

2020 年 8 月

九月份动力煤期货行情展望

海证期货研究所

黑色产业团队

蒋海辉

从业资格号: F3038812

投资咨询号: Z0013157

021-65228713

jianghaihui@hicend.com.cn

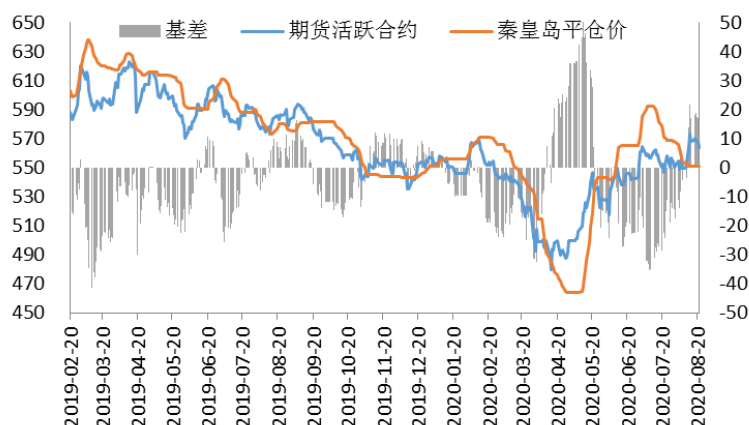
摘要:

- 展望 9 月份, 动力煤 2009 合约期货进入交割月, 多空交割持仓进入最后博弈期, 从现货价格逐步趋稳且低硫货流动性收紧的现状来看, 价格难以出现大幅趋势型行情, 或将维持 550-570 区间震荡。目前, 随着旺季效应的消退, 港口的采购节奏再度放缓, 终端库存虽然有所消化, 但力度依旧偏少。能否出现淡季预期性趋势性下跌依旧有待上游供给效率所决定, 2011 合约继续上行的短期空间不大。而 9 月份工业需求能否恢复成为短期重要变盘因素。因此短期旺季依旧延续现货维持盘整为主, 而远月价格弱化预期明显提升。操作上, 单边操作维持观望为主, 可参逢低参与正套头寸

1、九月份行情回顾

8 月份以来, 动力煤价格维持高位宽幅震荡, 由于电厂在 7 月份出现明显补库, 因此 8 月份均维持库存去化过程, 现货成交相对偏弱, 现货价格呈现高位震荡为主。近期南方多地持续高温, 刺激用电需求走强, 对于价格具备一定支撑, 同时港口 5500 大卡低硫煤货源因为临近交割, 出现一定流动性问题, 因此盘面基差出现单边走高, 从深度贴水进入升水状态。伴随旺季逐步过去, 淡季预期逐步提升, 临近月底远月升水状态出现一定修复。进入相对淡季的九月份行情来看, 预计价格将维持高位缓落的状态。

图 1: CCI 基差



资料来源: Wind, 海证期货研究所

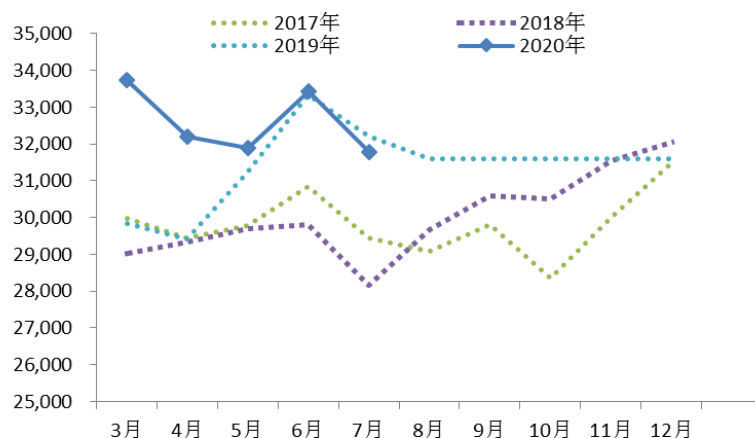
2、供应端：内蒙供应恢复 进口依旧首先

生产方面, 国家统计局最新数据显示, 7 月份, 生产原煤 3.2 亿吨, 同比下降 3.7%, 降幅比上月扩大 2.5 个百分点; 日均产量 1026 万吨, 环比减少 88 万吨。1-7 月份, 生产原煤 21.2 亿吨, 同比下降 0.1%。

内蒙部分地区煤矿产能限制放开后, 国内供应情况将逐步好转, 但是由于下游需求较差, 整体库存维持小幅回升状态, 坑口价格维持相对平稳运行; 陕西及晋北地区价格整体平稳, 由于前期内

蒙供应受限导致产量明显回升，加之近期港口价格回升，当地煤矿价格相对坚挺。

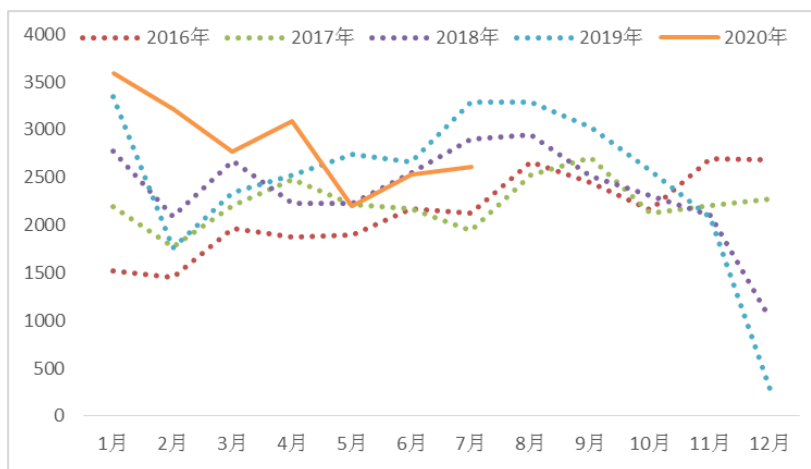
图 2：中国原煤主产地月度产量



资料来源：国家统计局，海证期货研究所

进出口方面，7 月份，进口煤炭 2610 万吨，环比增加 81 万吨，同比下降 20.6%，降幅比上月扩大 14.0 个百分点；1-7 月份，进口煤炭 2.0 亿吨，同比增长 6.8%。当前动力煤市场高进口利润、但今年进口煤的平控政策导致通关过长预期始终困扰市场。在此背景下，进口政策依旧维持较严的状态，但即使进口量得到压缩，在目前低库存水平下，动力煤价格走势预计还将是震荡偏强的走势，难以出现大幅走低的可能。

图 3：动力煤进口



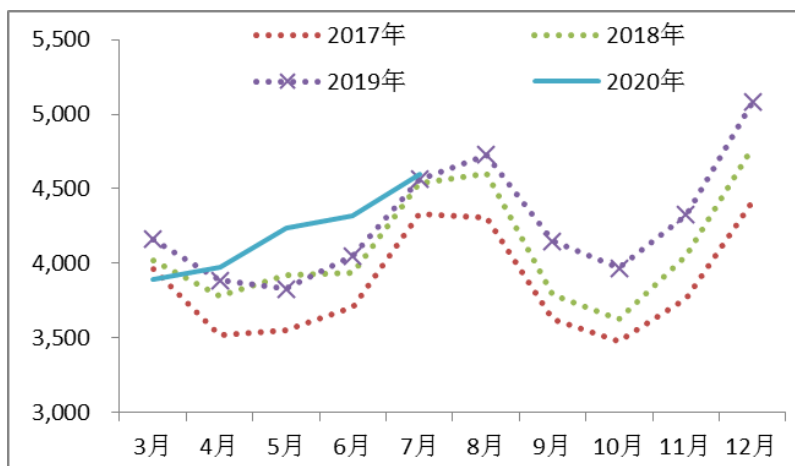
资料来源：Mysteel，海证期货研究所

3、需求端：旺季进入尾声 淡季预期逐步回升

电力，7 月份全国绝对发电量 6801 亿千瓦时，同比增长 1.9%，增幅较上月收窄 4.6 个百分点。其中，全国火力绝对发电量 4600 亿千瓦时，同比下降 0.7%，而 6 月份同比增长 5.4%；水力绝对发电量 1463 亿千瓦时，同比增长 6.1%，增幅较上月收窄 0.8 个百分点

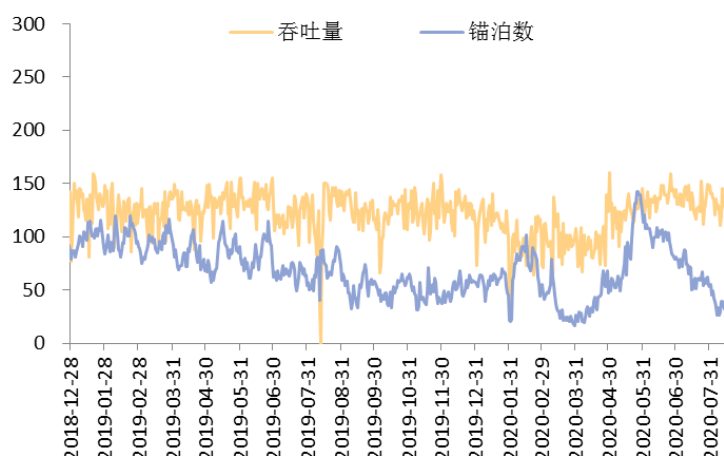
此外，电厂进入旺季尾声则进入主动去库状态，长协供应相对充足，沿海库存则出现持续性库存修补。上周开始，南方高温季结束，气温有所回落，台风频率有所增多，下游需求或将持续转弱。但电厂目前仍多以长协煤供应为主，且电厂库存相对安全，采购情绪较弱，也促使目前需求增长不明显。综合来看，今年高温较往年有所后移，后期全国能否维持高温，电厂数据停止公布后，市场观望情绪明显提升，关注后期库存消耗情况。

图 4：6 火电发电量



资料来源：Wind，海证期货研究所

图 5: 6 北方四港吞吐及锚地



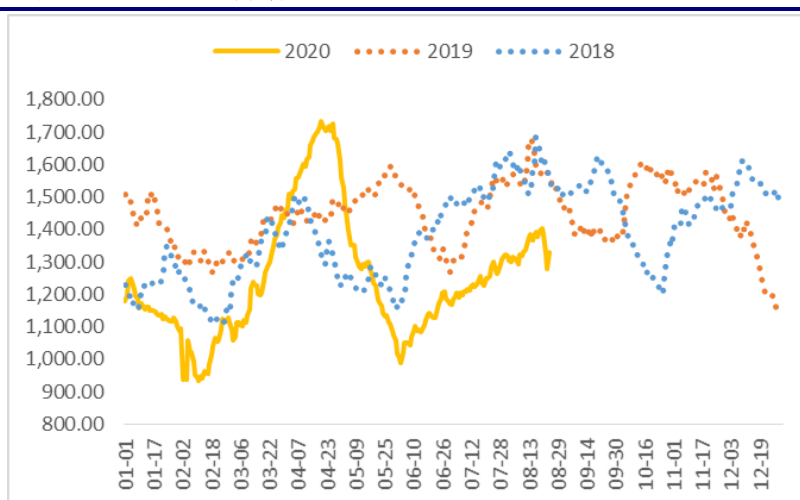
资料来源: Wind, 海证期货研究所

4、库存端：港口被动累积库存

北港方面，台风影响逐渐消退，随着封航解除，各港装卸作业恢复正常，锚地船出现明显回升；大秦线本月出现两次列车出轨事故，对于港口带入产生一定影响，但港口调入量维持相对高位，周日均调入量 173.4 万吨；最后，环渤海市场煤价格跌至相对低位，导致发运利润再度倒挂，港口货权主要集中在大型贸易商手中，市场流通量明显受到影响。环渤海港口库存在调入小于调出的背景下，整体库存减少为主。截至 8 月 21 日，本周北港调入小于调出日，北港合计库存为 2396 万吨。

长江口方面，终端开启去库存策略，下游需求一般，贸易商对后市看法偏向观望为主；江内市场从报价来看需求略好，价格稳定。两湖地区走铁路直达增加，贸易商囤货不多，以出货为主。由于八月份持续高位，导致江浙沪地区需求较好，整体库存下降。截至 8 月 21 日，长江口九大主要港口合计库存 670 万吨，环比上周降 22 万吨。

图 6: 北方港口库存



资料来源: Wind, 海证期货研究所

图 7: 长江口煤炭库存



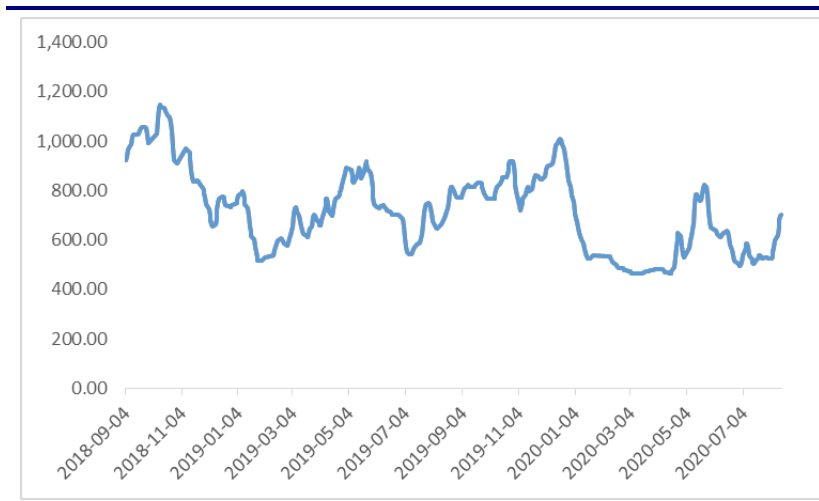
资料来源: Wind, 海证期货研究所

5、运输端：非煤需求率先推动运费回升

航运方面，本月海运市场出现快速反弹，一方面短途快船需求增加，南方高温持续，煤炭货盘出现明显的增加；另外一方面，临近金九银十的地产和基建需求高峰来临，砂石为代表的非煤需求明显回

升, 导致整体运费结构出现平稳回升状态。航线亦有分化, 近期江浙沪地区气温较高, 当地电厂需求释放, 发长江口航线运价上涨, 华南航线运价, 本周则稳中下跌为主。

图 8: CBCFI 煤炭综合指数



资料来源: Wind, 海证期货研究所

6、行情小结

展望 9 月份, 动力煤 2009 合约期货进入交割月, 多空交割持仓进入最后博弈期, 从现货价格逐步弱化且低硫货流动性收紧的现状来看, 价格难以出现大幅趋势型行情, 或将维持 550-570 区间震荡。目前, 随着旺季效应的消退, 港口的采购节奏再度放缓, 终端库存虽然有所消化, 但力度依旧偏少。能否出现淡季预期性趋势性下跌依旧有待上游供给效率所决定, 2011 合约继续上行的短期空间不大。而 9 月份工业需求能否恢复成为短期重要变盘因素。因此短期旺季依旧延续现货维持盘整为主, 而远月价格弱化预期明显提升。操作上, 单边操作维持观望为主, 可参逢低参与正套头寸。

分析师介绍

蒋海辉（投资咨询号：Z003157）：海证期货研究所所长，2013 年主写的上期所课题《有色金属期货创新产品设计与实践》获上海金融业改革优秀研究成果三等奖。2014 年年初获得郑州商品交易所“动力煤培训讲师”。2015 年带领投研团队参与大连商品交易所“十大研发团队”荣获第一名。主要负责研发有色金属、动力煤、焦煤焦炭等品种的研发工作，对产业服务有着大量的经验。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本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买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。