

## 研究报告

### 期市博览

#### 保供常提产量难增，限电下需求坚挺煤价难跌

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

本月主力合约更换，由于供应紧缺格局未改，加之低库存下冬储开启，动力煤涨势强劲，不断突破前期高价，9月动力煤2201合约收1393.6元/吨，月涨幅高达59.82%。尽管当前电厂日耗已迎来峰值拐点，但主产地煤矿在煤矿事故及全运会影响下存在停产，加之大多数煤矿为保长协，仅有少数煤矿销往市场，在煤矿紧缺下煤价高企。月底各省出台限电措施以缓解煤炭紧缺带来的影响，然电厂在低库存下面临冬储，补库意愿仍较强烈，需求坚挺。近期，为保供应山西省与14省（区、市）签订四季度长协煤中长期保供合同，浙江省迎来首批13.6万吨哈萨克斯坦进口煤，然10月大秦线迎来检修，山西省受气候灾害影响27座煤矿紧急停矿，在需求坚挺下，煤价或仍易涨难跌。

推荐区间：1350-1500

风险提示：产地煤矿受安全事故影响再次大幅停产；政府放开澳煤进口限制。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

黎俊

期货从业资格：F3026388

投资咨询资格：Z0014033

邮箱：lij\_f@gzgf2010.com.cn

王一秀

期货从业资格：F3081778

邮箱：wang.yixiu@gzgf2010.com.cn

#### 相关图表



#### 相关报告

- 2021.03.19 《2021年河北省动力煤港口调研报告》
- 2021.04.19 《关于2021年煤炭储备能力建设政策梳理》
- 2021.04.27 《2021年陕晋蒙产地调研报告》
- 2021.05.28 《多郑煤2109单边策略》
- 2021.06.08 《江浙闽放开进口煤，供应是否有所变化？》
- 2021.07.12 《保供常提跌势难续，供应偏紧煤价易涨难跌》
- 2021.08.09 《纠正运动式“减碳”对动力煤走势的影响》

## 一、动力煤行情回顾

### (一) 9月涨势强劲，供应偏紧格局未改

本月主力合约换月，在供应偏紧格局未改下，煤价在突破 900 元后稳步上涨。2 日，发改委要求内蒙古能源局核查涨价煤矿有关情况；山西省决定于 2021 年 9 月-10 月对全省范围内所有正常生产建设的煤矿、煤炭主体企业，各市、县煤矿安全监管部门开展煤矿水害防治专项检查。8 日，监测到榆林煤炭交易中心发布煤价不实信息后，国家发展改革委、陕西省发展改革委立即责成榆林市进行调查，陕西省榆林市即成立煤炭价格上涨舆情专项调查组，对其所载内容进行专项调研查证，同时对榆林煤炭交易中心有限公司主要负责人进行约谈。发改委表示，将持续加强信息监测，会同有关部门严厉打击此类违法违规行为，切实做好煤炭保供稳价工作，保障市场平稳有序运行。该消息使得煤价涨势暂缓。10 日，华能集团、国家电投集团、国家能源集团、中煤能源集团、晋能控股集团、龙煤集团、山东能源集团、河南能源集团、陕西煤业化工集团、伊泰集团召开座谈会，研究今冬明春煤炭供应形势和保供稳价有关工作。国家矿山安全监察局决定即日起至 2022 年 6 月底全面开展煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作。12 日，18:00 开始榆林所有煤矿煤厂停止营业，该措施使得推进煤炭保供更加困难，煤价由此再次迎来小幅上涨。21 日左右，发改委、能源局联合开展能源保供稳价工作督导。同时，有关部门调低旺季电厂存煤标准；发改委将组织开展东北地区采暖季发电供热用煤中长期合同全覆盖集中签约。陕西榆林地区停产煤矿自 16 日起陆续复产，然在增产进程缓慢下，供应偏紧格局未改。23 日左右，多数大矿停止外销主要自用及保长协，鄂尔多斯个别矿由于缺票暂停销售，这使得市场煤更加紧缺，煤价再次迎来上涨。27 日，榆林地区的煤矿接到政府通知，为迎接国庆期间确保安全生产，定于 9 月 30 日 0 时至 10 月 1 日 24 时煤矿停产停销，巴音孟克纳汇煤矿两人死亡事故，东胜区所有煤矿停产。尽管本月迎来日耗高值拐点且不断推进保供，但仍有安全事故等事件使得煤矿停产。在煤价高企下，电厂补库意愿低，电厂库存不断减少。当前各省已出台限电措施以缓解用煤压力，然临近冬储，电厂补库意愿不减需求坚挺，供应方面本月无明显增量，煤价在此情况下不断突破前期高位。国庆假期传出或有澳煤通关可能，然从中澳关系来看，可能性较小，进口煤方面对供应补充作用仍较小。近期受山西暴雨及大秦线检修影响，供应或仍难有明显增量，预计下月煤价仍维持高位。

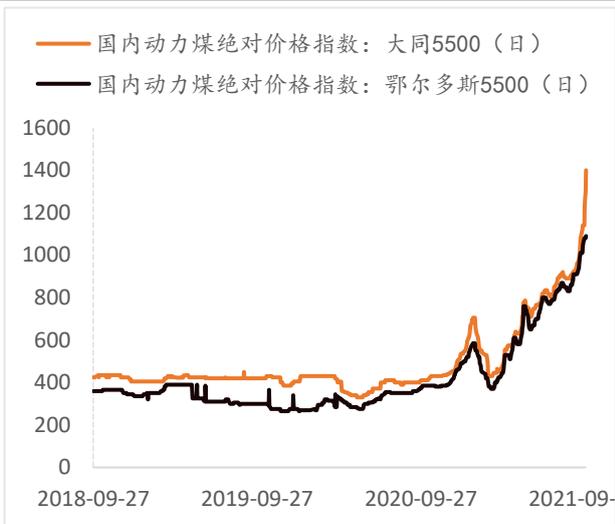
图表1：动力煤2201合约日线图



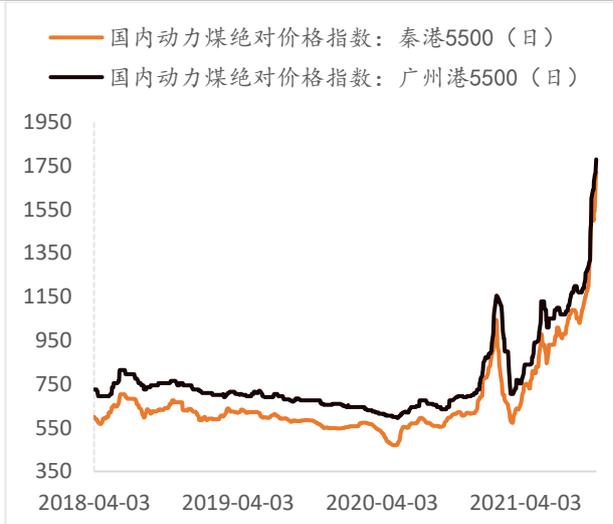
数据来源：文华财经，广州期货研究中心

## 二、现货指数

图表2：动力煤日度绝对价格指数：产地

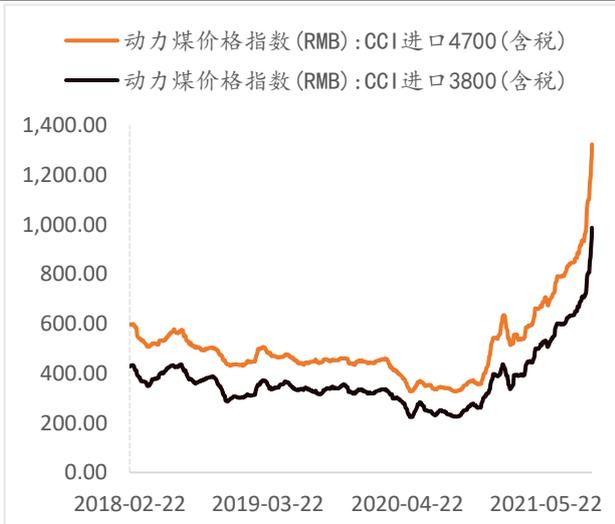


图表3：动力煤日度绝对价格指数：港口



数据来源：Mysteel，广州期货研究中心

图表4：CCI进口指数



图表5：国际主要港口动力煤现货价



数据来源：Wind，广州期货研究中心

## 三、基本面分析

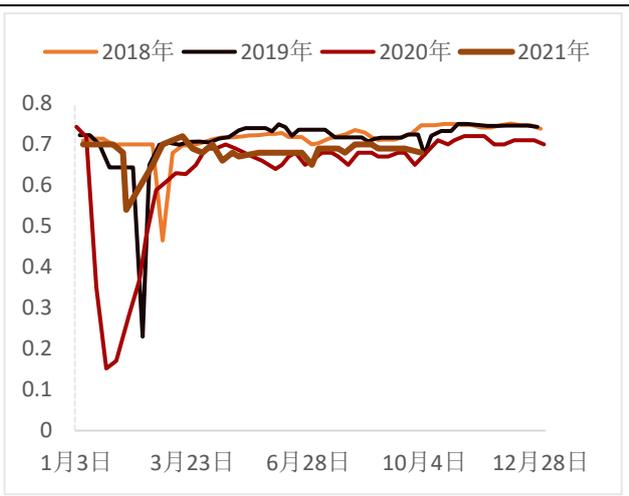
### （一）供应端

#### 1、产地情况

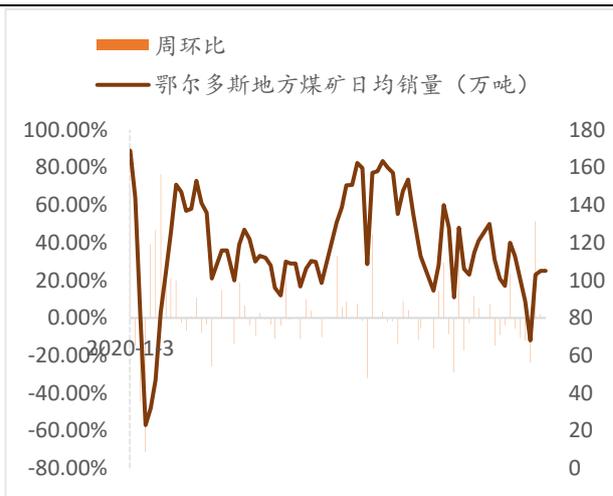
自10月2日起，山西地区受暴雨影响，多地发布暴雨蓝色预警。在暴雨影响下，27座煤矿紧急停产，这对后续煤矿保供有明显影响。近期，山西承担14省市煤炭定点保供，涉及保供量5500万吨，从发布暴雨蓝色预警地区来看，预警地区主要集中在长治及临汾。由于10月4日至10月28日大秦线将进入检修期，公路汽运作为铁路运力不足时的运力补充将发挥重要作用，然当前国内主要煤炭外运路线长治-邯郸、长治-安阳汽运路线将在暴雨下受到影响，其中河北地区保供有所影响。尽管当前煤炭保供常提、保障煤管票供应充足，国家发改委也明确禁止“一矿事故，整区停产”的，但三大主产

地在安检仍趋严，增产速度较缓慢的现状下，产地供应仍偏紧。

图表 6: 鄂尔多斯地方煤矿开工率季节性

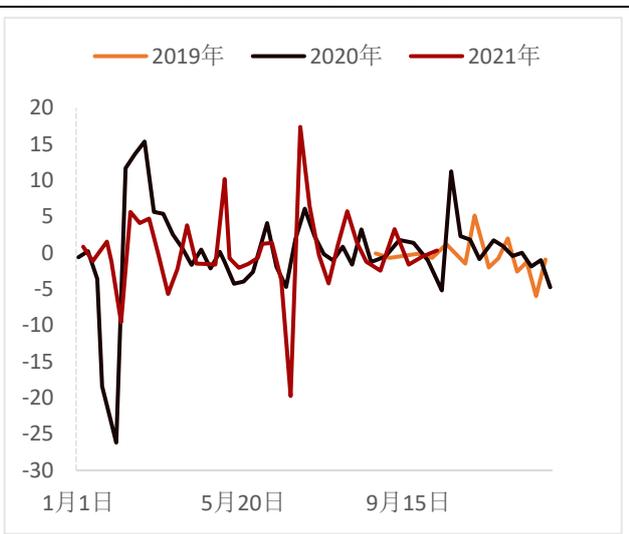


图表 7: 鄂尔多斯地方煤矿日均销量及周环比

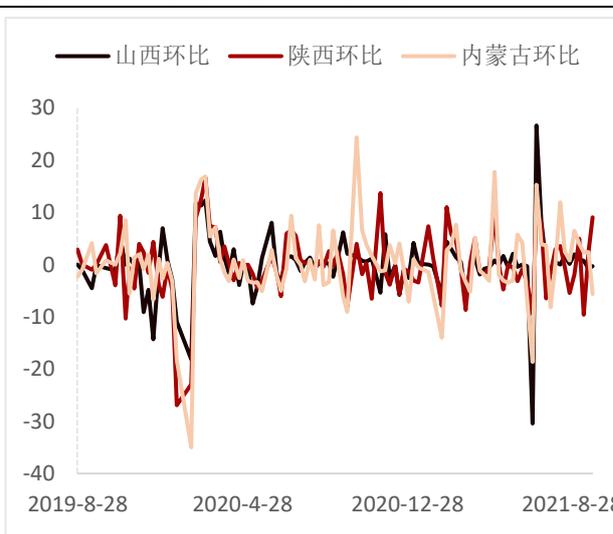


数据来源：内蒙古煤炭交易中心，广州期货研究中心

图表 8: 66 家煤矿总开工率环比季节性

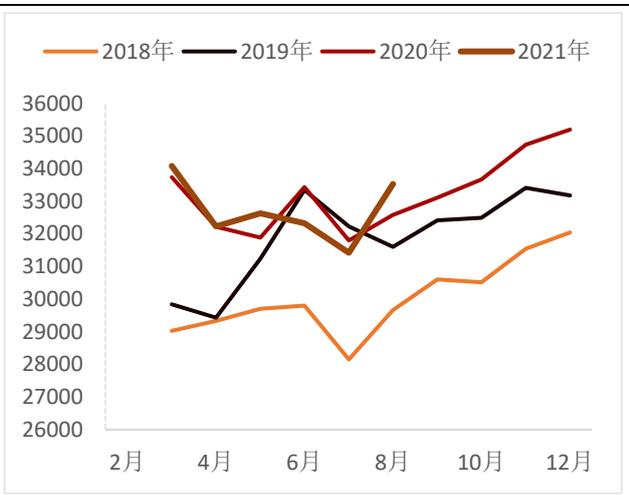


图表 9: 66 家煤矿各地总开工率环比

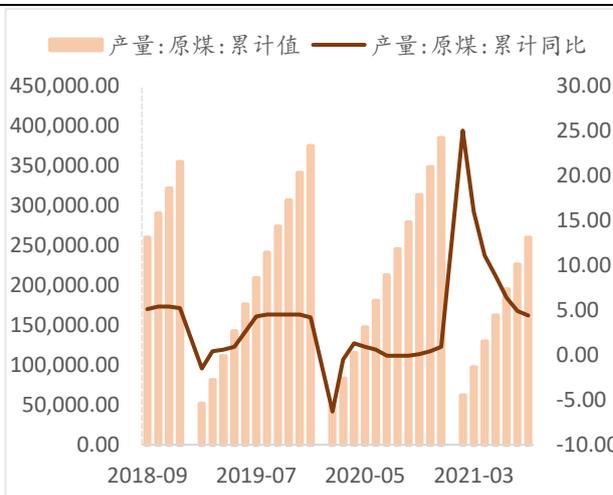


数据来源：中国煤炭资源网，广州期货研究中心

图表 10: 原煤产量当月值季节性

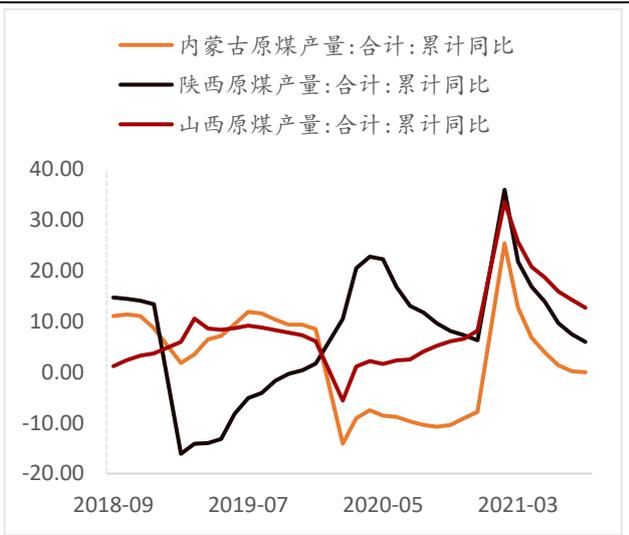


图表 11: 原煤产量累计值及同比

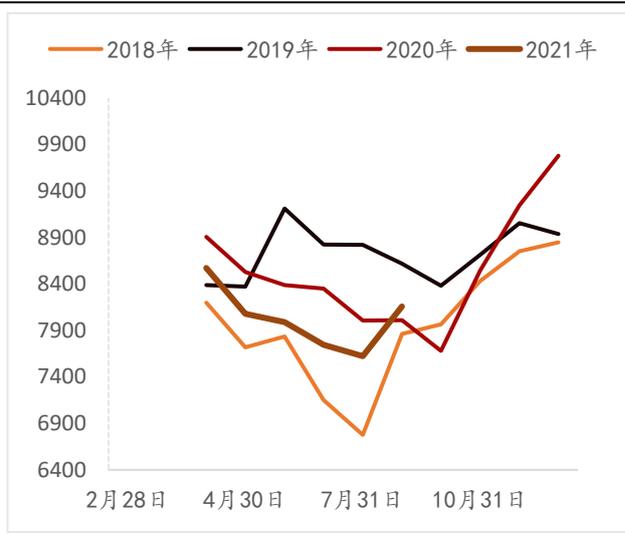


数据来源：Wind，广州期货研究中心

图表12: 陕晋蒙产量累计同比

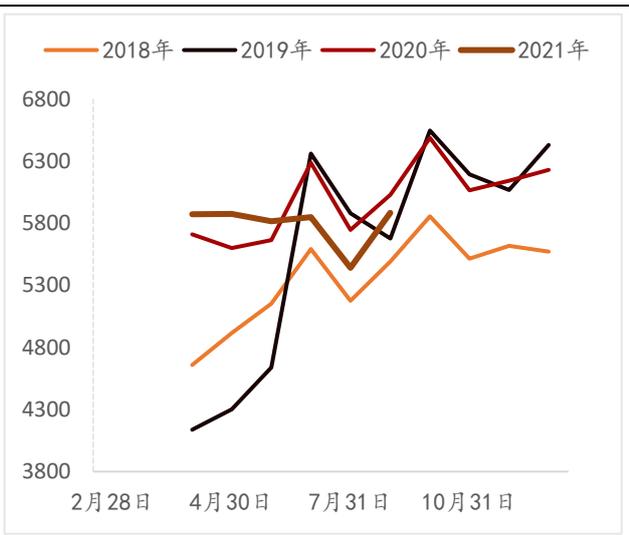


图表13: 内蒙古原煤产量季节性

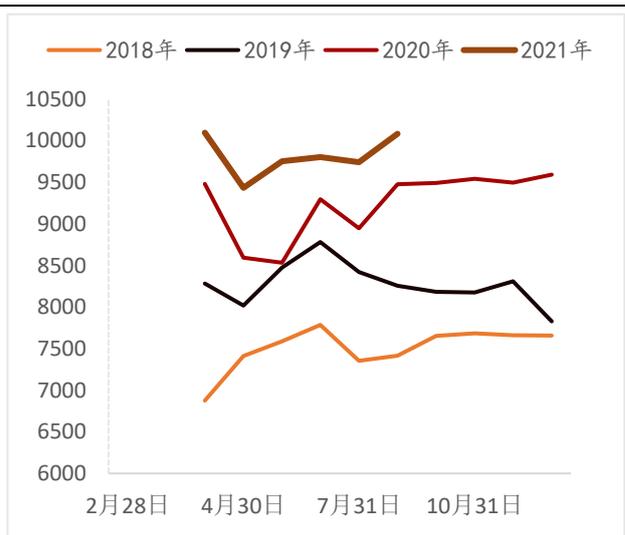


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表14: 陕西原煤产量季节性



图表15: 山西原煤产量季节性

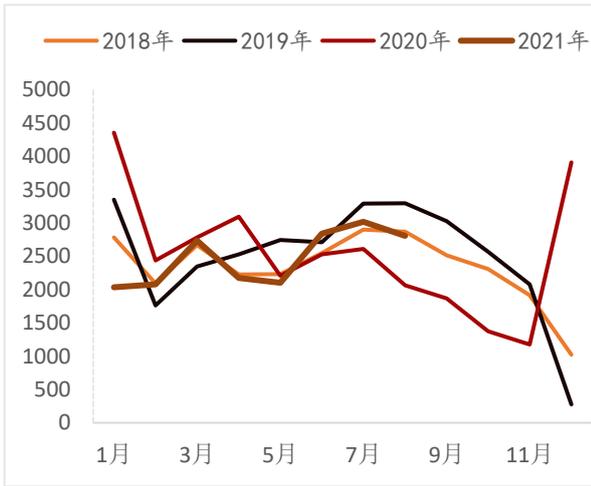


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

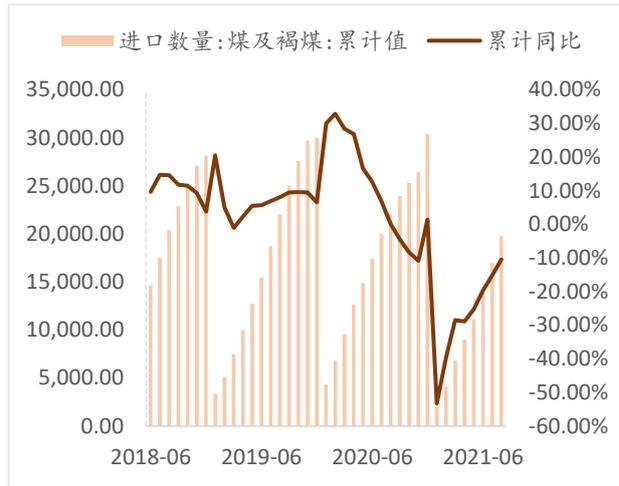
## 2、进口情况

7月煤及褐煤进口当月值为3018万吨,环比增加6.31%,同比增加15.63%。分国别看,当前我国进口煤主要来源国仍为印尼及俄罗斯,7月印尼及俄罗斯进口煤均有明显同比增长。近日我国浙江已收到首批来自哈萨克斯坦的高卡煤炭,然对比我国主要进口国印尼、俄罗斯煤炭进口量而言仅有微量补充,印尼方面在DMO政策及疫情影响下出口量受限,加之其煤炭主要进口国之一印度近期电厂燃煤也严重短缺,后期我国煤炭进口量或难有明显增量。

图表16: 煤及褐煤进口当月值季节性

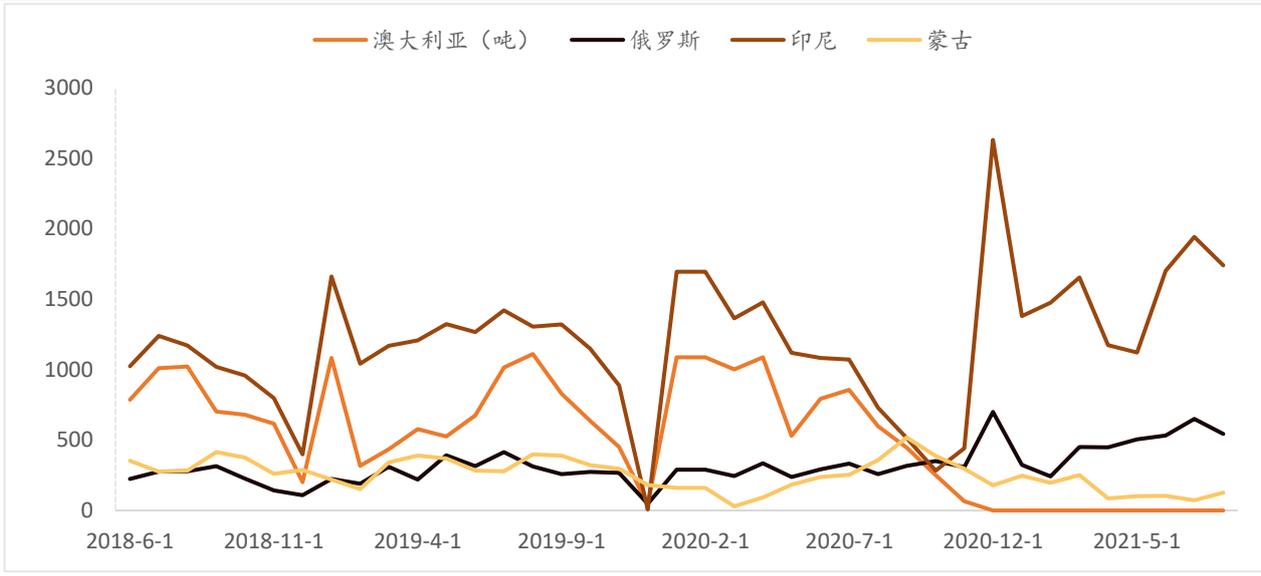


图表17: 煤及褐煤进口累计值及同比



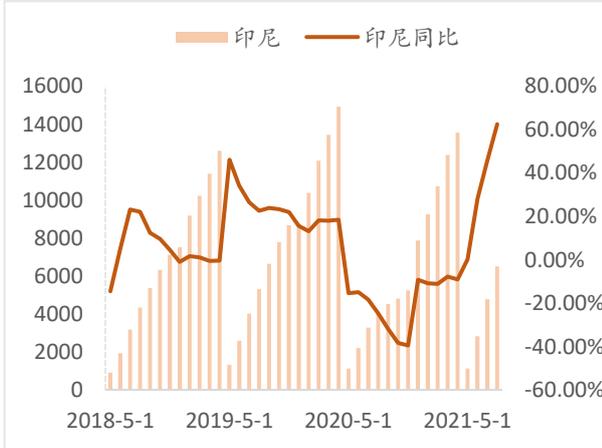
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表11: 煤及褐煤分国别进口量

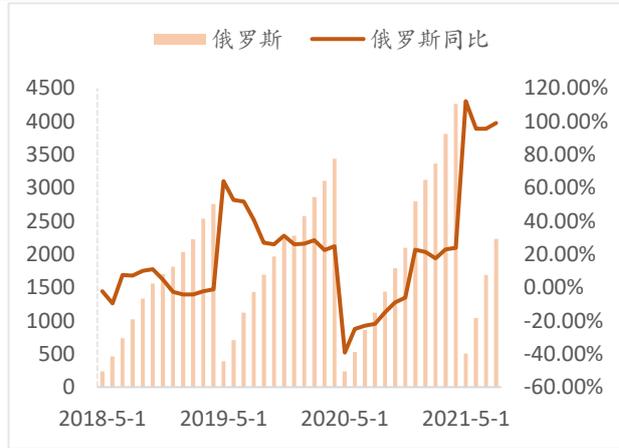


数据来源: Mysteel, 广州期货研究中心

图表12: 印尼煤与褐煤累计进口及同比



图表13: 俄罗斯与褐煤累计进口及同比



数据来源: Mysteel, 广州期货研究中心

### 3、运输情况

海运方面，CCBFI 煤炭综合指数本月呈持续下跌，波罗的海干散货指数直线上涨。从大秦线日度运量来看，9 月中上旬随着价格的下降运量有所增加，然而中下旬后煤价逐步增加，加之产量有所减少，日度运量再次呈现下滑趋势。下月大秦线检修将于 28 日结束，预计本月运量将有所减少。

图表14: CCBFI煤炭综合指数



图表15: 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表16: 秦皇岛-广州 (5-6万DWT) 沿海运价

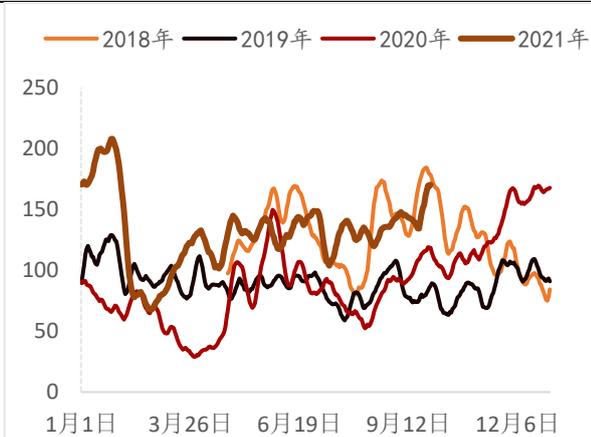


图表17: 秦皇岛-张家港 (2-3万DWT) 沿海运价



数据来源: CCTD, 广州期货研究中心

图表18: 环渤海三港船舶数季节性 (MA7)

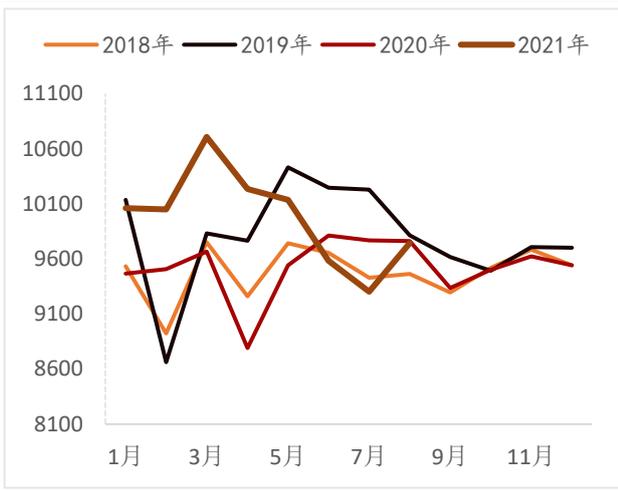


图表19: 环渤海三港煤炭调入量季节性

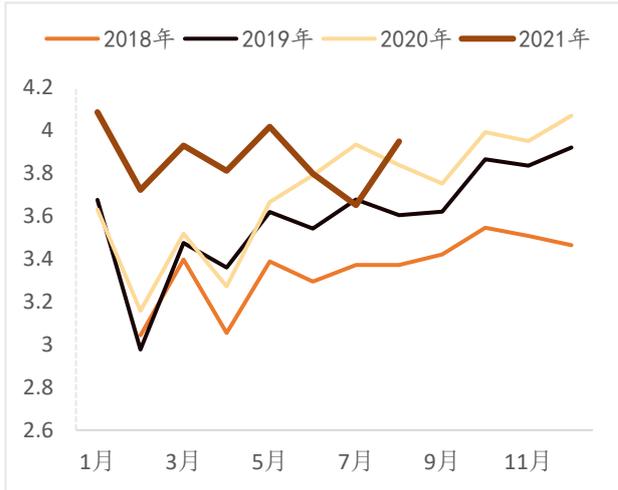


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表20: 国有重点煤炭铁路总运量当月季节性

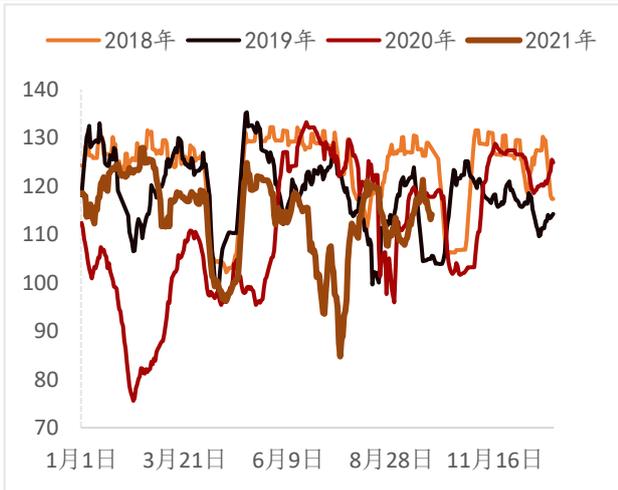


图表21: 铁路货运量当月季节性

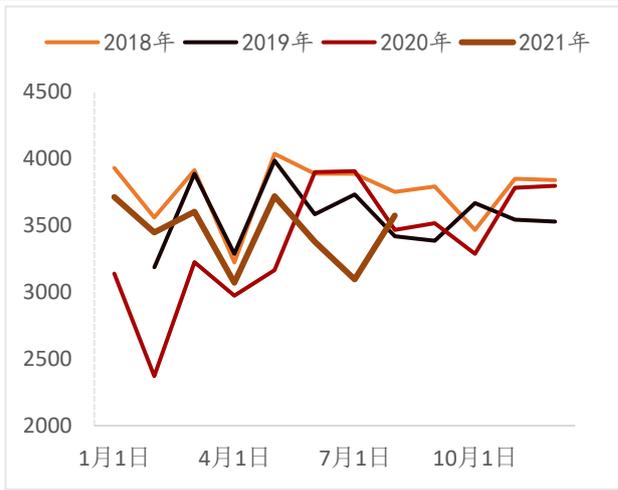


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表22: 大秦线日度发运量季节性 (MA7)

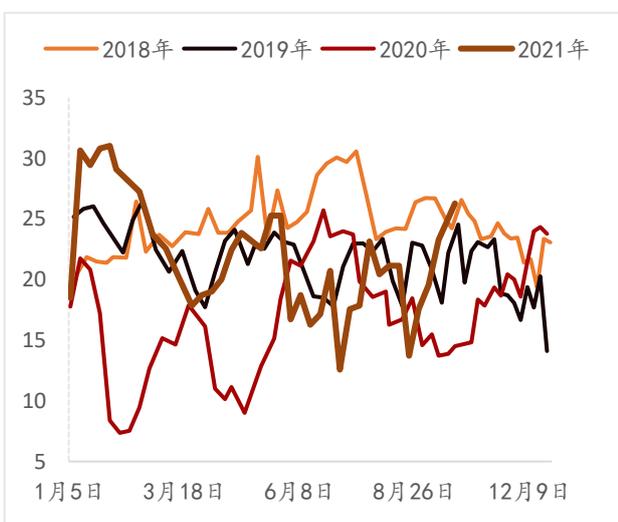


图表23: 大秦线月度发运量季节性

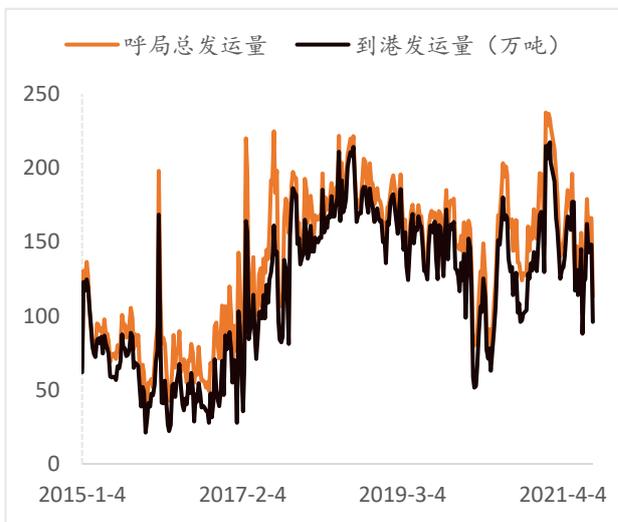


数据来源: CCTD, 广州期货研究中心

图表24: 呼局日均到港量季节性



图表25: 呼局总发运量及到港发运量

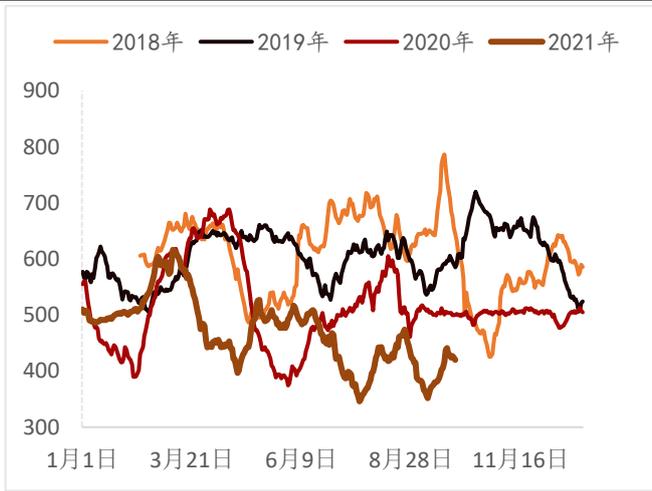


数据来源: 内蒙古煤炭交易中心, 广州期货研究中心

#### 4、库存情况

生产企业库存方面，当前仍处往年低位，且在今年供应偏紧情况下预计下月仍将呈低位。长江中下游库存方面，本月仍呈去库趋势，可推测当前下游主要通过消耗库存为主，对煤炭的购买主要为按需采购。港口库存方面，环渤海三大港口及72港库存仍处于往年低位，本月维持去库状态，截止9月30日，环渤海三港库存为1575.8万吨，月环比减少8.89%。沿海港口库存也呈去库趋势，当前已过日耗高值拐点，冬储开启，在限电及保供不断推进下，电厂库存本月或有有小幅增加。

图表26：秦皇岛港库存季节性

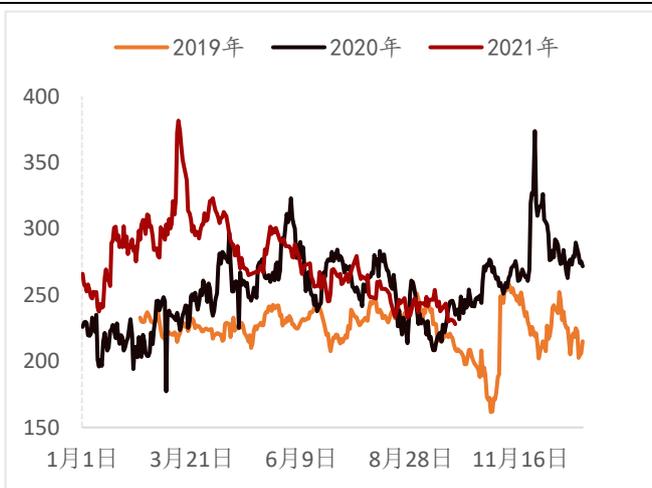


图表27：曹妃甸港库存季节性

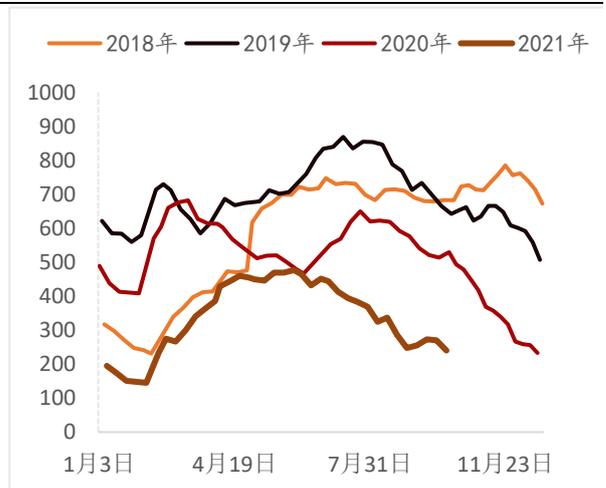


数据来源：Wind，广州期货研究中心

图表28：广州港库存季节性

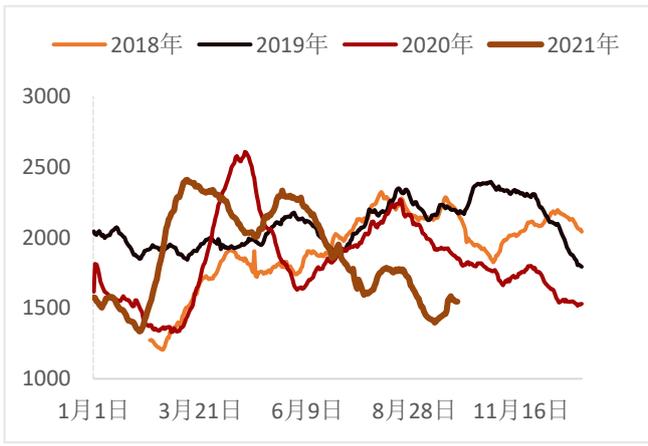


图表29：长江口煤炭库存季节性

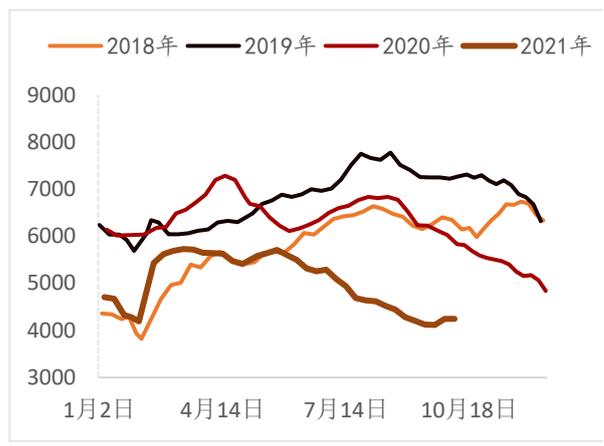


数据来源：Wind，CCTD，广州期货研究中心

图表30: 环渤海三港库存季节性

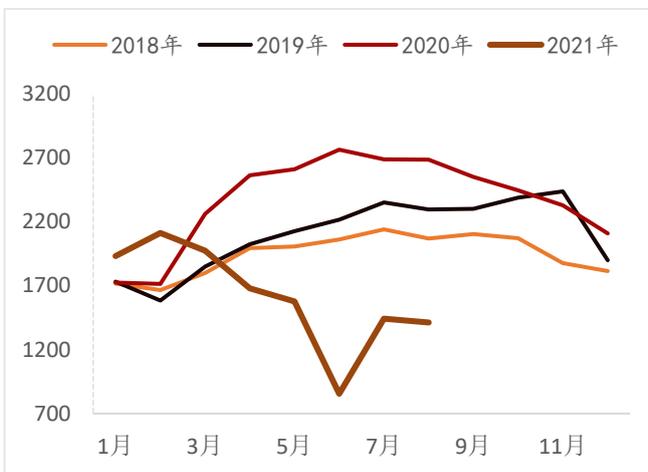


图表31: 72港库存季节性

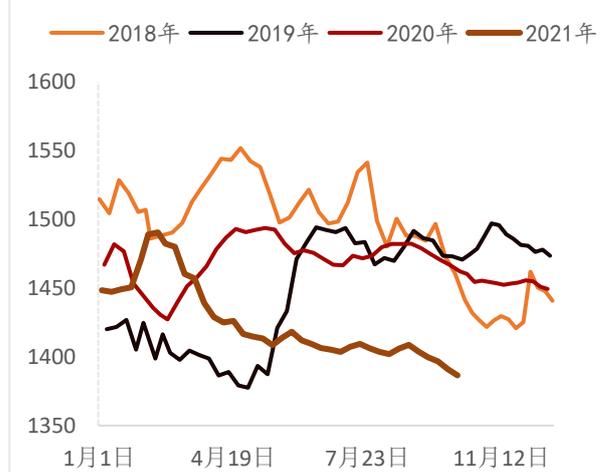


数据来源: CCTD, 煤炭江湖, 广州期货研究中心

图表32: 国有重点煤炭库存季节性

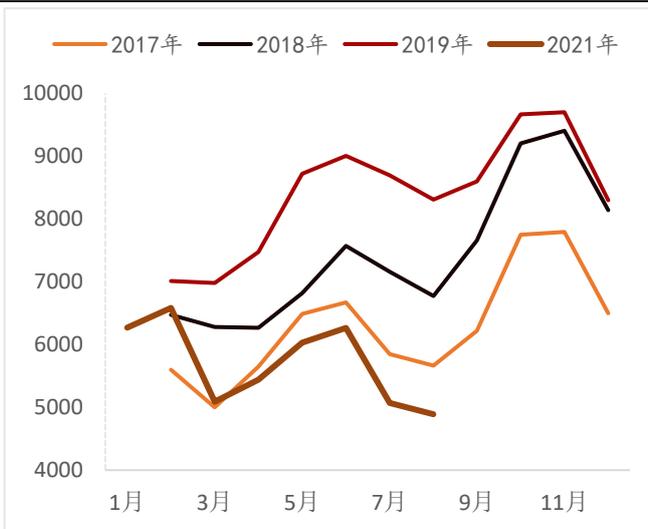


图表33: 动力煤生产企业煤炭库存季节性

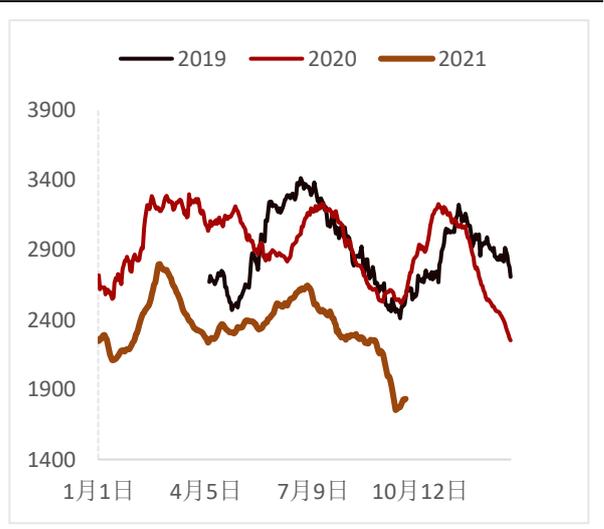


数据来源: Wind, 中国煤炭资源网, 广州期货研究中心

图表34: 国有电厂煤炭库存季节性



图表35: 沿海八省库存及同比

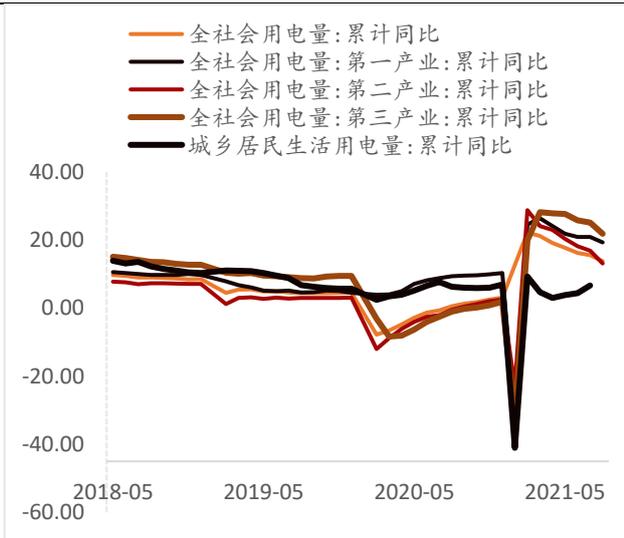


数据来源: Wind, CCTD, 广州期货研究中心

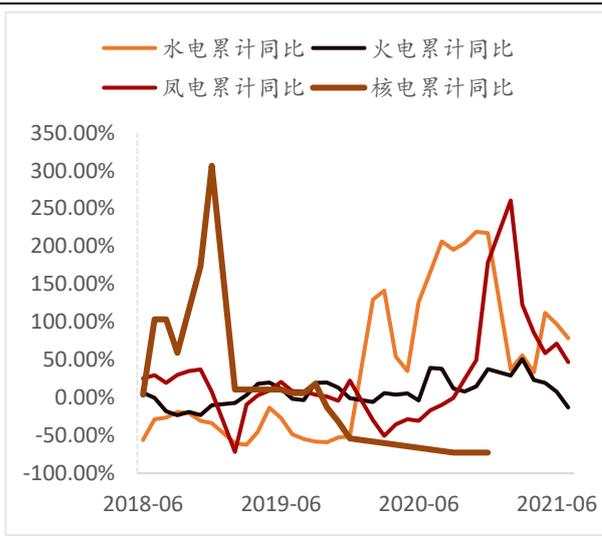
## (二) 需求端

从电源建设新增生产能力情况可见，水电与风电新增产能累计同比较其他能源仍为最高，然两者发电量仍较少，且仍不稳定，火力发电仍为主要发电能源，电厂对煤炭需求仍有支撑。近期我国各省出台限电政策以缓解电厂用煤压力，且当前已过往年用煤高值拐点，电厂日耗量呈季节性下降，然我国煤炭生产企业库存、全国港口库存及沿海港口库存均处历史低位，在冬储期间下游需求将较坚挺。水泥方面受能耗政策影响开工有所限制，需求有所减缓。

图表36：全社会各产业用电量累计同比

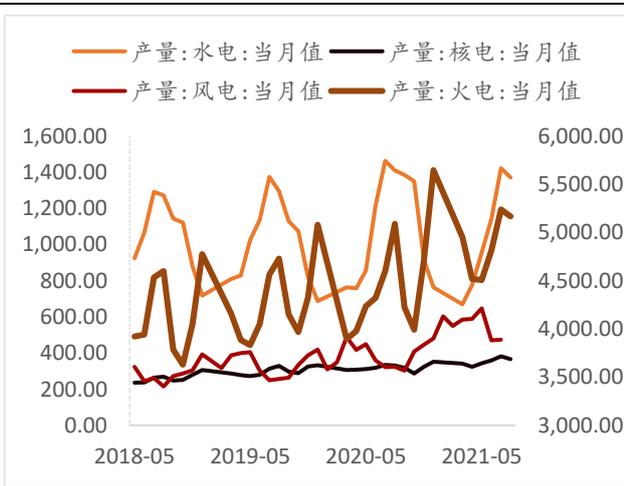


图表37：各能源电源建设新增累计同比

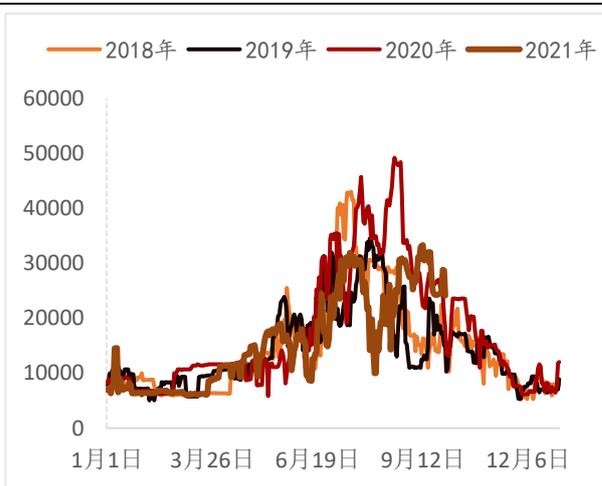


数据来源：Wind，广州期货研究中心

图表38：各能源当月发电量同比

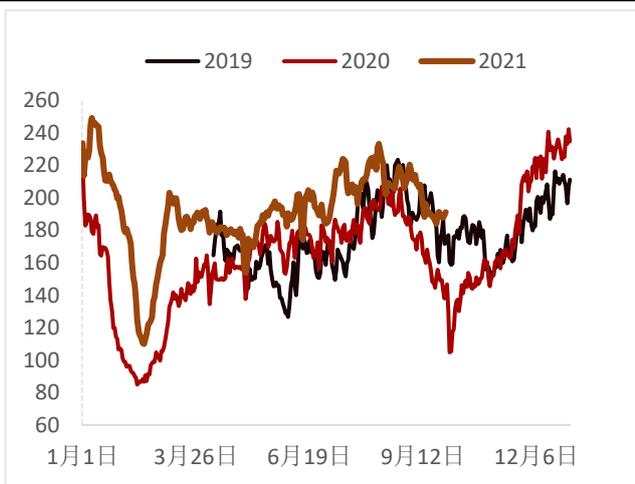


图表39：三峡水库出库量季节性

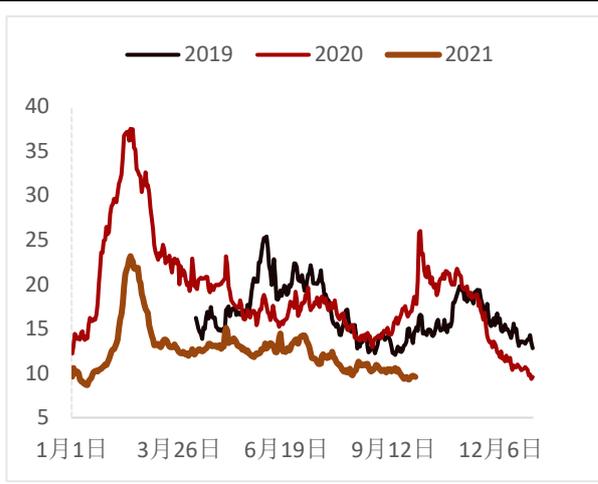


数据来源：CCTD，广州期货研究中心

图表40: 沿海八省日耗加同比

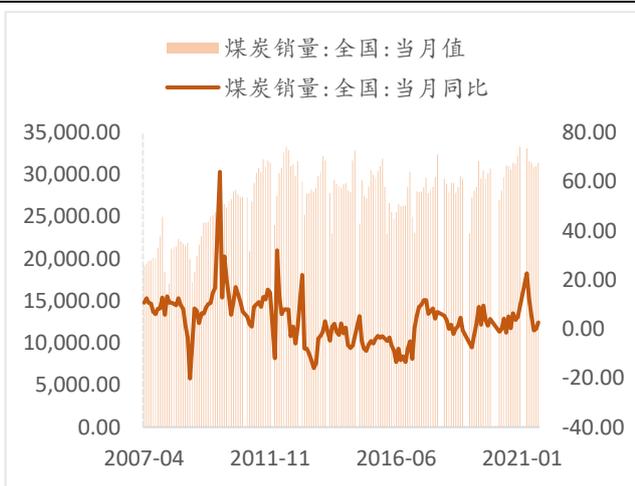


图表41: 沿海八省可用天数加同比

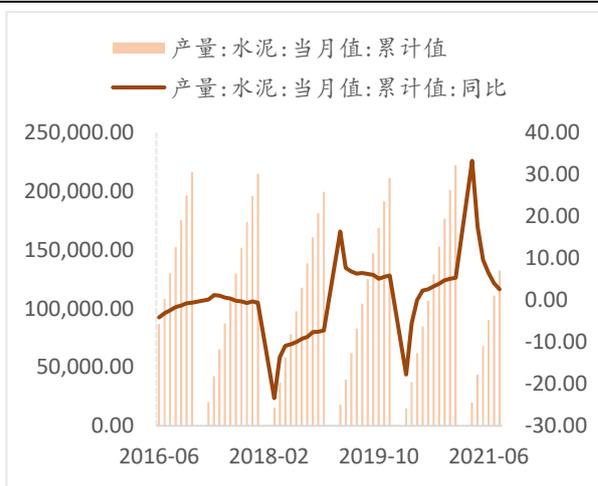


数据来源: CCTD, 广州期货研究中心

图表42: 全国煤炭销量及同比

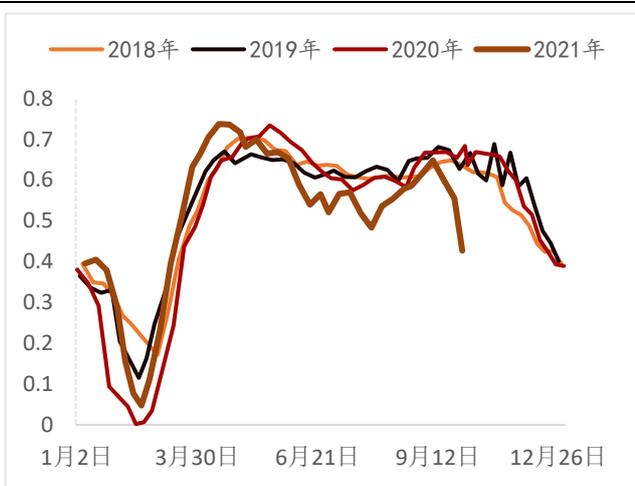


图表43: 水泥产量累计值及同比

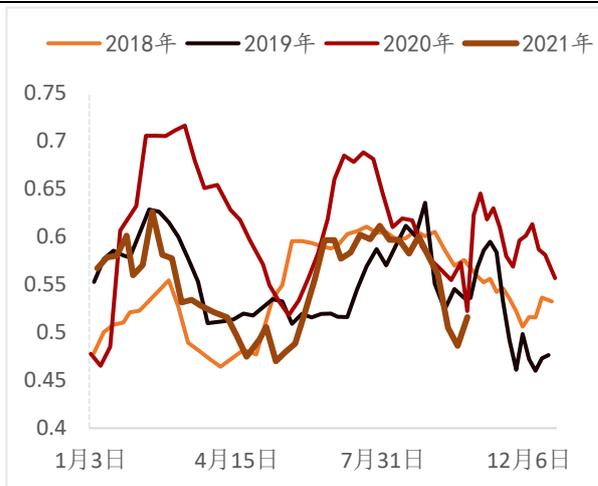


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表42: 水泥磨机开工率季节性



图表43: 水泥熟料库熔率季节性



数据来源: 卓创资讯, 广州期货研究中心

当前煤价已突破往年高值, 政策风险增加, 现货方面近期存在抛货止盈

情况，然近期供应仍偏紧，运输受天气及大秦线检修影响或有所受限、需求仍较坚挺下，煤价或仍维持高位。

以上资讯仅供参考，不作为投资依据。

## 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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 22139858

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层(19-23A 号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			