

## 黑色组

电话：0571-85103057  
邮编：310000  
地址：杭州市下城区万寿亭 13 号  
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

## 9 月动力煤展望——

### 煤炭进入传统淡季，政策和基本面博弈开始加剧

#### 观点摘要：

#### 动力煤：

进入 8 月份动力煤先抑后扬，在进入旺季后供给侧紧张问题仍然突出，虽有关部门积极推动煤炭产能释放工作，但实际产能释放有限，7 月份原煤产量 31417 万吨，同比小幅下降 3.3%，内蒙地区露天矿审批用地还需要 1 个月左右时间才能产出，煤矿产能仍处于缓慢释放当中。

全国煤炭库存继续大幅回落，产地煤价不断上涨、发运成本提高及港内高品质低硫煤炭资源稀少影响，贸易商报价不断上涨。进口煤受全球煤炭较好需求影响，印尼等国供应不足加之海运费持续上涨，采购成本增加。

沿海终端日耗随着进入淡季逐步下滑，库存仍处于低位，可用天数同比也处于绝对低位。下游补库需求压力仍然偏大，特别是冬季供暖期间需要储备煤炭资源，不利于维持低库存刚需采购策略，九月份将成为终端客户进行冬储补库关键节点。

#### 关注点：

- 1、政策端风险；
- 2、雨水过量，水电发力过多；
- 3、煤炭矿上黑天鹅事件；

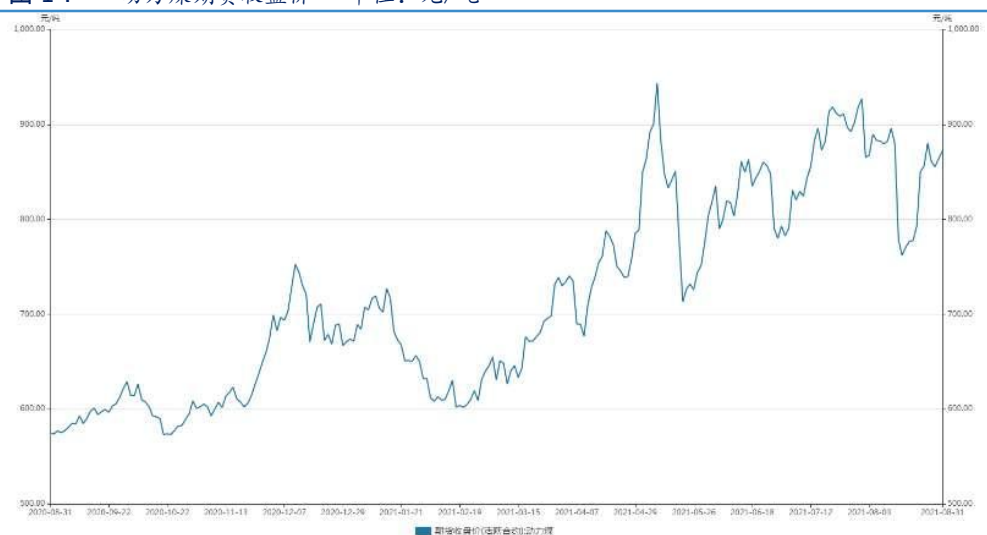
## 相关报告

## 一、行情回顾

8月动力煤先抑后扬，进入旺季后供给侧紧张问题仍然突出，虽有有关部门积极推动煤炭产能释放工作，但实际产能释放有限，内蒙地区露天矿审批用地还需要1个月左右时间才能产出，煤矿产能仍处于缓慢释放当中。港口方面，全国煤炭库存继续大幅回落，目前5078.7万吨，较上期下降151万吨，同比降幅超2500万吨，北方港库在同比7月上升40.7万吨。江内库存大幅减少，同比7月减少172.8万吨。贸易商大多对后市保持乐观，且港内高品质低硫煤炭资源稀少，报价不断上涨。进口方面，受全球煤炭较好需求影响，印尼等国供应不足加之海运费持续上涨，采购成本增加，国内防疫升级，船舶周转放缓。需求方面，沿海终端日耗随着进入淡季逐步下滑，库存仍处于低位，可用天数同比也处于绝对低位。

从盘面看8月份动力煤期货主力合约由ZC2109合约转换为ZC2201合约，ZC2201合约由于大幅贴水现货，在换月后修复基差盘面快速上涨。

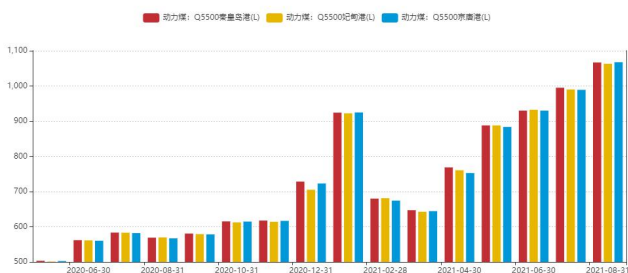
图1：动力煤期货收盘价 单位：元/吨



数据来源：新世纪研究院、WIND

图2：5500大卡主要港口平仓价

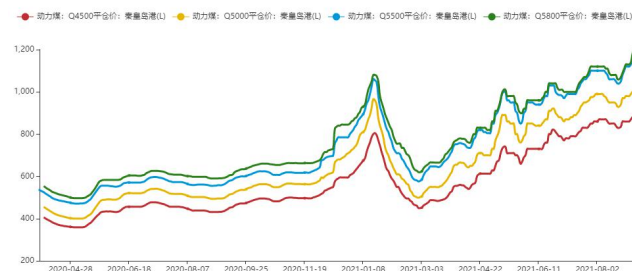
单位：元/吨



数据来源：钢联、新世纪期货

图3：秦皇岛5500大卡平仓价

单位：元/吨



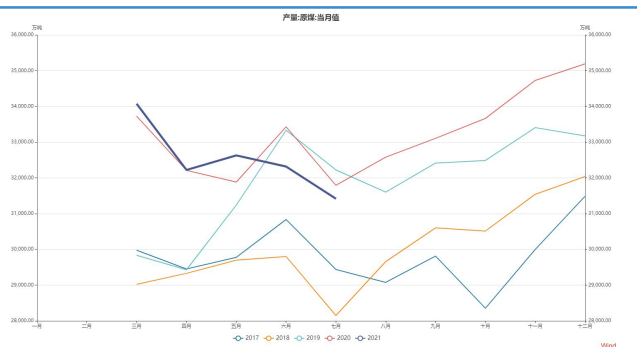
数据来源：钢联、新世纪期货

## 二、动力煤供需分析

### 1. 供应方面：保供稳价增产政策连发，实际产能释放有限

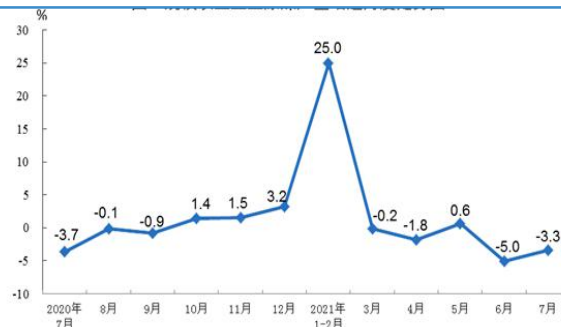
原煤产量：7 月份，生产原煤 3.1 亿吨，同比下降 3.3%，降幅比上月收窄 1.7 个百分点，比 2019 年同期下降 6.9%，两年平均下降 3.5%，日均产量 1013 万吨；进口煤炭 3018 万吨，同比增长 15.6%。

图 1： 原煤产量累计值 单位：万吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 2： 规模以上工业原煤产量增速 单位：%



数据来源：国家统计局、新世纪期货

7 月初以来，发改委、能源局等相关部门先后多次发文表示要增加煤炭供应，我们先来梳理下高层喊话内容，详见时间顺序见表 1。

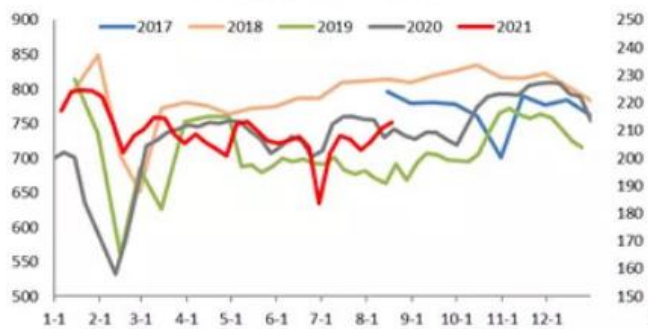
时间	主要内容
7月5日	加快推动政府煤炭储备设施建设，进一步细化实化落实方案，健全完善信息监测、运营管理、储备条用机制，坚定不移地完成煤炭储备能力建设任务目标，推动形成调节灵活、暴涨有力的煤炭储备体系。
7月30日	鼓励符合条件的煤矿核增生产能力，对煤矿产能核增实行产能置换承诺制。《通知》明确，2022年3月31日前提出核增申请的煤矿，不需要提前落实产能置换指标，可采用承诺的方式进行产能置换，取得产能核增批复后，在3月内完成产能置换方案。
7月30日	鄂尔多斯市38前期因用地手续不全停产的露天矿批复用地手续，设计产能6670万吨/年。目前这部分煤矿已全部复产，正在加快进行剥离作业，预计8月初即可形成实际产量，可稳定增加产量20万
7月30日	运行局赴鄂尔多斯开展增产增供调研。现场考察煤矿迎峰度夏期间增产增产情况，了解煤矿稳定增产存在的制约和障碍，听取段时间内快速增加产量的措施建议，分析后续市场运行走势，督促有关方面进一步做好煤炭增产保供工作。
8月4日	允许联合试运转到期煤矿延期，延长期原则上为1年。通知同时要求，地方有关部门要指导支持企业加快煤矿证照办理，对符合条件的煤矿进口审批进入联合试运转；对证照办理齐全的联合试运转煤矿，要及时为其办理竣工验收手续，依法依规转入正式生产。
8月4日	内蒙古、陕西、山西、宁夏、新疆等5省区已对15座联合试运转到期处于停产状态的煤矿办理延期手续，同意联合试运转时间再延长1年，在确保安全的前提下增产增供。15座煤矿涉及产能合计4350万吨/年，已全部复产，预计每日可稳定增加产量15万吨。
8月11日	内蒙古自治区已将7处露天矿的永久用地按程序上报，总产能1.2亿吨/年。这部分煤矿永久批复后，生产将恢复到正常水平，月可增产怎共350万吨左右。
8月16日	鄂尔多斯下辖旗-伊金霍洛旗能源局发布《伊金霍洛旗能源局煤炭增加增供及电力保障供应工作实施方案（讨论稿）》提出，在确保安全生产的前提下，通过支持部分证件不全煤矿、帮助因林草土地手续不全停产的露天矿和灾害治理项目复工复产、挖掘潜力产能、安全高效煤矿释放先进产能等措施可以实现增产潜力8160万吨/年。今年上半年该旗生产原煤9391万吨，同比增加1%
8月18日	国家有关部门积极推动煤炭产能释放工作，相关手续的批复工作已完成，预计可新增产能1.5亿吨以上，其中部分产能具备快速形成煤炭产量的条件。

数据来源：CCTD、新世纪期货整理

若严格按照政策增产，总计新增产能可达到 1.5 亿吨以上，占比国内动力煤总产能的 4% 以上。截至目前，鄂尔多斯市 38 前期因用地手续不全停产的露天矿批复用地手续，涉及产能 6670 万吨/年，目前这部分煤矿已全部复产，但力度较小。煤矿产能仍处于缓慢释放当中。



动力煤产量：综合



数据来源：汾渭、新世纪期货

动力煤产量：山西



数据来源：汾渭、新世纪期货

动力煤产量：陕西



数据来源：汾渭、新世纪期货

动力煤产量：内蒙



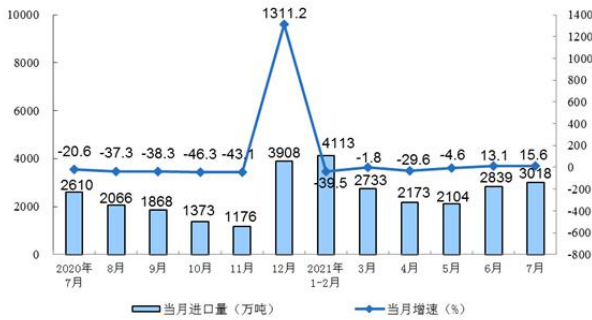
数据来源：汾渭、新世纪期货

### 进口煤：

2021年7月份我国进口煤及褐煤3017.8万吨，较去年同期的2610万吨增加407.8万吨；1-7月份我国进口煤及褐煤16973.8万吨，较去年同期的20009万吨减少3025.2万吨，同比下降15.00%。

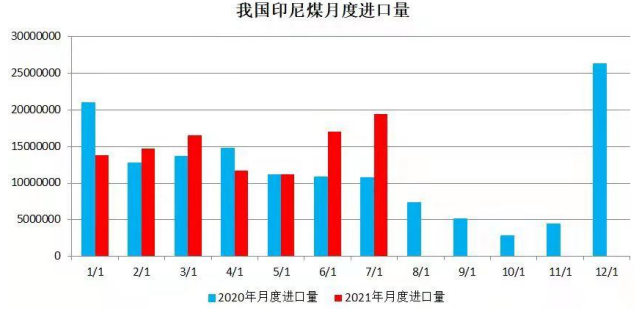
近期，印尼煤炭港口装船放缓、船舶运力紧张海运费大涨、到岸价甚至倒挂国内煤，长期以来进口煤相比国内煤所具有的价格优势已荡然无存，而使国际海运费上涨主要是因疫情带来的船员换班困难、检验检疫时间加长、港口船舶压港等众多因素所导致的。与此同时，由于防疫形势严峻，中国部分港口加强了对海运进口货物的检疫工作，尤其是长江地区港口，要求从其他国家港口离港后的货船至少在海面上停留14天后方可靠泊。检疫措施趋严使得煤船卸货放缓，滞留海上等待靠泊的煤船也大幅增加，造成市场上可用货船紧张，带动运费迅速上涨。由于海运费持续上涨，再加上外矿报价受市场货源紧张和海外其他国家需求支撑居高不下，市场上进口煤成交活跃度开始降低。

图 1: 煤炭进口月度走势图



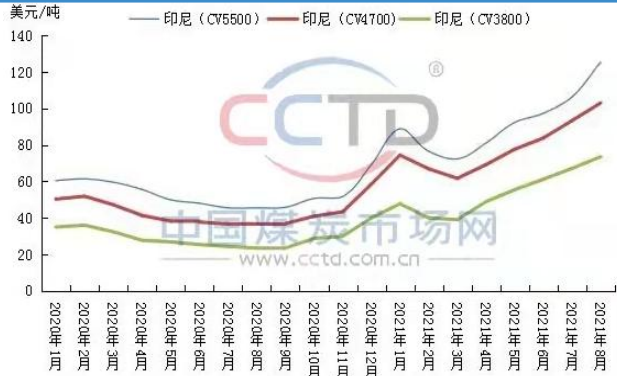
数据来源: 国家统计局 新世纪期货

图 2: 我国印尼煤月度进口量 单位: 亿吨



数据来源: 煤炭江湖、新世纪期货

图 3: 印尼煤离岸价格走势 单位: 美元/吨



数据来源: CCTD、新世纪期货

图 4: 印尼煤到中国海运费价格走势 单位: 美元/吨

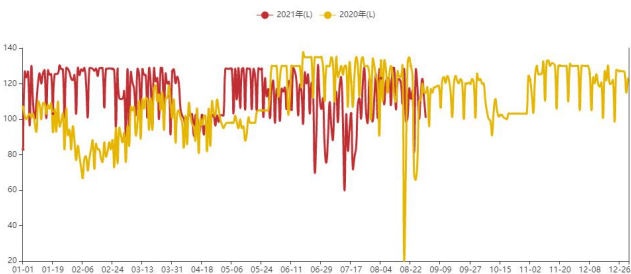


数据来源: CCTD、新世纪期货

## 2. 港口库存持续下降、货源紧张，支撑港口价格上涨

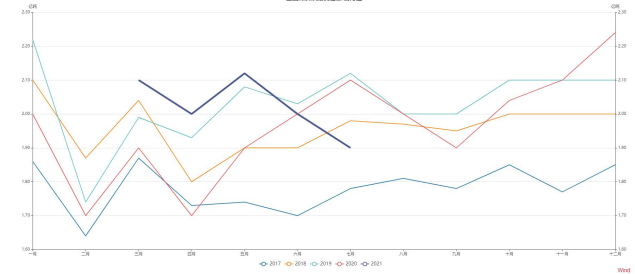
8月份重点港口煤炭库存屡创新低，截止8月26日，全国煤炭库存继续大幅回落，目前5078.7万吨，较上期下降151万吨，同比降幅超2500万吨。北方环渤海九港库存也处于绝对低位。由于煤炭主产地供应维持偏紧状态，大秦线铁路运量低位，秦皇岛等北方港口到港资源略有减少，港口库存持续下降。本月贸易商由于月中高层喊话保供稳价、淡季预期及台风影响导致雨水过多水电发力影响价格有明显下跌，但随着月末主产地价格不断攀升叠加发运成本不断提高、低硫高品质货源稀少贸易商看涨情绪回升不断提高报价，但下游受制于高煤价接货较为谨慎，成交体量并不大。

图 5: 大秦线铁路日均发运量 单位: 万吨



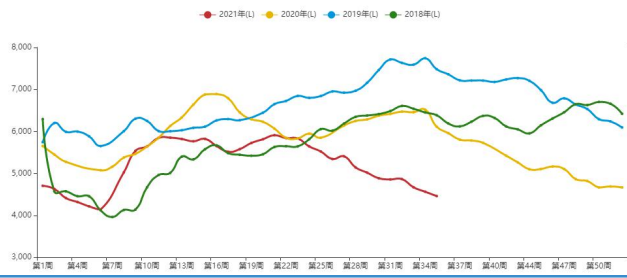
数据来源: 钢联、新世纪期货

图 6: 全国煤炭当月发运量 单位: 亿吨



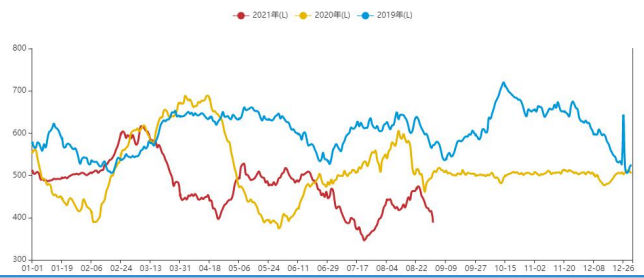
数据来源: WIND、新世纪期货

图 7: 55 港库存合计 单位: 万吨



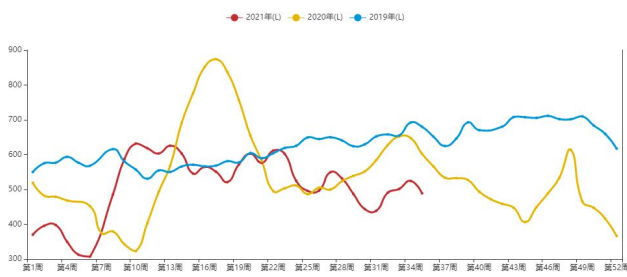
数据来源: 钢联、新世纪期货

图 8: 秦皇岛煤炭库存 单位: 万吨



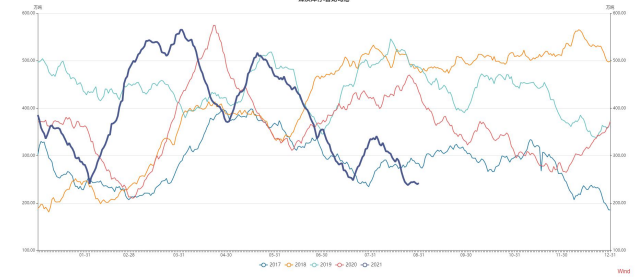
数据来源: 钢联、新世纪期货

图 9: 京唐港煤炭库存 单位: 万吨



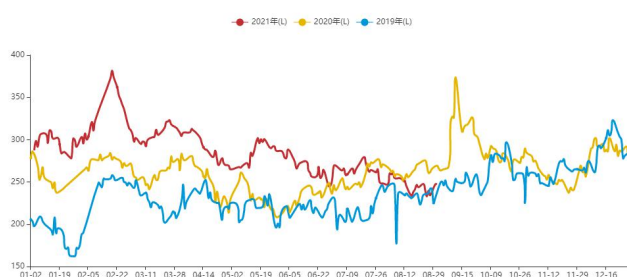
数据来源: 钢联、新世纪期货

图 10: 曹妃甸港煤炭库存 单位: 万吨



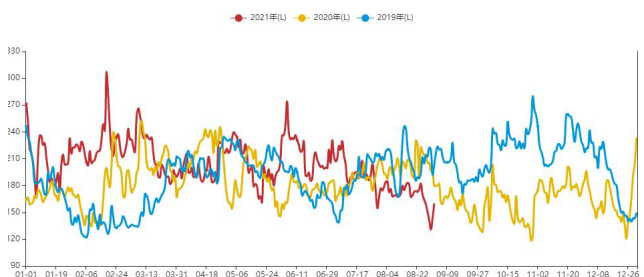
数据来源: WIND、新世纪期货

图 11: 广州煤炭库存 单位: 万吨



数据来源: 钢联、新世纪期货

图 12: 黄骅港港煤炭库存 单位: 万吨

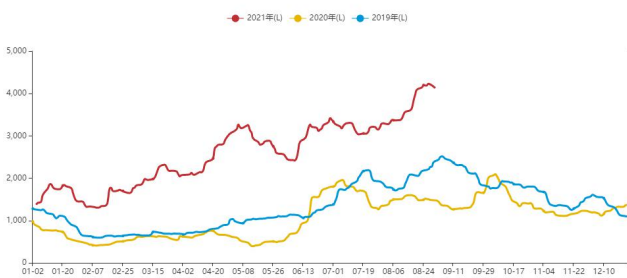


数据来源: 钢联、新世纪期货

## 2.1 海运费

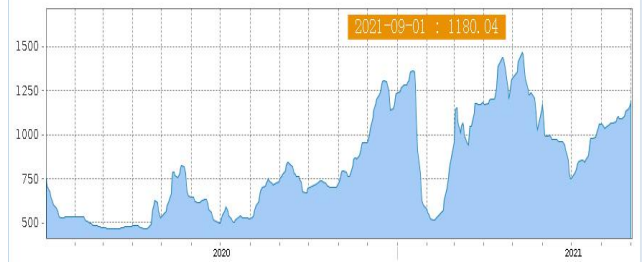
8 月沿海煤炭运价继续稳升。波罗的海指数反弹导致新一轮大宗商品上涨的主要原因是受台风、疫情等因素影响，部分港口出现了船舶拥堵情况，导致全球运力供应进一步紧张，使得轮船运费大幅提升。而国内由于进口煤价和国际海运费价格持续上涨，到岸价倒挂严重，终端采购倾向国内市场，内贸市场询盘有所增加，沿海煤炭运价指数也稳中提升。

图 13: 波罗的海干货指数



数据来源: 钢联、新世纪期货

图 14: 中国沿海煤炭运价指数 单位: 元/吨



数据来源: 上海航运交易所、新世纪期货

### 三、需求将进入传统用煤淡季，但并非采购淡季

#### 3.1 旺季进入尾声，电厂绝对库存偏低仍是隐患

1-7月全国规模以上工业发电量同比增长13.2%，7月全国发电量同比增长9.6%。其中，火电、核电、风电、太阳能发电同比分别增长12.7%、14.4%、25.4%、12.1%，水电同比下降4.3%。下游电厂目前存煤处于绝对低位，整个旺季电厂基本采用长协煤和采购进口煤来度过，虽然进入淡季日耗开始回落，但随着进口煤倒挂严重性价比荡然无存，水泥及化工厂对煤炭需求旺盛，北方供暖冬储需要补充，终端电厂补库压力仍然非常的严峻。

全社会发电量：当月值

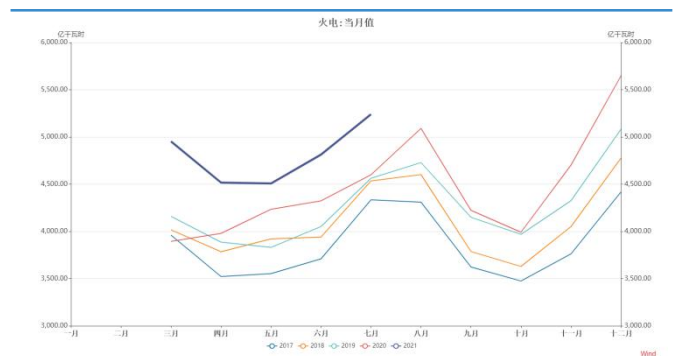
单位：亿千瓦时

火电：当月值

单位：亿千瓦时



数据来源：WIND 新世纪期货



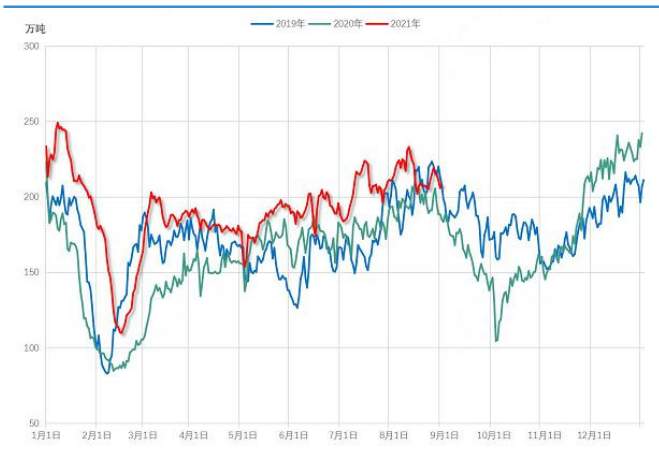
数据来源：WIND 新世纪期货

沿海八省日耗

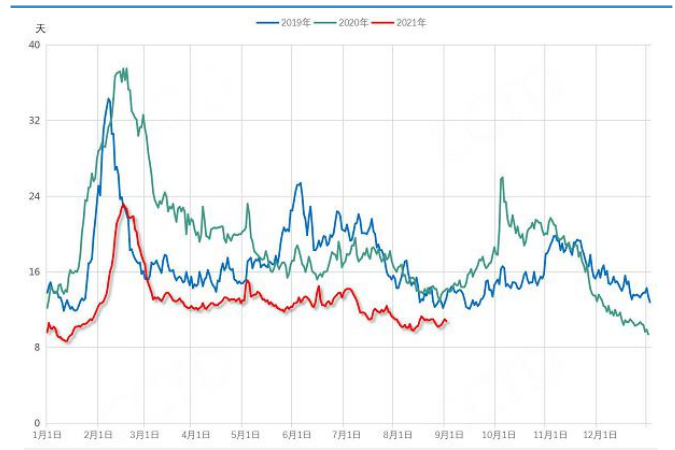
单位：万吨

沿海八省可用天数

单位：天



数据来源：CCTD、新世纪期货

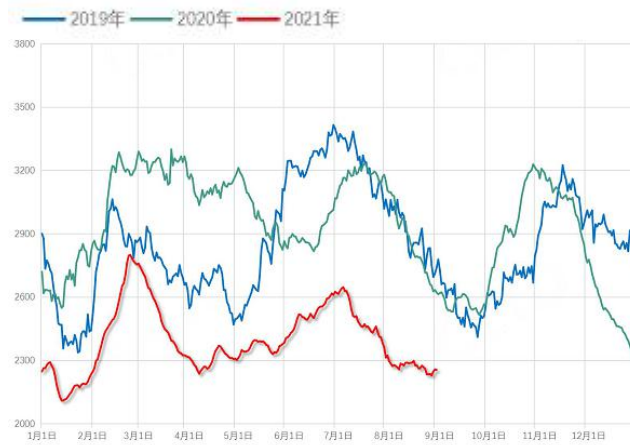


数据来源：CCTD、新世纪期货



沿海八省库存

单位：万吨

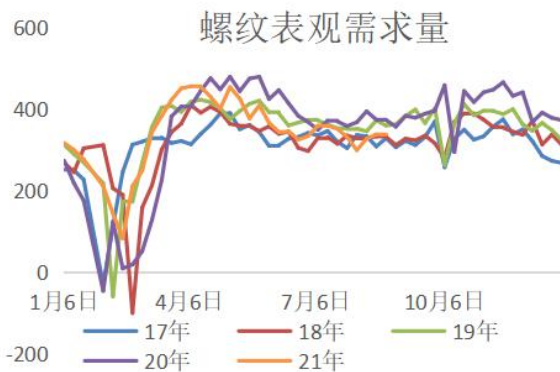


数据来源：CCTD、新世纪期货

### 3.2 建材进入“金九银十”前期受限的工业用电有望再度回升

1-7月全国煤炭消费量约25亿吨，同比增长10%左右，由于工业的限产，7月份煤炭消费量同比仅增4%。由于我国钢铁行业一定是在产业政策引导下，7月生铁和粗钢产量大幅下降，粗钢产量压减工作成效显现，而8月下旬，国内水泥市场需求继续恢复，不同地区企业出货环比提升5%-15%，下半年专项债发行有望提速，带动重大基建项目的落地，进而带动水泥及建材需求的增长。

图 15： 螺纹表观需求量



数据来源：钢联、新世纪期货

图 16： 水泥日均产量及增速



数据来源：国家统计局、新世纪期货

## 三、小结与交易策略

短期来看9月港口煤市或淡季难淡，煤价依然高位震荡。总体或呈“N”走势。盘面贴水幅度较大，坑口价格涨跌幅、电厂补库节奏以及工业用电回升走势将成为市场的博弈点。

中长线看，后续新增优质产能1.1亿吨。国家及地方政府保持稳经济、稳运行策略，以及保供稳价，长协保障机制等等，均发挥了煤炭价格稳定作用。也相信煤炭市场会慢慢趋向供需

平衡，煤价重心将下移。

操作建议：短线由于月初供应充足且需求日耗回落上行空间有限，逐渐见顶。建议以区间操作为主。ZC2110 合约关注上方 980 位置可逢高做空，而 ZC2201 由于终点位置面临冬季用煤旺季，不建议操作，观望为主。

## 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

## 新世纪期货研究院

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>