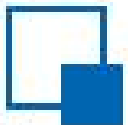




政策施压 煤价仍有下行可能

长安期货
投资咨询部



行情回顾—期货市场



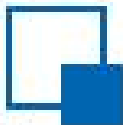
长安期货
CHANG-AN FUTURES

- 国庆后，动力煤走势上下翻腾，11个交易日收获4个涨停板与2个跌停板

动力煤2201合约走势



数据来源：文华财经 长安期货



行情回顾—政策方面



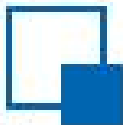
长安期货
CHANG-AN FUTURES

10月19日

- 国务院副总理调研发改委：要发挥好煤电油气运保障机制作用，进一步加强统筹协调，确保今冬明春能源电力安全稳定供应
- 榆林市：召开四季度煤炭保供专题会议，会上榆林市市长张胜利提出今天18点前所有在榆国有企业带头降价100元/吨，已签订长协保供企业价格不得超过1200元/吨，民营企业不得超过1500元/吨。对拒不执行者停止在榆国有企业的所有手续，同时将由发改委、能源局、公安局等相关单位联动采取行政措施。
- 发改委：研究依法对煤炭价格实行干预措施
- 发改委：组织召开煤电油气运重点企业保供稳价座谈会
- 发改委：在郑州商品交易所调研强调依法加强监管、严厉查处资本恶意炒作动力煤期货

10月20日

- 国务院：保证民用气和取暖价格基本稳定，依法打击煤炭市场炒作
- 发改委：组织赴河北曹妃甸港、秦皇岛港督导煤炭保供稳价工作
- 发改委：赴河南煤炭储配交易中心鹤壁园区调研严厉打击煤炭现货市场哄抬物价、扰乱市场经济秩序行为



行情回顾—政策方面



长安期货
CHANG-AN FUTURES

10月21日



1.冶金、建材重点
行业严格能效约束推动



2.石化化工重点行
业严格能效约束推动节

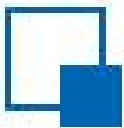
- 发改委：将持续加大期现货市场联动监管力度，遏制过度投机炒作
- 发改委等五部门：发布《关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见》，目标到2025年，通过实施节能降碳行动，钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、电石等重点行业 and 数据中心达到标杆水平的产能比例超过30%，行业整体能效水平明显提升，碳排放强度明显下降，绿色低碳发展能力显著增强
- 发改委：组织各地发展改革委、重点煤炭生产企业、贸易企业和用煤企业，开展煤炭生产、流通成本和价格专项调查，详细了解煤炭生产企业成本情况、销售价格，贸易企业煤炭购进和销售价格，煤炭流通费用，用煤企业采购价格等相关情况。

10月22日

- 中期协：依法对煤炭价格实施干预，促进市场回归理性，是关乎国计民生、确保能源安全的重要举措，多措并举，期货市场在保供稳价中发挥积极作用。
- 发改委：组织查处发布涉煤造谣信息行为

10月24日

- 发改委：派出多个调查组 实地开展煤炭价格成本专项调查
- 发改委：煤炭主产区坑口煤价明显下降
- 发改委：重点煤炭企业以实际行动积极稳价
- 发改委：晋陕蒙多措并举增产增供 市场煤价理性回归



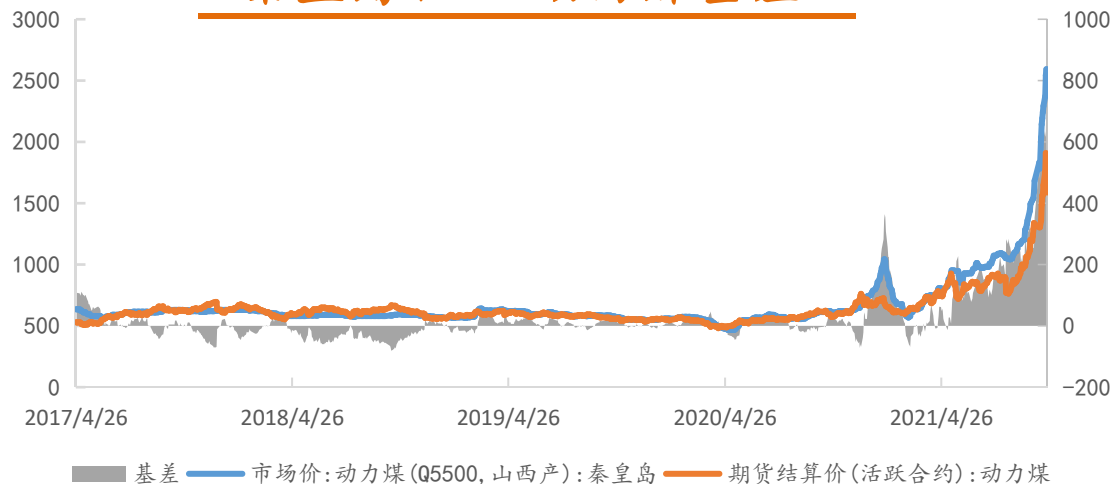
长安期货
CHANG-AN FUTURES

行情回顾—现货市场

期现市场连续收涨—

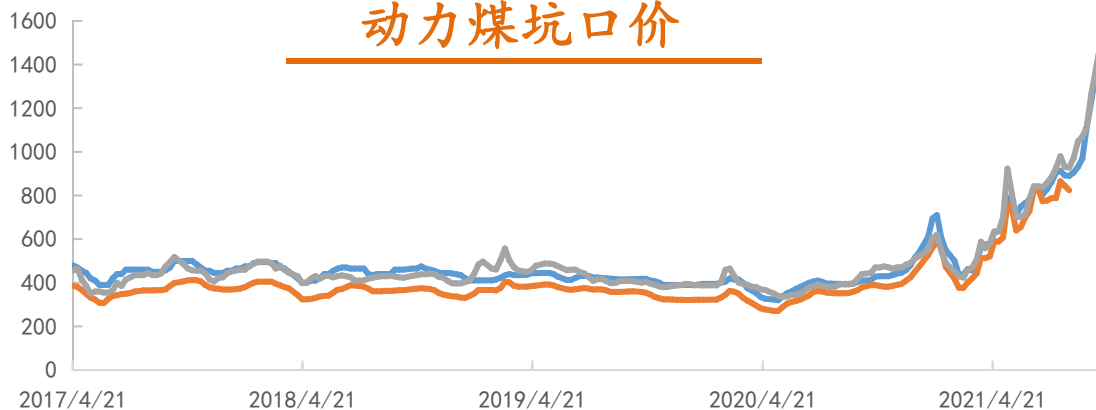
- 港口价：南北港港口价继续上涨，截止10月22日，秦皇岛港山西产Q5500市场价2292.5元/吨（-200），广州港山西优混库提价2550元/吨（-50），广州港进口动力煤均价1560元/吨（+0）
- 基差：10月22日收盘，动力煤期现基差达884元/吨

秦皇岛Q5500动力煤基差



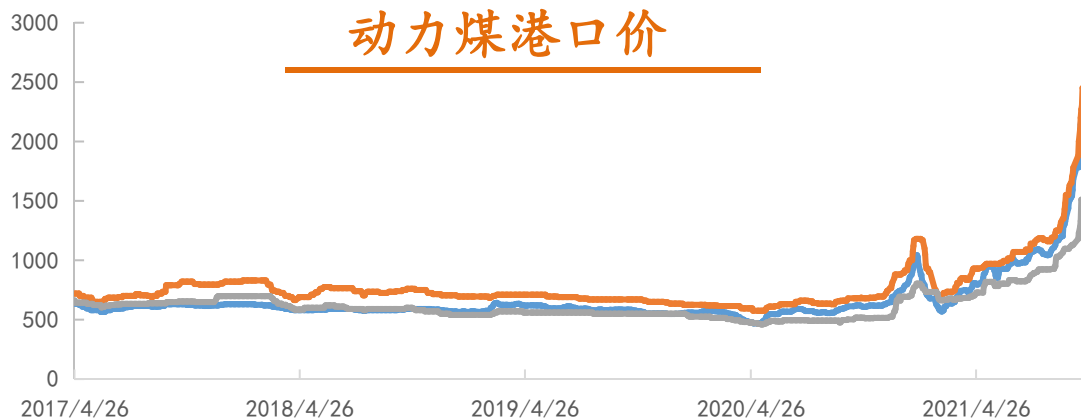
数据来源：WIND，长安期货

动力煤坑口价

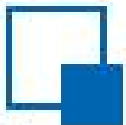


数据来源：WIND，长安期货

动力煤港口价



数据来源：WIND，长安期货



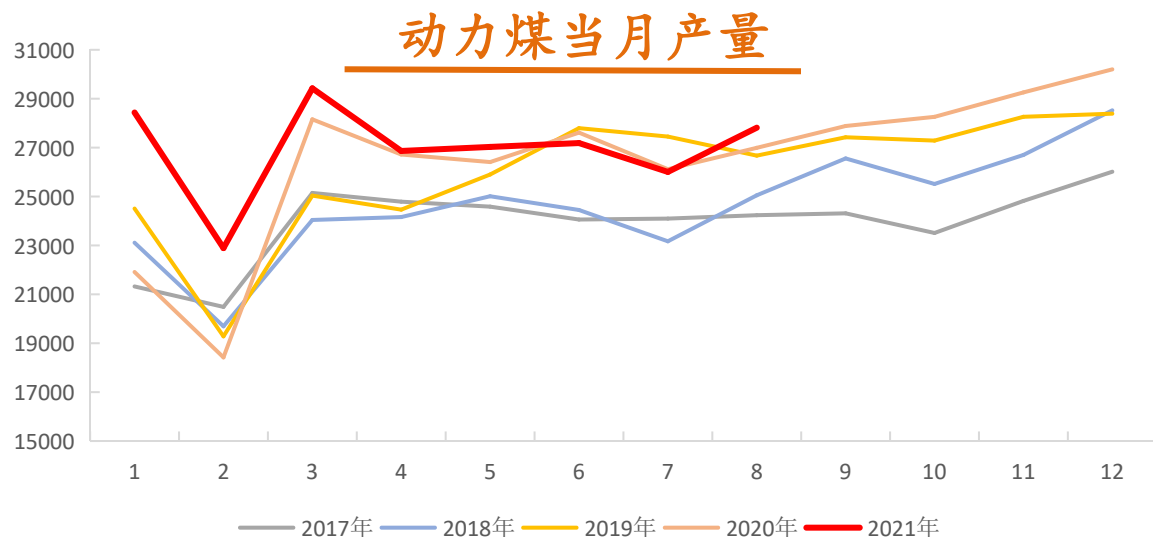
基本面情况—供给方面



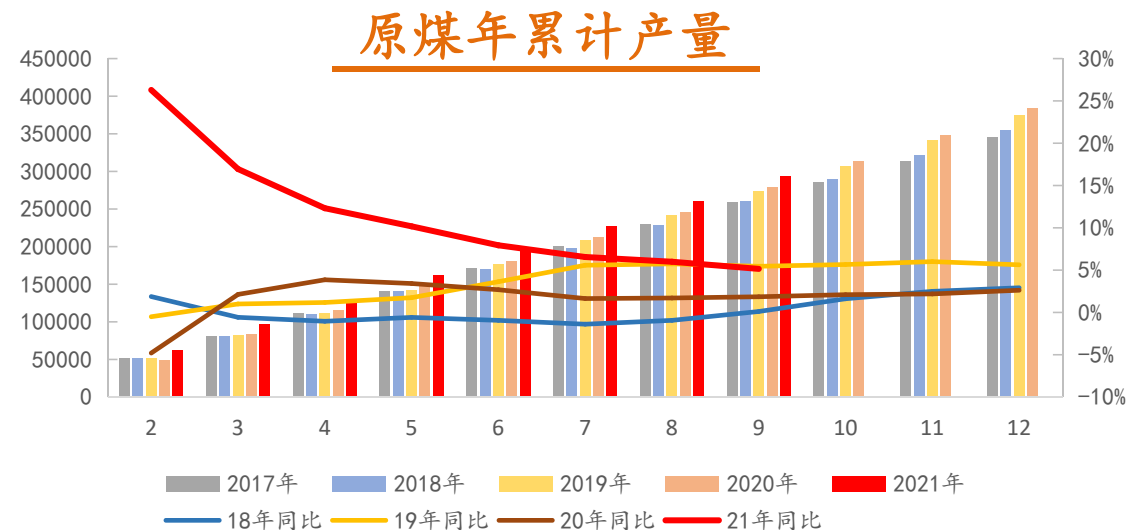
长安期货
CHANG-AN FUTURES

9月产量负增，累计产量增速逐月下降—

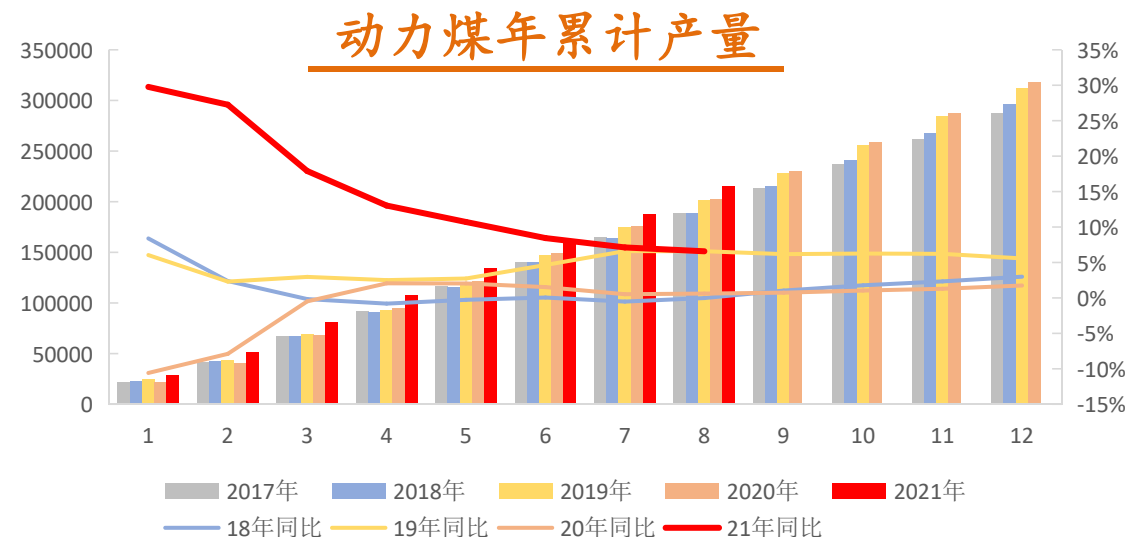
- 今年1-9月，全国累计生产原煤29.31亿吨，同比增长3.7%，同比2019年增长3.6%，两年平均增长1.8%；9月生产原煤3.34亿吨，同比下降0.9%，同比2019年下降1.8%，两年平均下降0.9%，日均产量1114万吨
- 今年1-8月，全国累计动力煤产量21.56亿吨，较20年同比增长6.6%，较19年同比增长7.2%；8月，动力煤当月产量2.78亿吨，较7月提升1808万吨，较去年同期提升823万吨，增幅3%



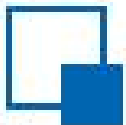
数据来源：卓创资讯，长安期货



数据来源：WIND，长安期货



数据来源：WIND，长安期货

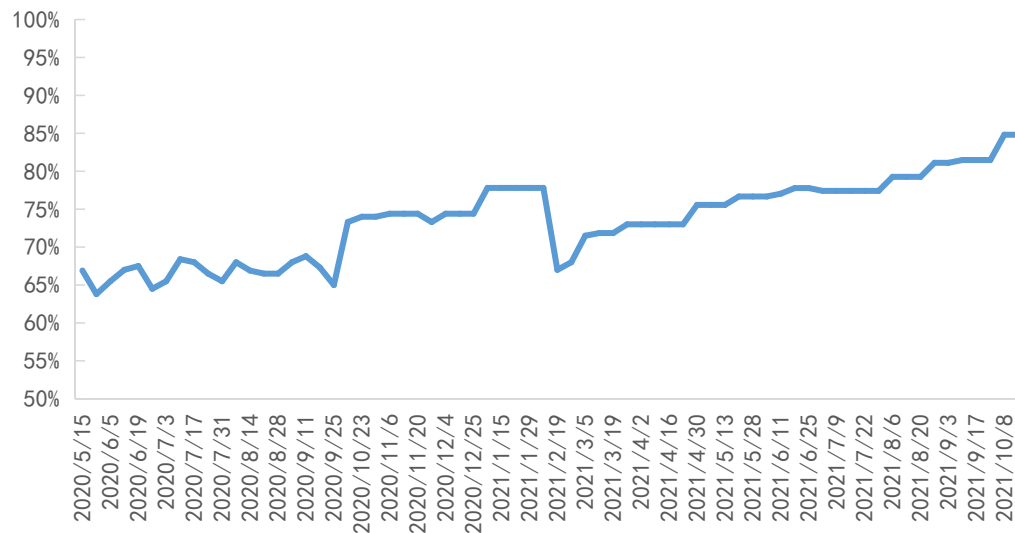


基本面情况—供给方面

□ 保供力度升级，地产能加快释放—

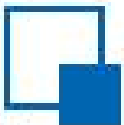
- 依据国家发改委的要求，晋陕蒙三省份今年四季度煤炭长协保障供应量约1.45亿吨，分别承担5300万吨、5300万吨、3900万吨的长协保供任务
- 国资委：将能源保供作为今年央企考核主要指标，实行一票否决
- 国家矿山安监局表示，目前已经审核976处煤矿，本着特殊时期特事特办、适当放开、严守底线的原则，逐矿进行安全条件审核。其中有153处煤矿符合安全保供条件，大约增加产能2.2亿吨/年，预计四季度可增加煤炭产量5500万吨，平均日增产达到60万吨，对缓解供需紧张、平抑煤炭价格具有积极作用
- 山西极端天气导致60座煤矿停产，上周已恢复56座
- 陕西彬长胡家河煤矿发生冲击地压引起的冒顶事故，造成4人死亡，引起国家矿山安监局高度重视，但是当前保供为第一要务，因此影响度被削弱

鄂尔多斯周度煤矿开工率



数据来源：卓创资讯，长安期货

- 截止10月15日，鄂尔多斯市正常生产煤矿229座，开工率84.81%。
- 发改委：10月日均产量已比9月份增加了120万吨以上，10月18日的日产量已超过1160万吨，创今年新高，单日最高产量达到234.2万吨，创年内新高。



基本面情况—供给方面

10月19日下午，国家发展改革委负责同志主持召开煤电油气运重点企业保供稳价座谈会，研究安排人民群众温暖过冬各项重点工作，会议对下一步保供稳价工作提出了明确要求：

一是进一步释放煤炭产能。在已核增产能的基础上，通过挖掘生产煤矿产能核增潜力、基本建成煤矿加快进入联合试运转、停工停产煤矿抓紧复工复产、允许煤矿释放应急储备产能等多种途径，再释放一批煤炭产能。

二是稳定增加煤炭产量。四季度所有煤矿要在确保安全的前提下，按满负荷安全合理组织生产。各地要在节假日和重大活动期间保持煤矿正常生产，严禁随意关停煤矿，严禁因个别煤矿出现事故“一刀切”区域性停产煤矿，确保煤矿在安全条件下能产尽产，力争煤炭日产量达到1200万吨以上。

三是引导煤炭价格回归合理水平。中央企业要发挥保供稳价带头作用，重点保障人民群众温暖过冬用煤需要，多签中长期合同，严格执行中长期合同煤炭价格，带头降低市场交易煤价。

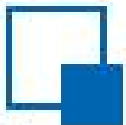
四是进一步落实发电供热企业煤炭中长期合同全覆盖。已经衔接但还没有最终签订的合同要尽快签订到位，价格要严格执行已出台的价格政策。所有合同都要纳入信用监管范围，对无故不履约的企业将定期进行通报或公示，并纳入信用记录。

五是推动煤电机组应发尽发。促进水电、核电、风电、光伏等清洁能源发电多发满发。科学组织实施有序用电，首先限制“两高”项目用电、特别是要坚决限制落后产能的高耗能项目用电，坚决做到限电不拉闸、限电不限民用。

六是严格按照合同保障供用气。

七是加强能源运输保障。铁路、港航企业要加强重点地区、重点线路煤炭运输组织，挖掘潜力推动煤炭增运上量，优先保障发电供暖用煤运输需求，加大低库存电厂和电煤中长期合同保供力度，保障生产的煤炭及时运到需要的地方。

八是加强期现货市场联动监管。着力排查异常交易和恶意炒作行为，各重点煤炭港口要主动向监管部门提供恶意囤积、哄抬价格等违法线索，对于明显超出合理水平的交易限制其运输、装卸，全力维护煤炭市场秩序。着力加强期货市场穿透式监管，梳理排查异常交易，依法严厉查处资本恶意炒作行为并公开曝光，有效维护市场秩序，创造良好的资本市场环境。

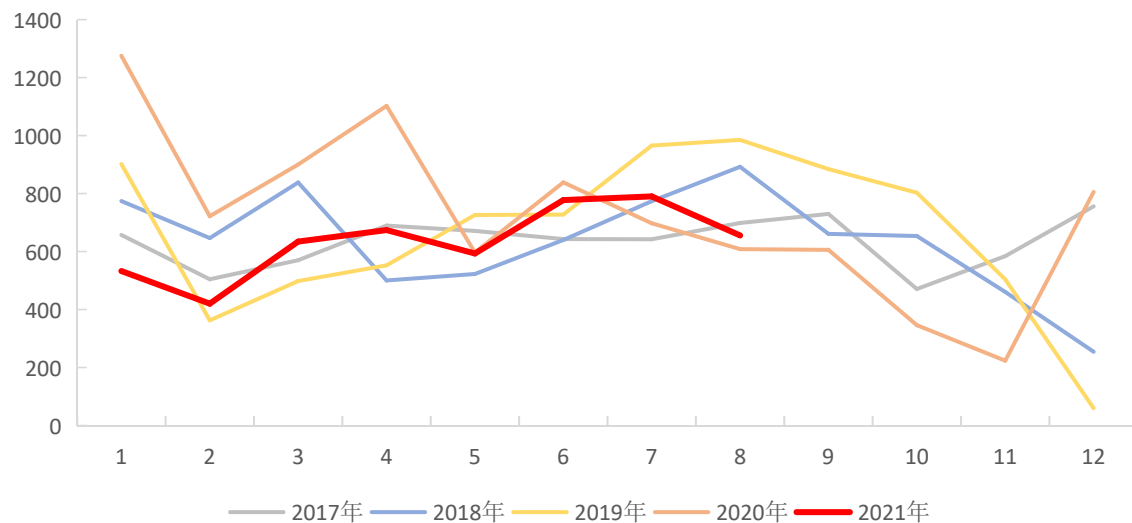


基本面分析—进出口方面

9月进口量回升，但累计进口量仍低于上年—

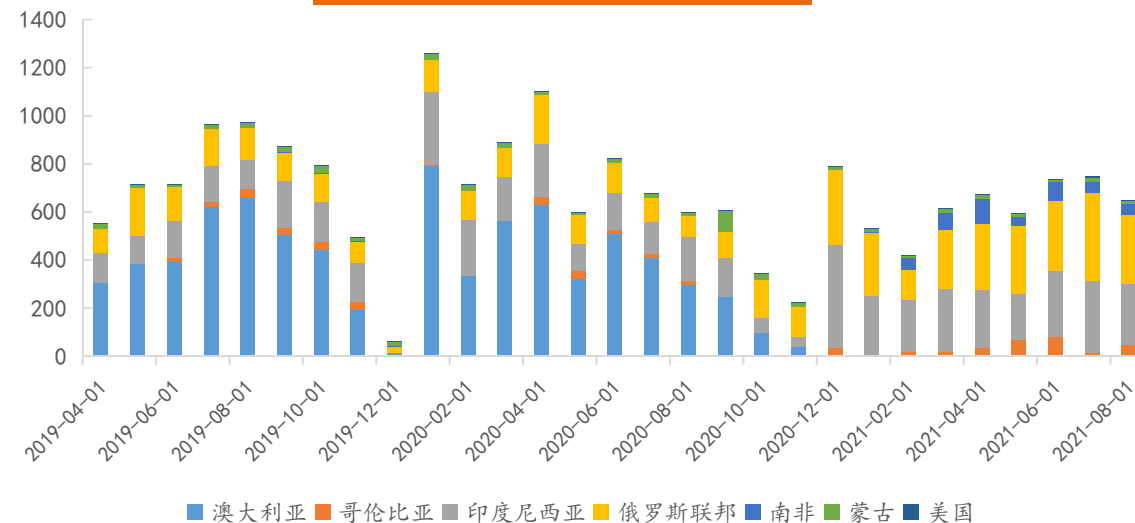
- 海关总署10月13日公布的数据显示，2021年9月，我国进口煤炭3288.3万吨，较去年同期的1867.6万吨增加1420.7万吨，增长76.07%。较8月份的2805.2万吨增加483.1万吨，增长17.22%，2021年1-9月份，我国共进口煤炭23039.6万吨，同比下降3.6%，降幅较前8月收窄6.7个百分点
- 2021年8月，我国动力煤进口量656万吨，环比下降17%，同比增加7.7%，同比19年减少33.4%；1-8月我国动力煤累计进口量5078万吨，同比下降24.6%，同比19年下降11.2%
- 由于中澳关系恶化，我国煤炭进口国发生改变，目前以印尼煤与俄罗斯煤为主，前期市场关注的蒙煤实际以焦煤为主，实际动力煤占比并不大

动力煤进口量

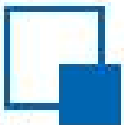


数据来源：WIND，长安期货

动力煤进口来源分布



数据来源：WIND，长安期货

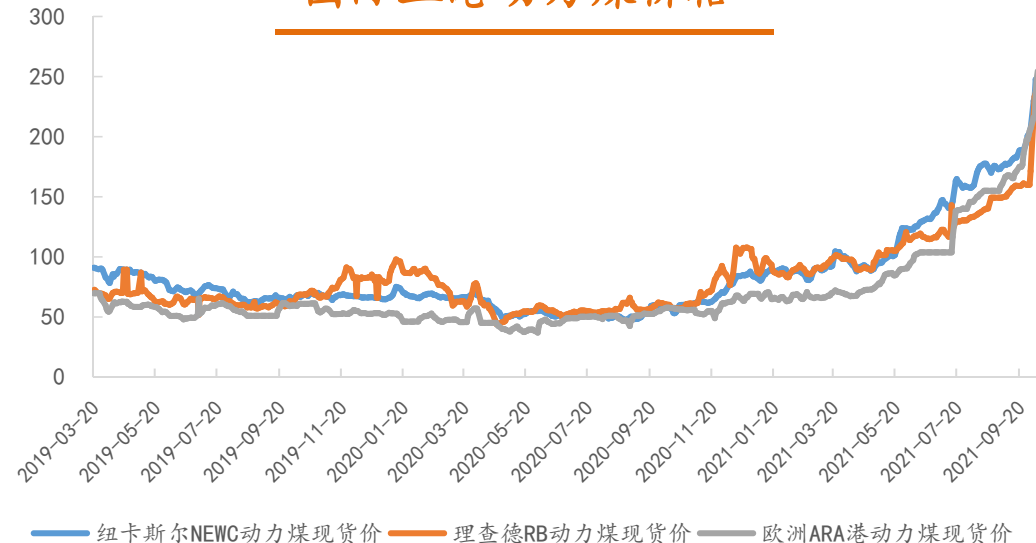


基本面分析—进出口方面

□ 国际能源供应紧张，国际煤价支撑强劲——

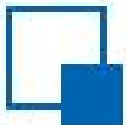
- 能源供应问题非我国个例，当前国际三大化石能源均进入上行通道
- 随着碳排放成本增加，天然气电厂运营成本一直低于燃煤电厂，而由于天然气价格升高，这一规律也于今年7月左右发生了转变，欧洲煤炭价格也在大幅上涨，但涨幅远不及天然气，使得短期内边际成本上升，进而转向燃煤发电
- 印度火力发电厂平均存煤量为4天，135座主要燃煤发电厂中，超过半数电厂的燃煤库存不足2天。根据相关法规，印度热电厂原料库存应不低于22天
- 俄罗斯副总理表示，约有1500万吨煤炭因俄罗斯铁路瓶颈而滞留在俄罗斯远东地区
- 印尼总统10月19日表示，印尼正计划对所有大宗商品原材料出口“踩刹车”，以吸引对本土资源加工领域的投资，同时创造就业
- 美国能源信息署最新预测，2021年美国燃煤发电量或将占全国发电量的24%左右，高于2020年的20%，是7年来首次上升

国际三港动力煤价格



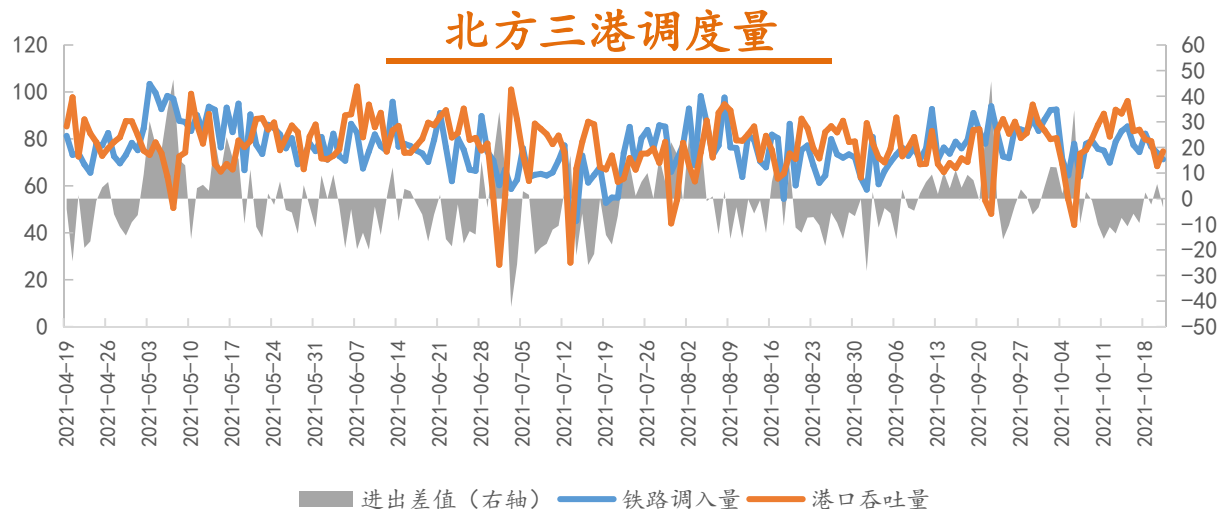
数据来源：WIND，长安期货

- 随着中国及其他亚洲国家即将为今冬用电高峰期囤煤，动力煤需求不断增长，带动近日印尼动力煤价格再创新高
- 无论是欧洲因为天然气短缺还是亚洲市场冬储，都将增加国际市场采购难度，尤其是欧洲对应的俄罗斯和亚洲对应的印尼均是我国主要进口国，国际煤价仍有上升动力



基本面情况—运输方面

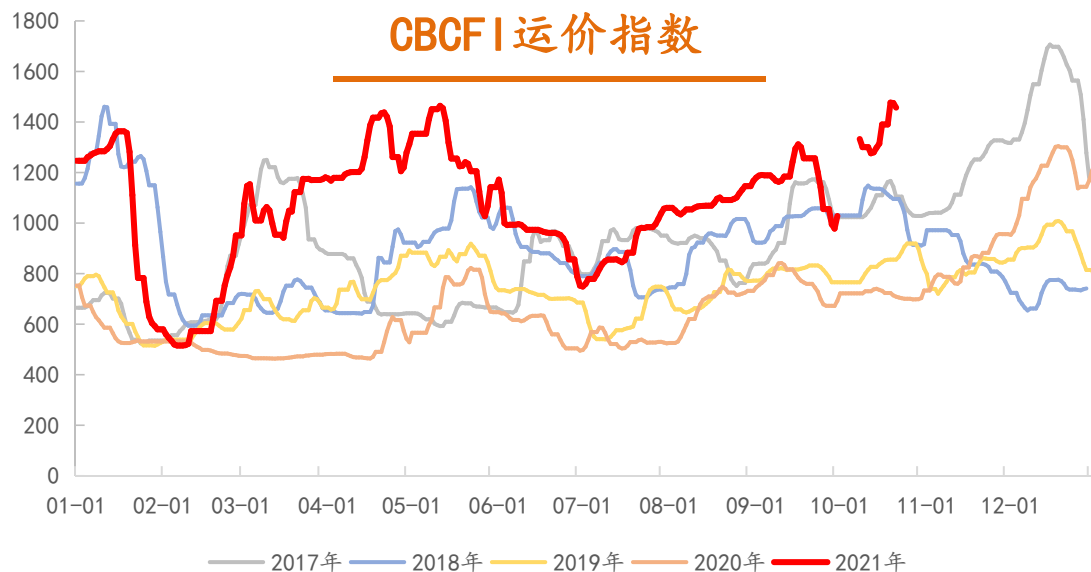
- 大秦线检修将于10月26日结束，10月4日—20日，大秦线日均运量100万吨/日，较峰值减少约23%
- 最近7天，北方三港（秦皇岛港、曹妃甸港、京唐东港）调入量下降，吞吐量持稳，其中铁路调入量541.4万吨（+1.4），港口吞吐量565.2万吨（-30.9），整体看调入小于调出，港口小幅下降
- CBCFI 运价指数持稳，10月21日报1457.03点，环比上涨12.23%，同比去年上涨105.58%
- 疫情再起，榆林等产区要求司机持48小时内核酸检测报告，或将对拉运带来一定困扰



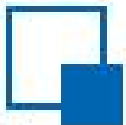
数据来源：WIND，长安期货



数据来源：WIND，长安期货



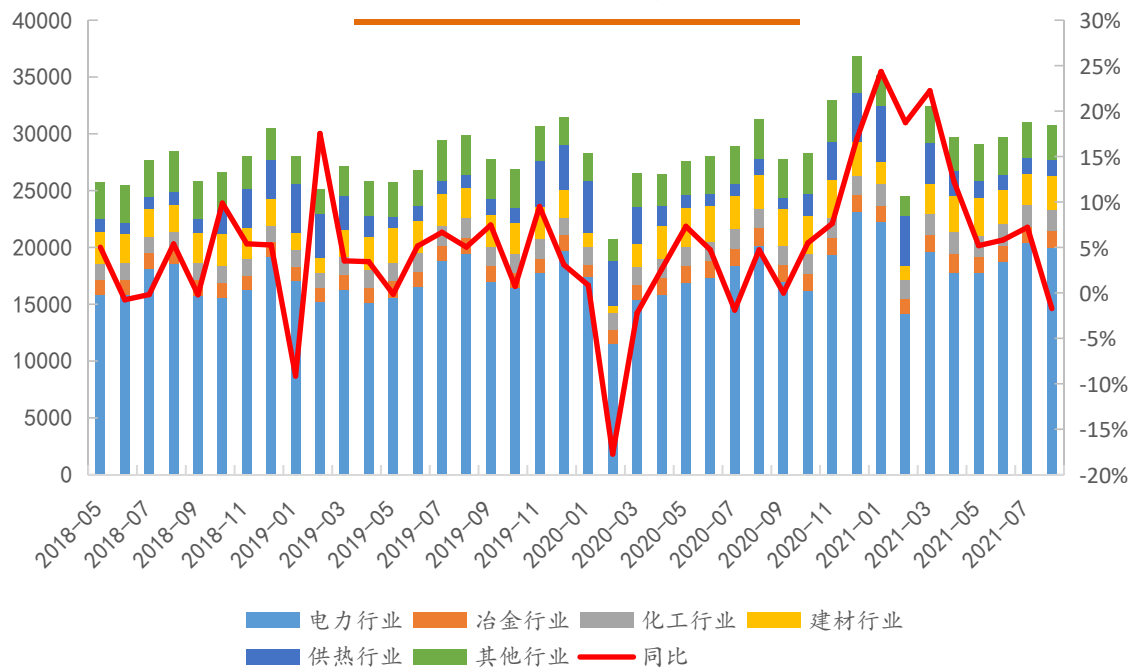
数据来源：WIND，长安期货



基本面分析—消费方面

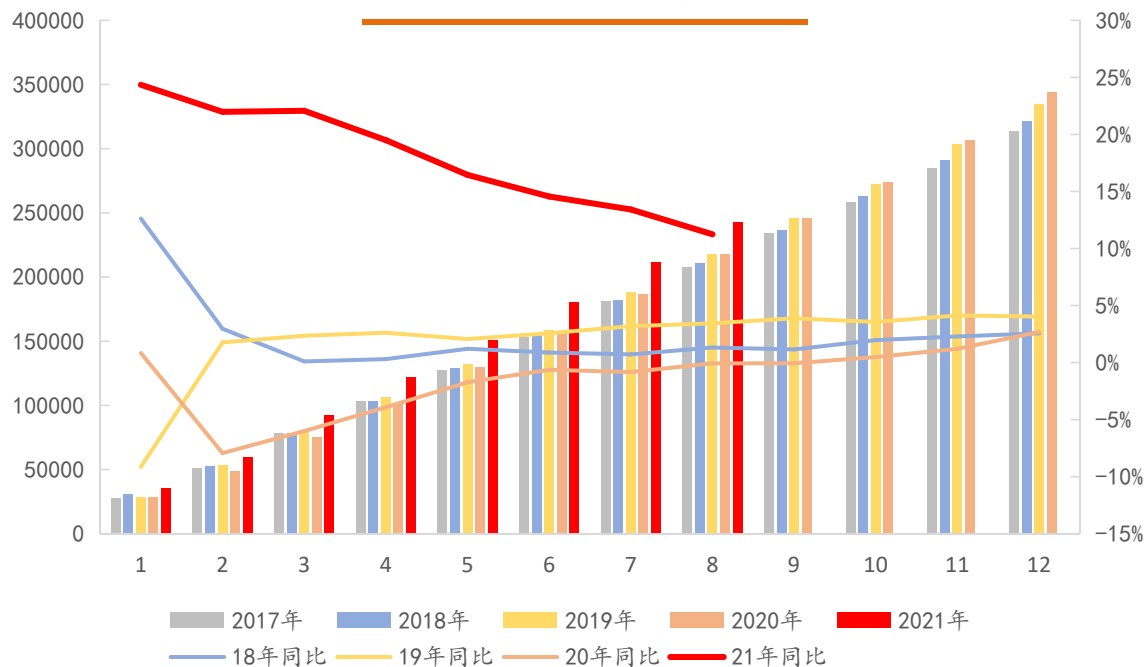
- 宏观来看，由于疫情的有效控制，国内经济的以率先复苏，前三季度，国内生产总值82万亿元，同比增长9.8%，两年平均增长5.2%，比上半年两年平均增速回落0.1个百分点；前三季度货物进出口总额283264亿元，同比增长22.7%
- 经济的复苏使得用电量不断攀升，对于煤炭的需求也一直处于高位，1-8月，动力煤累计消费量24.23亿吨，同比增长11.25%，同比19年增长11.17%

动力煤月消费量

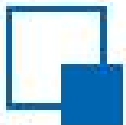


数据来源：WIND，长安期货

动力煤累计消费量



数据来源：WIND，长安期货



基本面分析—消费方面



长安期货
CHANG-AN FUTURES

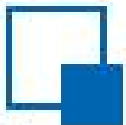
- 10月13日，国家能源局发布9月份全社会用电量等数据—9月份，我国经济持续稳定恢复，全社会用电量持续增长，达到6947亿千瓦时，同比增长6.8%，两年平均增长7.4%。1-9月，全社会用电量累计61651亿千瓦时，同比增长12.9%
- 近日天气急速转凉，多地出现断崖式降温，北京创1969年以来同期最低温度，华东部分地区气温降幅达8-12℃，冷冬若隐若现，气温的下降将推高今冬用煤需求，主要有两方面影响，一方面是供暖时间拉长，部分地区已提前供暖，对于没有集中供暖的南方地区或者商业写字楼来说，用电取暖时间也会提前，增加电网负荷，另一方面是供暖强度加强，外部温度过低也将使得供暖耗煤量增加
- 工业用煤方面，能耗双控仍在持续，预计将伴随整个四季度；国家放开全部燃煤发电电量上网电价，由现行的上浮不超过10%、下浮原则上不超过15%，扩大为上下浮动原则上均不超过20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制，此举是用市场化的方式解决煤电问题，有利于煤炭成本向下游传导，增加下游企业尤其是高耗能企业成本，倒逼企业产业升级，化解过剩产能，减少电、煤消耗，因此对于煤价存利空影响，但短期内可能效果有限，当前看还是能耗双控影响更为明显

2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表

地 区	能耗强度降低进度目标 预警等级	能源消费总量控制目标 预警等级
青 海	●	●
宁 夏	●	●
广 西	●	●
广 东	●	●
福 建	●	●
新 疆	●	●
云 南	●	●
陕 西	●	●
江 苏	●	●
浙 江	●	●
河 南	●	●
甘 肃	●	●
四 川	●	●
安 徽	●	●
贵 州	●	●
山 西	●	●
黑 龙 江	●	●
辽 宁	●	●
江 西	●	●
上 海	●	●
重 庆	●	●
北 京	●	●
天 津	●	●
湖 南	●	●
山 东	●	●
吉 林	●	●
海 南	●	●
湖 北	●	●
河 北	●	●
内 蒙 古	●	●

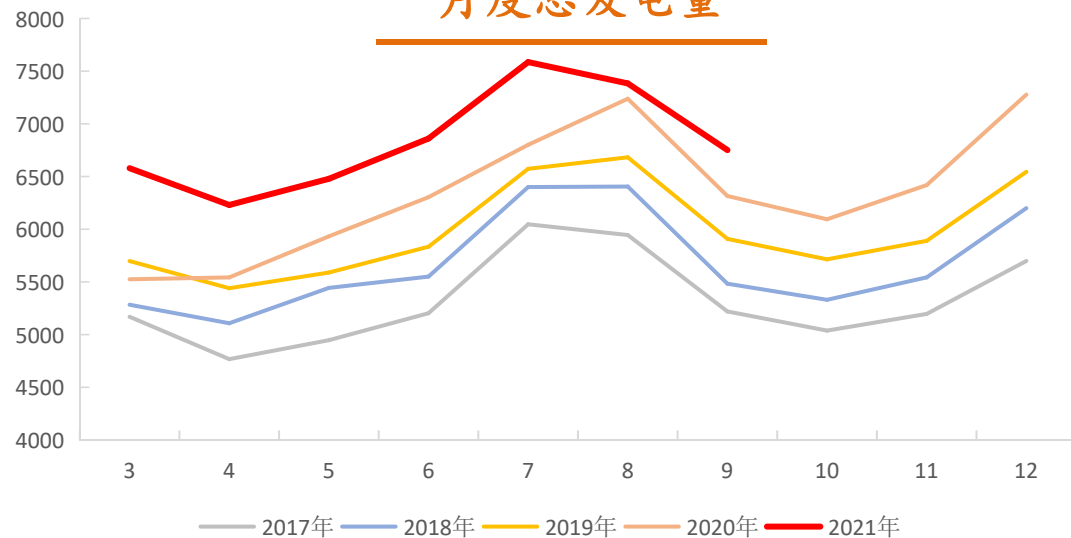
注：1.西藏自治区数据暂缺，不纳入预警范围，地区排序的依据为各地区能耗强度降低率

2.红色为一级预警，表示形势十分严峻；橙色为二级预警，表示形势比较严峻；绿色为三级



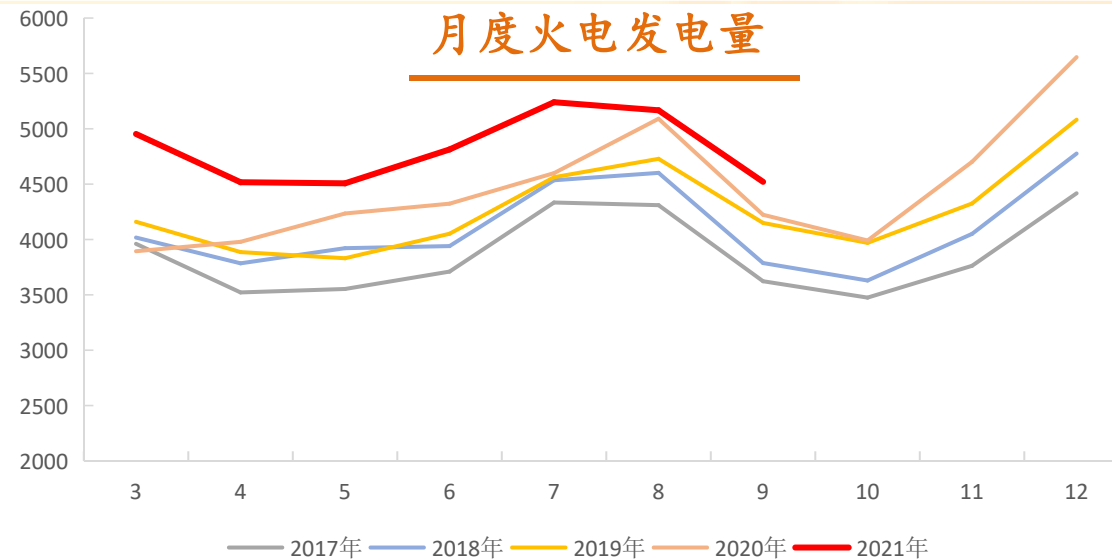
基本面分析—消费方面

月度总发电量



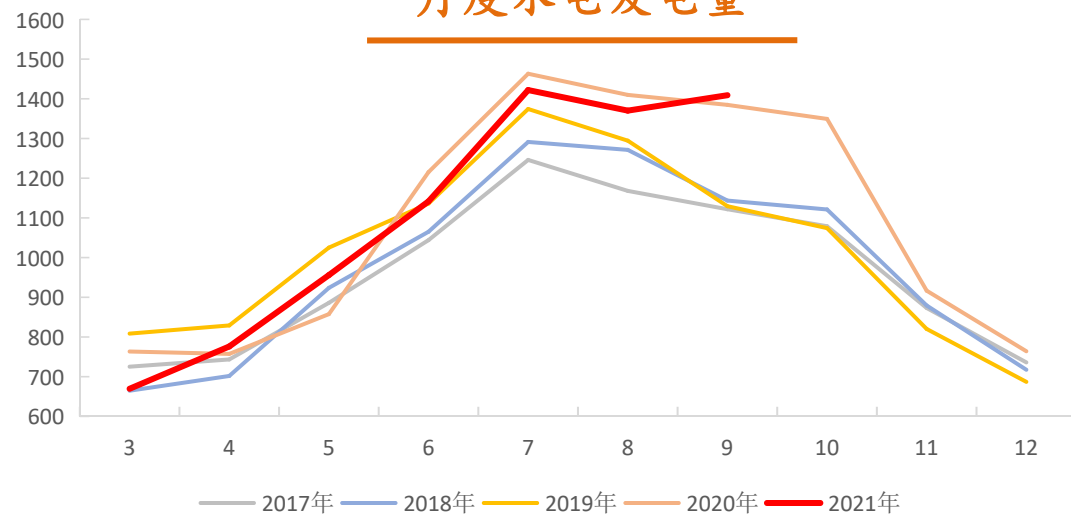
数据来源：WIND，长安期货

月度火电发电量



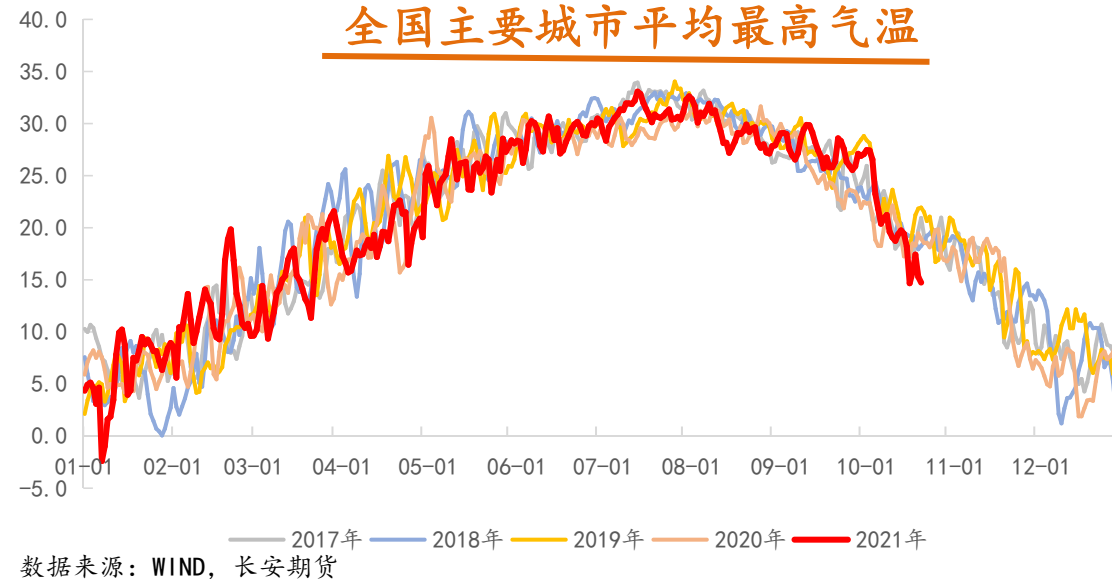
数据来源：WIND，长安期货

月度水电发电量

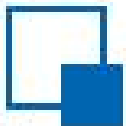


数据来源：WIND，长安期货

全国主要城市平均最高气温

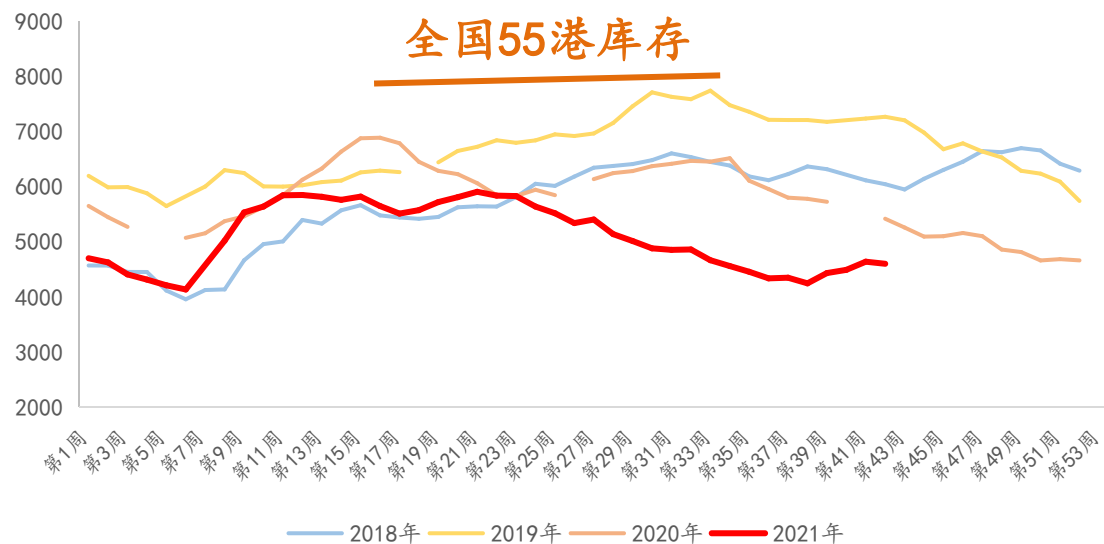


数据来源：WIND，长安期货

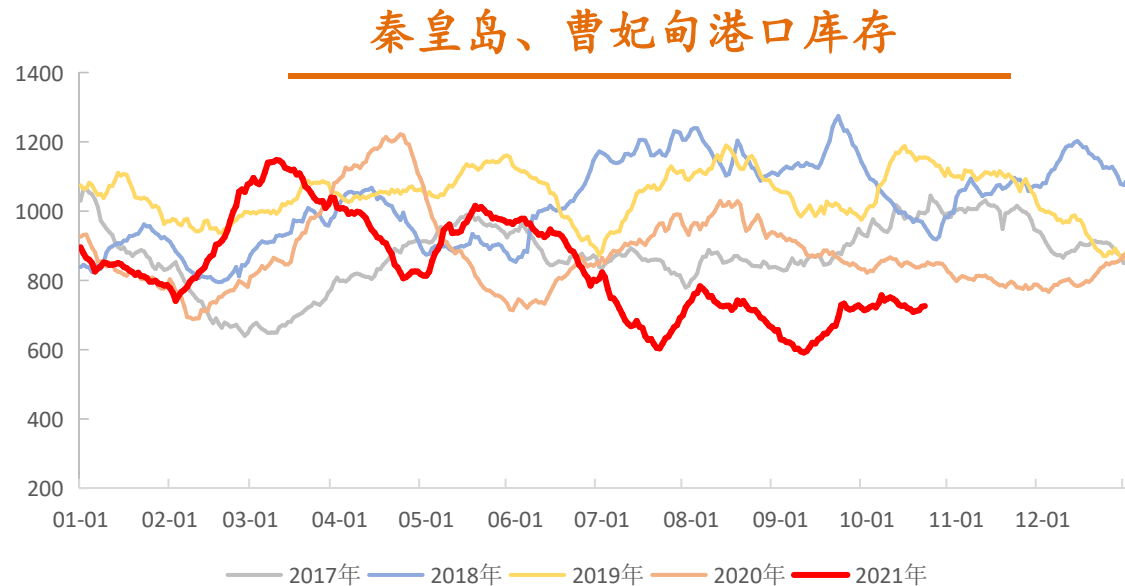


基本面分析—库存方面

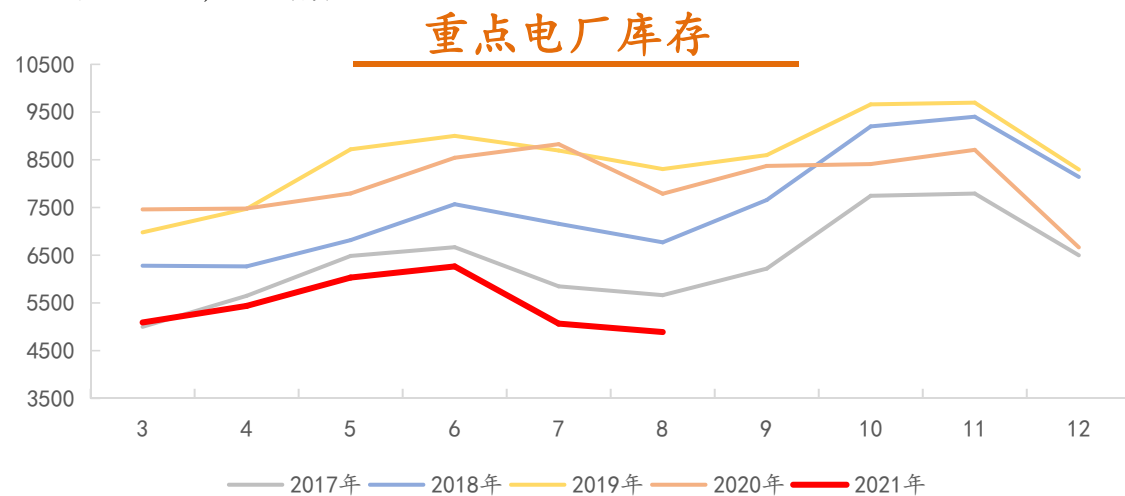
- 港口库存企稳，或与对口保供后直接供应有关
- 10月20日，全国统调电厂供煤大于耗煤110万吨，存煤比9月底提升1000万吨以上，平均可用天数16天。其中，东北三省统调电厂存煤日均提升30万吨，比9月底提升500万吨以上，平均可用24天，预计月底前能达到去年同期水平



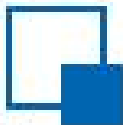
数据来源：WIND，长安期货



数据来源：WIND，长安期货



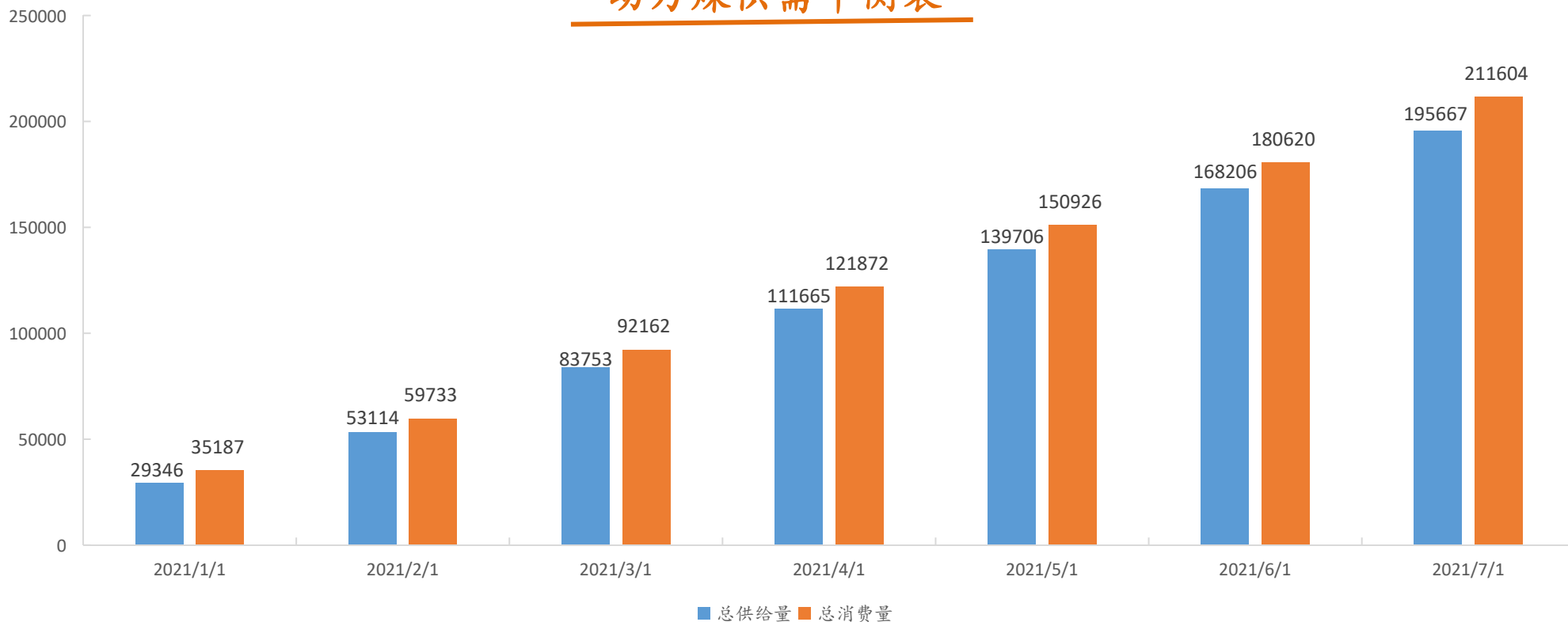
数据来源：WIND，长安期货

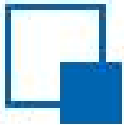


基本面分析—供需平衡

- 1-8月，动力煤总供给量22.47亿吨，同比增长7.42%，较19年同比增长6.32%
- 1-8月，动力煤总消费量24.23亿吨，同比增长11.25%，同比19年增长11.17%
- 动力煤供需缺口1.76亿吨，供需失衡导致今年煤价一路上涨

动力煤供需平衡表

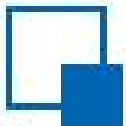




观点—政策施压，煤价仍有下行可能

- **供给端：**10月后动力煤保供力度加大，增量明显，需关注民生用煤之外的市场煤增加情况
- **需求端：**近日气温快速下降，加强了市场对于冷冬的预期，同时或使得近期取暖用电量增加，燃煤电价的上涨将使得下游生产意愿减弱，同时能耗双控仍在持续
- **库存方面：**统调电厂库存回升但港口库存状况依旧并不理想
- **运输方面：**大秦线将在26日结束秋检，运力将恢复，疫情肆虐西北地区，或将对拉运带来一定影响
- **国外方面：**三大化石能源同涨，国际气象组织预测，拉尼娜现象将导致今年迎来冷冬，增加了全球范围内对于能源的需求，国际煤价上涨
- **现货方面：**动力煤现货价格开始松动，但下降速度远落后于期货，当前基差逾800元/吨

因素	供应方面	需求方面	库存方面	运输方面	进口方面	政策	整体
影响	偏空	多头	偏多	多头	多头	空头	空头



免责声明



长安期货
CHANG-AN FUTURES

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作

携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

