

内容提要

施海

从业资格号: F0273014

投资咨询资格号: Z0011937

刘倡

从业资格号: F3024149

黄韵之

从业资格号: F3048897

● 行情回顾

由于后半周受秦皇岛港事件影响，导致供应暂时性偏紧，港口价格小幅探涨；动煤期价探底回升，有所走高。主力合约 ZC901 收于 636 元/吨，周涨 4.8 元/吨，涨幅 0.76%；持仓 27.9 万手，成交 123.1 万手，缩量增仓。

截至 9 月 19 日，环渤海动力煤价格指数报收 569 元/吨，与前一报告期持平。受环保、安全检查影响，产地供应偏紧，坑口价格坚挺，对港口现货价格起到一定的提振作用；但全国气温逐渐下降，下游采购需求放缓，对煤价上涨形成了制约。当前煤炭市场供需双方相对僵持，从而本期 BSPI 指数维持平稳运行。

截止 9 月 21 日，环渤海四港煤炭库存 2045.5 万吨，较上周同期增加 92 万吨或 4.71%。秦皇岛港煤炭库存 786.5 万吨，较上周同期大幅增加 144.5 万吨或 22.51%。秦港锚地船舶数周平均数 90.43 艘，较上周增加 27.72 艘。

● 后市展望及策略建议

当前环保、安全检查继续影响着主产区煤矿的开工情况，产地供应依然偏紧；同时进口煤政策或逐渐收紧，后期煤炭市场整体供应或将维持偏紧格局，仍将对煤价起到一定的支撑。

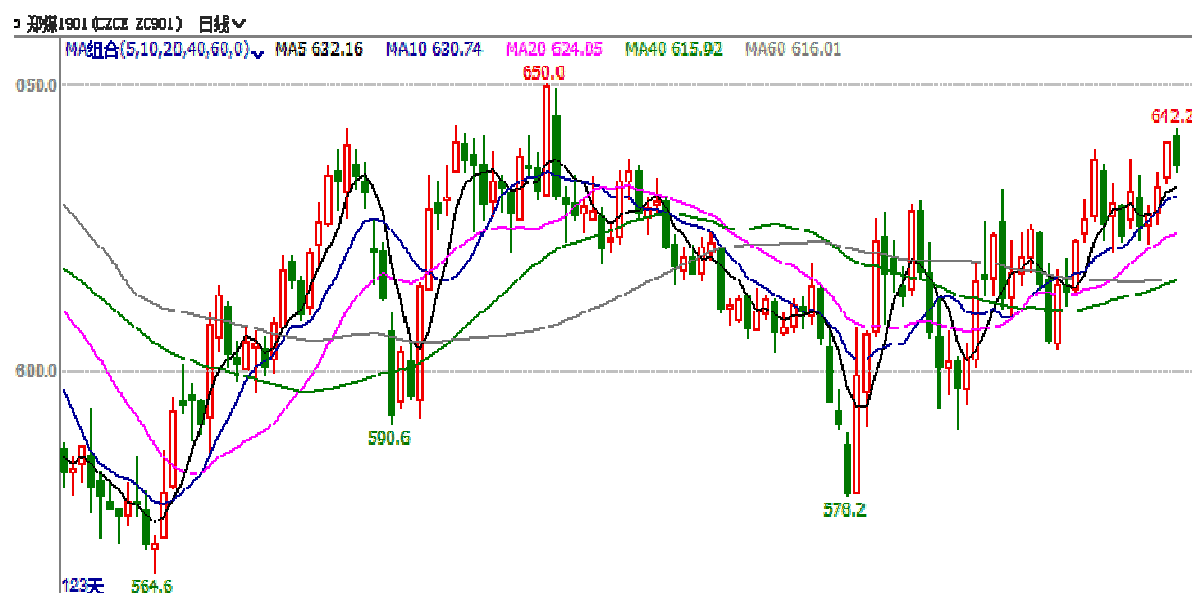
但随着天气逐渐转凉，届时电厂日耗将继续低位运行，加之港口、电厂库存高企，下游电厂实质性需求有限，煤价上涨动力不足。同时秦皇岛港逐渐恢复正常作业，贸易商或降价抛售，煤炭市场或将偏弱运行为主。

整体来看，当前煤炭市场供需两淡的格局仍将延续，短期动力煤市场仍将维持僵持态势，预计短期动煤或偏弱震荡运行为主，后期仍需重点关注政策的变化、秦港的作业情况等。建议投资者可继续关注 ZC901-ZC905 的正套机会，仅供参考。

1. 行情回顾

由于后半周受秦皇岛港事件影响，导致供应暂时性偏紧，港口价格小幅探涨；动煤期价探底回升，有所走高。主力合约 ZC901 收于 636 元/吨，周涨 4.8 元/吨，涨幅 0.76%；持仓 27.9 万手，成交 123.1 万手，缩量增仓。

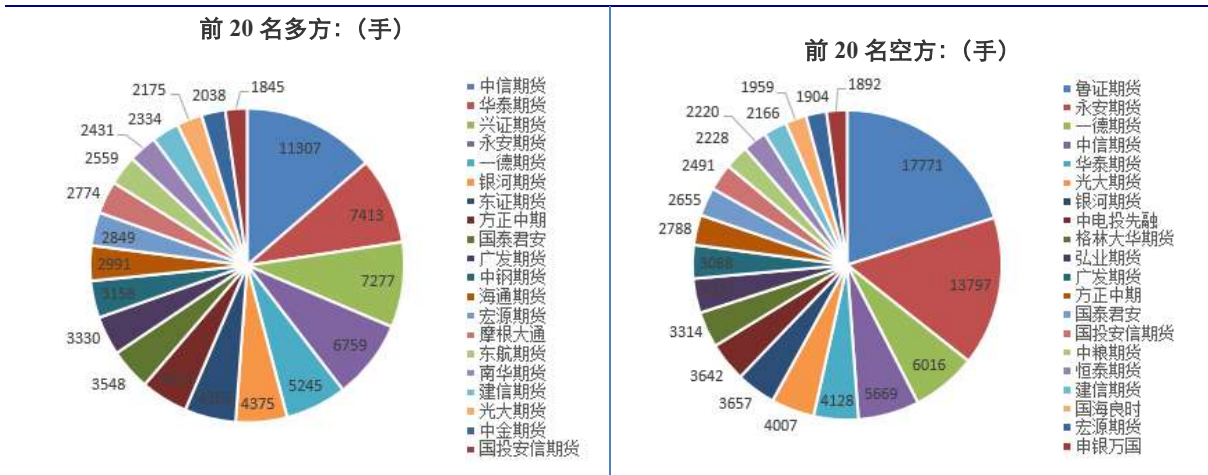
图 1：ZC809 合约行情走势



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

截止9月21日，主力合约 ZC901 前 20 名多方持仓由 80817 手增至 82792 手，前 20 名空方持仓由 91630 手减至 88571 手；ZC 合约前 20 名多方持仓 103847 手，前 20 名空方持仓 111002 手。从机构持仓层面看，多方较空方仍然维持着一定的优势。

图 2：ZC901 合约多空双方持仓情况



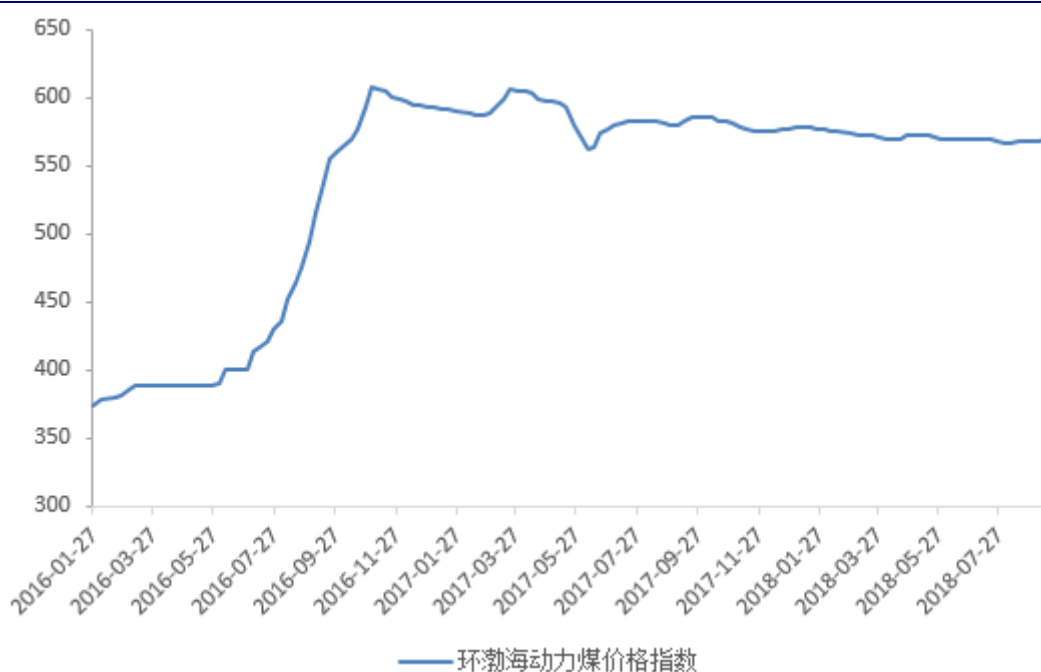
数据来源：兴证期货研发部，郑州商品交易所

2. 现货价格

2.1 环渤海价格指数

截至 9 月 19 日，环渤海动力煤价格指数报收 569 元/吨，与前一报告期持平。受环保、安全检查影响，产地供应偏紧，坑口价格坚挺，对港口现货价格起到一定的提振作用；但全国气温逐渐下降，下游采购需求放缓，对煤价上涨形成了制约。当前煤炭市场供需双方相对僵持，从而本期 BSPI 指数维持平稳运行。

图 3：环渤海动力煤价格指数走势图（元/吨）

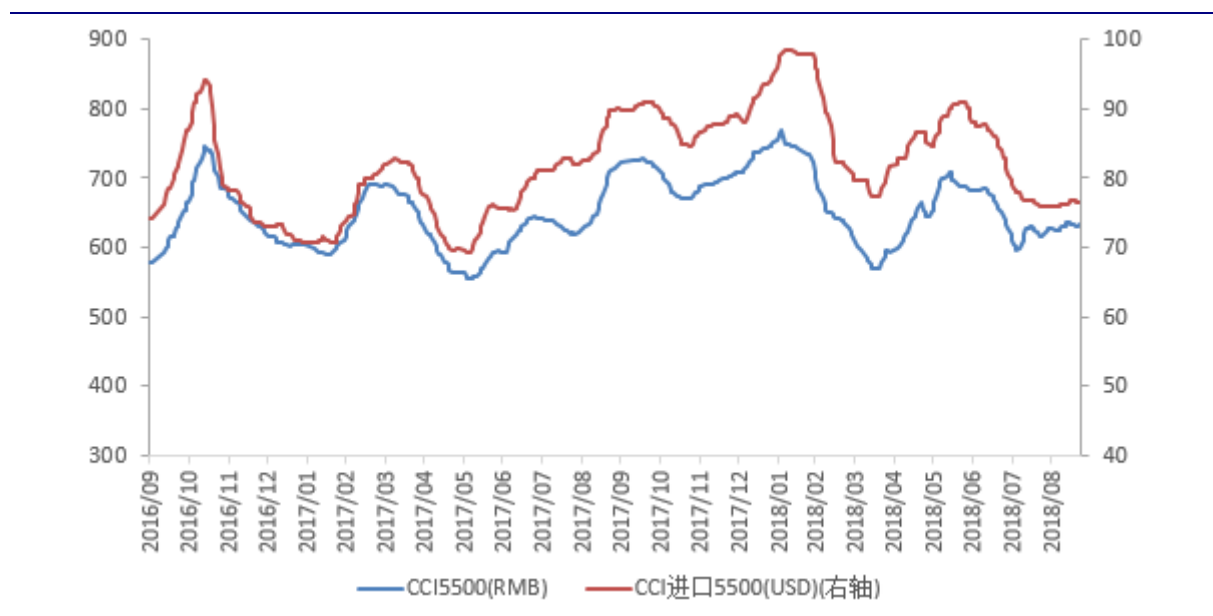


数据来源：兴证期货研发部，WIND

2.2 CCI 指数

由于后半周受秦皇岛港事件影响，导致供应暂时性偏紧，港口价格小幅探涨。本周 CCI5500 指数探底回升，小幅探涨，由 633 元/吨下跌至 629 元/吨后回升至 634 元/吨；CCI 进口 5500 指数小幅回落，由 76.7 美元/吨回落至 76.6 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。截止 9 月 20 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 113.52 美元/吨，较上周下跌 2.22 美元/吨，跌幅为 1.92%；南非理查德港动力煤价格指数 97.69 美元/吨，较上周下跌 2.49 美元/吨，跌幅为 2.49%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 99.11 美元/吨，较上周下跌 1.61 美元/吨，跌幅为 1.60%。

图 5：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）



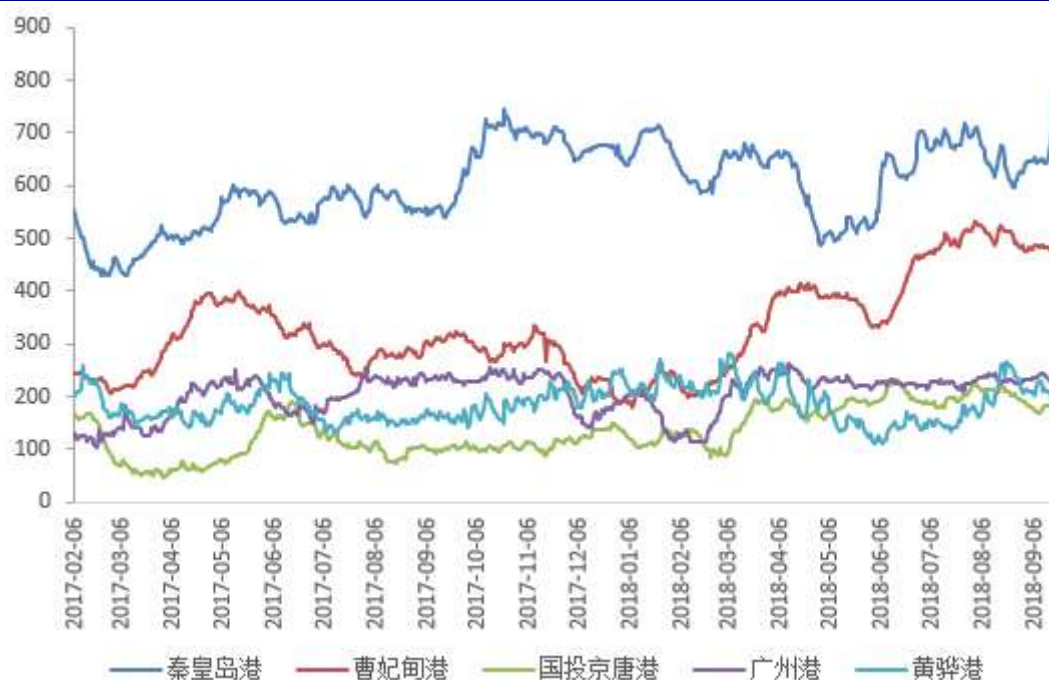
数据来源：兴证期货研发部，WIND

3. 基本面

3.1 库存情况

由于环保压力增加，秦皇岛港调出量断崖式下滑，连续多日低于 30 万吨运行，导致港口库存大幅积累。截至 9 月 21 日，环渤海四港煤炭库存 2045.5 万吨，较上周同期增加 92 万吨，增幅为 4.71%。秦皇岛港煤炭库存 786.5 万吨，较上周同期大幅增加 144.5 万吨，增幅为 22.51%。黄骅港煤炭库存 170.5 万吨，较上周大幅减少 37.5 万吨，库存降至 200 万吨下方运行；曹妃甸港煤炭库存 481 万吨，较上周减少 2.2 万吨；京唐国投港煤炭库存 182 万吨，较上周持平。同期，广州港煤炭库存 207.7 万吨，较上周同期大幅减少 29.8 万吨，减幅为 12.55%。

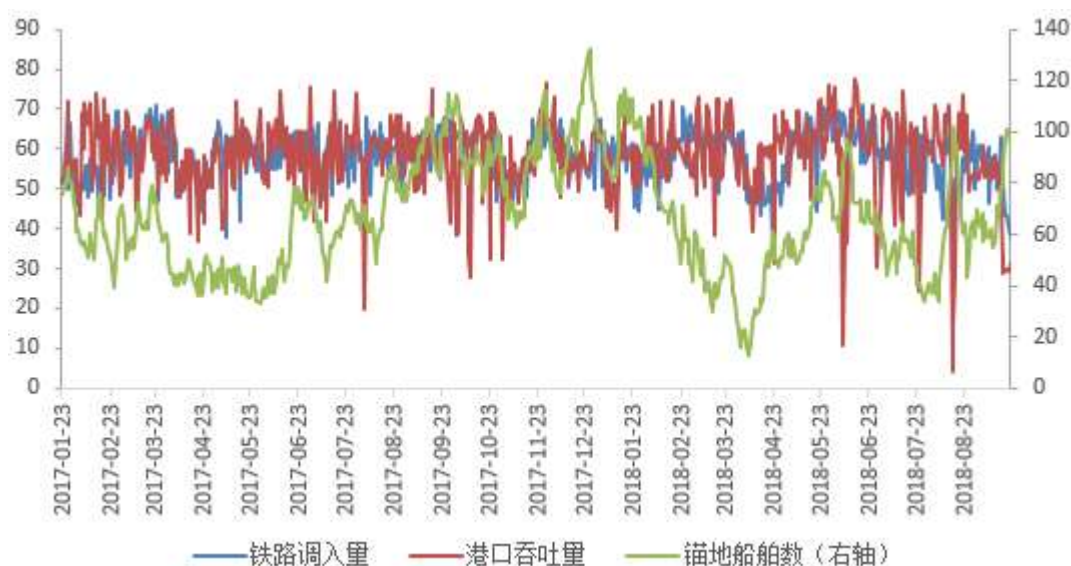
图 6：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于环保压力增加，秦皇岛港调出量断崖式下滑，连续多日低于 30 万吨运行，从而铁路部门开始对秦港进港量进行限制，部分资源被调往曹妃甸港。截止 9 月 21 日，秦皇岛港煤炭调入量周平均 48.23 万吨，较上周减少 4.96 万吨；港口吞吐量周平均 32.5 万吨，较上周减少 22.26 万吨。秦港锚地船舶数周平均数 90.43 艘，较上周增加 27.72 艘。

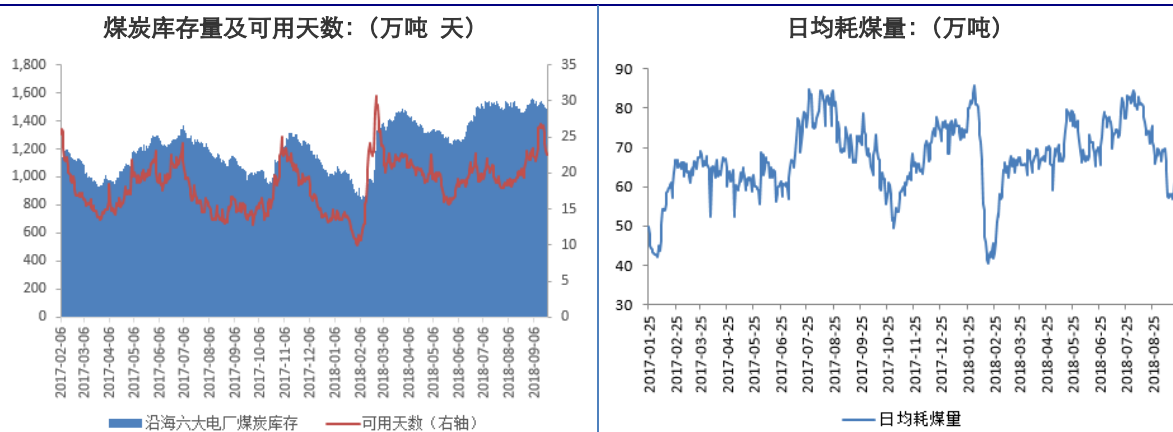
图 7：秦皇岛港调入量、吞吐量（万吨）与锚地船舶数（艘）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

虽然后半周沿海电厂日耗略有回升，但仍低于去年同期；同时随着天气逐渐转凉，后期沿海电厂日耗或维持低位运行。加之当前电厂库存仍然维持高位，后期仍将以采购长协煤为主。截止 9 月 21 日，沿海六大发电集团煤炭库存为 1483.42 万吨，较上周同期减少 56.27 万吨，减幅为 3.79%；可用天数由 26.75 天减至 22.57 天。日均耗煤量 65.73 万吨，较上周同期增加 8.17 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

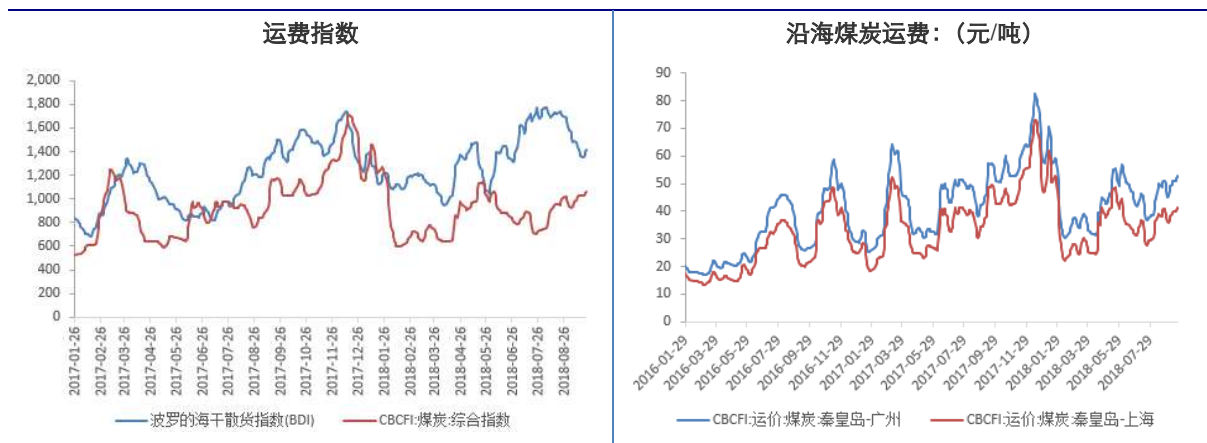
本周波罗的海干散货指数（BDI）止跌回升，但当前大型船舶的交易量依然较低，后期运价抬升动力或将有限。截止 9 月 21 日，波罗的海干散

货指数 (BDI) 为 1413 点, 较上周上涨 47 点。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 1057.22 点, 较上周上涨 30.96 点。由于近期秦港受环保压力影响, 调出受限, 船舶压港严重, 造成运力浪费; 加之台风天气影响, 导致运力周转放缓, 市场可用运力锐减, 从而沿海煤炭运费稳中上行。但后期随着天气转凉、台风天气影响消退, 下游用煤企业在高库存情况采购意愿不高, 沿海煤炭运费或震荡运行为主。

秦皇岛-广州运费 52.8 元/吨, 较上周上涨 2 元/吨; 秦皇岛-上海运费 41.2 元/吨, 较上周上涨 1.4 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

当前环保、安全检查继续影响着主产区煤矿的开工情况, 产地供应依然偏紧; 同时进口煤政策或逐渐收紧, 后期煤炭市场整体供应或将维持偏紧格局, 仍将对煤价起到一定的支撑。

但随着天气逐渐转凉, 届时电厂日耗将继续低位运行, 加之港口、电厂库存高企, 下游电厂实质性需求有限, 煤价上涨动力不足。同时秦皇岛港逐渐恢复正常作业, 贸易商或降价抛售, 煤炭市场或将偏弱运行为主。

整体来看, 当前煤炭市场供需两淡的格局仍将延续, 短期动力煤市场仍将维持僵持态势, 预计短期动煤或偏弱震荡运行为主, 后期仍需重点关注政策的变化、秦港的作业情况等。建议投资者可继续关注 ZC901-ZC905 的正套机会, 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。