

中期需求可期，动力煤期货逢低做多

观点：

进口受限，国内供给较前期提升，物流通畅，整体供应压力增加，港口进入缓慢累库周期。需求端迎峰度夏在即，电厂库存相对偏低，后期存有补库预期；三峡水流量超过泄洪线，水力发电达到瓶颈；电力整体需求随着第三产业复苏仍有提升空间，同时中期建材用煤可期。综合来看，短期煤炭供需呈现双强，中期随着需求进一步提升，则会呈现偏紧态势。

操作建议：

期货贴水现货，中期需求可期，动力煤09合约易涨难跌，操作上逢低做多为宜，入场参考535，注意止损设置。

研发&投资咨询

王益

从业资格号：F3013198

投资咨询号：Z0013365

 :18392129698

 : wangyi@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

上周动力煤期货价格维持高位震荡盘整，秦港 5500 大卡现货平仓价则维持高升水态势。基本面表现来看，气温上升带动电厂日耗提升，同时电厂为应对迎峰度夏逐渐进入补库周期，港口发运积极性提升；而供应端的安监压力在逐渐减小，同时物流恢复，港口库存开始回升。目前煤炭供需呈现双强局面，且胶着局面在本周或将延续。

一、本周水电替代压力减小

图 1：三峡出入库水流量（单位：立方米/秒）



数据来源：wind 长安期货整理

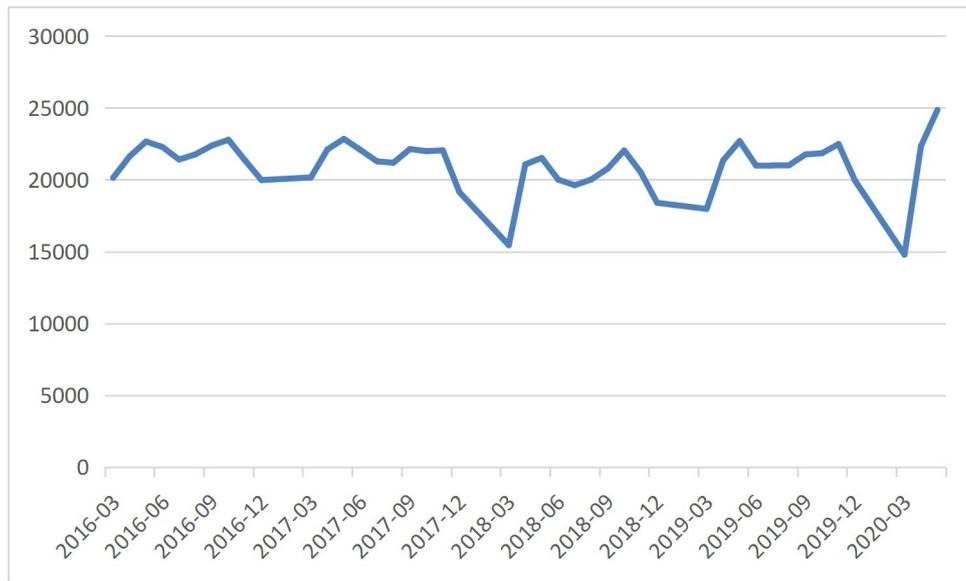
截至 6 月 21 日，三峡入库水流量达到 27000 立方米/秒，出库水流量 20800 立方米/秒，出入库流量均达到泄洪要求的 20000 立方米/秒，意味着水力发电量继续提升空间有限。而根据中央气象台预报，本周江南沿海地区仍伴有强降雨天气，水流量继续提升概率较大，进而会持续性压制水力发电。

从电力需求来看，5 月份全社会用电量同比上升 4.6%，其中第二产业同比上升 2.9%，增速较 4 月份提升 1.56 个百分点，而第三产业同比上升 3.6%，增速较 4 月份大幅提升 11.39 个百分点。电力需求基本如我们之前的报告所预测，随着复工复产的全面推进，第二产业用

电增速减缓，第三产业用电加速回升。而6月份我国疫情并没有再次恶化，意味着人员流动性的再次提升，因此，第三产业将进一步复苏，其电力消费增速保守预计在10%以上。水力发电增量并不能满足全社会用电需求的提升，意味着火电需求提升。

二、水泥用煤6月份或小幅下降，中期仍存上升空间

图2：我国水泥产量当月值（单位：万吨）

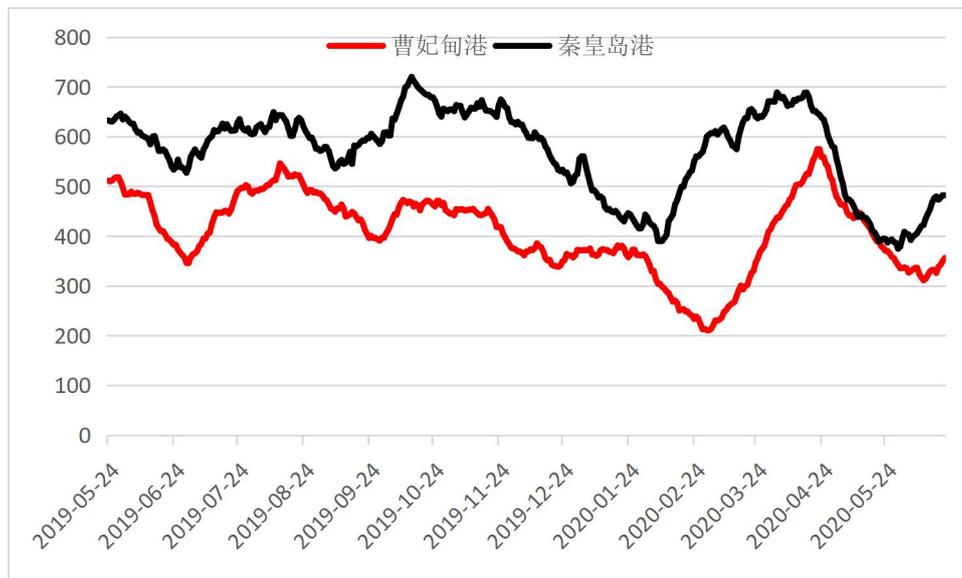


数据来源：wind 长安期货整理

5月份我国水泥产量24869万吨，创2016年以来月度产量新高。一方面在于3月份受疫情影响，水泥产量缩减力度极大（三月份产量仅有14784万吨，为2016年以来最低），4、5月份需求端重启，刚需带动产量快速上升；另一方面国家为应对疫情对宏观经济的不利影响，势必通过加强基建力度来托底宏观经济，进而带动水泥需求提升。预计6月份水泥刚需较5月或小幅下滑，主要因为东南沿海地区长时间的强降雨天气限制了室外作业，但这仅是延缓了水泥需求而已。因此，中期水泥需求依然存在提升空间，进而会带动建材用煤的消费。

三、港口库存进入缓慢累库周期

图 3：煤炭港口库存走势（单位：万吨）



数据来源：wind 长安期货整理

近期部分地区煤矿仍有限制措施。内蒙由于露天煤矿受环保及审批临时用地限制，供给相对偏紧；陕西燎原煤业发生安全事故，陕西省安委办要求全面排查整治渭南市地方煤矿，凡存在历史隐患或新隐患的煤矿一律停产，逐矿复查合格并履行审批程序后方可恢复生产。但整体的供应较两会期间提升较大，秦港库存较 5 月底上升约 110 万吨，曹妃甸港上升约 20 万吨。

进口煤压力相对较小，5 月份进口煤炭 2205.7 万吨，同比大幅下降 19.7%。一方面在于前期进口配额使用量较大，另一方面进口通关时间延长亦限制了进口量。5 月下旬起，秦港锚地船舶数及预到船舶数出现显著提升，侧面反映出进口煤的缩量。

四、结论及展望

综上所述，国内动力煤供给端逐恢复，进口压力减小，但总的供应压力较 5 月依然较大。需求端总体较 5 月份亦有提升，供需双强叠加库存低位，动力煤现货价格相对强势。中期迎

峰度夏降至，同时建材用煤仍有可提升空间，中期煤价仍存在潜在上涨动能。考虑到当前现货升水期货 09 合约 20 元左右，正基差对期货价格形成支撑作用。因此，预计本周动力煤易涨难跌，操作上逢低做多为宜，入场参考 535，注意止损设置。

免责声明

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。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598
传 真: 0519-85185598

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话: 0592-2231963
传 真: 0592-2231963

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206176
传 真: 029-87206176

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号
电 话: 0535-6957657
传 真: 0535-6957657

安徽分公司

地 址: 合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话: 0551-62623638

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话: 0917-3536626
传 真: 0917-3535371

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87380130
传 真: 029-87206165