

# 缺口逐渐收窄，煤价高位震荡

## ——动力煤策略周报20210926



中信期货有限公司  
CITIC Futures Company Limited

研究员：

曾宁

从业资格号：F3032296  
投资咨询号：Z0012676  
021-60812995  
zengning@citicsf.com

辛修令

从业资格号：F3051600  
投资咨询号：Z0015754  
021-60812973  
xinxiuling@citicsf.com

任恒

从业资格号：F3063042  
投资咨询号：Z0014744  
021-60812993  
renheng@citicsf.com

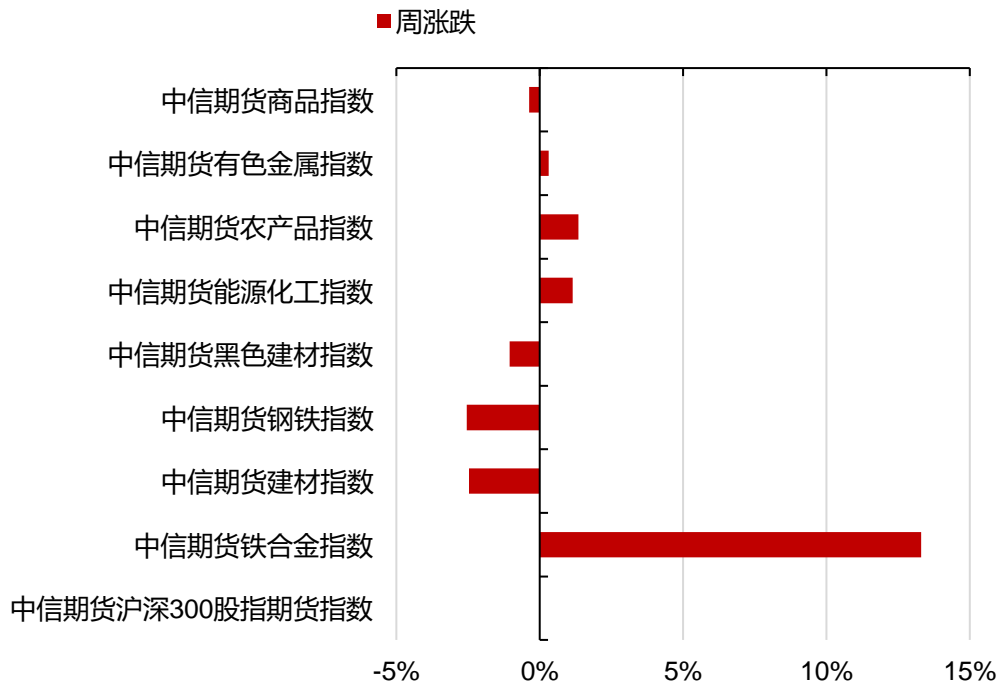
姜秀铭

从业资格号 F3062206  
投询资格号 Z0016472  
021-80401752  
jiangxiuming@citicsf.com

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

# 商品ETF指数：中信期货商品指数涨跌对比

## 中信期货商品指数涨跌对比



# 1、动力煤：缺口逐渐收窄，煤价高位震荡

品种	周观点	中线展望
动力煤	<p><b>主要逻辑：</b></p> <p><b>1、供给方面：</b> 保供政策持续发酵，但需等待其落地程度，供给增量空间幅度是主要关注点，无论是利润驱动还是政策推动，产能的投放乃至逐步进入市场将是供给主要逻辑。</p> <p><b>2、需求方面：</b> 出口订单逐渐下降以及双控政策的压减计划，导致电力需求减少，四季度煤炭需求环比或同比均可能呈现下降的趋势。</p> <p><b>3、库存方面：</b> 电厂库存低位去库持续，可用天数仅10天左右，库存仍是供需矛盾的主要关键。</p> <p><b>4、政策方面：</b> 国常会重点监控大宗商品上涨问题，尤其是对钢铁、煤炭等关系国计民生的大宗进行调控，政策窗口下市场氛围相对谨慎。</p> <p><b>5、总体来看：</b> 随着气温逐渐转凉，火电耗煤将出现拐点，同时出口订单转弱和双控压减政策也将影响电力需求转弱。保供政策发力下煤炭增产逐渐落地，供给紧张逐渐缓解，但水泥和化工用煤需求旺盛，且北方冬储启动，短期供给偏紧格局或将持续，叠加能源督查对市场的调控，预计短期内煤价或将处于震荡偏强格局。</p> <p><b>操作建议：</b> 区间操作</p> <p><b>风险因素：</b> 产能释放不及预期（上行风险）；双控压减不及预期（下行风险）</p>	震荡偏强

# 保供政策动态追踪

时间	政策指引
1月15日	发改委：部署进一步做好生活物资和能源保供稳价工作，在确保安全的前提下按最大能力组织煤炭生产
1月31日	发改委：半月改革会议，提出有关部门全力组织煤炭、电力、天然气增产增供，煤炭日产量保持高位
4月27日	发改委：辽宁省“十四五”期间将保持省内煤炭年产能3500万吨以上；湖北省“十四五”煤炭储备能力达到1600万吨
5月27日	市发改委、能源局：榆林市15部门集中约谈58家煤炭企业 坚决抑制煤炭价格过高上涨
6月1日	发改委：半月改革会议，提出发挥我国煤炭资源丰富优势，督促重点煤炭企业在确保安全前提下增产增供
6月18日	发改委：价格司与市场监管总局价监竞争局，开会研究做好煤炭等大宗商品保供稳价工作，提出排查异常交易和恶意炒作，严厉打击囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为
7月5日	发改委：加快推动政府煤炭储备建设
7月15日	发改委：准备投放超过1000万吨煤炭储备
7月16日	发改委：称目前已形成1亿吨政府可调度储备能力，总目标是全国形成相当于年煤炭消费量15%，约6亿吨的煤炭储备能力
7月18日	能源局：国家能源集团投放12.8万吨储备煤保障华南地区供应
7月19日	发改委：声明预计今年新增煤炭先进产能超过2亿吨，上半年已投放1.4亿吨

# 保供政策动态追踪

时间	政策指引
7月23日	发改委：迎峰度夏通知，提出加快推进煤炭优质产能释放
7月23日	发改委运行局：带队至榆林、鄂尔多斯考察保供稳价
7月28日	发改委：重申保供稳价，要求做好重点区域、重大活动期间的煤炭保供稳价工作，维护煤炭市场平稳有序运行
7月30日	发改委、能源局：联合通知允许联合试运转煤矿延期，加快产能释放，延长期原则为1年
7月30日	发改委：批复鄂尔多斯38家临时用地问题停产露天煤矿，涉及产能6670万吨/年
7月30日	发改委、能源局、矿山安全监察局：对煤矿产能核增实行产能置换承诺制，不需要提前落实产能置换指标，取得产能核增批复后，在3个月内完成产能置换方案。
7月30日	发改委运行局：带队赴陕西省榆林市开展保供稳价蹲点调研
8月3日	发改委运行局：赴河北省唐山市、秦皇岛市开展煤炭保供稳价专题调研
8月4日	发改委、能源局：15座联合试运转到期煤矿已办理延期手续，日可增产15万吨
8月11日	发改委：7处露天煤矿报批接续用地，预计每月增产350万吨，总产能约1.2亿吨/年
8月18日	CCTD：国家有关部门积极推动煤炭产能释放工作，相关手续批复已经完成，预计可新增产能1.5亿吨以上

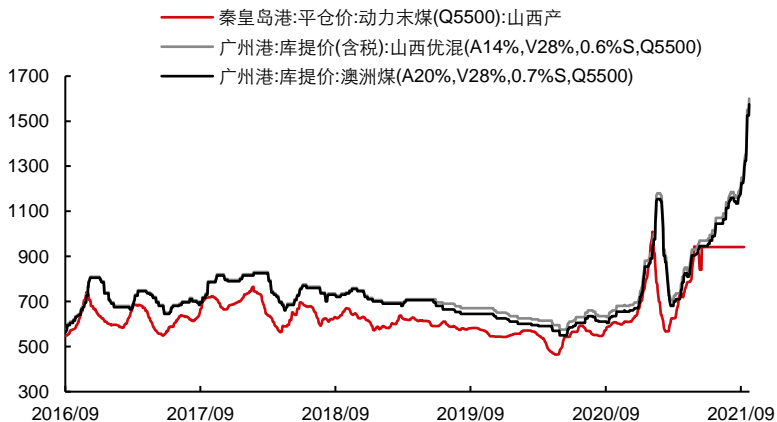
# 保供政策动态追踪

时间	政策指引
8月25日	发改委：16座鄂尔多斯露天煤矿取得接续用地批复，涉及产能2500万吨/年，预计还有产能近5000万吨/年露天煤矿将于9月中旬陆续取得接续用地批复，全部正常生产后，月可增加产量700万吨以上。
8月31日	发改委：要求东北三省、内蒙古自治区有关部门和有关中央企业高度重视今冬明春采暖季煤炭保供工作，加快落实保供煤矿产能释放措施。
9月10日	发改委：以安全生产为前提，提高政治站位，不要主动涨价，确保长协执行，挖掘增产潜能，抓紧上报增产申请，电厂抓紧补库，确保今冬明春用煤供应。
9月16日	发改委：坚守民生用煤底线，发挥中长期合同保供稳价作用。
9月17日	能源局：把保障能源安全稳定工作作为当前首要任务盯紧抓实，在确保安全的前提下全力以赴抓好煤炭增产保供，优先保障发电供热和民生用煤，确保人民群众温暖过冬。
9月21日	发改委：国家发展改革委、能源局联合派出督导组，赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价工作督导，主要包括发电供热用煤中长期合同全覆盖落实情况等。

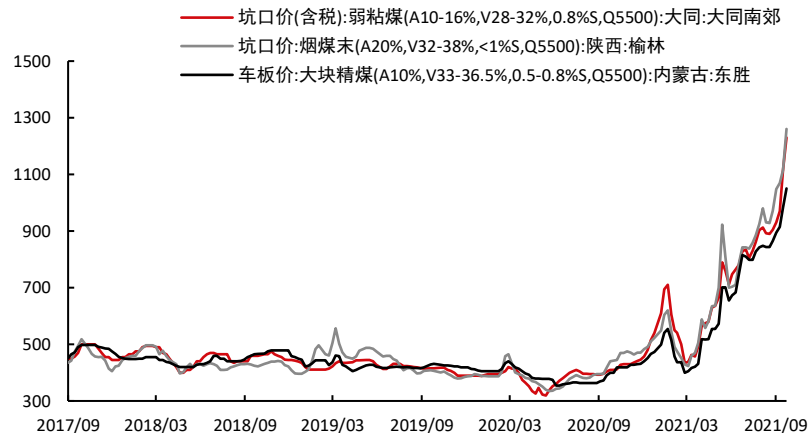
## 1.1、上周回顾：坑口价整体平稳，煤市区间震荡

- 动力煤主力ZC2201合约本周收盘价1188元/吨 (+135)。
- 广州港山西优混 (Q5500) 库提价 (含税) 1600元/吨 (+50)。
- 大同南郊弱粘煤 (Q5500) 坑口价1230元/吨 (+115)，内蒙古东胜大块精煤 (Q5500) 车板价 1250元/吨 (+67)，陕西榆林烟煤末 (Q5500) 坑口价1260元/吨 (+145)。

### 主流港口价格

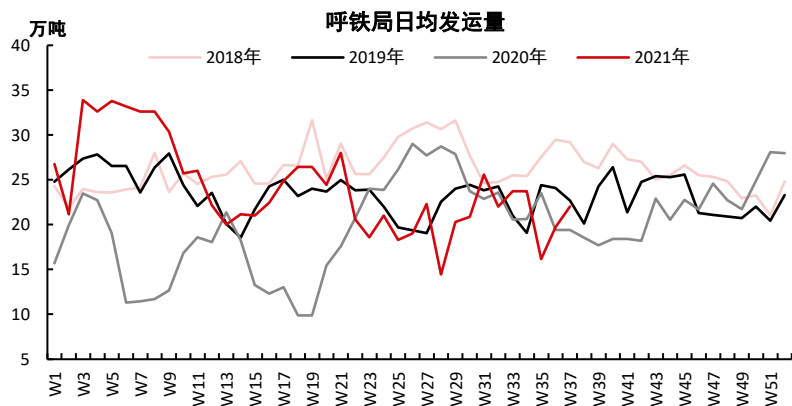
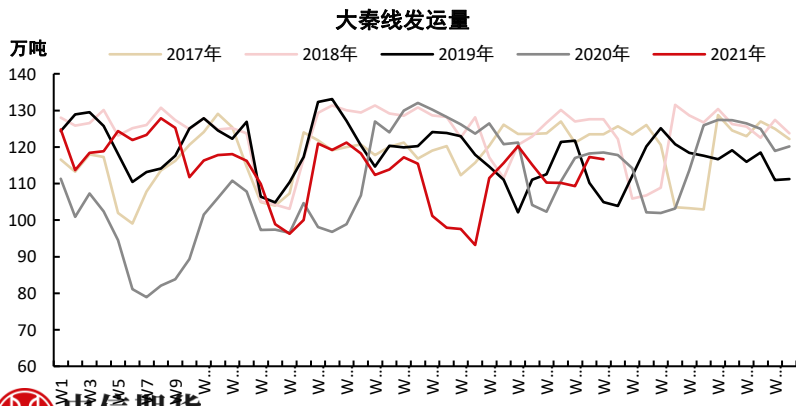
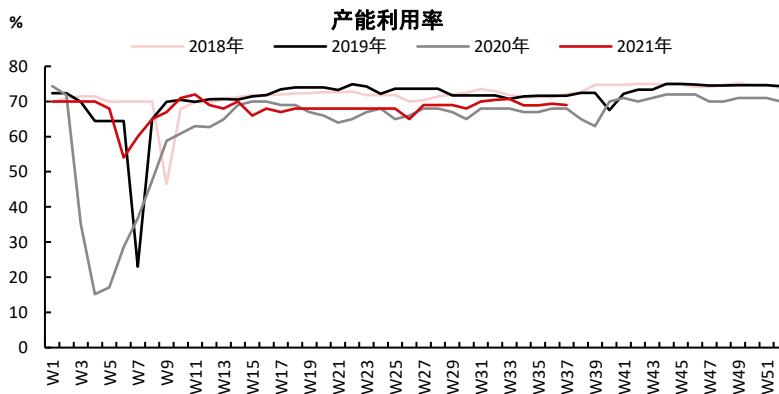


### 主产地坑口价格



## 1.2、产地：供给整体平稳，发运继续恢复

- 保供稳价政策的集中出台，在一定程度上缓解过热的市场情绪，但保供的落地效果有待观察，短期内仍无法改变供需错配的矛盾。
- 截止9月22日，鄂尔多斯地区煤矿开工率为69%，煤炭供应水平较为稳定。
- 呼铁局：截止9月22日，呼铁局总发运量为183万吨，到港发运量163万吨，呼铁局发运继续恢复。
- 大秦线：本周大秦线日均发运量116.7万吨（+0.6）。



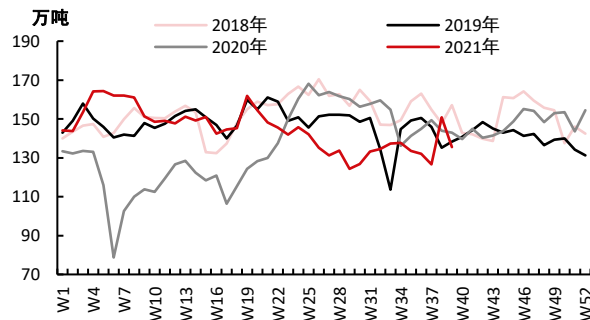


## 1.3、港口：供需边际好转，吞吐仍处低位

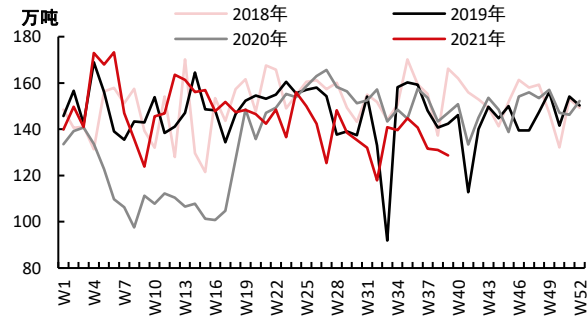
■ 环渤海港口调入量周均135.5万吨 (-0.7)，其中秦皇岛48.1万吨 (5.4)、黄骅港50.9万吨 (-2.2)、曹妃甸港21.8万吨 (1.2)。

■ 环渤海港口吞吐量周均134.3万吨 (-0.6)，其中秦皇岛39.7万吨 (1.3)、黄骅港46.6万吨 (-6.5)、曹妃甸港18.2万吨 (0.6)。

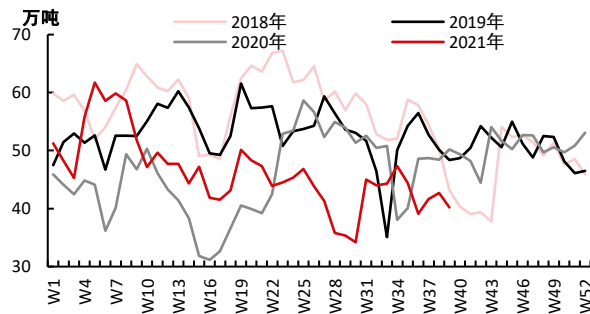
### 环渤海港口调入量



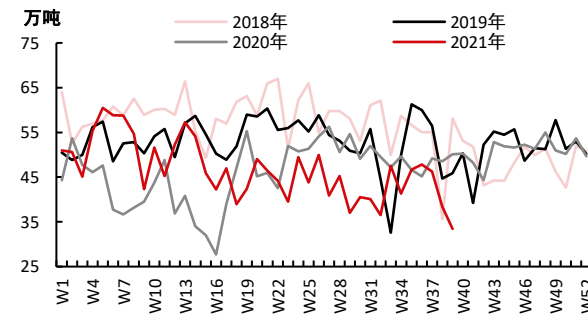
### 环渤海港口吞吐量



### 秦皇岛港口调入量

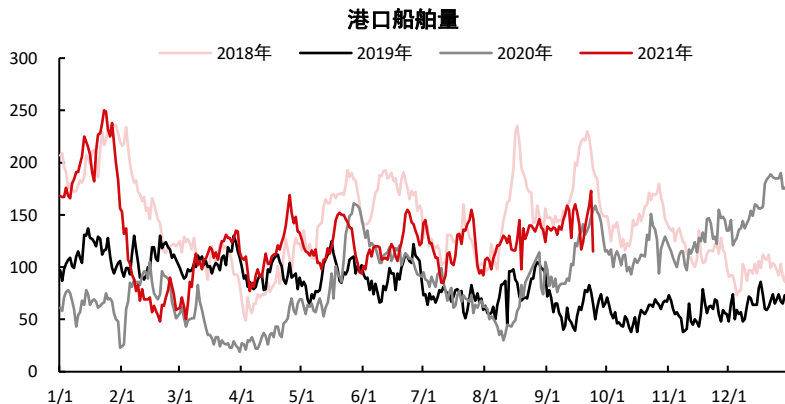
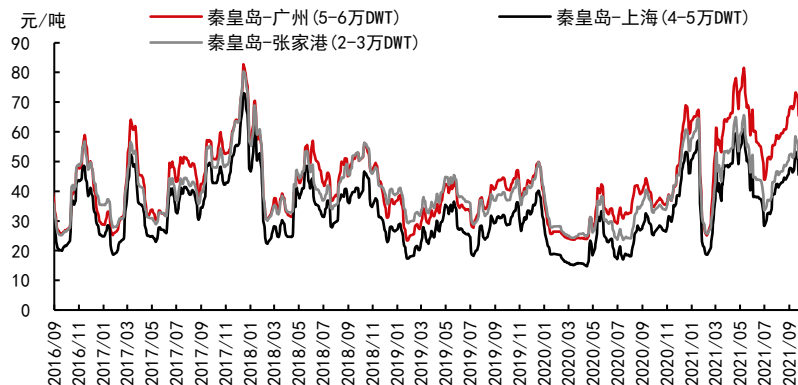
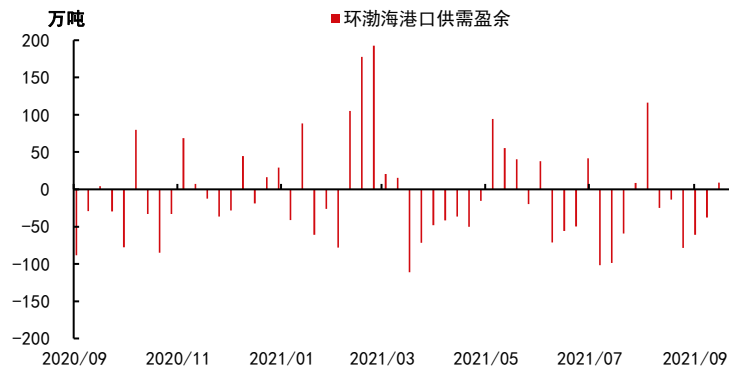


### 秦皇岛港口吞吐量



## 1.3、港口：供需边际好转，吞吐仍处低位

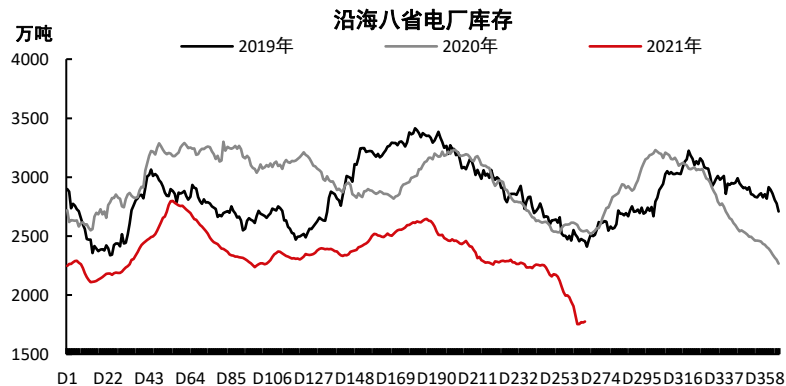
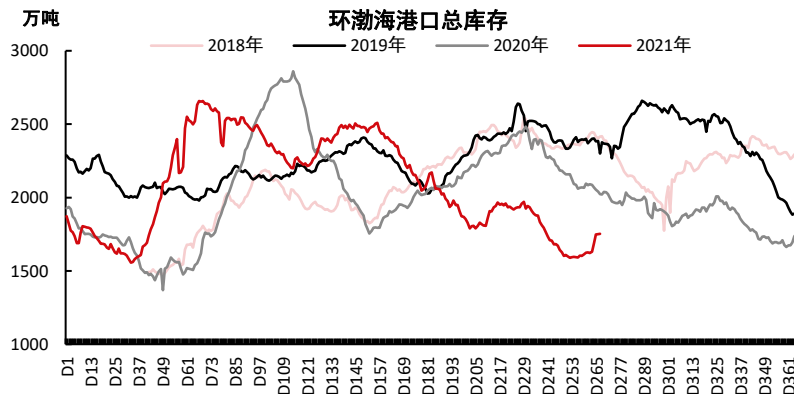
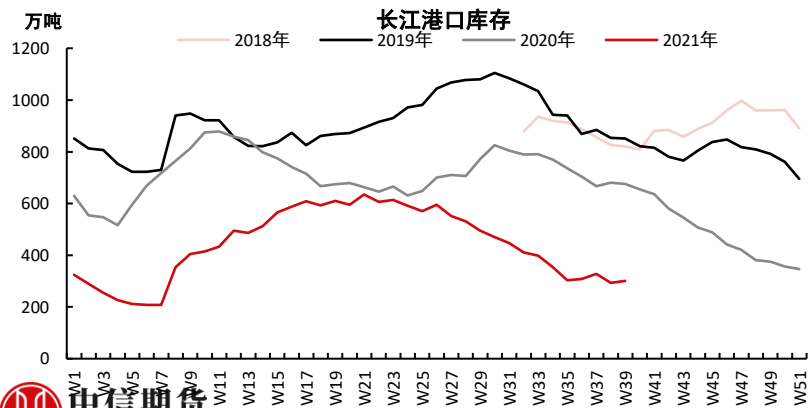
- **港口货源紧张状态逐渐缓解。**环渤海港口船舶7日累计值139（-11），环渤海港口供需盈余7日累计126.9万吨（+117.8）。
- **沿海煤炭运费继续上行。**截至9月24日，秦皇岛-广州（5-6万DWT）65.4元/吨；秦皇岛-上海（4-5万DWT）45.5元/吨；秦皇岛-张家港（2-3万DWT）51.2元/吨。



## 1.4、库存：电厂继续去库，北港库存增加

■ 高煤价下，电厂采购情绪不高，电厂库存去库持续，同时影响港口调出，叠加近期铁路发运逐渐恢复，港口库存增加。

■ 数据跟踪：周五环渤海样本港口库存1752.8万吨 (+129.4)，其中秦皇431万吨 (+44)；广州港口库存237万吨 (-8)。沿海电厂库存日均值1774.2万吨 (-168.6)，沿海电厂库存仍继续下降。截至9月24日，长江十一大主要港口合计库存300.7万吨 (+7.3)。

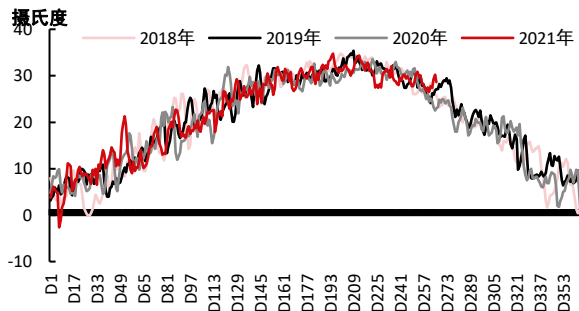


## 1.5、需求：日耗逐渐下降，缺口逐渐收窄

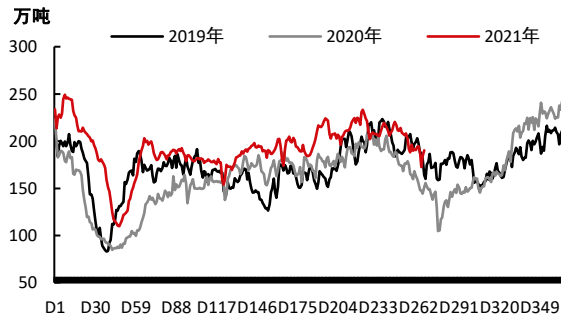
■ 高温天气逐渐退却，电厂日耗也逐渐下降。除了电力需求，要关注疫情海外需求出现缺口，国内高出口对电力需求的拉动，同时近期水泥及化工用煤的刚需采购仍对需求存在支持。

■ 周内全国重点城市最高气温7日均值28.2°C (-0.1)，沿海八省电厂日耗7日均值190万吨/天 (-0.4)，供煤7日均值164万吨/天 (+12)，可用天数7日均值9.3天 (-1.1)。

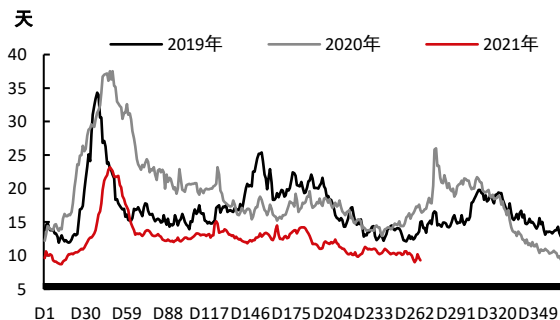
### 全国重点城市最高平均气温



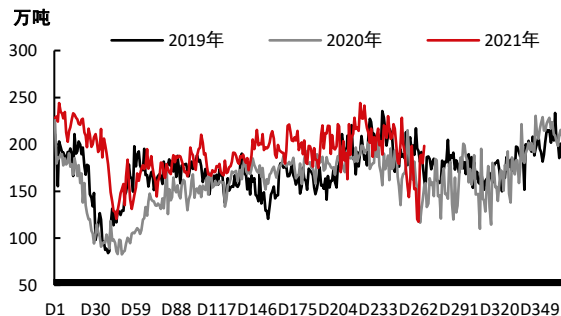
### 沿海八省电厂耗煤



### 沿海八省电厂可用天数



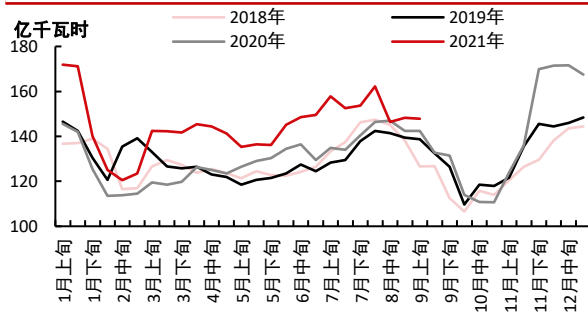
### 沿海八省电厂供煤



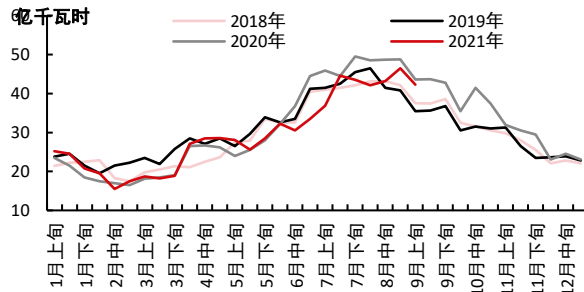
## 1.5、需求：日耗逐渐下降，缺口逐渐收窄

- 九月上旬全口径发电量小幅下降，西南地区走出雨季，水力发电开始回落。
- 九月上旬全口径日均发电量217.8亿千瓦时（-5.8），火电日均发电量147.9亿千瓦时（-0.4），水电日均发电量42.3亿千瓦时（-4.2），清洁电力日均发电量27.6亿千瓦时（-1.2）。
- 本周三峡大坝入库量7日均值38286立方米/秒（+2571），出库量7日均值28686立方米/秒（+14）。

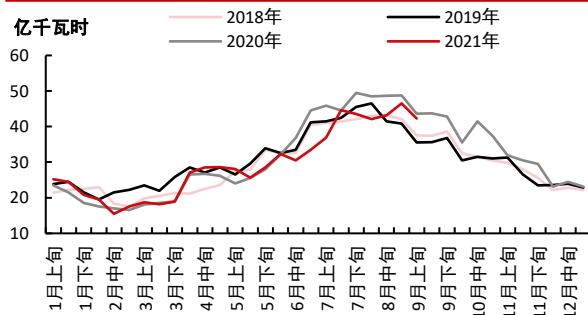
### 火电日均发电量



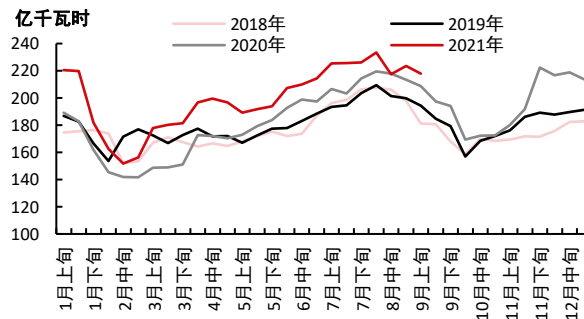
### 三峡大坝出库量



### 水电日均发电量



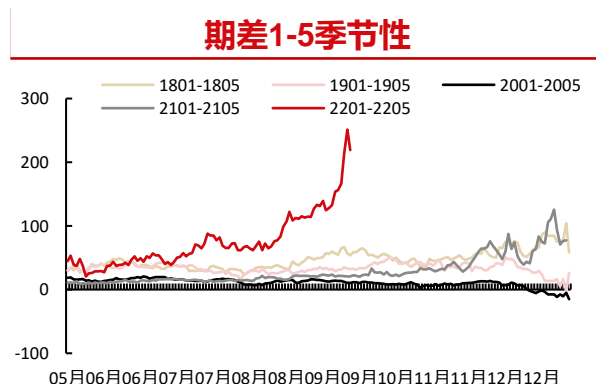
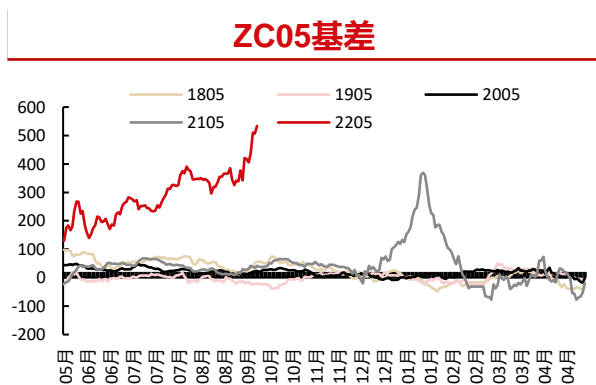
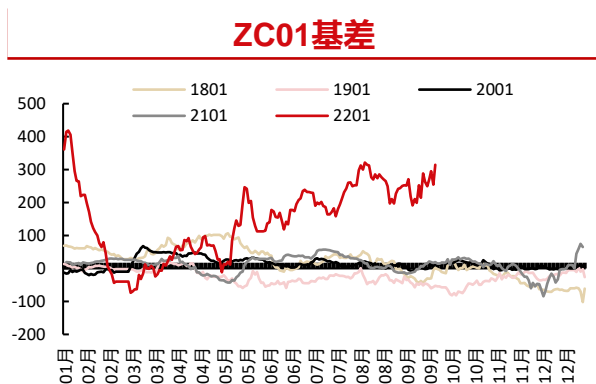
### 全口径日均发电量



## 1.6、价差：期货持续贴水，煤价高位震荡

■ 周内动力煤主力ZC2201合约震荡，收盘价1188元/吨（+130）。动力煤主力ZC22205合约震荡，收盘价969元/吨（+78）。期差1-5收盘价219元/吨（+52）。

■ 主力ZC2201合约基差314.5元/吨（+44.8），ZC2205合约基差533.7元/吨（+97.4）。



# 免责声明

---

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其他附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。



**中信期货**  
CITIC Futures

中信期货有限公司

**总部地址：**

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）  
北座13层1301-1305室、14层

**上海地址：**

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场  
3号楼23层

致謝

---