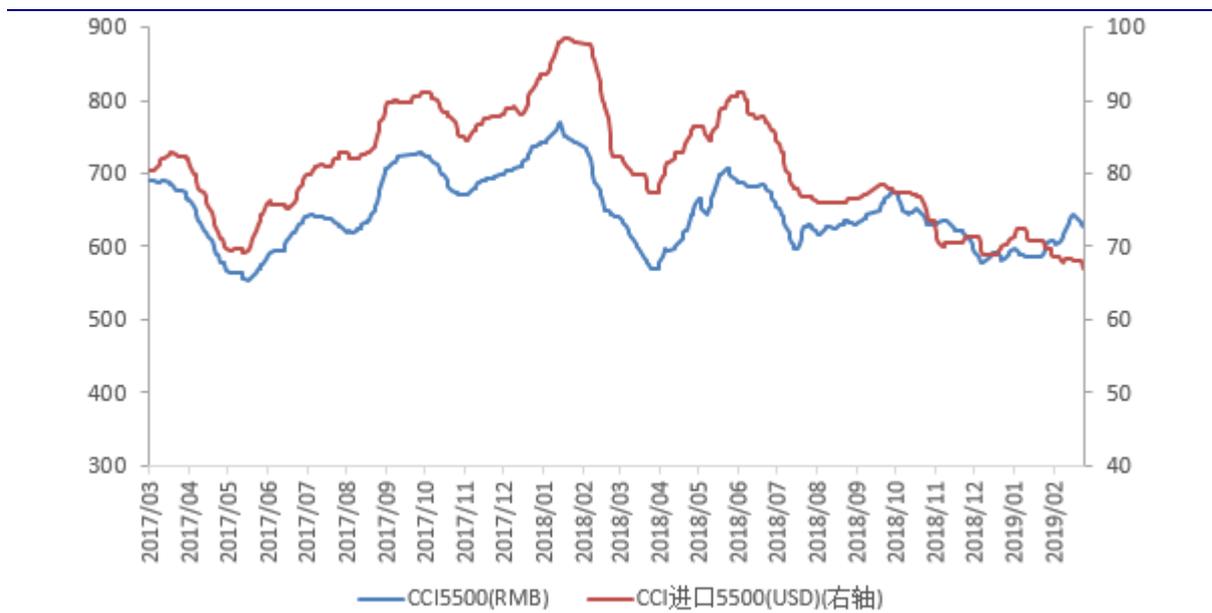


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

本周动力煤市场有所降温，不同环节价格接连下行。本周 CCI5500 指数弱势震荡回落，由阶段性高点 643 元/吨回落至 628 元/吨；同时受进口煤政策仍未明朗影响，CCI 进口 5500 指数继续偏弱运行，由 68.1 美元/吨下跌至 67 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, 有所下跌。截止 3 月 14 日, 澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 93.27 美元/吨, 较上周下跌 3.43 美元/吨, 跌幅为 3.55%; 南非理查德港动力煤价格指数 75.38 美元/吨, 较上周下跌 5.02 美元/吨, 跌幅为 6.24%; 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)



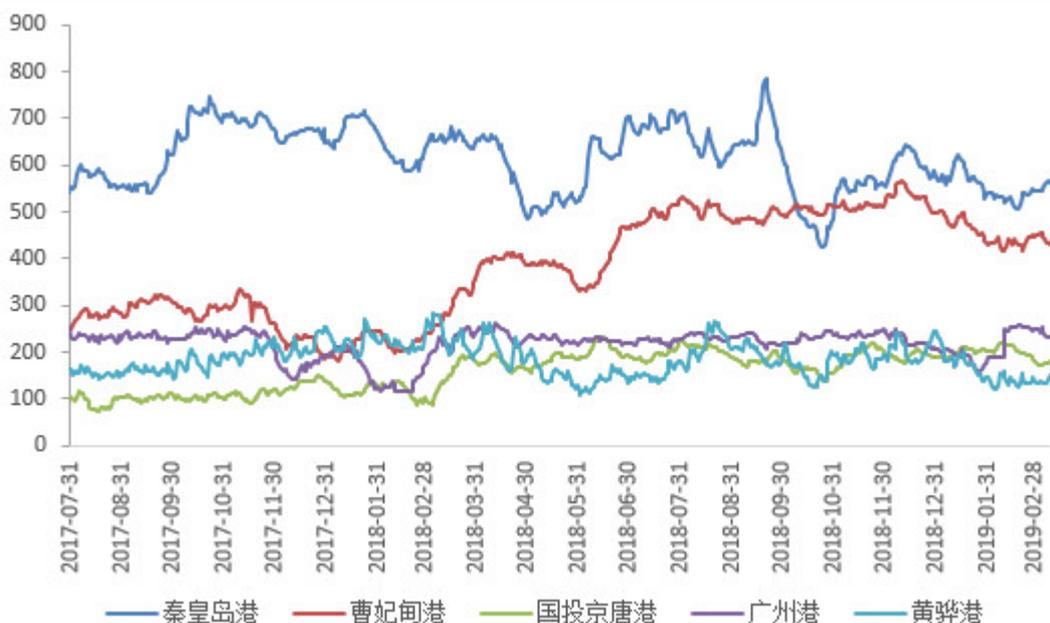
数据来源: 兴证期货研发部, WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

由于产地供应紧张的局面并未明显影响北方港口的调入，加之下游观望情绪较浓，从而港口煤炭库存有所增加。随着两会结束后，主产地煤炭复产有望加快，而短期下游采购积极性依然偏低，后期环渤海港口库存仍有可能稳中微升。截至3月15日，环渤海四港煤炭库存1727.9万吨，较上周同期增加73.2万吨，增幅为4.42%。秦皇岛港煤炭库存570.5万吨，较上周同期增加9.5万吨，增幅为1.69%。黄骅港煤炭库存150.3万吨，较上周大幅增加16.1万吨；曹妃甸港煤炭库存452.4万吨，较上周增加19.7万吨；京唐国投港煤炭库存185万吨，较上周增加8万吨。同期，广州港煤炭库存225.9万吨，较上周同期减少8.1万吨，减幅为3.46%。

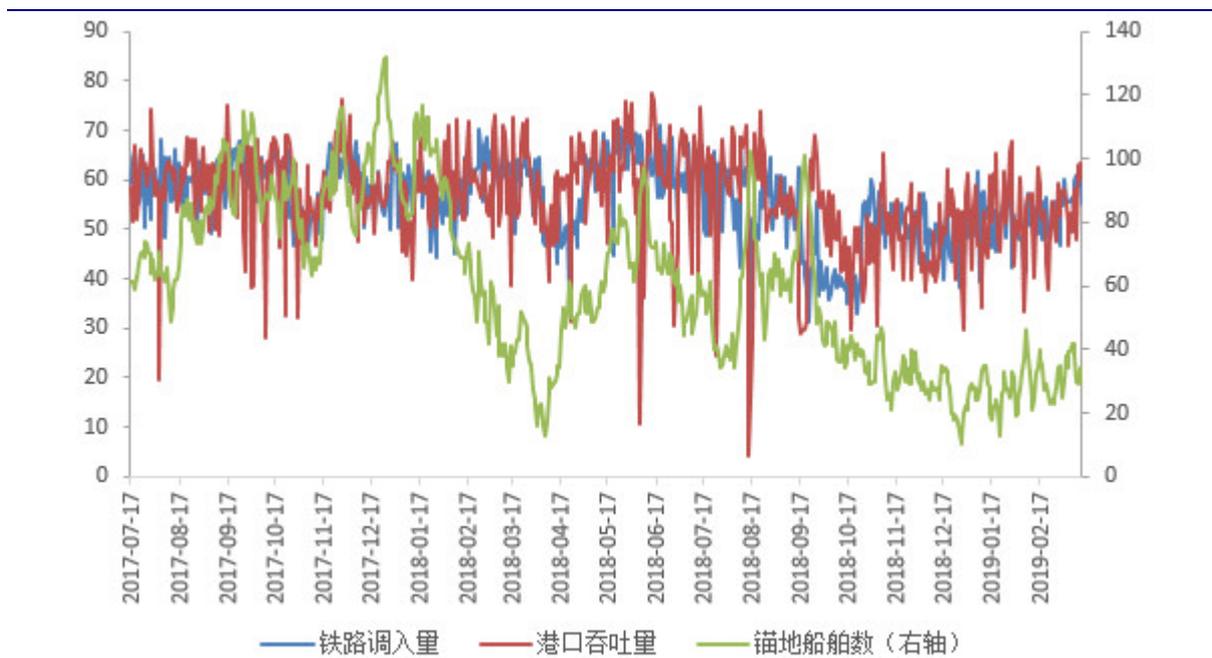
图6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于产地供应紧张的局面并未明显影响北方港口的调入，港口煤炭调入量略有增加；但下游观望情绪渐浓，成交情况较为一般。截止3月15日，秦皇岛港煤炭调入量周平均58.07万吨，较上周增加1.81万吨；港口吞吐量周平均56.71万吨，较上周增加2.6万吨。秦港锚地船舶数周平均数35艘，较上周增加1.14艘。

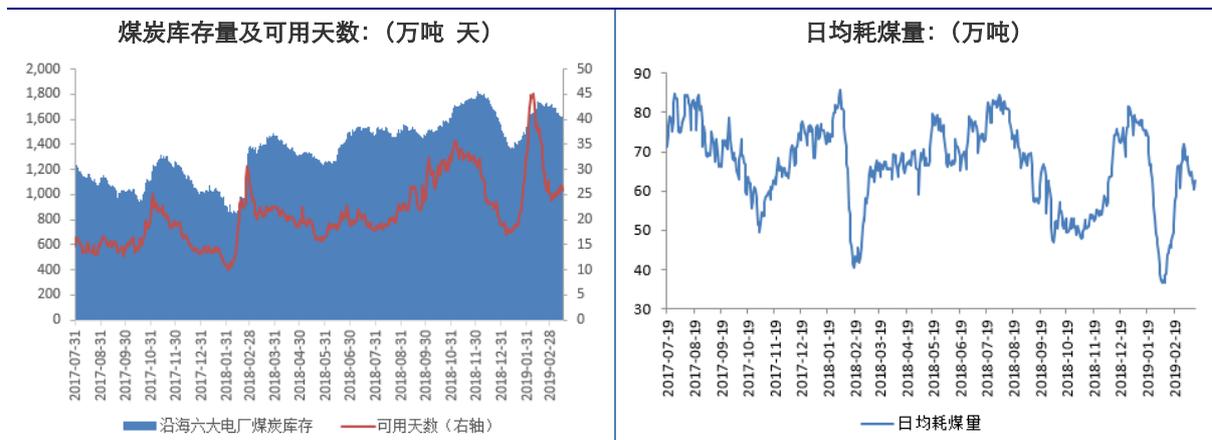
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

随着全国气温普遍回升，冬季取暖用煤进入尾声，电厂耗煤有所下降，电煤需求缓慢回落；加之前期煤价快速上涨，导致电厂采购稍显谨慎，从而进入传统季节性消费淡季后，电厂采购需求释放将较为有限。截止 3 月 15 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1614.87 万吨，较上周同期减少 33.29 万吨，减幅为 2.06%；可用天数由 25.35 天增至 25.77 天。日均耗煤量 62.67 万吨，较上周同期减少 2.35 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

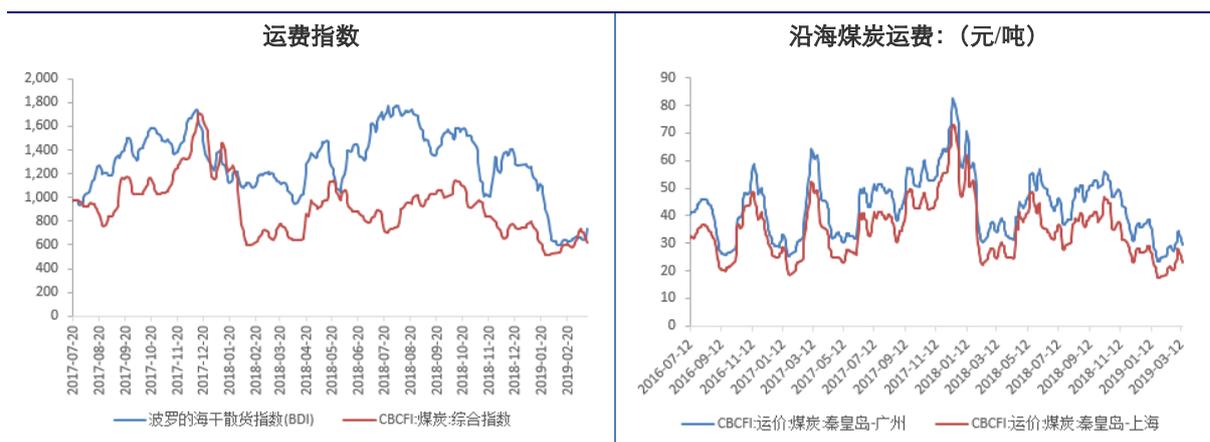
由于近期全球贸易形势有所转好，同时中国“龙抬头”后，煤炭、铁

矿石等大宗商品需求有所回升，从而本周波罗的海干散货指数（BDI）有所反弹。截止3月15日，波罗的海干散货指数（BDI）为730点，较上周大幅上涨81点。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为625.19点，较上周大幅下降90.36点。近期伴随着煤价的回调，电厂基本以长协拉运为主，市场交投活跃度再度下降，海上拉运冷清，航运市场运力明显过剩，沿海煤炭运费震荡走弱。后期随着煤炭消费需求即将进入季节性淡季，航运市场需求仍将较为清淡，沿海煤炭运费或延续偏弱运行。

秦皇岛-广州运费29.6元/吨，较上周大幅下降4元/吨；秦皇岛-上海运费23元/吨，较上周大幅下降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

随着两会结束，主产区煤矿复产预期逐渐增强，新增供应对市场的冲击将逐渐兑现，坑口煤价开始下降，产地发运港口成本有所下移。同时随着全国气温回升，民用电需求开始回落，电厂耗煤量也开始走弱，加之电厂、港口库存仍维持相对高位，下游采购积极性不高，一定程度上也将拖累动力煤价格。

整体而言，随着上游煤矿复产速度加快，煤炭供应趋于宽松，加之煤炭消费需求即将进入季节性淡季，短期动力煤价格仍将偏弱运行。

但受煤矿事故、澳煤限制不确定性等因素影响，煤炭供应仍存结构性紧张情况，加之当前动煤期现基差较大，预计短期动煤或弱稳运行为主，仍需重点关注上游煤矿复产情况，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。