

在中下游低库存背景下，期价高位整理

动力煤市场行情回顾

本月动力煤期货进行了移仓换月，盘面整体高位震荡，截止 8 月 31 日收盘主力合约报价 872 元，较上月下跌了 55.2 元，跌幅达到了 10%。成交持仓量方面，总持仓量 12.07 万手，较上月持仓量减少了 48679 手；总成交量 5.98 万手，较上月减少了 104959 手。本月主力基差徘徊 200 元左右。

8 月动力煤现货价格出现了由弱转强的变化。港口产地方面，上半月随着保供增产政策的推进，市场看跌预期强烈，情绪低迷，行情转弱，煤价有小幅回落；下半月，由于矿难发生，安全检查仍然较严，且煤管票限制等原因，部分煤矿出现停产限产的现象，增产计划受到限制，增产效果不及预期。叠加中下游库存低位支撑价格持续走高。市场报价再次破千，坑口港口倒挂严重。后期由于高价的政策风险累积，供应在 9 月有增量的可能，价格或有小幅趋稳回落。

8 月来看，国际动力煤市场延续上月涨势。由于高温天气来袭，东南亚地区需求量急速上升，整体市场情绪高涨，采购活跃。随着国内的需求释放，以及疫情和天气影响，煤炭发运有一定阻力，海运市场供应有一定收紧，带动市场看涨情绪。

纽卡斯尔港、ARA 港和南非理查德港 RB 价格都处于上涨态势，动力煤价格有显著升高。截止 8 月 27 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤价格报收 175.58 美元/吨，南非理查德港 RB 动力煤价格指数报收 155 美元/吨，欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数报收 149.25 美元/吨。国内广州港口价格较上

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部

黑色金属组

王克强

投资咨询部负责人

wangkeqiang@htfutures.com

从业资格号：F0286407

投资咨询号：Z0001299

赵若晨

黑色板块研究员

zhaoruochen@htfutures.com

从业资格号：F3076218

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

月上涨了 25 元/吨。图中由于 CCI 进口 5500 和 5000 的价格为澳煤价格，而澳煤价格无法进口价格并不准确，暂时不能作为参考指标。

供需来看，三大产区中，除山西当月同比为正值，其他两大产区同比均有所下降。8 月份来看，随着增产保供政策的推行，产地供应有增量。但煤矿的事故加强了安全检查，叠加鄂尔多斯煤管票限制，部分煤矿出现停产限产的现象，增产计划受到限制。整体销售较好，但发运成本持续倒挂，使贸易商发运意愿不强，库存不增反降，对价格形成了支撑。乐观预计 9 月后，保供措施落实会使供应端产能进一步释放。进出口方面，7 月动力煤进口量有显著上涨，高于历史均值，同环比均有上涨。虽然澳煤进口中国仍然受限，但为了保障迎峰度夏时期煤炭供应，进口煤管控放松，印尼和俄罗斯进口数量有较大的增长。随着夏季的高温天气，国内供应偏紧，国内买家需求在一定程度上对印尼煤价有支撑。

8 月北方港口库存有低位徘徊、小幅减少的现象，其中秦皇岛港口库存在 400-450 万吨关口低位徘徊。受到发运端成本持续倒挂影响，贸易商和站台用户发运意愿较低，北方港整体调入量小于调出量，有小幅去库现象。。

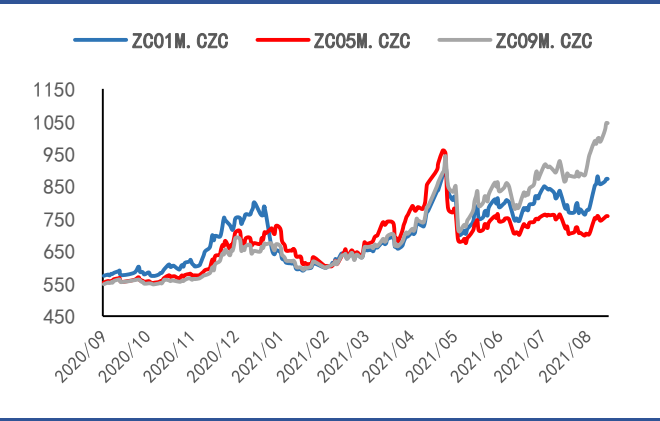
总体来看，随着主产地增产增供措施陆续出台，露天矿等产能可快速放量，理想状态下产量释放情况逐步递增，但短期来看，产量增幅仍然有限。由于港口发运成本高，价格倒挂现象仍然持续，导致贸易商发货积极性不高，库存累积较为艰难。中下游库存持续维持低库存运行模式，对中长期的煤价有一定支撑。当前动力煤市场供需边际走弱，但期货盘面有较深贴水，短期内主要为震荡调整走势。后续仍要关注增产保供措施的落实和需求日耗的变化。

一. 价格数据

1. 期现货价格价差

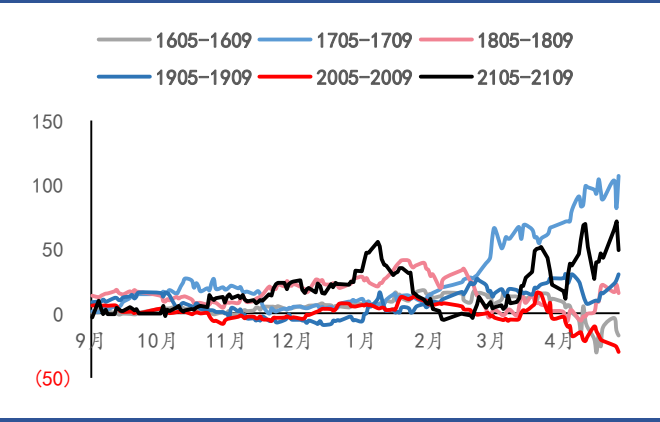
| 日期 | 1-5价差 | 5-9价差 | 9-1价差 | 主力基差 |
|-----------|-------|--------|-------|-------|
| 2021/7/30 | 72.8 | -165.2 | 92.4 | 166.8 |
| 2021/8/31 | 115 | -288 | 173 | 262 |
| 较上月变化 | 42.2 | -122.8 | 80.6 | 95.2 |

图：期货价格走势



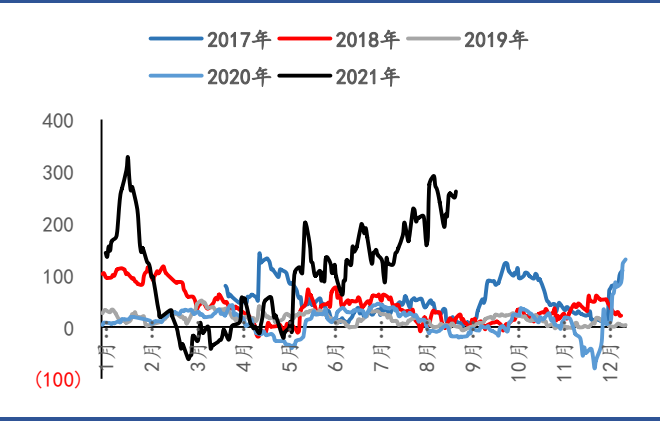
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：09-01 合约价差



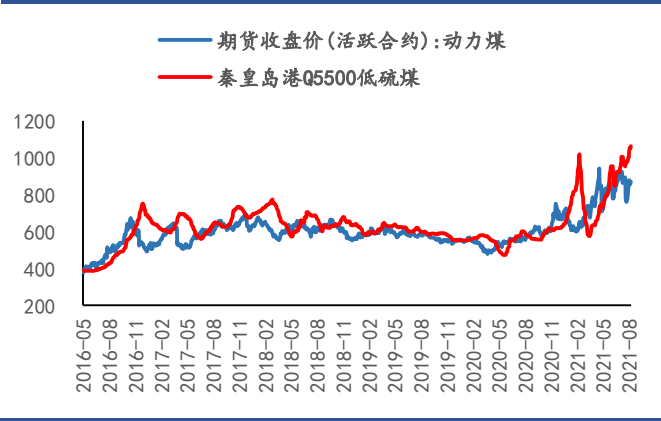
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：主力基差



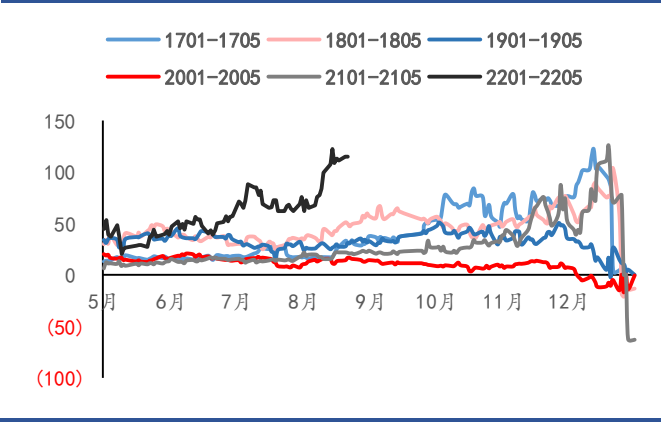
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港 Q5500 低硫煤&期货价格走势



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：01-05 合约价差



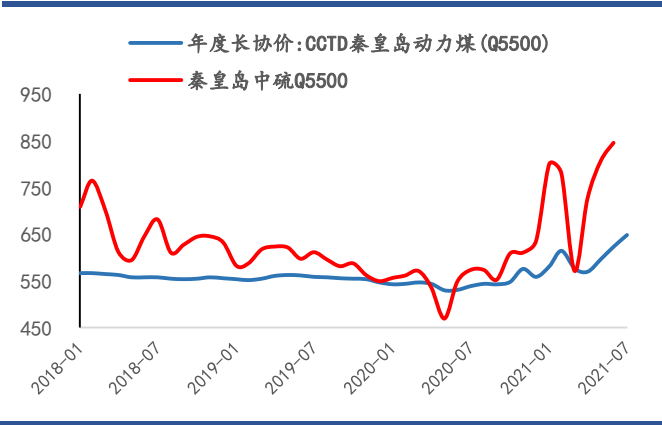
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

本月动力煤期货进行了移仓换月，盘面整体高位震荡，截止8月31日收盘主力合约报价872元，较上月下跌了55.2元，跌幅达到了10%。成交持仓量方面，总持仓量12.07万手，较上月持仓量减少了48679手；总成交量5.98万手，较上月减少了104959手。本月主力基差徘徊200元左右。

2. 港口和产地现货价格

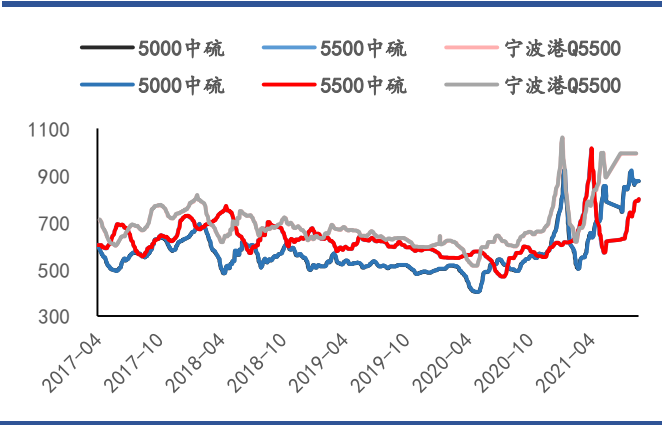
| 主流产地现货价格 | | | |
|-----------|-----------|--------------|-----------|
| 日期 | 山西大同Q5500 | 内蒙古鄂尔多斯Q5500 | 陕西榆林Q6000 |
| 2021/7/30 | 558 | 509 | 524 |
| 2021/8/31 | 605 | 540 | 545 |
| 较上月变化 | 47 | 31 | 21 |

图：现货价&年度长协价



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：主流港口价格



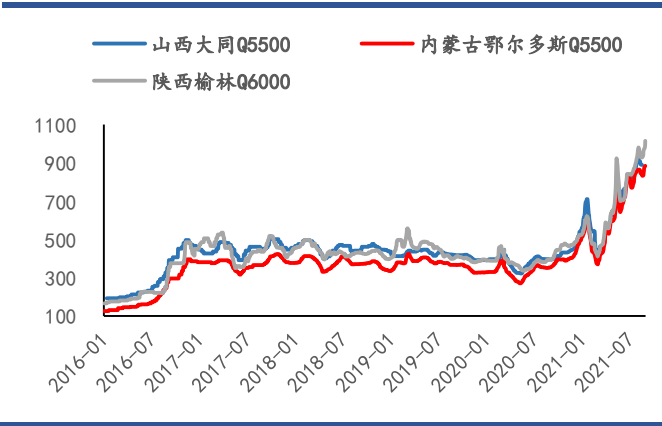
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港 Q5500-Q5000 价差



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：主坑口价格

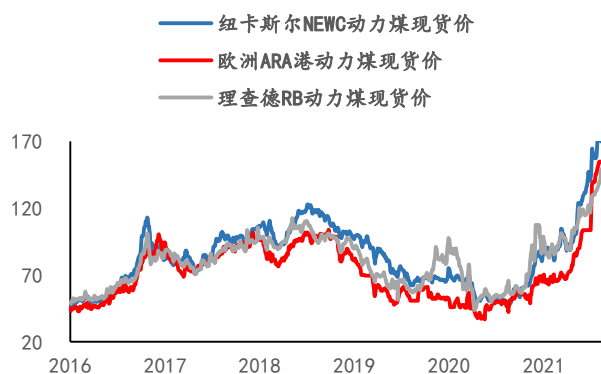


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

8月动力煤现货价格出现了由弱转强的变化。港口产地方面，上半月随着保供增产政策的推进，市场看跌预期强烈，情绪低迷，行情转弱，煤价有小幅回落；下半月，由于矿难发生，安全检查仍然较严，且煤管票限制等原因，部分煤矿出现停产限产的现象，增产计划受到限制，增产效果不及预期。叠加中下游库存低位支撑价格持续走高。市场报价再次破千，坑口港口倒挂严重。后期由于高价的政策风险累积，供应在9月有增量的可能，价格或有小幅趋稳回落。

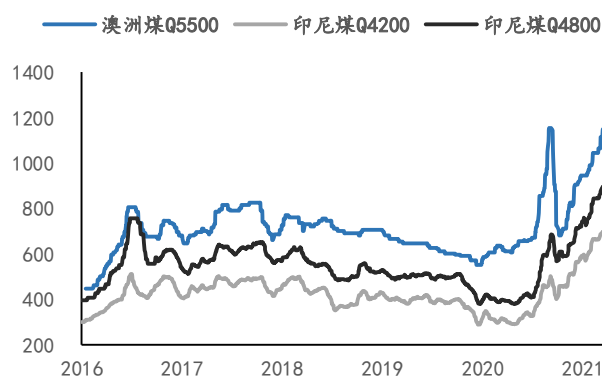
3. 国际煤价

图：国际现货价



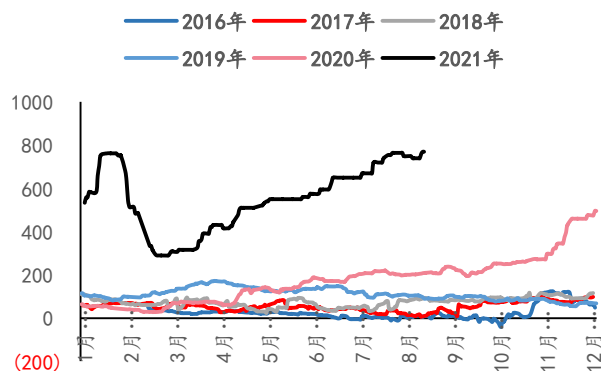
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：国内港口价



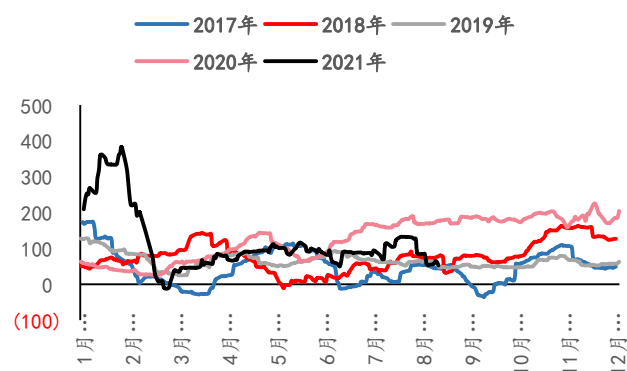
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：澳洲煤进口利润



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：印尼煤进口利润



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

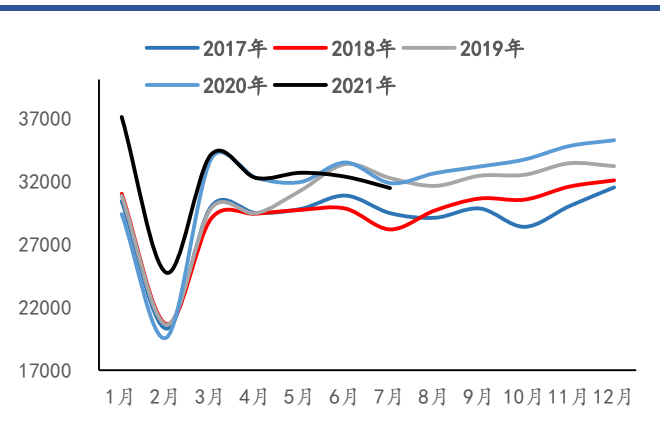
8月来看，国际动力煤市场延续上月涨势。由于高温天气来袭，东南亚地区需求量急速上升，整体市场情绪高涨，采购活跃。随着国内的需求释放，以及疫情和天气影响，煤炭发运有一定阻力，海运市场供应有一定收紧，带动市场看涨情绪。

纽卡斯尔港、ARA 港和南非理查德港 RB 价格都处于上涨态势，动力煤价格有显著升高。截止 8 月 27 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤价格报收 175.58 美元/吨，南非理查德港 RB 动力煤价格指数报收 155 美元/吨，欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数报收 149.25 美元/吨。国内广州港口价格较上月上涨了 25 元/吨。图中由于 CCI 进口 5500 和 5000 的价格为澳煤价格，而澳煤价格无法进口价格并不准确，暂时不能作为参考指标。

二. 供给

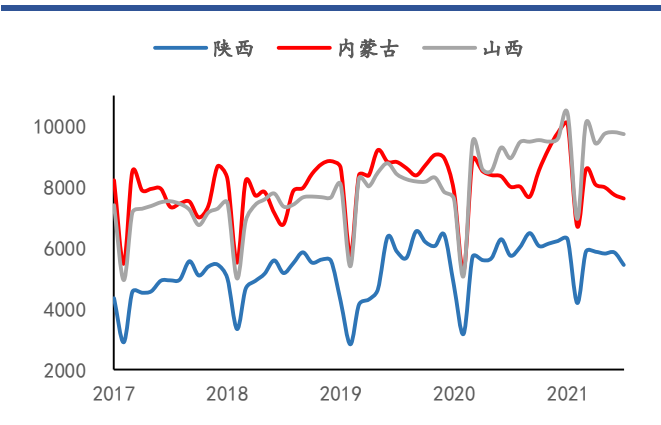
1. 内产

图：原煤总产量



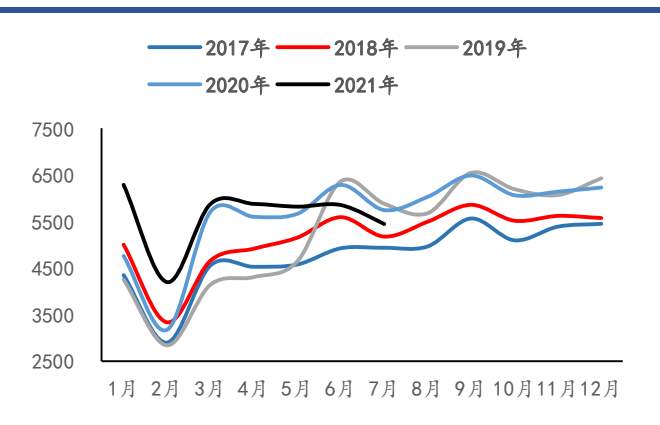
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：三大产区当月产量(万吨)



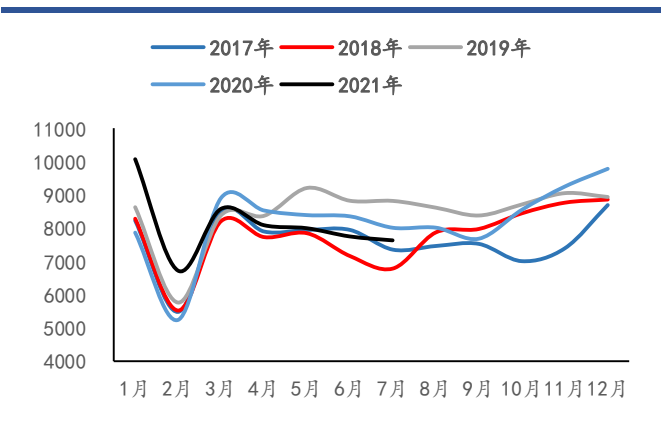
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：陕西原煤产量



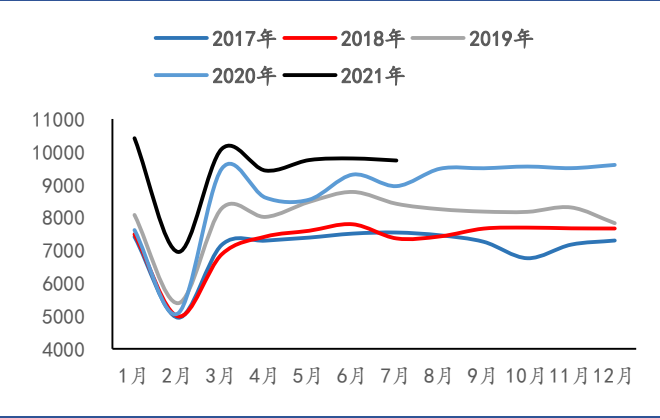
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：内蒙古原煤产量



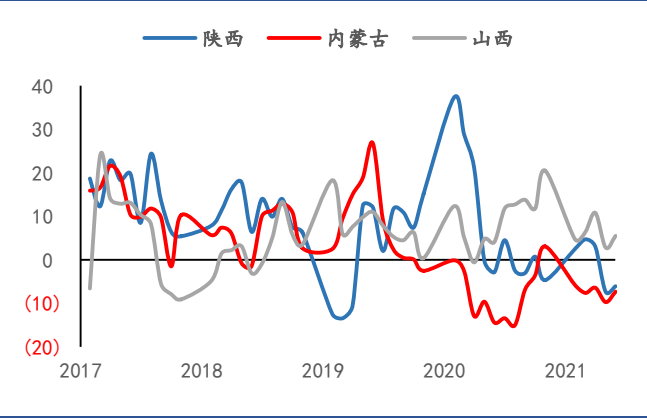
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：山西原煤产量



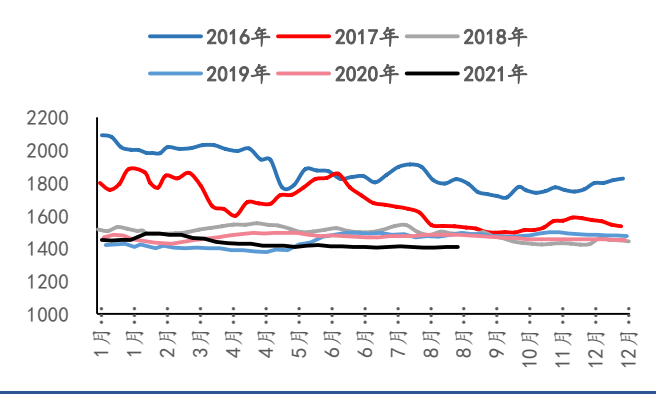
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：三大产区产量当月同比



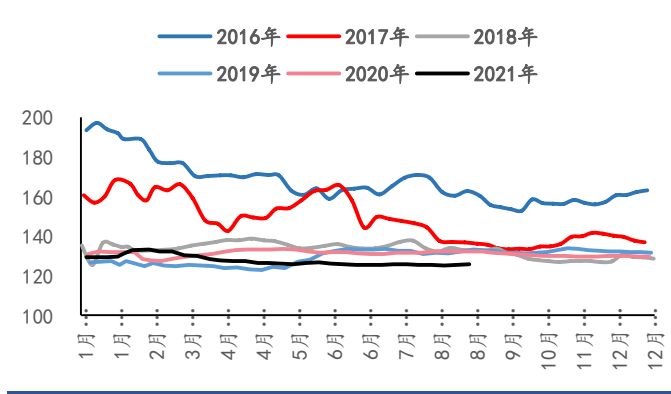
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：生产企业库存指数



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：CR 动力煤产地库存指数

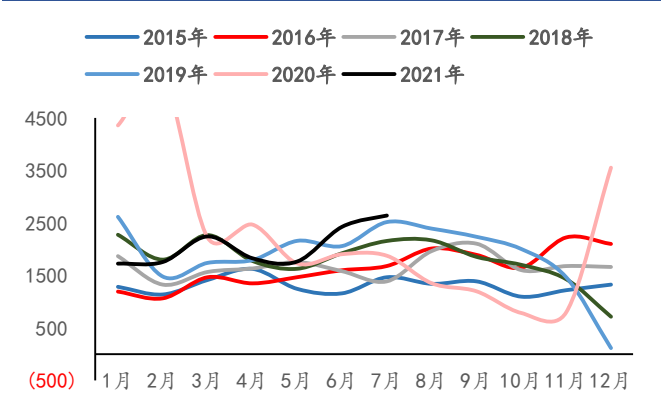


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

7 月份动力煤有效供应量 28646 万吨，环比减少 3.26，同比增长 2.34%。三大产区中，除山西当月同比为正值，其他两大产区同比均有所下降。8 月份来看，随着增产保供政策的推行，产地供应有增量。但煤矿的事故加强了安全检查，叠加鄂尔多斯煤管票限制，部分煤矿出现停产限产的现象，增产计划受到限制。整体销售较好，但发运成本持续倒挂，使贸易商发运意愿不强，库存不增反降，对价格形成了支撑。乐观预计 9 月后，保供措施落实会使供应端产能进一步释放。

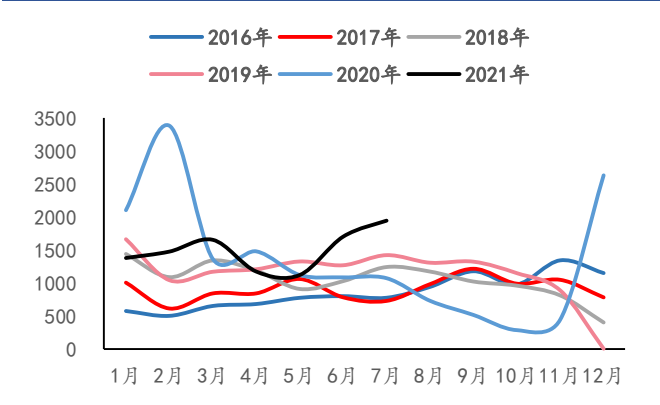
2. 进口

图：动力煤当月进口量（万吨）



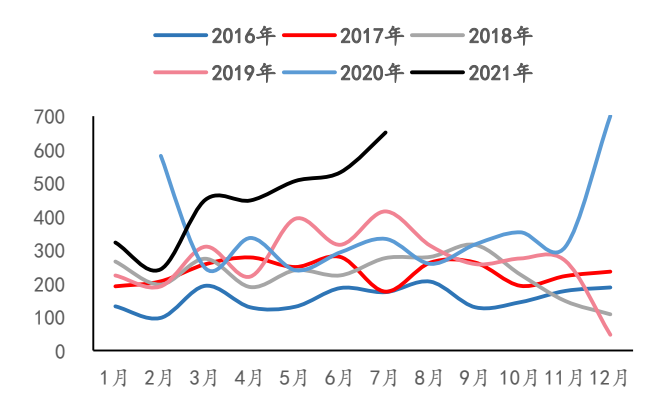
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：印度尼西亚当月进口数量（万吨）



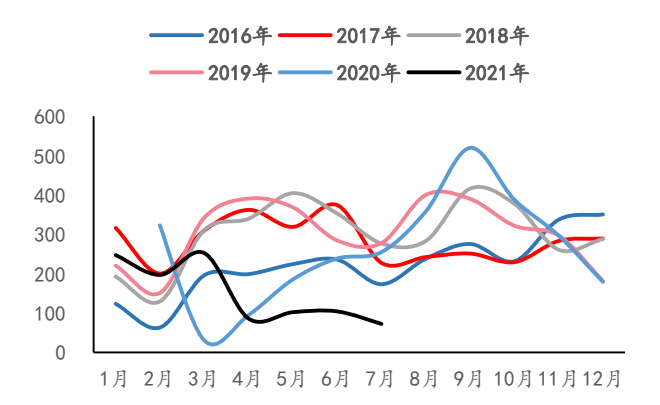
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：俄罗斯当月进口数量（万吨）



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：蒙古当月进口数量（万吨）



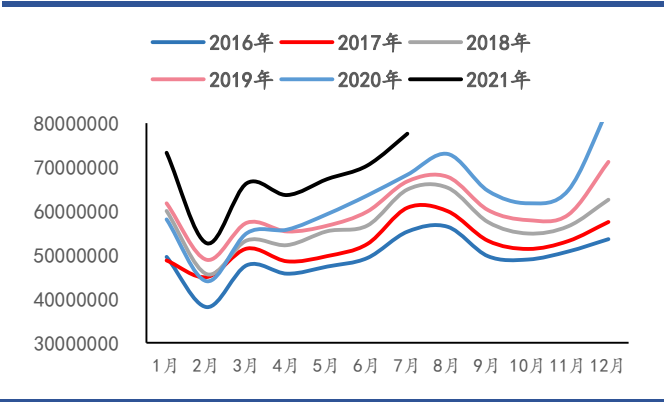
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

7月动力煤进口量有显著上涨，高于历史均值，同环比均有上涨。虽然澳煤进口中国仍然受限，但为了保障迎峰度夏时期煤炭供应，进口煤管控放松，印尼和俄罗斯进口数量有较大的增长。随着夏季的高温天气，国内供应偏紧，国内买家需求在一定程度上对印尼煤价有支撑。

三. 需求

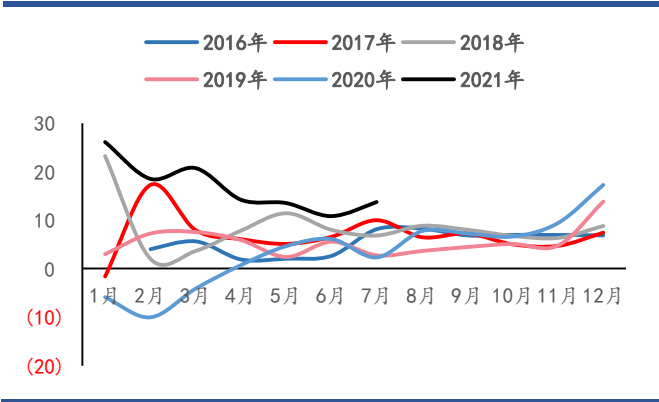
1. 用电量

图：全社会用电量



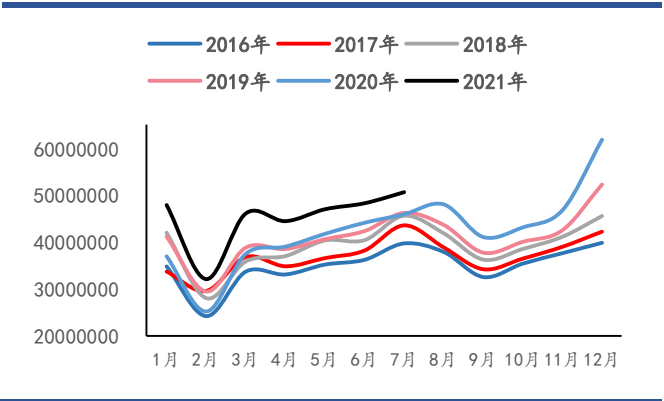
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：全社会用电量同比



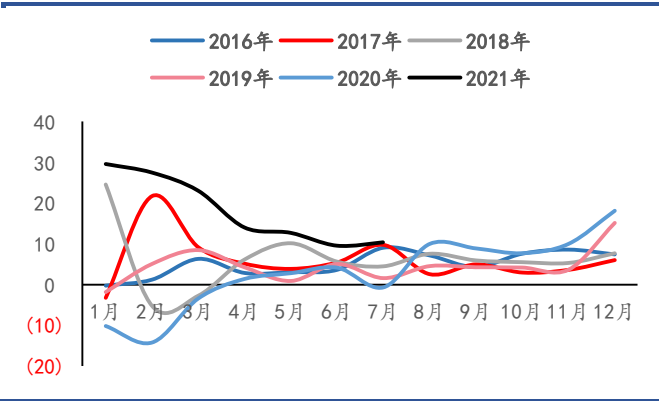
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量



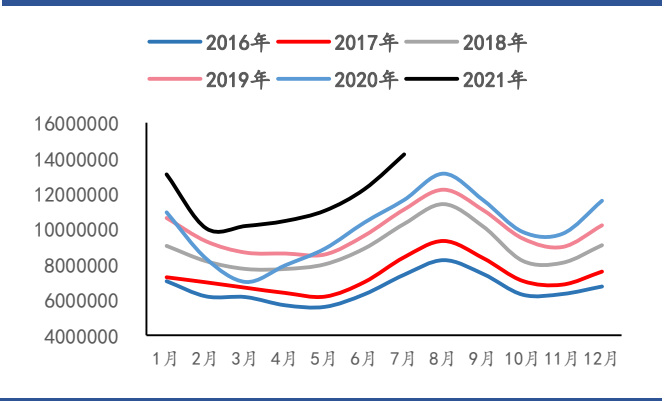
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量同比



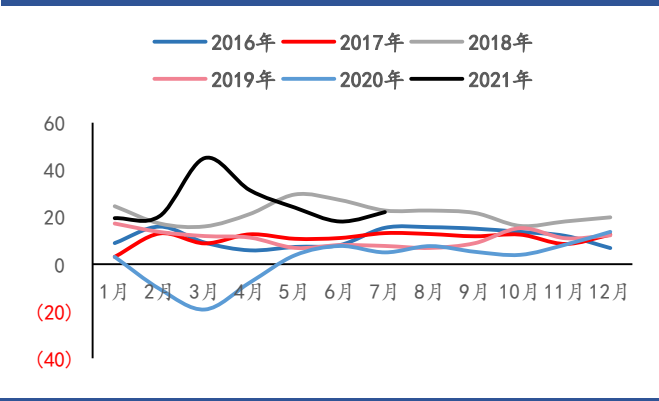
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量



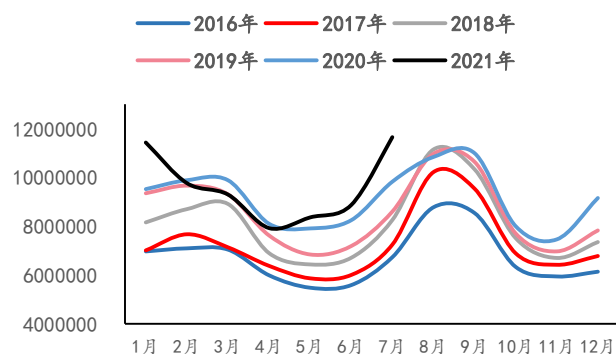
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量同比



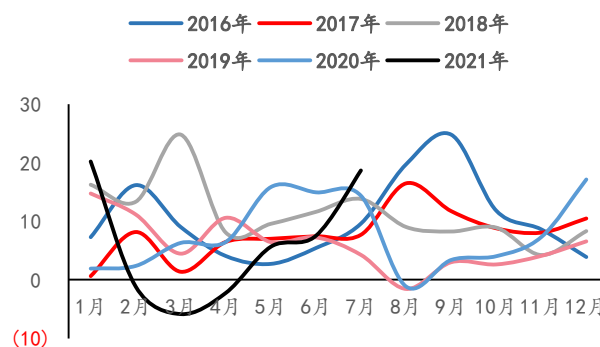
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：城乡居民生活用电量



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：城乡居民生活用电量同比



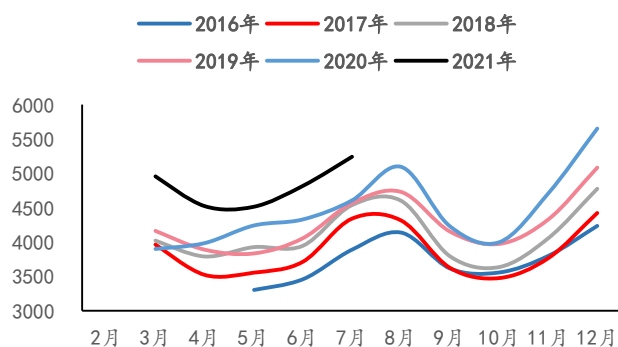
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

1-7月，全国全社会用电量47097亿千瓦时，同比增长15.6%，其中，7月份全国全社会用电量7758亿千瓦时，同比增长12.8%。分产业看，1-7月，第一产业用电量553亿千瓦时，同比增长20.5%，占全社会用电量的比重为1.2%；第二产业用电量31678亿千瓦时，同比增长15.3%，增速比上年同期提高17.5个百分点，占全社会用电量的比重为67.3%；第三产业用电量8132亿千瓦时，同比增长25.1%，增速比上年同期提高27.6个百分点，占全社会用电量的比重为17.3%；城乡居民生活用电量6733亿千瓦时，同比增长6.6%，增速比上年同期回落1.0个百分点，占全社会用电量的比重为14.3%。

7月份，第一产业用电量102亿千瓦时，同比增长20.0%；第二产业用电量5068亿千瓦时，同比增长9.3%；第三产业用电量1422亿千瓦时，同比增长21.6%；城乡居民生活用电量1166亿千瓦时，同比增长18.3%。

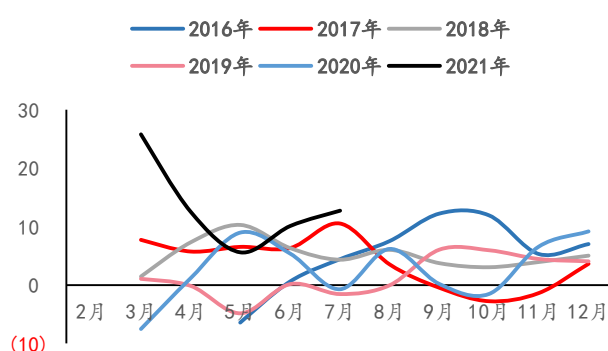
2. 发电量

图：火力发电量



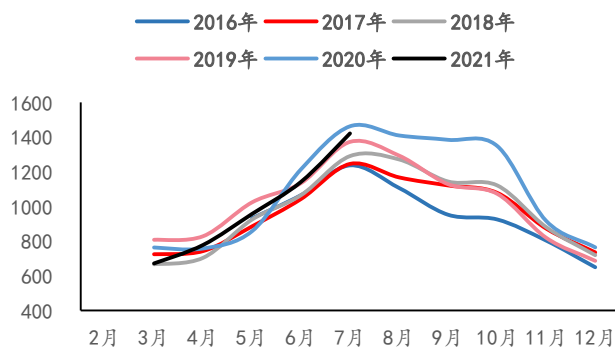
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：火力发电量当月同比情况



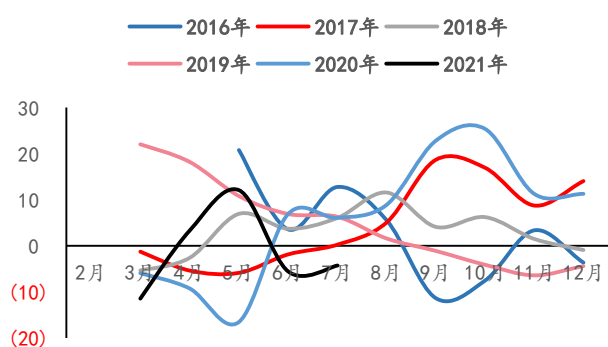
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量



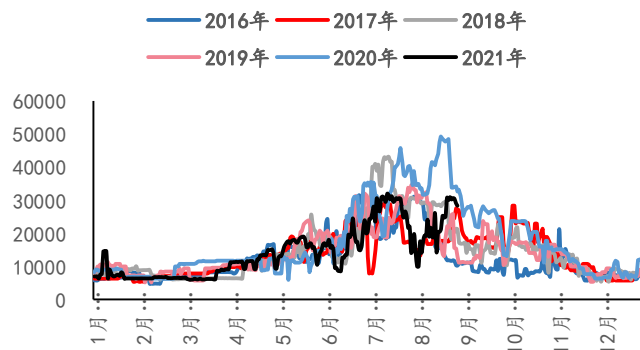
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量当月同比情况



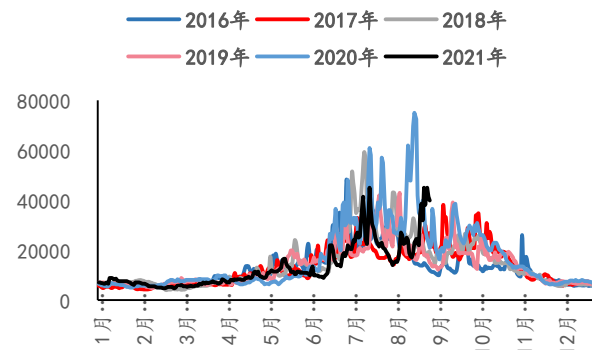
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：三峡出库流量



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：三峡入库流量

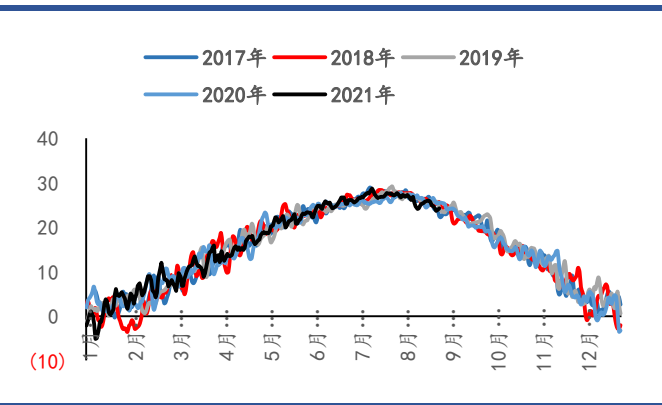


数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

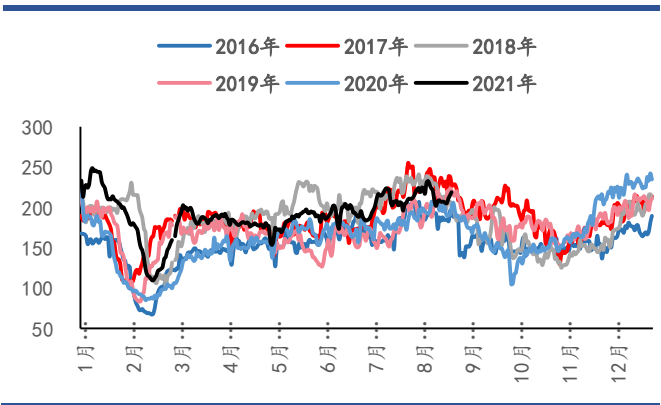
1-7 月份，全国规模以上电厂发电量 46450 亿千瓦时，同比增长 13.2%，增速比上年同期提高 14.1 个百分点；全国规模以上电厂水电发电量 6247 亿千瓦时，同比下降 0.1%，增速比上年同期提高 4.6 个百分点；全国规模以上电厂火电发电量 33537 亿千瓦时，同比增长 14.7%，增速比上年同期提高 16.2 个百分点。

3. 电厂发电情况

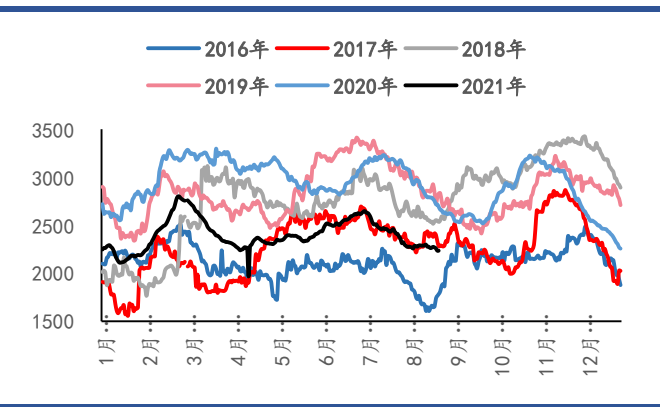
图：全国平均气温



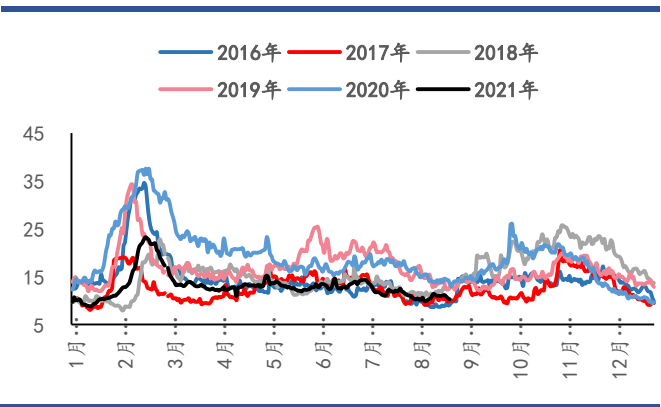
图：八大电厂-日耗



图：八大电厂-库存



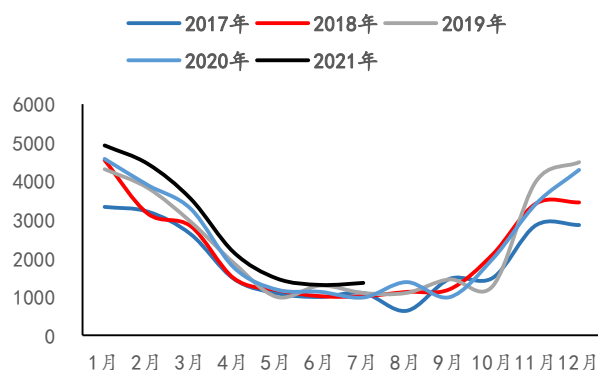
图：八大电厂-可用天数



近日以来，气温开始季节性回落，下游电厂日耗在 8 月整个月处于高位震荡、重心回落的走势，因此电厂采购积极性不高，大部分采用长协拉运补库，可用天数持续低位徘徊，但下游煤化工需求良好，在工业“金 9 银 10”即将到来之际，需求在 9 月虽然有边际减弱现象，但大幅减弱的可能性较小。

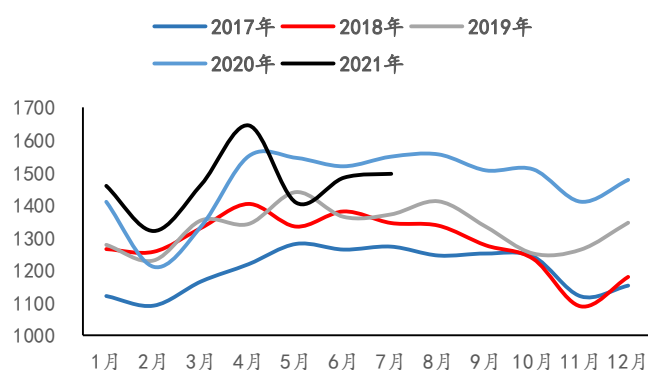
4. 其他需求

图：供热耗煤



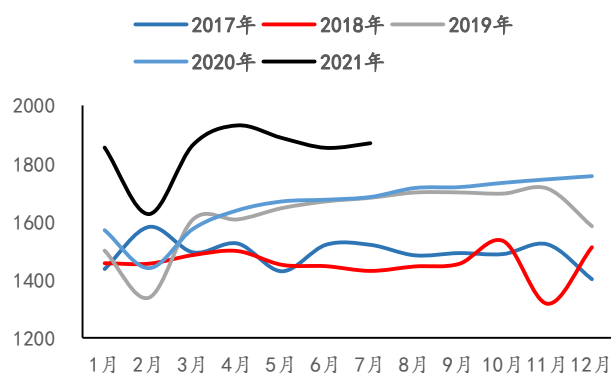
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：冶金行业



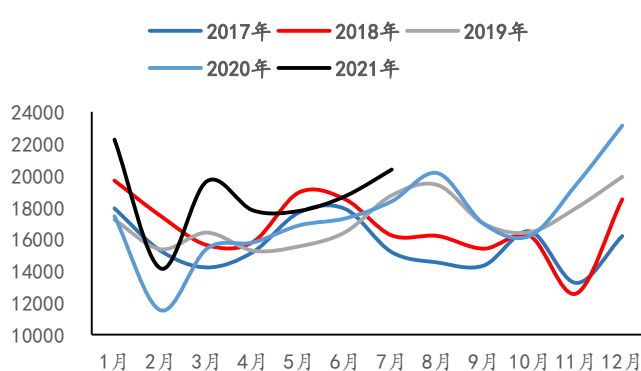
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：化工行业



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：建材行业



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

动力煤除了消费在发电以外，还有供热用煤、建材用煤、化工用煤、冶金用煤以及其他用煤等方面，非电力用煤消费占总消费的约 40%-50%左右。7 月来看，其他非主流用煤都有一定增长，其中供热、化工和建材行业处于历史同期的高位。

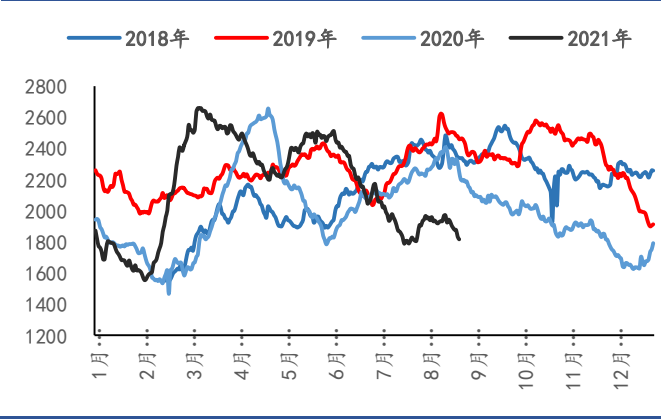
四. 中转港情况

图：秦皇岛港



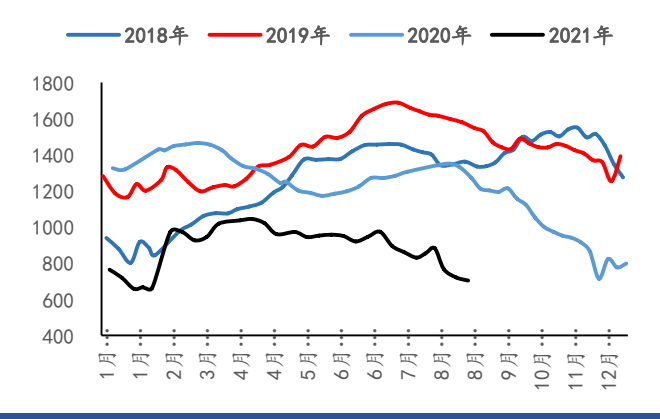
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港



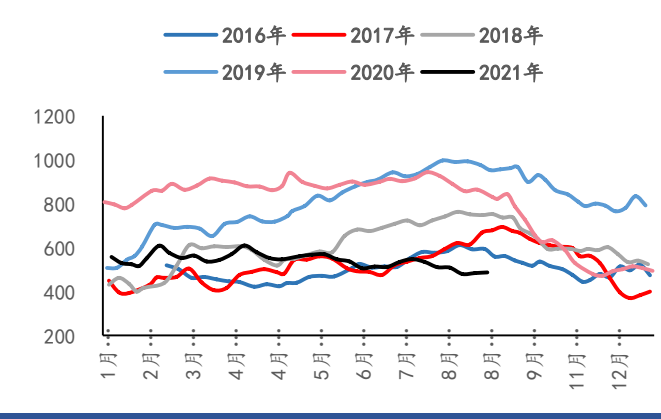
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：华东港



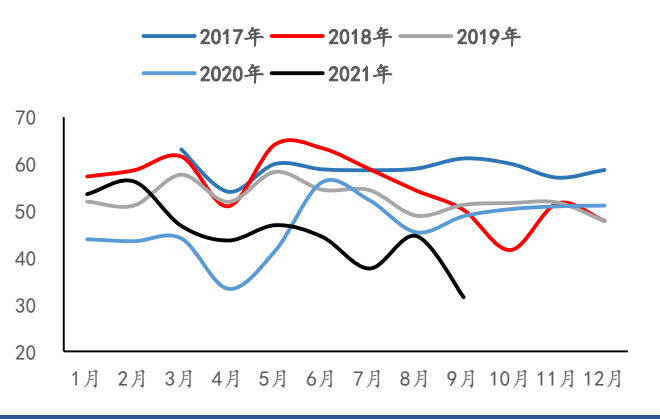
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：南方港



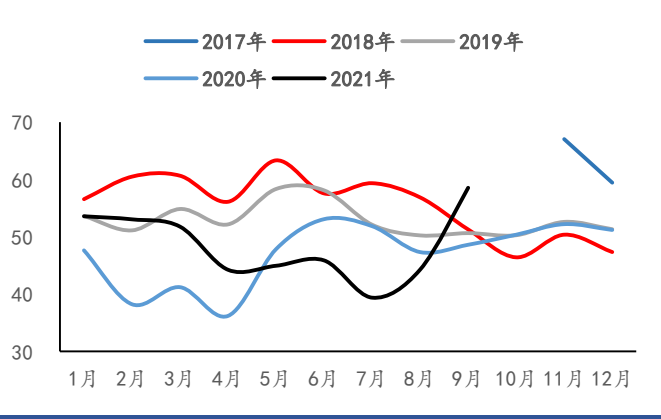
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-铁路调入量(万吨)



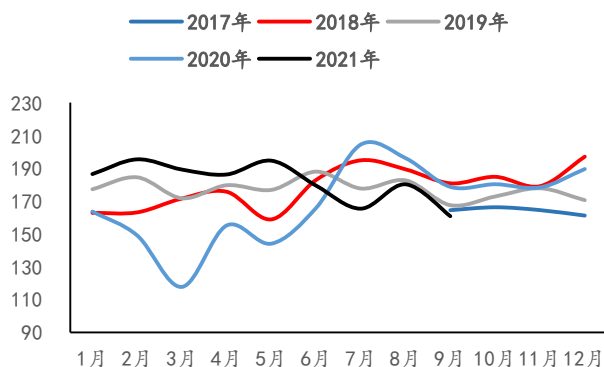
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-吞吐量(万吨)



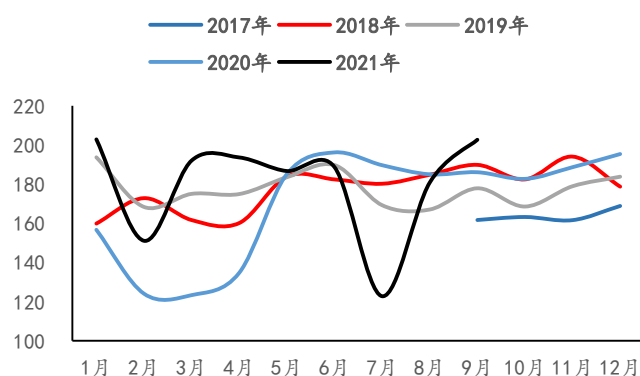
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港-铁路调入量(万吨)



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港-吞吐量(万吨)

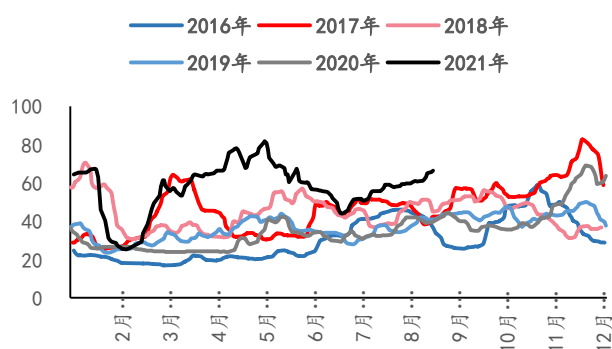


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

8月北方港口库存有低位徘徊、小幅减少的现象，其中秦皇岛港口库存在400-450万吨关口低位徘徊。受到发运端成本持续高位影响，贸易商和站台用户发运意愿较低，北方港整体调入量小于调出量，有小幅去库现象。截至8月31日，主要港口北方港库存1800万吨左右。其他以宁波港、连云港以及其他江内港口代表的华东港口库存700万吨左右，以及广州港和防城港为代表南方港库存485万吨左右。预计来看，若供应端产量有明显释放，港口库存或有回升。

五、海运费

图：秦皇岛-广州



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：CBCFI 指数



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

本月沿海运价震荡上行。下游由于煤化工行业需求的增长，带动动力煤需求，运力需求随之增长。截止8月31日，CBCFI指数为1167.19点，较上月上涨了110.2点，涨幅10.43%左右；截止8月31日，秦皇岛至广州航线5-6万DWT价格为66.4元，较上月增加了7.6元。

六、后市展望

供需来看，三大产区中，除山西当月同比为正值，其他两大产区同比均有所下降。8月份来看，随着增产保供政策的推行，产地供应有增量。但煤矿的事故加强了安全检查，叠加鄂尔多斯煤管票限制，部分煤矿出现停产限产的现象，增产计划受到限制。整体销售较好，但发运成本持续倒挂，使贸易商发运意愿不强，库存不增反降，对价格形成了支撑。乐观预计9月后，保供措施落实会使供应端产能进一步释放。进出口方面，7月动力煤进口量有显著上涨，高于历史均值，同环比均有上涨。虽然澳煤进口中国仍然受限，但为了保障迎峰度夏时期煤炭供应，进口煤管控放松，印尼和俄罗斯进口数量有较大的增长。随着夏季的高温天气，国内供应偏紧，国内买家需求在一定程度上对印尼煤价有支撑。

8月北方港口库存有低位徘徊、小幅减少的现象，其中秦皇岛港口库存在400-450万吨关口低位徘徊。受到发运端成本持续倒挂影响，贸易商和站台用户发运意愿较低，北方港整体调入量小于调出量，有小幅去库现象。。

总体来看，随着主产地增产增供措施陆续出台，露天矿等产能可快速放量，理想状态下产量释放情况逐步递增，但短期来看，产量增幅仍然有限。由于港口发运成本高，价格倒挂现象仍然持续，导致贸易商发货积极性不高，库存累积较为艰难。中下游库存持续维持低库存运行模式，对中长期的煤价有一定支撑。当前动力煤市场供需边际走弱，但期货盘面有较深贴水，短期内主要为震荡调整走势。后续仍要关注增产保供措施的落实和需求日耗的变化。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。