

宏观不确定性较大，供需偏紧难延续，短期震荡

研究所黑色团队

2022年3月20日

动力煤核心逻辑：宏观不确定性较大，供需偏紧难延续，短期震荡

现货上行，期货震荡。3月18日，秦皇岛港动力末煤Q5500平仓价1520元/吨，近期供需偏紧，港口价格上行。盘面收盘价829元/吨，基差691元/吨，5-9月差16.6元/吨。受调控政策影响，盘面流动性进一步收紧，情绪回落。

供给弹性不足，疫情反复需求受阻。近期煤矿安全事故多发，煤炭供给弹性不足，短期难以放量。虽然下游复产仍在进行，但近期国内多地出现疫情反复的情况，对于需求的恢复或有影响。我们预计三月下旬煤炭供需将逐步趋宽松，4月将进入煤炭季节性消费淡季。

港口库存仍处低位，有所回升。3月18日，北方四港（不含黄骅港）煤炭库存报954万吨（+30），暂时处于低位，有所回升。

俄乌局势预期缓解，短期国际能源价格或面临情绪回落的冲击而快速回落。近期国内外煤价倒挂，加上欧洲地区国家加大对南非甚至印尼煤炭的进口需求，我国煤炭进口量短期将面临下滑。不过，国内疫情的反复使得煤炭的需求恢复有所放缓。目前供需偏紧，但4月马上就要迎来煤炭消费的季节性淡季，现货矛盾有望缓解。盘面流动性有限，不建议操作，短期观望。

风险因素：疫情影响需求超预期（下行风险），俄乌冲突缓和（下行风险）

1 供给：煤炭调入调出量回升

图. 北方四港煤炭调入量

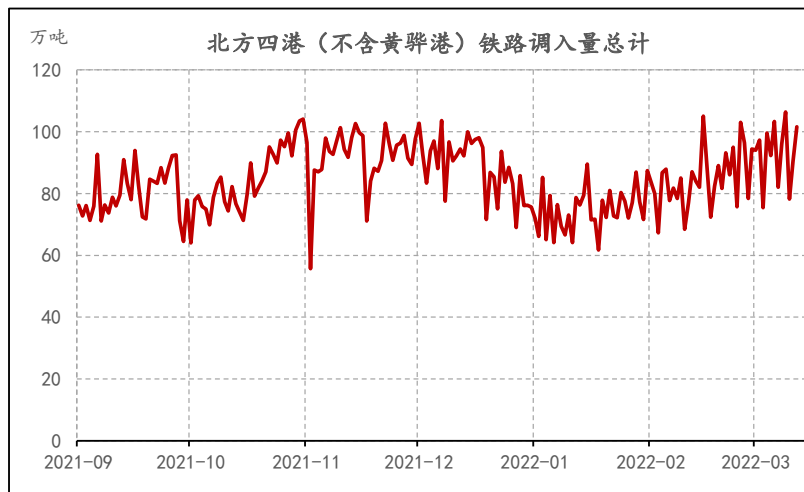
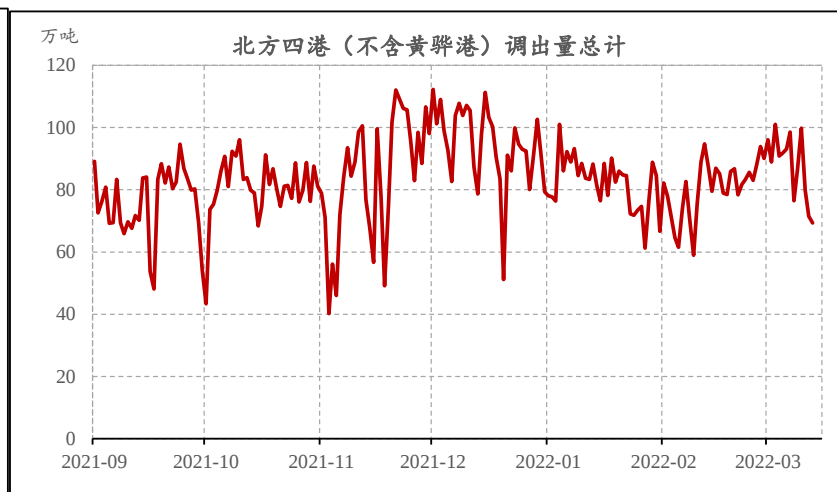


图. 北方四港煤炭调出量



资料来源：Wind，信达期货研究所

2.1 需求：锚地船数数回升至高位，预到船舶数回落

图. 北方四港锚地船舶数



图. 北方四港预到船舶数



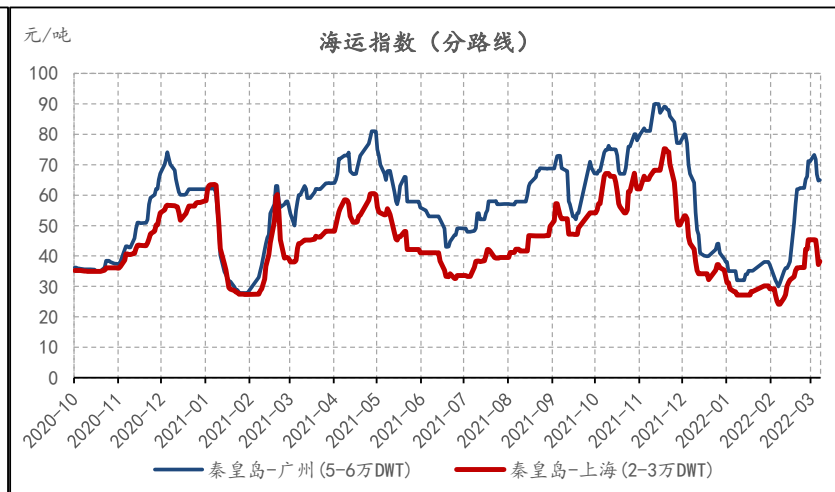
资料来源：Wind，信达期货研究所

2.2 需求：受油价上涨影响，海运煤炭运价指数高位

图. 海运煤炭运价综合指数OCFI



图. 海运煤炭运价指数OCFI（分路线）

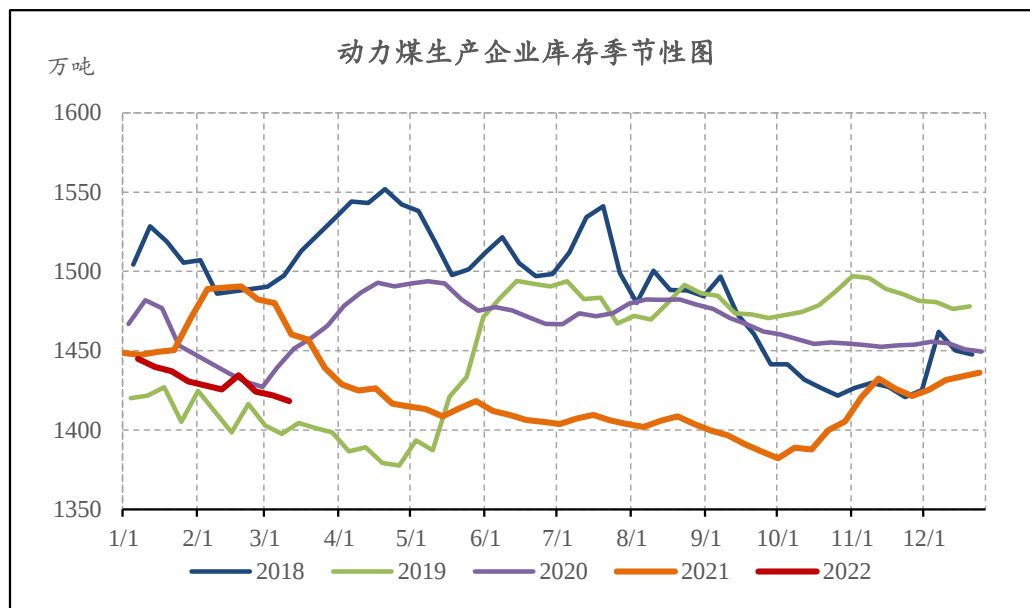


资料来源：Wind，信达期货研究所

资料来源：Wind，信达期货研发中心

3.1 库存：生产企业库存继续回落

图. 动力煤生产企业库存季节性图



资料来源：煤炭资源网、信达期货研究所

3.2 库存：CCTD大部分港口库存回落

图. CCTD主流港口煤炭库存季节性图

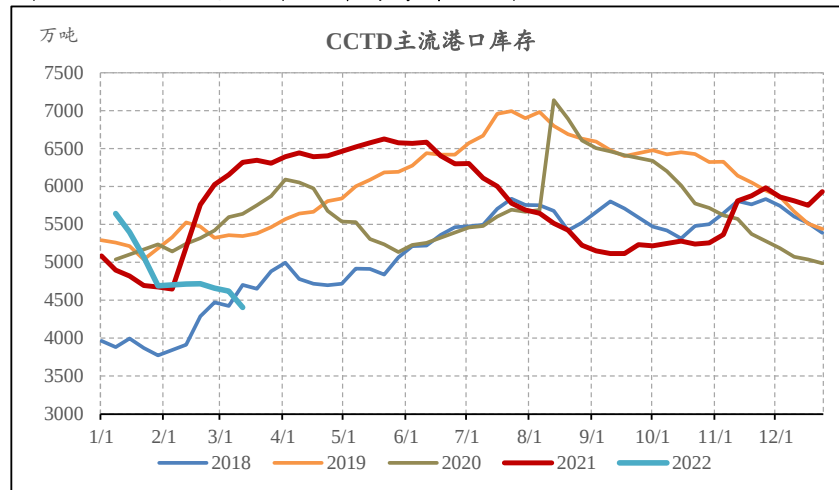


图. CCTD北方港口煤炭库存季节性图

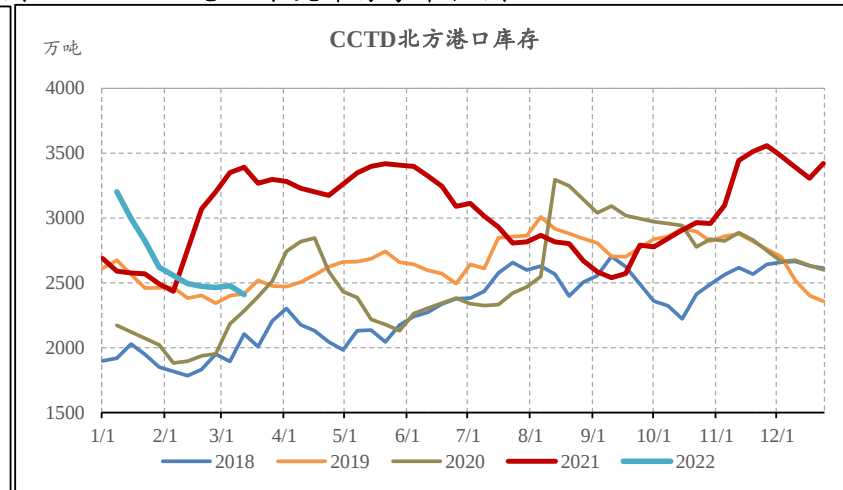


图. CCTD南方港口煤炭库存季节性图

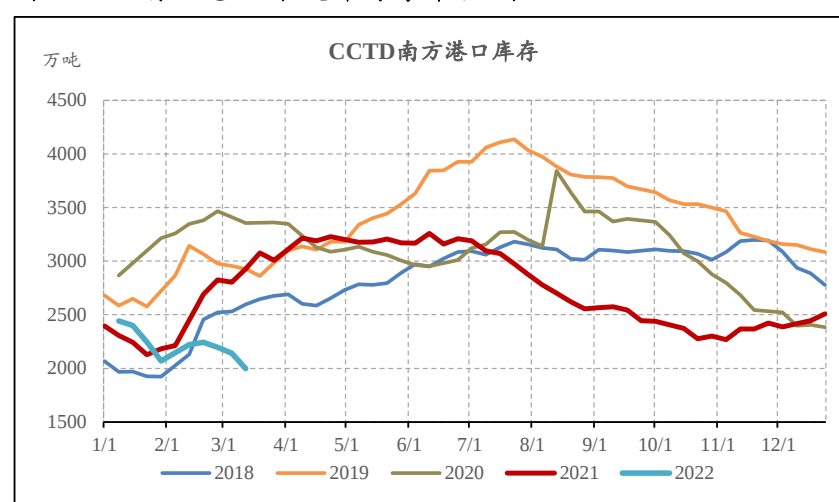
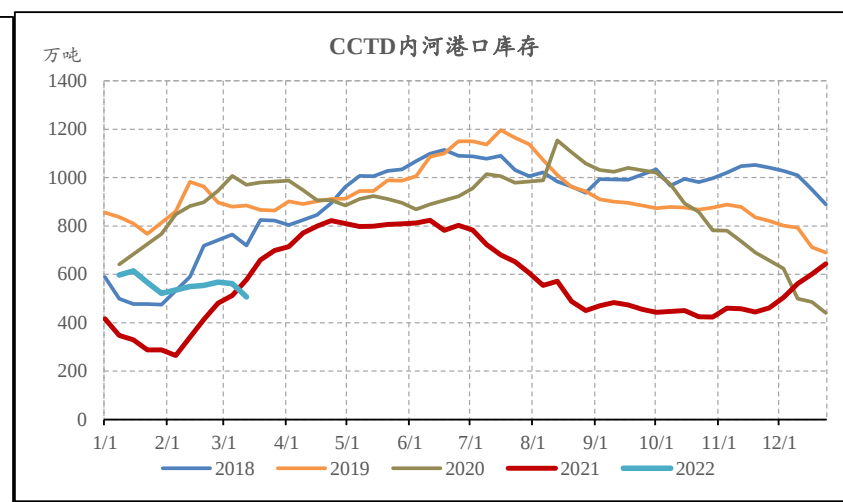


图. CCTD内河港口煤炭库存季节性图



资料来源：Wind，信达期货研究所

3.3 库存：北方四港库存低位回升

图. 北方四港煤炭库存时间序列图

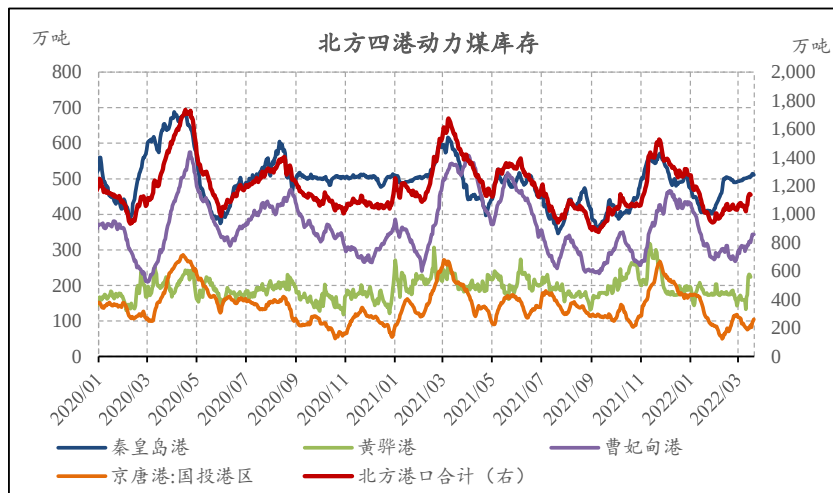
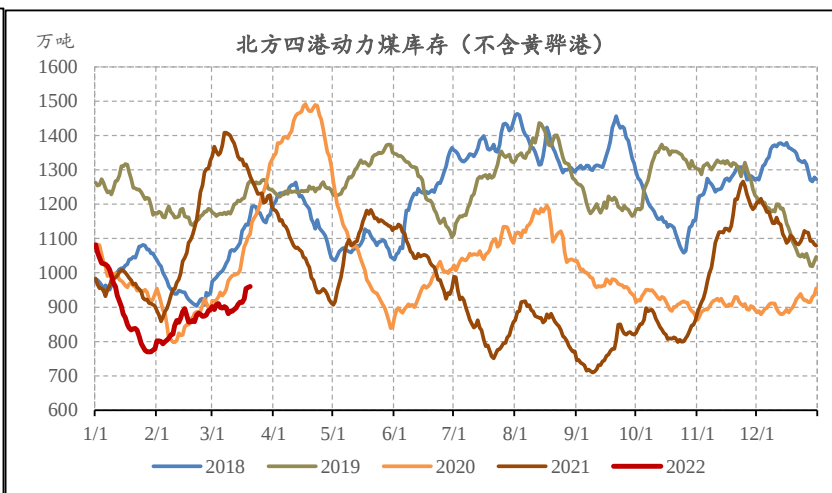


图. 北方四港煤炭库存季节性图



资料来源: Wind, 信达期货研究所

4.1 现货价格：国外煤价大涨，国内港口价格产地上行

图. 平仓价:动力末煤(Q5500, 山西产):秦皇岛



图. 产地现货价格时间序列图

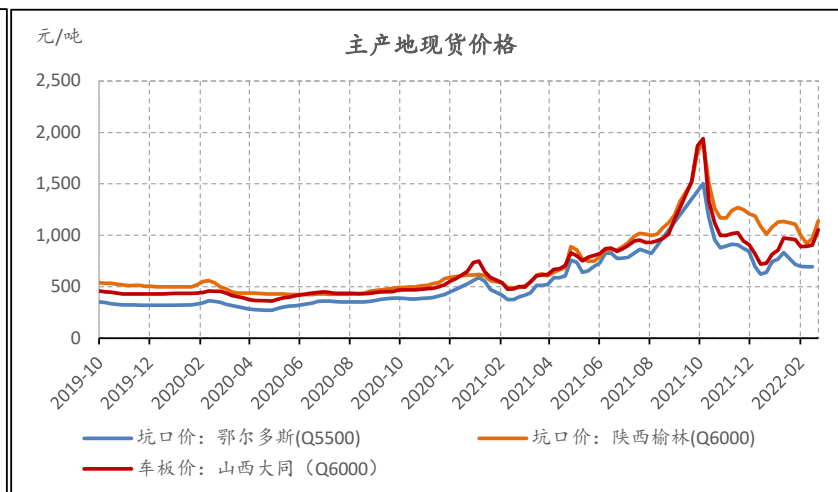


图. 国外三大港口动力煤价格



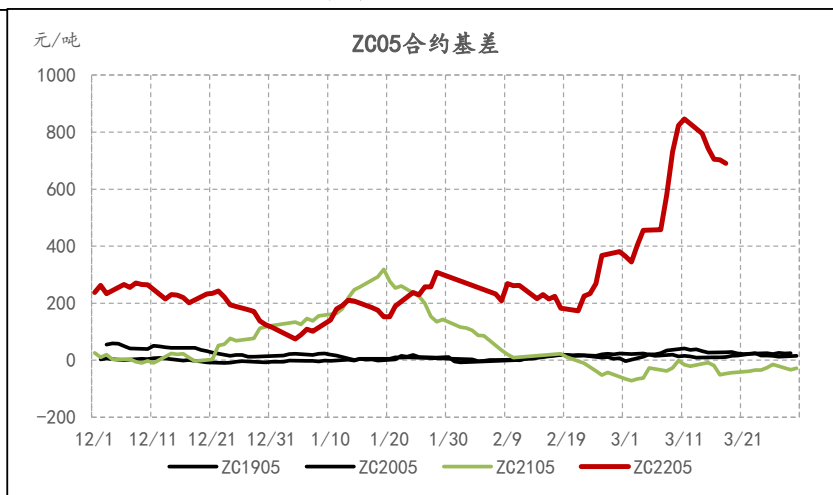
资料来源：Wind，信达期货研究所

4.2 基差：现货上涨，期货震荡，基差走阔

图. 动力煤主力合约基差：秦皇岛动力煤



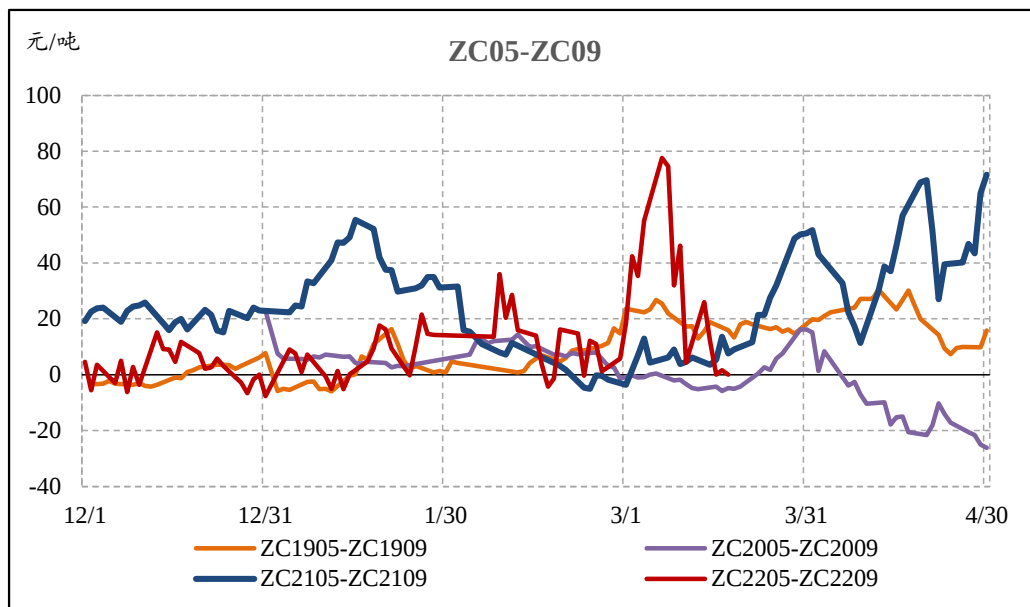
图. 动力煤05合约基差季节性图



资料来源：Wind，信达期货研究所

4.3 跨期价差：近远月流动性不足，波动无序，5-9月差震荡

图. 动力煤跨期价差：ZC05-ZC09



资料来源：Wind，信达期货研究所

4.4 政策风险较大，盘面近期震荡



资料来源：Wind，信达期货研究所

联系人：

黑色研究团队

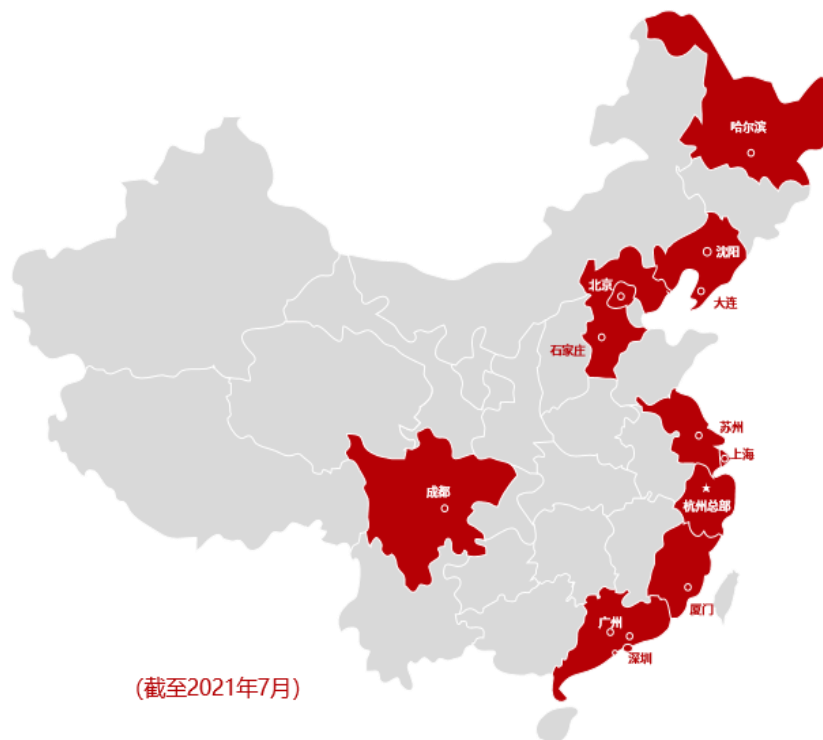
联系电话：0571-28132639

研究所公众号：



重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。期市有风险，入市需谨慎。



公司分支机构分布

7家分公司 9家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部

地址：杭州市萧山区宁围街道利一路188号天人大厦19-20层

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com