操作评级

动力煤 ★☆☆

高明宇 首席分析师
F0302201 Z0012038
王盈敏 分析师
F3066912
010-58747784
gtaxinstitute@essence.com.cn

【行情观点】

操作建议：现货市场上涨趋势延续，基差修复行情注意调控风险。

驱动力：今日动力煤期货减仓缩量上涨。行情判断上，9月以来动力煤中下游库存降1494.5万吨（12.1%），较我们预估的供需小幅盈余偏向紧俏，去库幅度甚至超过7月、8月旺季，目前库存水平较去年同期低3274.5万吨（23.2%）。我们已对四季度供应增量和限电限产对需求的影响做了偏乐观的评估，10-11月累库幅度或在2144.6万吨（16.7%）左右，但结合目前的低位库存，现货价格依然存在上涨驱动。

表1：动力煤：期货价格涨跌幅

	今收盘	涨跌	涨跌幅	近5日涨跌幅	近20日涨跌幅
ZC2111	1420	62.2	4.6%	19.1%	57.5%
ZC2201	1328.8	75.0	6.0%	25.6%	55.3%
ZC2203	1084.2	57.8	5.6%	18.8%	40.3%
ZC2205	1008	18.8	1.9%	13.1%	35.7%
ZC2209	913.6	14.6	1.6%	11.7%	-7.5%

数据来源：wind

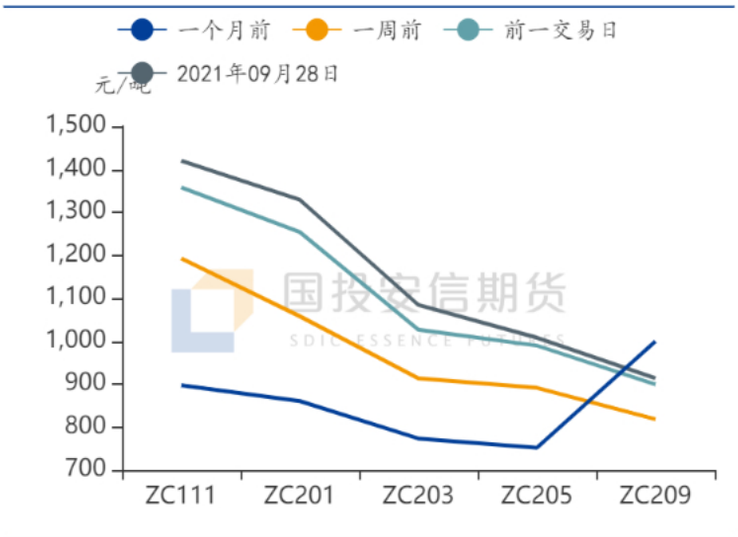
表2：现货市场成交价

	成交价	涨跌	涨跌幅	近一周涨跌幅	近一月涨跌幅
澳大利亚纽港	189	1.2	0.6%	3.4%	8.3%
南非理查德港	161	0.8	0.5%	1.2%	8.0%
欧洲ARA港	186	8.9	5.0%	8.5%	19.8%
CCI进口4700（含税）	1208	22.0	1.9%	10.2%	33.2%
CCI进口3800（含税）	890	22.0	2.5%	10.6%	30.2%
秦皇岛港	942	0.0	0.0%	0.0%	0.0%
广州港	1650	0.0	0.0%	6.5%	38.7%

数据来源：wind

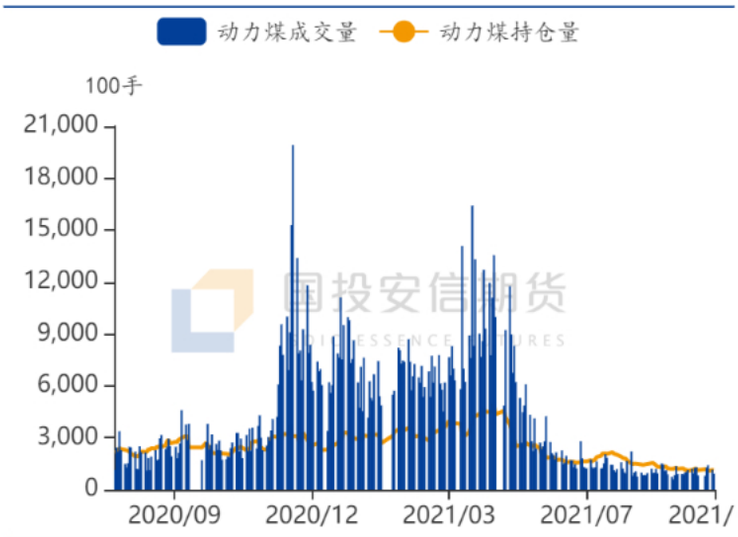
备注：国外动力煤价格为6000大卡FOB美金价格；国内动力煤价格为5500大卡人民币价格，秦皇岛港为平仓价，广州港为库提价。

图1：动力煤远期价格曲线



数据来源：wind

图2：动力煤持仓量&成交量



数据来源：wind

图3：消费港/中转港价差

数据来源：wind

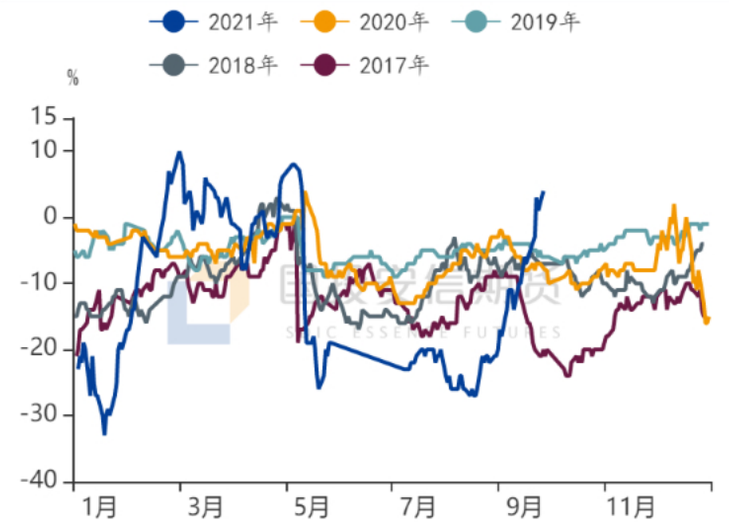
图4：11月合约升贴水

数据来源：wind

图5：1月合约升贴水

数据来源：wind

图6：5月合约升贴水



数据来源：wind

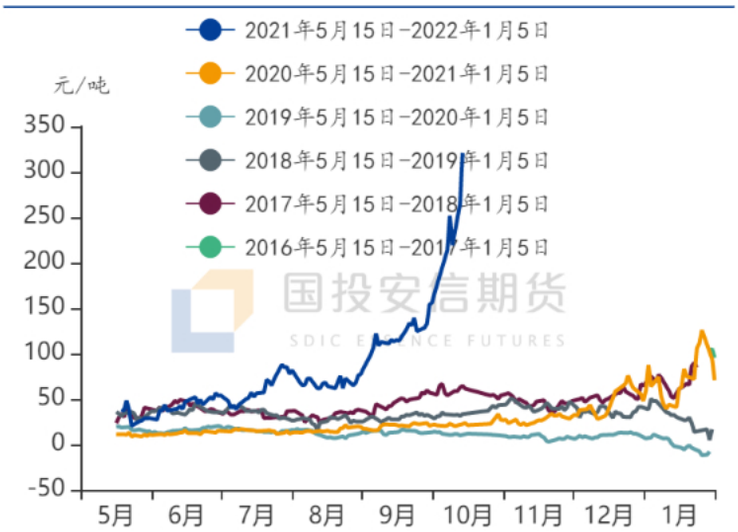
图7：期货盘面对进口煤升贴水

数据来源：wind

图8：11-1价差

数据来源：wind

图9：1-5价差



数据来源：wind

图10：焦煤/动力煤

数据来源：wind

图11：铁矿石-动力煤

数据来源：大连商品交易所,wind

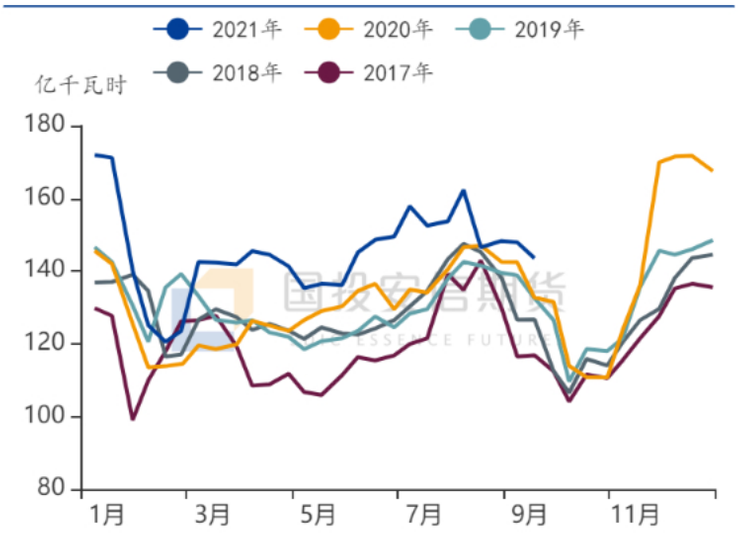
图12：内外盘价格

数据来源：bloomberg,wind

图13：内外盘价差-ICE NEWC

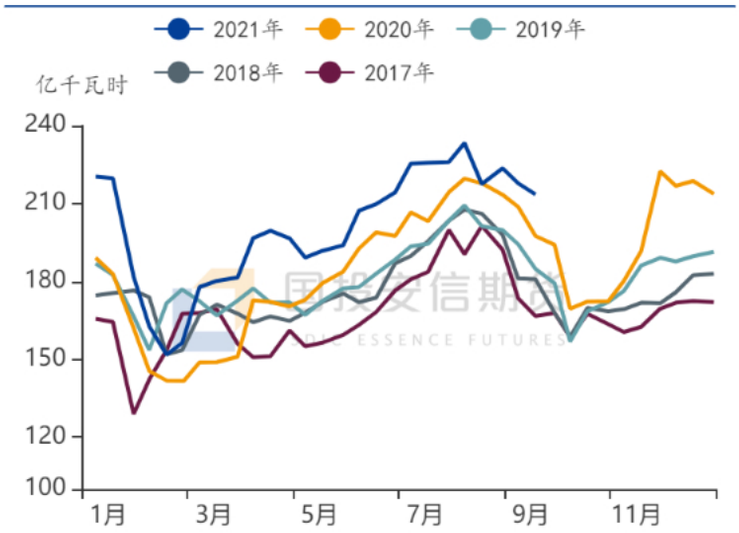
数据来源：wind,bloomberg

图14：火电旬度日均发电量



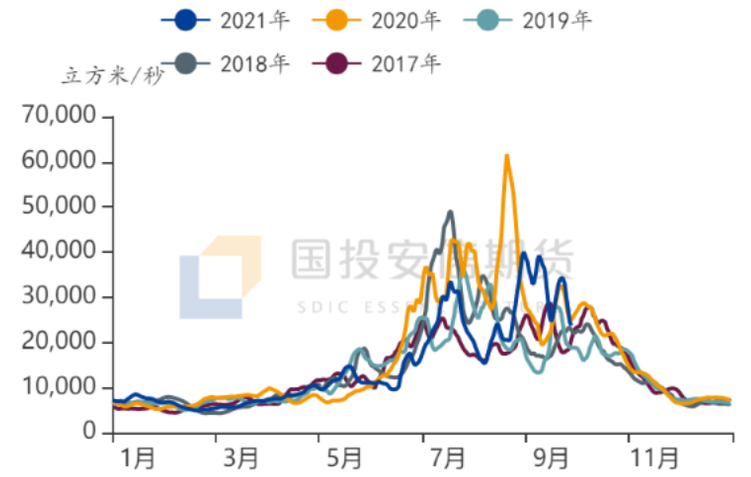
数据来源：cctd

图15：总发电量旬度日均发电量



数据来源：cctd

图16：三峡入库流量7日均值

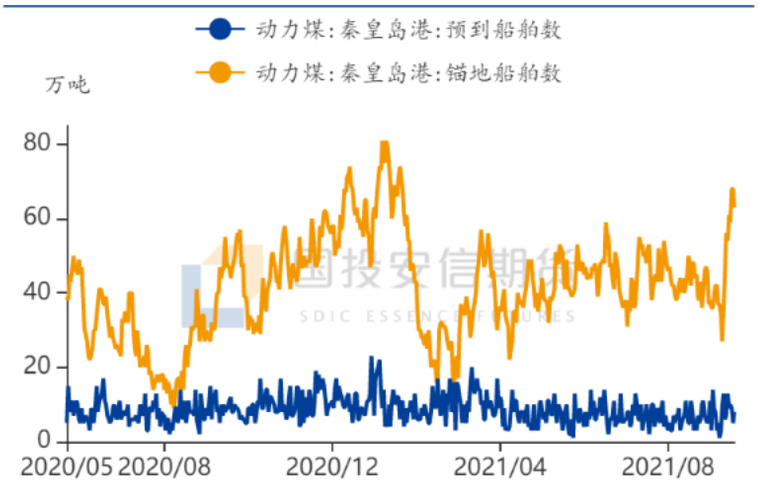


数据来源：wind

图17：沿海煤炭运费

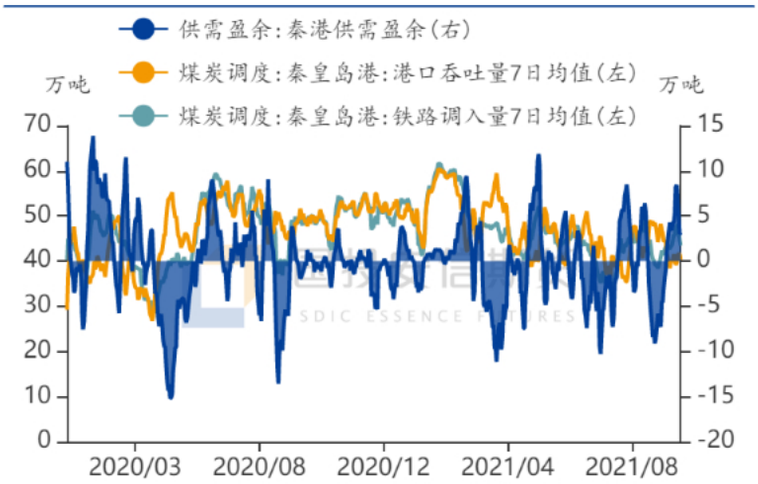
数据来源：wind

图18：秦皇岛港锚地船舶&预到船舶



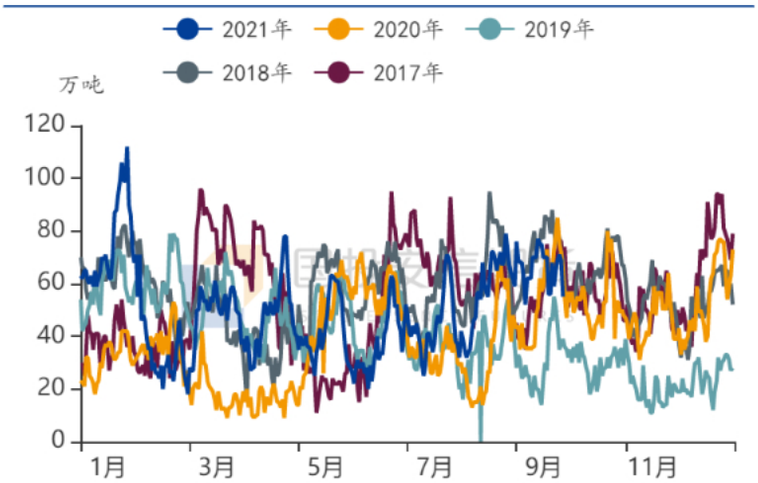
数据来源：wind

图19：秦黄岛港供需盈余



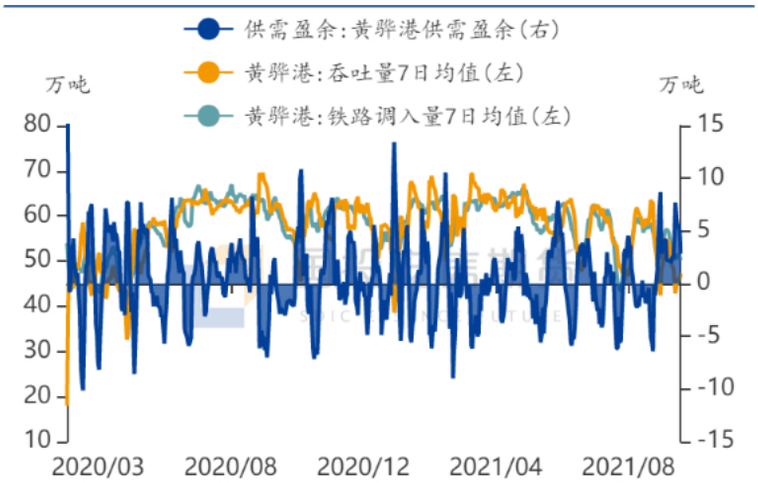
数据来源：wind

图20：黄骅港锚地船舶



数据来源：wind

图21：黄骅港供需盈余



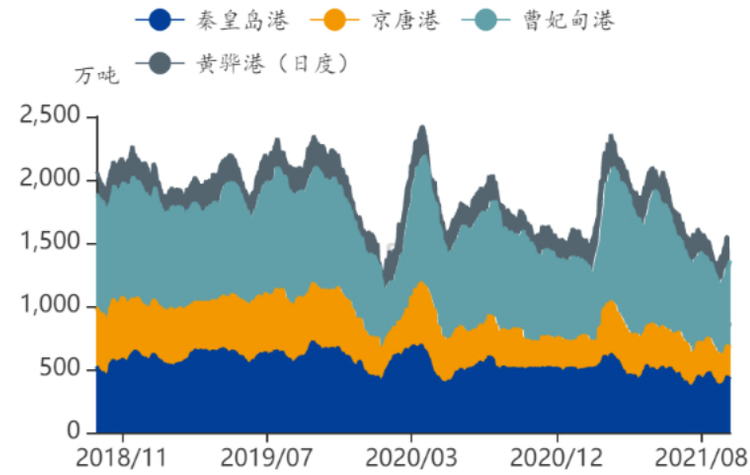
数据来源：wind

表3：五港港口库存

	2021年09月28日	日增幅	周增幅	月增幅
秦皇岛港	424.0	-3.0	7.0	0.0
黄骅港	181.0	0.0	-18.0	30.0
曹妃甸港	672.8	6.0	48.9	87.9
京唐港	246.1	0.0	0.0	-8.7
环渤海四港	1523.9	3.0	37.9	109.2
广州港	230.4	0.0	-7.3	-4.0
总计	1754.3	3.0	30.6	105.2

数据来源：wind,煤炭资源网

图22：环渤海港口库存



数据来源：wind,煤炭资源网

图23：广州港库存

数据来源：wind

【行业新闻】

后市不确定因素增加 运价跌势收窄

09月24日海运煤炭运价指数下跌。OCFI报收1126.79点，环比下跌34.4点。分子指数来看，沿海线指数报收1144.7点，环比下跌43.6点；沿江线指数报收1102.06点，环比下跌21.5点。

今日海运煤炭运价指数下行。为保证迎峰度冬终端煤炭供应，煤炭主产地以东北地区采暖以及下游保供为主，煤炭中转港口库存并未见明显增加，沿海煤炭货盘并不充足，船等货现象依然普遍，船舶积压情况并未改善。近日，多省实行限电措施，个别省份或将出现供电缺口，但高煤价情况下，终端采购偏谨慎。国家发改委、能源局联合派出督导组，开展能源保供稳价督导工作，后续煤价走势不确定因素增加。当前沿海市场船多货少格局不变，运价延续下行走势，但随着终端询盘增多，运价跌势有所放缓。

1-8月全国煤炭开采和洗选业营业成本增长26.1%

国家统计局28日发布消息称，2021年1-8月，规模以上工业企业实现营业收入80.00万亿元，同比增长23.9%。 其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入17857.5亿元，同比增长39.3%。

2021年1-8月，全国规模以上工业企业实现利润总额56051.4亿元，同比增长49.5%，

其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额3290.3亿元，同比增长145.3%

此外，2021年1-8月，煤炭开采和洗选业营业成本11615.9亿元，同比增长26.1%。

8月份鄂尔多斯销售煤炭5805万吨 同比增长7.8%

鄂尔多斯市能源局数据显示，2021年8月份，鄂尔多斯市销售煤炭5805万吨，同比增加419万吨，增幅7.8%，环比增加488万吨，增幅9.1%。

其中，地方煤矿销售煤炭4489万吨，同比增加329万吨，增幅7.9%；国家能源集团销售煤炭1316万吨，同比增加90万吨，增幅7.3%。

1-8月份，鄂尔多斯市销售煤炭44333万吨，同比增加3002万吨，增幅7.3%。

其中，地方煤矿销售煤炭33914万吨，同比增加2268万吨，增幅7.2%；国家能源集团销售煤炭10419万吨，同比增加734万吨，增幅7.6%。

8月中国出口煤及褐煤47万吨 同比增长168.5%

海关总署最新数据显示，2021年8月，中国出口煤及褐煤47万吨，同比增长168.5%。2021年1-8月，中国累计出口煤及褐煤181万吨，同比下降24.9%。

【星级说明】

★☆☆ 一颗星代表偏多/空，判断趋势有上涨/下跌的驱动，但盘面可操作性不强

★★☆ 两颗星代表持多/空，不仅判断较为明晰的上涨/下跌趋势，且行情正在盘面发酵

★★★ 三颗星代表更加明晰的多/空趋势，且当前仍具备相对恰当的投资机会

红色星级代表预判趋势性上涨，绿色星级代表预判趋势性下跌，白星代表短期多/空趋势处在一种相对均衡状态中，且当前盘面可操作性较差，以观望为主

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。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，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。**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使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。**

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。