

消费进入季节性淡季，但库存低位下价格 波动压力仍存，短期震荡

研究所黑色团队

2022年4月11日

动力煤核心逻辑：现货下行，库存仍偏低，短期震荡

现货下跌，期货偏弱。4月8日，秦皇岛港动力末煤Q5500平仓价1270元/吨，随着进入煤炭消费淡季，港口现货价格下跌。盘面收盘价803.2元/吨，基差466.8元/吨，5-9月差-5.8元/吨。

供给弹性不足，需求进入季节性淡季。受制于产能及安全因素，煤炭供给弹性较小，原煤维持日均1200万吨的产量。短期难以放量。四月进入煤炭消费淡季，且国内多地出现疫情反复的情况，需求恢复后延。

港口库存仍处低位，有所回升。4月8日，北方四港（不含黄骅港）煤炭库存报1030万吨（-1）。虽然较前期低位已有一定上升，但目前港口调入受阻，影响累库速度。历史同期来看，目前港口库存仍处近五年最低水平。库存最为调节供需的缓冲地带，可以减少价格的波动幅度。后续若下游需求放量，在当前的库存水平下，价格波动压力仍较大。

从近几日原油的走势可以看出，俄乌冲突对国际油价的拉涨力度开始减弱，且呈现非对称效应，更多地交易利空消息而不是利多消息。国际煤炭价格前期在原油的拉动下大幅上涨，创历史新高。但近期看涨能源价格情绪有所下滑，国际煤价也有一定程度的下调。国内方面，四月进入消费淡季，现货价格下调，但也需防范低库存下的价格波动风险。盘面流动性有限，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：煤炭运输不畅，煤炭调入调出量偏低

图. 北方四港煤炭调入量

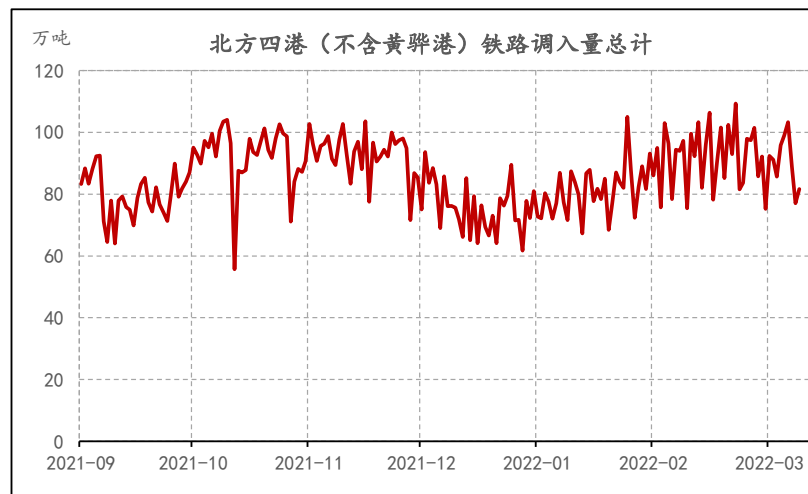


图. 北方四港煤炭调出量



资料来源：Wind，信达期货研究所

2.1 需求：锚地船数数回落，预到船舶数偏低

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：进入煤炭消费淡季，海运煤炭运价指数回落

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）

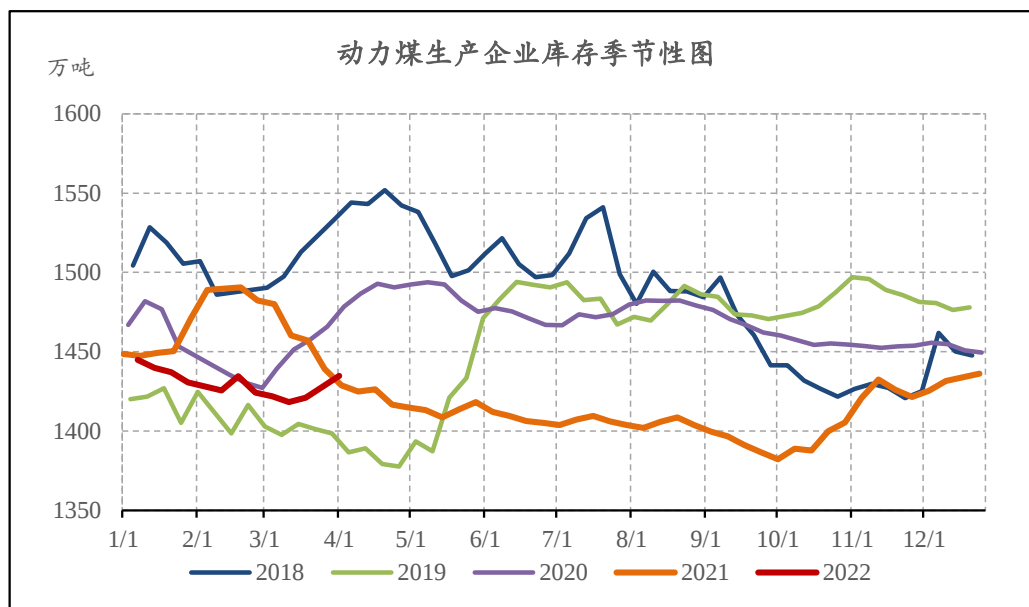


资料来源：Wind，信达期货研究所

资料来源：Wind，信达期货研发中心

3.1 库存：生产企业库存罕见回升

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各口径港口库存均有小幅回升

图. CCTD主流港口煤炭库存季节性图

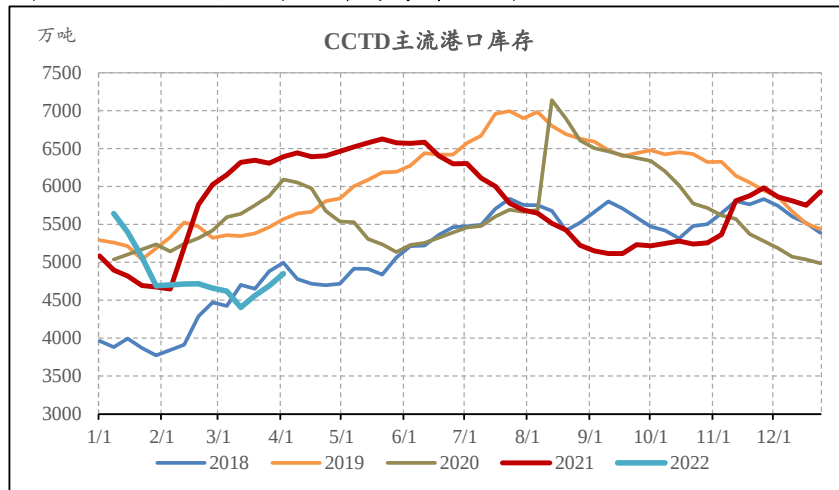


图. CCTD北方港口煤炭库存季节性图

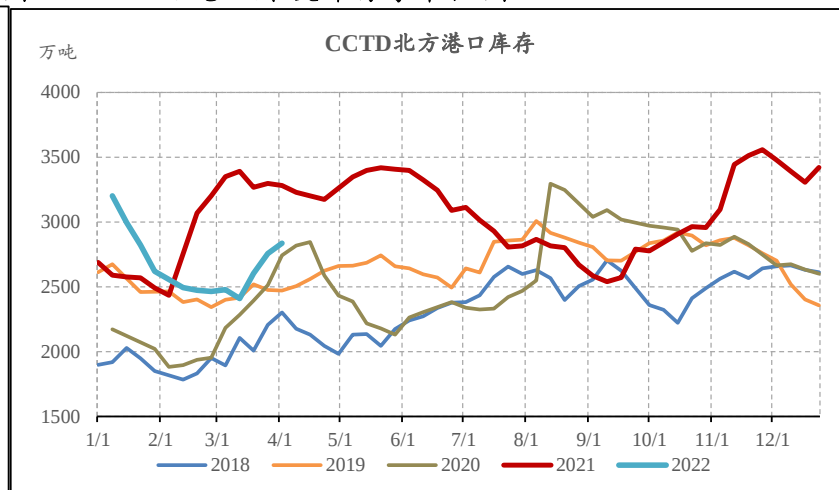


图. CCTD南方港口煤炭库存季节性图

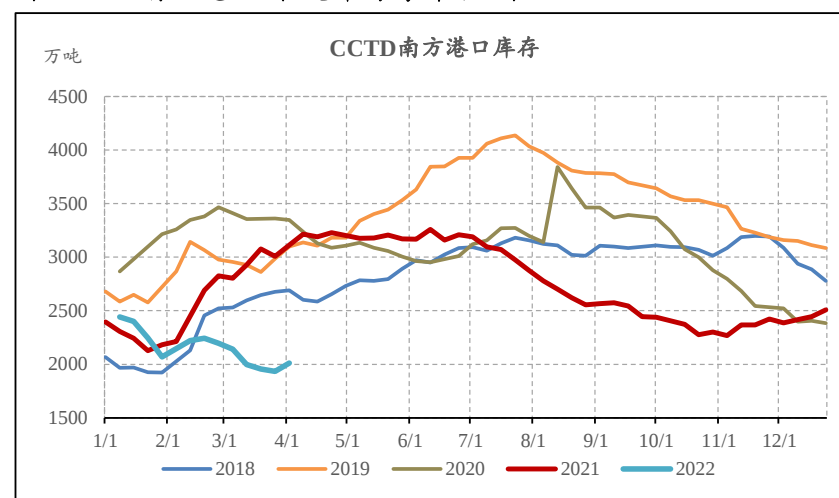
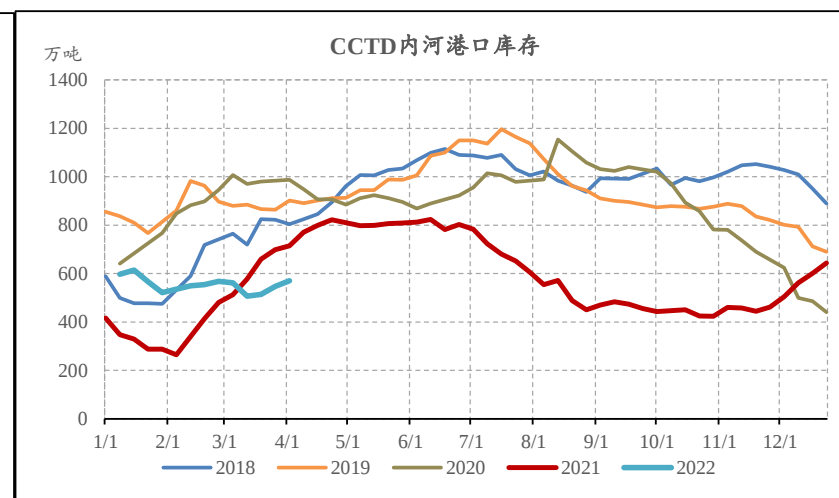


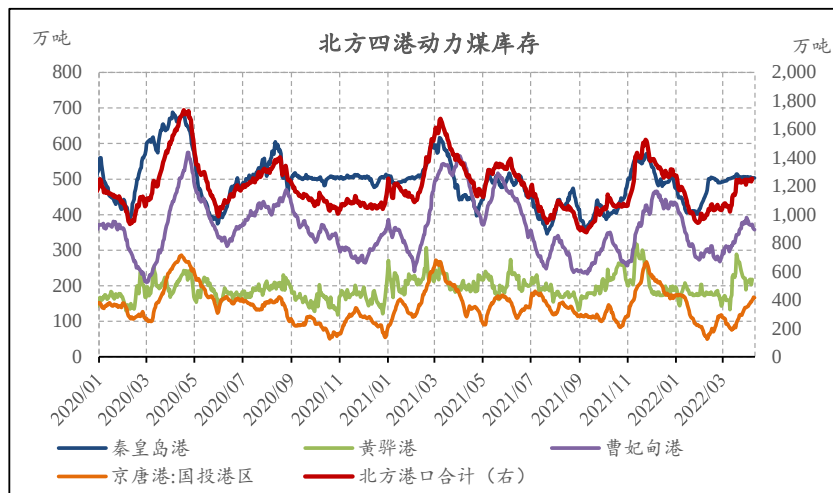
图. CCTD内河港口煤炭库存季节性图



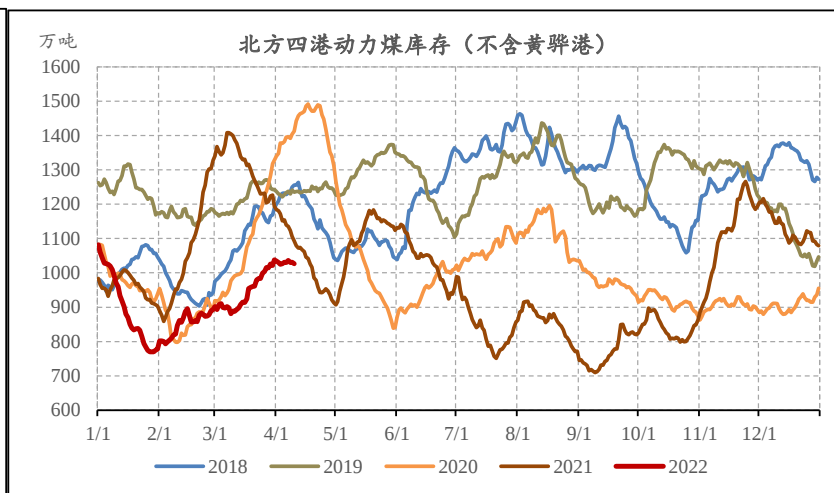
资料来源：Wind，信达期货研究所

3.3 库存：北方四港库存持平，仍处历史同期低位

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：国内外现货价格均有一定程度下调

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

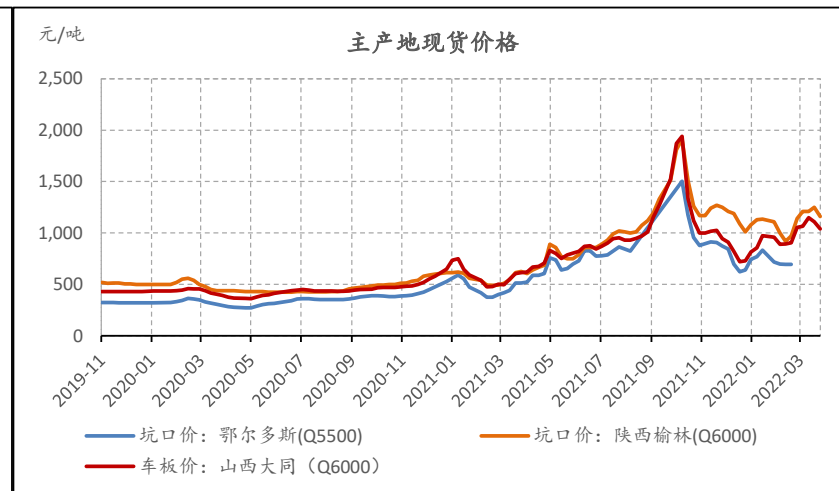
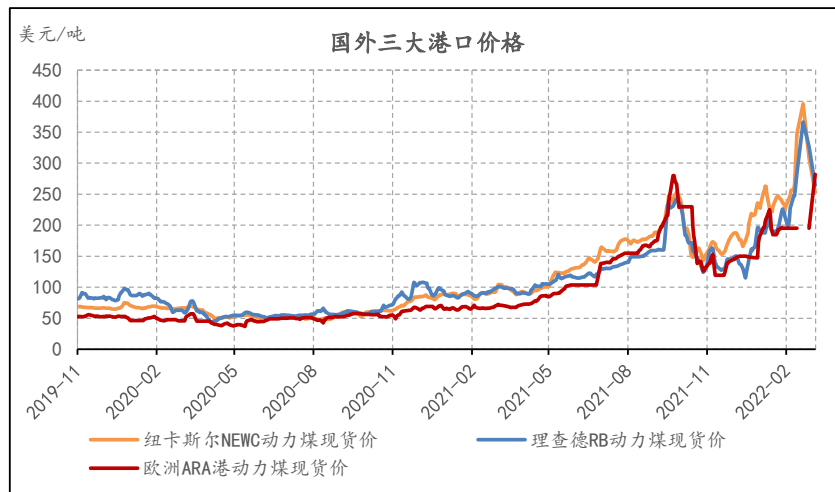


图. 国外三大港口动力煤价格



资料来源：Wind，信达期货研究所

4.2 基差：现货下跌，期货震荡，基差收窄

图. 动力煤主力合约基差：秦皇岛动力煤

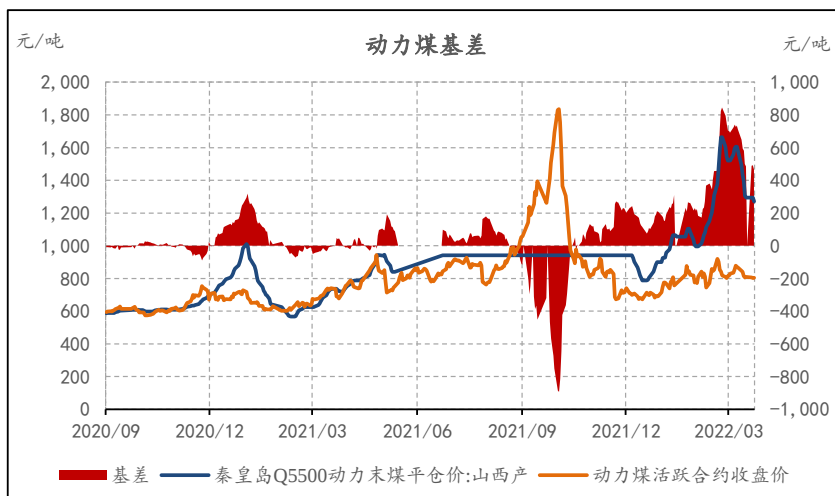
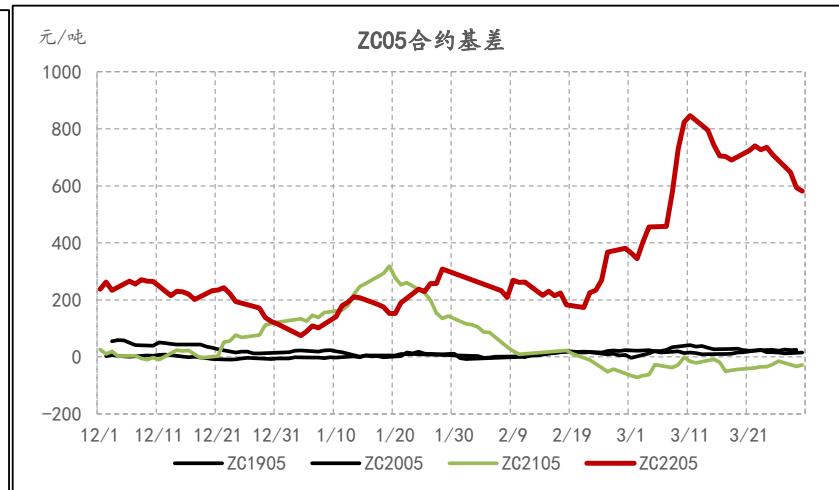


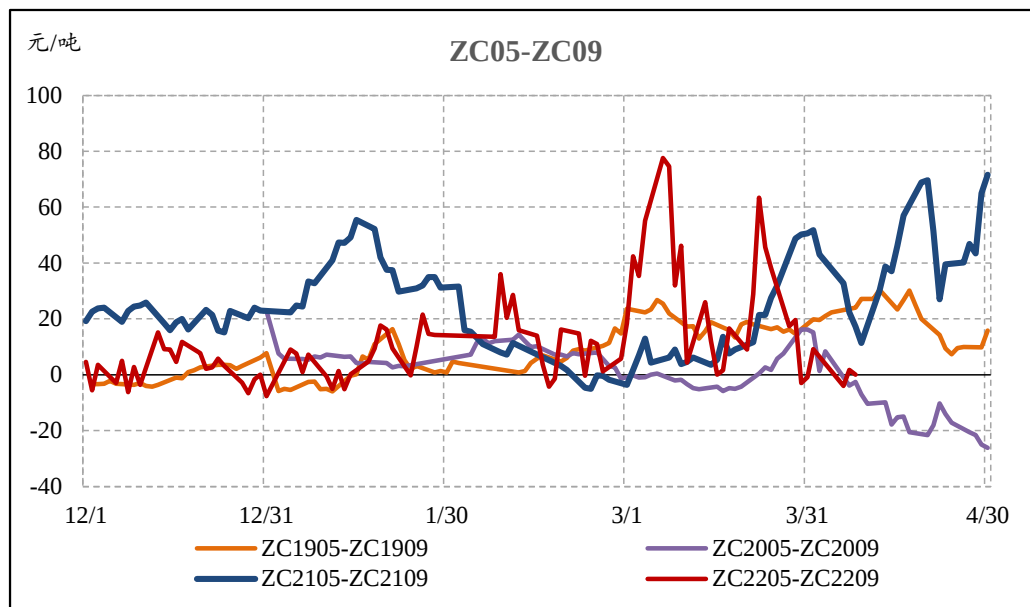
图. 动力煤05合约基差季节性图



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：

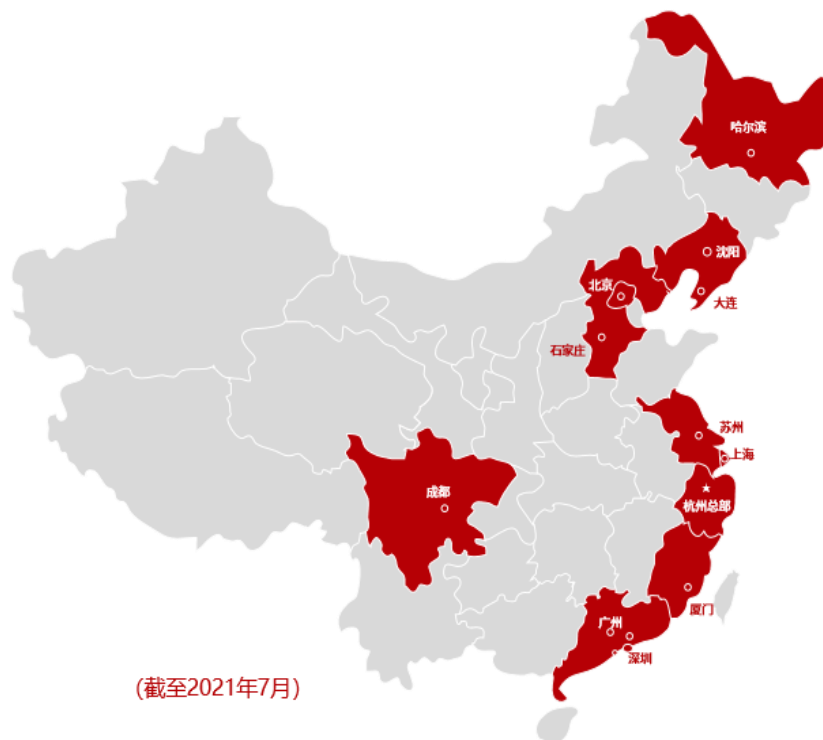


重要声明

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