

需求边际好转，动力煤向上有空间

西部期货 谢栩

动力煤主力 09 合约已经在 550-560 区间窄幅震荡半月有余，目前面临方向选择的概率很大。近期南方超长梅雨季即将落幕，高温天气接踵而来，叠加下游赶工需求启动，多地电网用电负荷创历史新高，预计动力煤需求端将会边际转好，在供应端较为稳定的情况下，需求边际好转会带动价格走强。

一、高温来袭，带动煤炭日耗走高

7 月份整月贯穿了梅雨季节的暴雨袭击，今年南方的降雨量创出了历史高位水平，一方面气温不高抑制了发电制冷的需求，另一方面充足的水电对火电产生了极大的替代。进入 8 月之后，南方终于出梅，降雨量大幅减少，水电对火电的替代边际转弱，同时高温天气袭来，近期全国重点城市平均最高气温超过 31 摄氏度，部分地区气温回升至 35 摄氏度以上并将持续，用电负荷出现显著回升，今年的迎峰度夏姗姗来迟，但力度并不减往年。

二、下游开工叠加赶工，提振煤炭需求

今年由于疫情影响，工业生产经营活动在二季度才逐渐启动，并呈现加速回升的趋势，6 月发电量 6304 亿千瓦时，同比增加 6.5%，环比增幅 23%，火电发电量同比增 5.4%，环比增 2.1%。但上半年整体发电量依然偏低，1-6 月发电量累计 33645 亿千瓦时，同比下降 1.4%，火力发电量同比下降 1.6%。所以下半年赶工需求预计仍将发力，这一点可以从政策导向来推断，在 7 月底的中央政治局会议上提出了国内大循环的着力点，宏观调控跨周期设计和调控，财政政策要更加积极有为、注重实效，要保障重大项目建设资金；货币政策要更加灵活适度、精准导向。可以看出积极宽松的政策氛围不会改变，流动性仍将保持充裕，预计下半年二、三产业都将迎来较强增速，对煤炭需求形成较强支撑。

7 月份由于梅雨天气影响，水电对火电造成了明显替代，8 月份预计水电依然偏强，但对火电的替代将会出现回落，叠加下游赶工需求，火电需求将会出现明显回升。

三、供应保持平稳

主产区内蒙古和陕西的产量由于受到政策制约而难以放量，内蒙古倒查 20 年的举措极大抑制了超产煤，表外供应明显收缩，造成了内蒙古动力煤产量的收

缩；陕西的“煤管票”政策显著抑制了超产和黑煤供应。今年上半年原煤累计产量 18.05 亿吨，同比增幅 0.6%，预计在政策严查之下，动力煤产量短期内依旧难以放量。

从进口政策来看，短期进口政策松动的可能性很小。上半年进口量大幅增长，共进口煤及褐煤累计 1.74 亿吨，同比增幅 12.7%，极大的挤占了下半年的进口额度。进口政策始终是调节我国煤炭供应以及价格波动的重要因素，目前动力煤价格处于较为合理的区间，进口煤政策延续平控政策的概率很大。

从库存来看，整体库存压力不大。近期港口库存位于历史同期偏低水平，截至 7 月 31 日当周，北方四港（秦皇岛、曹妃甸、黄骅港、京唐港）煤炭库存 1299.5 万吨，环比增加 27 万吨，增幅 2.1%，同比下降 230.2 万吨，降幅 15%，港口库存压力并不大，随着后期需求回升，港口库存预计会呈现季节性回落。从电厂库存来看，目前全国重点电厂库存已经回升至去年同期高位水平，不过后期或面临季节性回落。

四、小结

近期动力煤在供应难以放量保持平稳的情况下，需求端在高温来袭叠加下游赶工的提振下有边际转好的趋势，并且在政策扶持下有超预期强劲的可能。供需依然维持紧平衡格局，预计现货价格将会止跌回升，盘面价格也将在基差和预期的带动下走强，建议偏多思路对待，预计上方空间看到 570-600 区间。最大风险点在于进口政策放松以及需求大幅不及预期。

<http://www.qhdb.com.cn/Newspaper/PageNavigate.aspx?nid=2856&pid=51>