

雨季抑制需求，动力煤短期存在回调压力

观点：

南方雨季仍将持续至少10天以上，需求端将持续受到抑制，供需关系将进一步宽松；电厂库存可用天数提升至25天以上，电厂补库驱动并不强；供应端利好仅是延缓供给提升速度，煤炭供给仍处于上升趋势。动力煤期价或因此出现短期回调。

操作建议：


前期多单暂时离场，耐心等待更佳的入场做多机会，参考525至530区域。


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

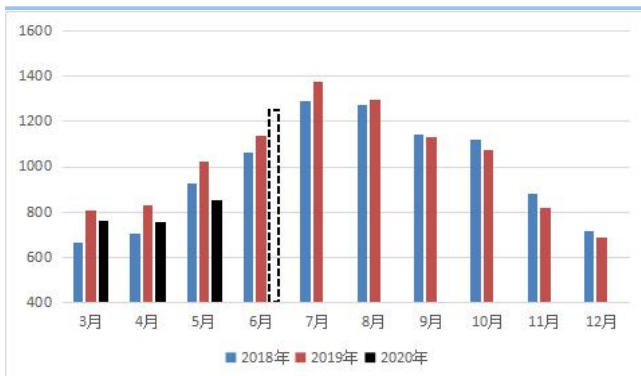
电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

6月中旬至今，动力煤现货价格明显滞涨，秦皇岛山西产 Q5500 动力煤平仓价维持在 565 元/吨，动力煤期货 09 合约价格在 535 至 550 元/吨区间持续震荡调整，市场交投情绪较月初明显降温。虽然供给端利好频出，但由于南方持续降雨，对需求端形成极大压制，整体的供需关系由偏紧转向宽松。而后期雨季仍将持续，我们判断短期内动力煤期货价格将承压回落。

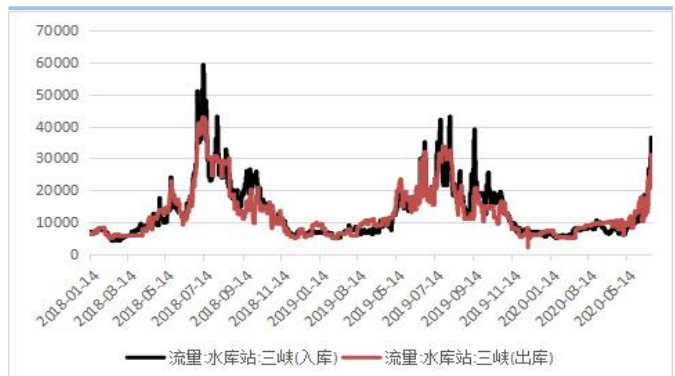
一、水力发电快速提升

图 1：水力发电月度产量 单位：亿千瓦时



资料来源：WIND，长安期货

图 2：三峡水库站水流量 单位：立方米/秒



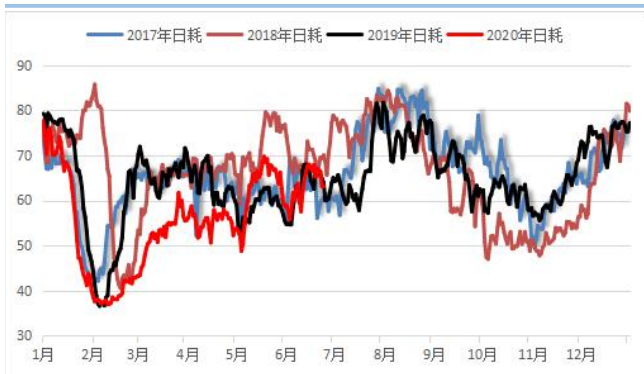
资料来源：WIND，长安期货

今年南方雨季较往年更晚（农历有闰四月），5 月份三峡水库站出入库水流量较往年明显偏小，导致 5 月份水力发电量仅有 858 亿千瓦时，同比下降 16.3%。雨季虽来的晚，但也来的猛。据中央气象台数据，6 月中旬，我国黄淮中西部、江淮、江汉、江南北部、西南地区东部、华南西部和南部等地累计出现了 50~160 毫米降雨，局地降雨量超过了 300 毫米，降雨量较常年同期显著偏多。而 6 月下旬至 7 月初，强降雨天气仍将持续，南方多地累积降雨量较往年同期增加 4 到 7 成。

长时间的强降雨天气导致三峡水库出入库水流量快速飙升，6 月 18 日出入库流量首次达到 2 万立方米/秒之上，6 月 23 日已经增长至 3 万立方米/秒之上，较往年提前 10 天以上，意味着水力发电高峰期已经到来。根据历史数据推算，我们预计今年 6 月份的水力发电量在 1150 亿千瓦时以上，环比 5 月水电增量将超过 300 亿千瓦时！

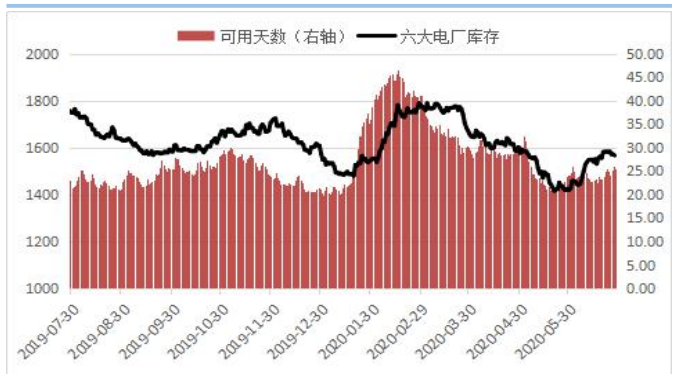
二、雨季抑制煤炭需求

图 3：六大电厂日耗变动情况 单位：万吨/日



资料来源：WIND，长安期货

图 4：六大电厂库存变动 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

雨季对室外作业限制较大，南方多个工程施工被迫停止，水泥市场需求下滑明显，价格松动下跌。截至 6 月 24 日，全国水泥价格指数较月初下降 5.45 个百分点，华东地区下降 10.89 个百分点；全国水泥磨机加权开工率由月初的 8 成降至 6 成左右。而雨季仍将持续 10 天以上，需求端弱势将逐渐传导至供应端，水泥产量大概率出现萎缩，进而压制建材用煤消费。

另外，持续的阴雨天气导致气温偏低，降温需求不能全面启动，进而拖累电力消费。6 月份以来，六大电厂平均日耗 63.44 万吨，较去年同期仅上升 0.74 万吨，且从下旬开始，日耗出现明显的下滑；而库存较月初上升 139 万吨至 1567 万吨，库存可用天数提升至 25 天以上，电厂的补库驱动减弱。

三、供给逐渐恢复

内蒙“倒查 20 年”专项整治活动导致鄂尔多斯煤管票控制严格，陕西渭南燎原煤矿安全事故引发省内煤矿安全检查再升级，进口煤通关政策进一步收紧，供应端利好频出，但港口库存却开始回升。截至 6 月 28 日，秦皇岛港库存较 5 月底上升 99 万吨至 473 万吨，曹妃甸港库存上升 34 万吨至 369 万吨。同时，6 月份秦港日均铁路调入量 55.98 万吨，环比 5 月上升 14.54 万吨，日均吞吐量上升 5.06 万吨至 52.89 万吨，日均锚地船舶数 32.4 艘，环比 5 月上升 1 艘。拉运提升背景下，港口重回累库趋势，反应出当前的供给水平整体处于上

升通道，上述利好仅是延缓了供给的恢复速度。

四、结论及展望

综上所述，南方雨季抑制煤炭需求，而煤炭供给仍处于上升趋势，前期供需偏紧局面逐渐缓解，动力煤期货价格承压滞涨，后期随着雨季持续施压需求端，供需环境进一步宽松，动力煤期货价格或将承压回落，操作上建议前期多单暂时离场。

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