

供应继续增加，煤市高位震荡

——动力煤策略周报20211017



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

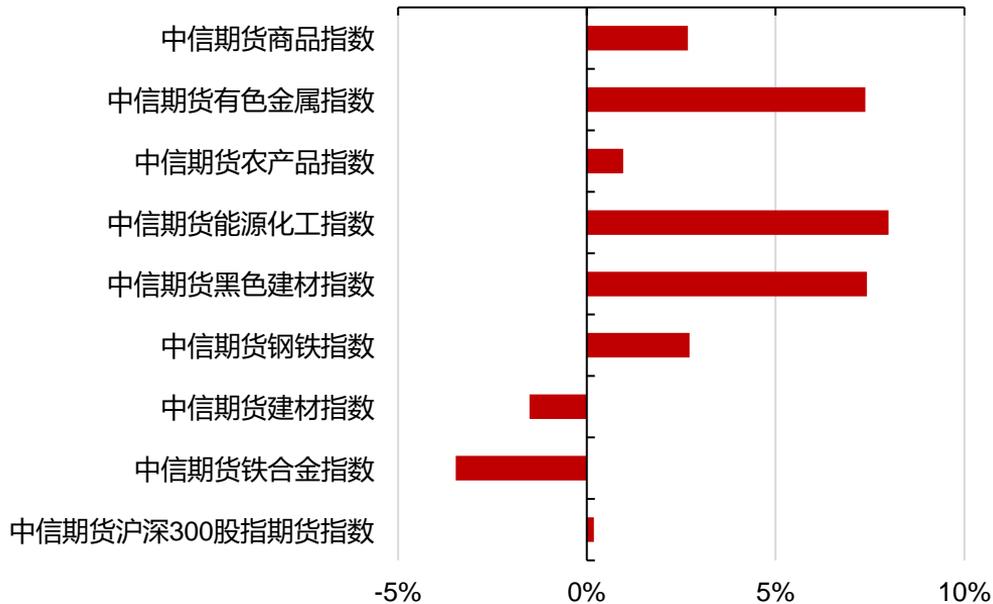
从业资格号 F3062206
投询资格号 Z0016472
021-80401752
jiangxiuming@citicsf.com

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

■ 周涨跌



1、动力煤：供应继续增加，煤市高位震荡

品种	周观点	中线展望
动力煤	<p>1、生产方面：随着能源紧张情况的加剧，电煤保供增产力度不断加码，节日前后主产区发布加快产能释放的文件，其中内蒙核增产能9800万吨、山西核增产能5500万吨，即四季度月均产量环比上半年增产超过1200万吨，如此可实现合法生产达到3.4亿吨的水平。但由于新核增产能仍旧涉及环保、安全、土地审批等相关监管，因此具体落地情况还有待进一步跟踪。</p> <p>2、政策方面：由于长协与市场“双轨制”的存在，煤炭的供给可实际分为长协供给与市场供给两部分，在国际能源危机的恐慌影响以及国内煤炭库存低位的背景下，以发电与供暖为主的电煤端是整个煤炭供给端的主流，安全度过能源危机下的冬天是政策的主要导向。</p> <p>3、需求方面：对于电煤来说，四季度初期属于消费淡季，实际消耗处于季节性低位，而在长协保供与市场煤高价压制的的影响下，电煤端主要以长协进厂为主，市场煤采购积极性较低；而对于以市场煤采购为主的建材、冶金、化工行业来讲，由于煤炭端成本的大幅提升可能开始实质影响到利润水平，加之高耗能电价幅度的调整，市场化采购的积极性可能也将受到影响。</p> <p>4、库存方面：在消费下降、长协保供的情况下，电厂端库存开始累积，而港口库存也由于市场采购下降而出现提升的情况，这侧面反映了高煤价的负反馈与保供效果均有所显现。</p> <p>5、总体来看：随着生产端保供增产的效果显现，在电煤端库存达到安全边际后，市场供给弹性也将逐步提升，市场供需环境正在逐步演化，极度紧缺的恐慌也将有所好转；但社会库存现实性低位依旧是影响煤炭市场中期走势的主要因素，煤炭市场将在被动累库存与历史低库存的双重影响下继续呈现高位震荡的格局。</p> <p>操作建议：区间操作</p> <p>风险因素：产能释放不及预期（上行风险）；能耗双控力度超预期（下行风险）</p>	震荡偏强

2021年保供产能追踪

单位: 万吨	保供增量	有效增量	性质	属性	生产产能: 亿吨	有效产能	月产量	理论极限	建设产能	产能置换
2021年初	-	-	-	-	38.50	38.50	3.21	3.53	5.00	4.00
2021上半年	9000	9000	在建投产	建设产能	39.70	38.61	3.22	3.54	4.10	3.70
	3000	3000	核增释放	产能置换						
7.30	6670	6670	鄂尔多斯露天矿停产复产 (土地审批)	生产产能	39.70	39.28	3.27	3.60	4.10	3.70
8.4	4350	4350	在建试运转延期	建设产能	40.14	39.72	3.31	3.64	3.67	3.70
8.11	12000	4200	露天矿减产恢复 (土地审批)	生产产能	40.14	40.14	3.34	3.68	3.67	3.70
8.25	7500	7500*0.2	露天矿建设产能 (土地审批)	建设产能	40.89	40.29	3.36	3.69	2.92	3.70
10.6	9940	9940	已完成全年产量继续生产	生产产能	40.89	40.29	3.35	3.69	2.92	3.70
10.6	5500	5500*0.5	山西98座核增释放	产能置换	41.44	40.56	3.38	3.72	2.90	3.15
10.7	9800	9800*0.7	内蒙古72座核增释放, 其中属于鄂尔多斯7000万吨	产能置换	42.42	41.25	3.44	3.78	2.90	2.17

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。
9月24日	发改委：召开专题会议部署采暖发电用煤中长期合同全覆盖煤源落实工作。
10月2日	发改委：抓紧组织发电供热企业补签中长期合同工作；规范补签中长期合同定价机制；提高中长期合同的履约率和执行的均衡性；做好合同签订履约情况的报送工作；加强信用监督
10月6日	山西省：发布《将部分煤矿列入保供煤矿并按要求组织生产的通知》，对已完成全年生产计划的51座及拟核增产能的98座煤矿列入保供煤矿，在确保安全的前提下，可组织正常生产。
10月7日	内蒙古：发布《内蒙古自治区能源局关于加快释放部分煤矿产能的紧急通知》，对列入核增潜力的名单的72座煤矿，在确保安全的前提下，可按照核增后产能组织生产。
10月8日	中国煤炭运销协会：各企业要优先确保发电供热用户的长协合同资源，原则上四季度要按照不少于全年合同量的1/4进行兑现，已签订的电煤长协合同履约率四季度要达到或超过100%。

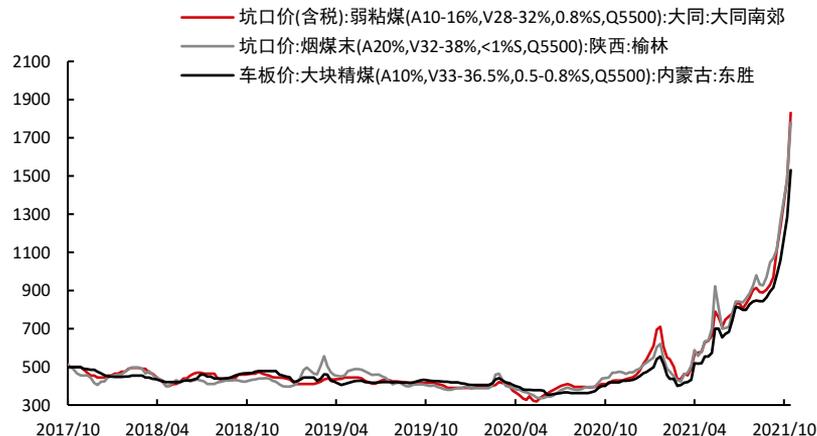
1.1、上周回顾：坑口价稳中上探，煤市高位震荡

- 国庆期间因极端天气关停的多数煤矿已经陆续复产，保供政策也逐渐推进，截至10月12日，鄂尔多斯日均产量219万吨/日，月环比增加11万吨/日，较9月份日均增加25万吨/日，供给端压力逐渐缓解。但保供产量多为长协煤，部分煤矿或因保供暂停或减少对外销售，产地货源依旧紧张，带动坑口价稳中上行。叠加发运效率和低库存的综合影响，短期煤价支撑仍存。
- 港口及产地动力煤价格回顾：截至10月15日，广州港山西优混（Q5500）库提价（含税）2300元/吨（+420）；大同南郊弱粘煤（Q5500）坑口价1830元/吨（+350），内蒙古东胜大块精煤（Q5500）车板价 1530元/吨（+250），陕西榆林烟煤末（Q5500）坑口价1780元/吨（+300）。

主流港口价格



主产地坑口价格

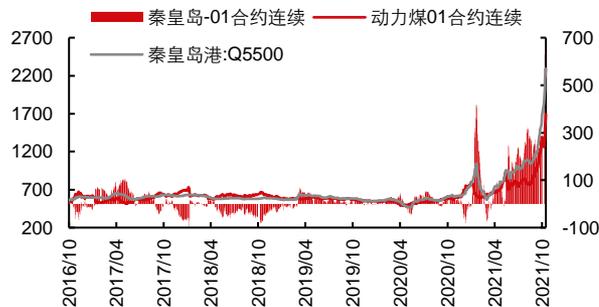


1.2、价格回顾：期货持续贴水，国际煤价上探

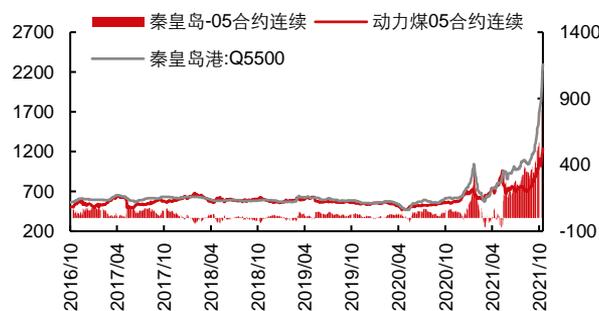
■ **动力煤期货价格：**截至10月8日动力煤主力ZC2201合约震荡，收盘价1692元/吨（+430）。动力煤主力ZC22205合约震荡，收盘价1236元/吨（+219）。主力ZC2201合约基差600.5元/吨（+180）。

■ **国际动力煤价格：**截至10月13日，纽卡斯尔NEWC动力煤现货价248.0\$/T（+3.9），欧洲ARA港动力煤现货价272.3\$/T（+17.9），理查德RB动力煤现货价236.7\$/T（+8.9）。截至10月14日，广州港印尼煤(Q5500)库提价2275元/吨（+420）；广州港澳洲煤(Q5500)库提价2275元/吨（+420）。

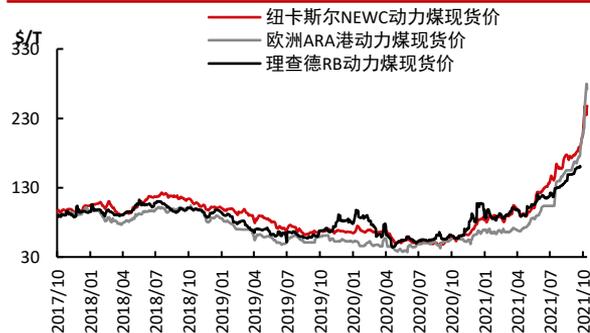
ZC01基差



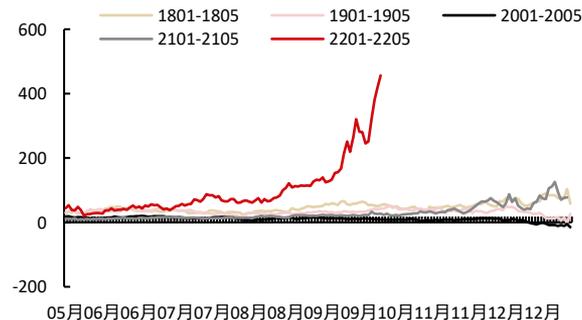
ZC05基差



国际动力煤价格



期差1-5季节性

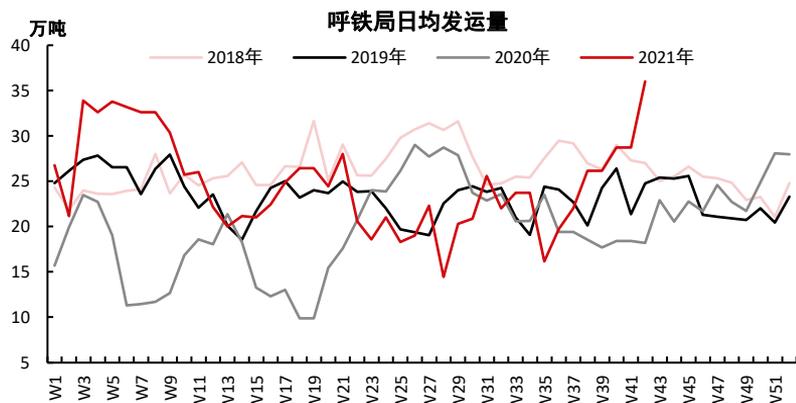
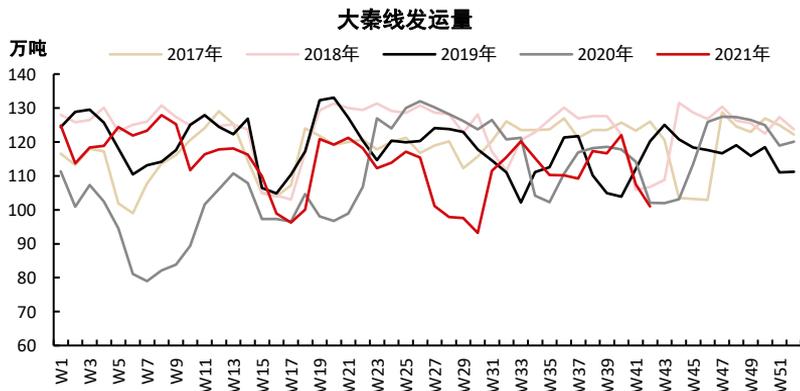
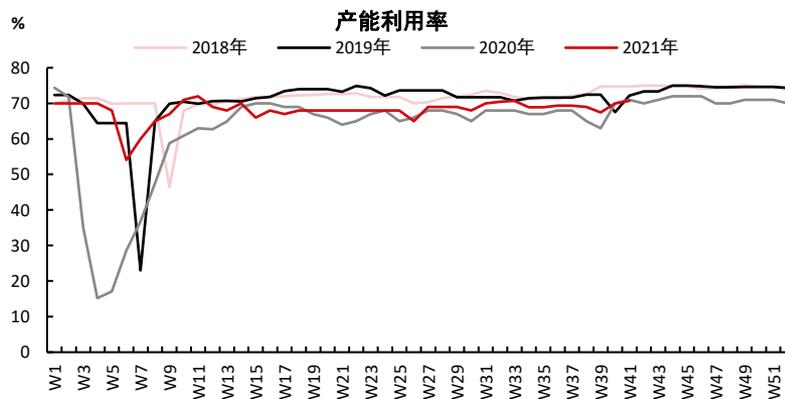


1.3、产地：供给短期紧张，发运恢复高位

■ 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，但落地效果有待观察，短期内仍无法改变供需错配的矛盾。

■ 数据跟踪：截止10月12日，鄂尔多斯地区煤矿开工率为70.7%，较上月底提升3.3个百分点，煤炭供应有所增加。

■ 呼铁发运恢复高位，大秦线检修期发运受限。截止10月12日，呼铁局总发运量为252万吨，环比上升11.3%，到港发运量231万吨，环比上升9.4%；截至10月7日，大秦线日均发运量101.1万吨（-6.4），十月大秦线进入检修期，发运将受影响。



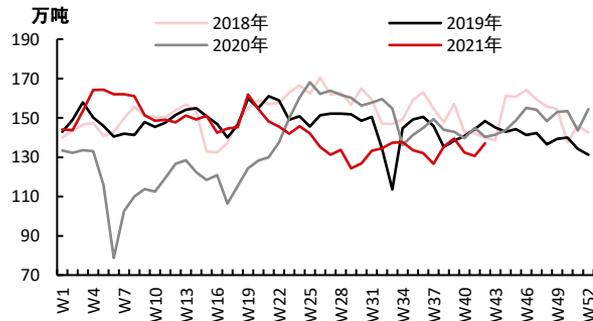
1.4、港口：港口调度恢复，供需维持紧平衡

■ 随着发运利润恢复，北港调度逐渐转好，但由于保供下，煤矿外运紧张，同时大秦线检修，铁路运力承压，港口货源仍存需求缺口。

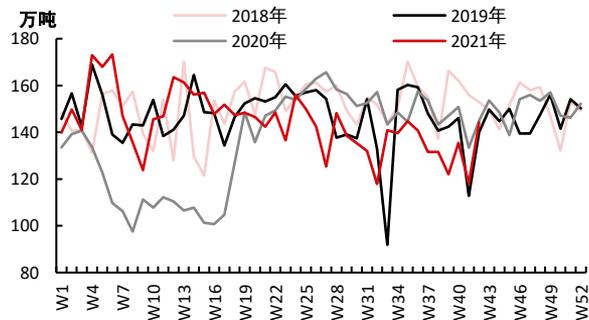
■ 截至10月14日，环渤海港口调入量周均137.0万吨，其中秦皇岛48.3万吨、黄骅港54.1万吨、曹妃甸港19.7万吨。

■ 截至10月14日，环渤海港口吞吐量周均144.2万吨其中秦皇岛45.8万吨、黄骅港53.6万吨、曹妃甸港24.5万吨。

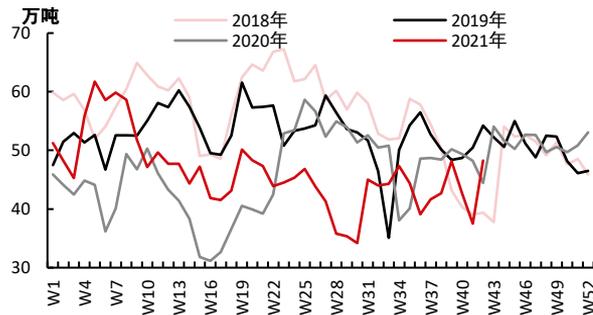
环渤海港口调入量



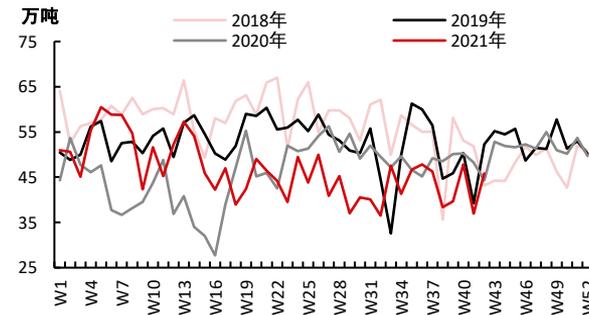
环渤海港口吞吐量



秦皇岛港口调入量



秦皇岛港口吞吐量



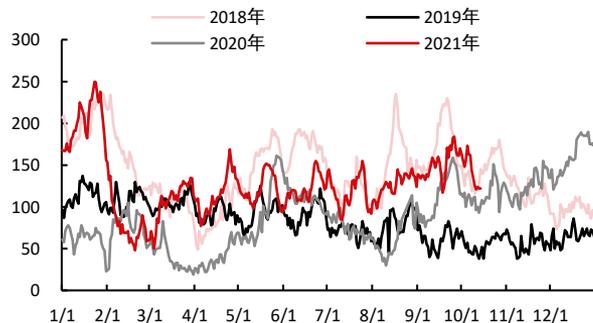
1.4、港口：港口调度恢复，供需维持紧平衡

■ 高煤价下，电厂补库意愿仍维持观望，到港拉运船舶量下降。因海路运力供应增加，海运费整体下行。

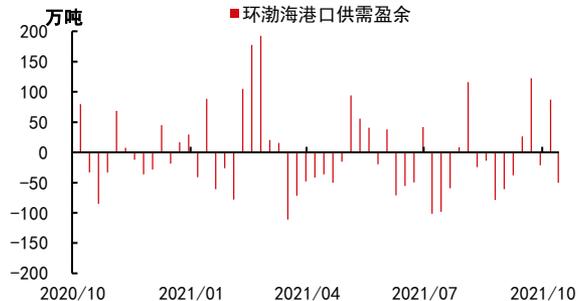
■ 数据跟踪：截至10月14日，环渤海港口船舶7日均值-128（-29），环渤海港口供需盈余7日累计-50.1万吨（-137.4）。

■ 截至10月14日，秦皇岛-广州（5-6万DWT）66.9元/吨（+0.7）；秦皇岛-上海（4-5万DWT）53.6元/吨（-2.9）；秦皇岛-张家港（2-3万DWT）69.7元/吨（-2.0），波罗的海干散货指数(BDI) 5062（-588）。

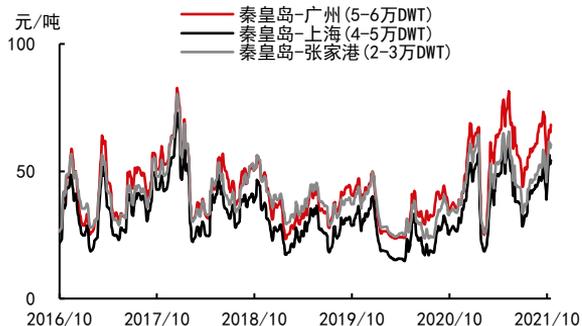
港口船舶量



环渤海港口供需盈余



国内港口沿海运费



BDI指数

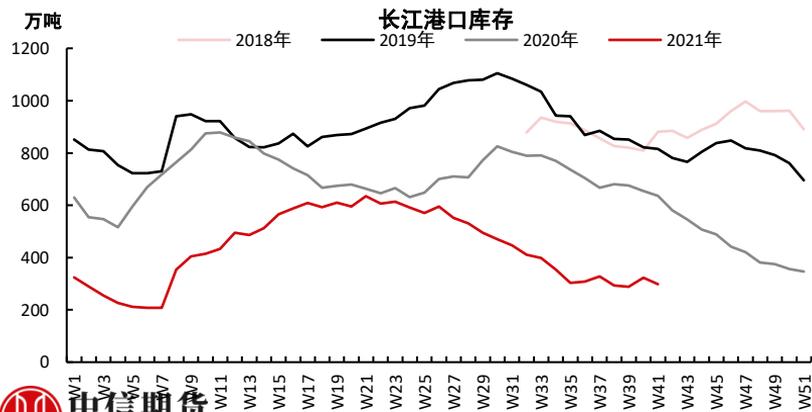


1.5、库存：运输调入影响，库存小幅减少

■ 高煤价下有关部门调低旺季电厂存煤标准，电厂补库积极性放缓，淡季累库难有较大幅度。保供下，煤矿外运紧张，同时大秦线检修，铁路运力承压，港口库存小幅下降。

■ 数据跟踪：截至10月15日，环渤海样本港口库存1870万吨（-33），其中秦皇408万吨（+8）；广州港口库存245.2万吨（+3.2）；长江主要港口合计库存298万吨（-24）。

■ 截至10月15日，沿海八省电厂库存1917.4万吨（+28.1）。



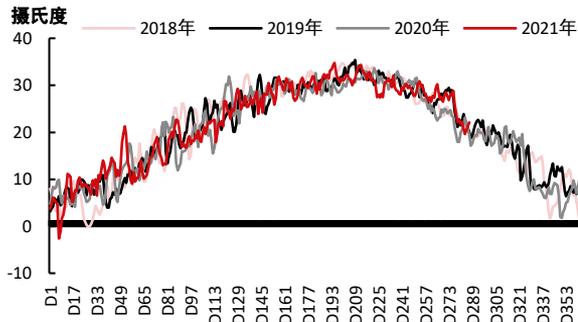
1.6、需求：消费淡季来临，日耗环比下降

■ 煤电已步入消费淡季，但综合近期能耗双控影响，目前日耗仍处于同比高位状态，同时，水泥及化工行业采购需求仍在释放，叠加北方地区零下温度已现，冬季供暖需求来临，需求强度仍在。长期来看，随着出口转弱和保供政策落地，煤炭需求将高位回落。

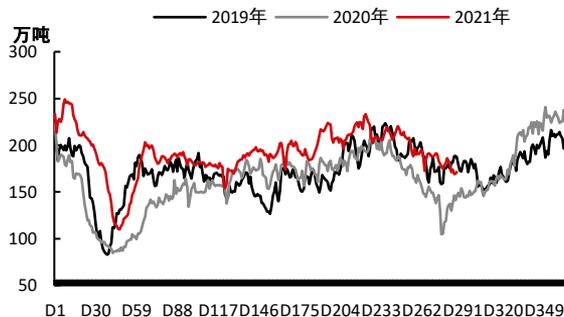
■ 数据跟踪：截至10月14日，全国重点城市最高气温7日均值22.1℃ (-0.4)。

■ 截至10月14日，沿海八省电厂日耗7日均值174万吨/天 (-6.1)，供煤7日均值171.3万吨/天 (-18.9)，可用天数7日均值11天 (+0.5)。

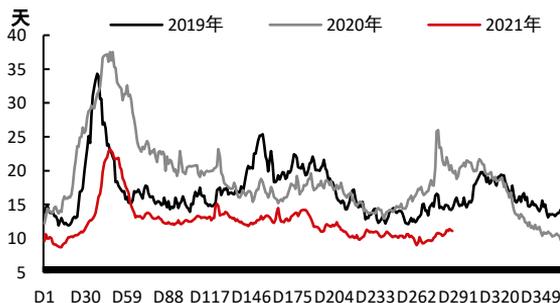
全国重点城市最高平均气温



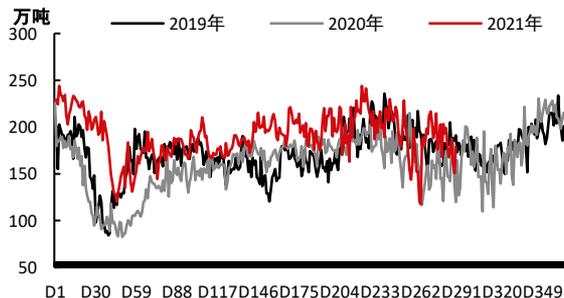
沿海八省电厂耗煤



沿海八省电厂可用天数



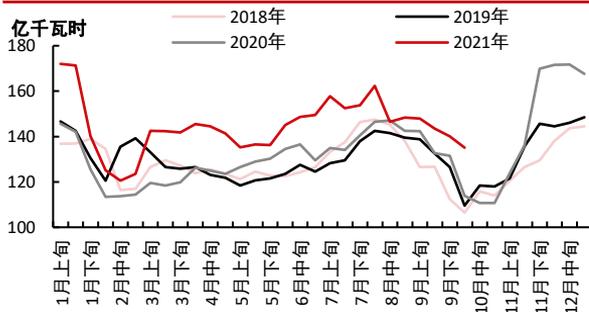
沿海八省电厂供煤



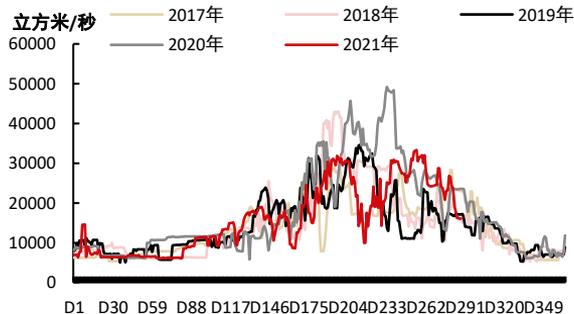
1.6、需求：消费淡季来临，日耗环比下降

- 煤电进入消费淡季，10月上旬火电季节性转弱，但结合能耗双控影响，发电降速并未明显增加，整体季节性转弱速度慢于同期，用电需求仍处高位。
- 十月上旬全口径日均发电量198.3亿千瓦时 (-20.5)，火电日均发电量135.1千瓦时 (-5)，水电日均发电量37.6亿千瓦时 (-4.9)，清洁电力日均发电量25.6亿千瓦时 (-0.6)。
- 截至10月15日，三峡大坝入库量7日均值20542.86立方米/秒，出库量7日均17900.00立方米/秒。

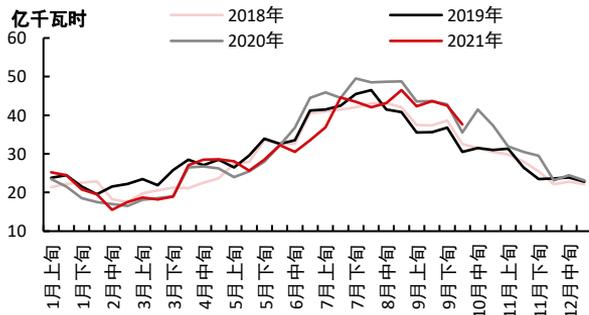
火电日均发电量



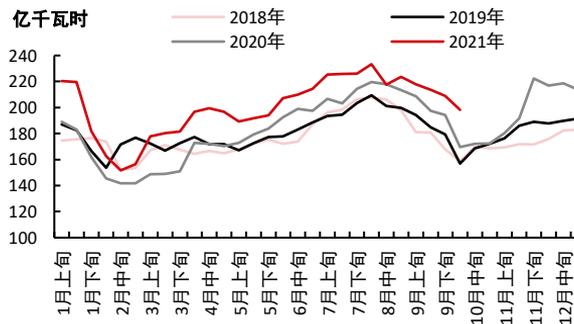
三峡大坝出库量



水电日均发电量



全口径日均发电量



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的。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
