

利好兑现，动力煤期价或高位震荡

观点：

供应端本身处于相对稳定且宽松状态，况且国家可以通过及时调整进口通关政策缓解可能出现的供应紧张格局（参见今年一季度疫情爆发期的进口量），因此目前影响煤价的主要因素依然在需求端。雨季影响减弱，高温天气持续，电厂高负荷得以延续，补库需求提升，期货价格上周拉升实际上已经对上述利好进行兑现，本周上述利好更多的是与邻近交割相互作用下，使得期货价格得以保持高位，现货价格向期货价格靠拢进行价差修复。


操作上，09合约前期多单注意逢高止盈，之后需耐心等待，进入交割月之后市场货源增加或引起价格出现回调，届时寻找远月合约的买入机会。


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

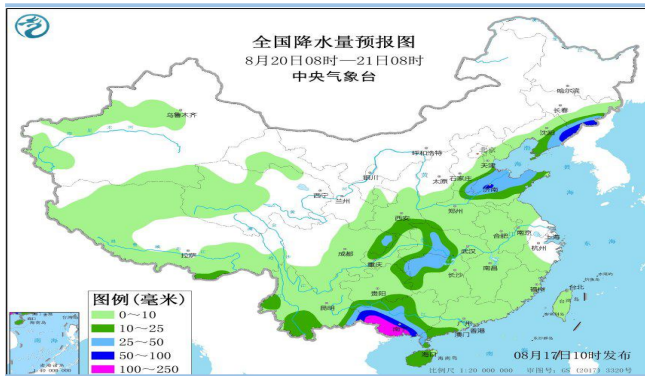
网址：www.cafut.cn

8月前半个月，南方降雨量较7月显著减少，江南、华南、江淮地区多有高温天气，电厂负荷因此提升，进而带来电厂拉运提升（海运费连续上涨），港口库存于上周见顶回落。同时港口现货价格止跌企稳，动力煤期货大幅拉涨。坑口价格相对偏弱，因主雨带北移影响坑口地销及中短途汽运，导致部分煤矿库存积压所致。由于临近交割月，而期现价差偏离程度较大，本周煤价的影响因素将更加复杂。

一、江南高温天气延续，坑口降雨减少

图 1：全国降水量预报图

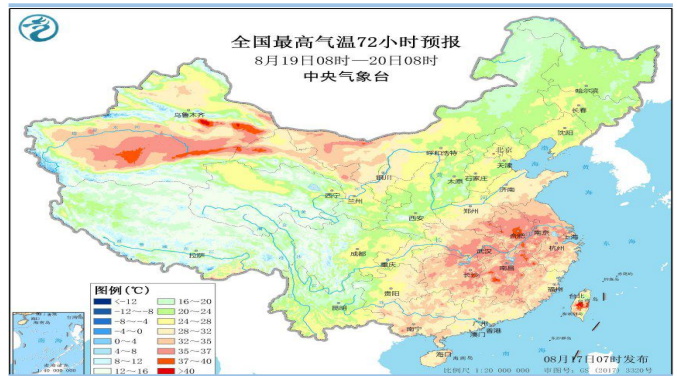
单位：毫米



资料来源：中央气象台

图 2：全国最高气温预报

单位：℃



资料来源：中央气象台

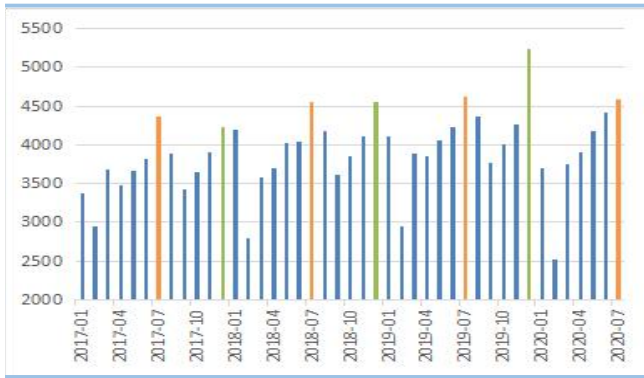
据中央气象台8月17日预报，未来十天，华北、东北以及西北地区东部等地多阵雨或雷阵雨天气，部分地区有大到暴雨，局地大暴雨，并伴有短时强降水、雷暴大风或冰雹等强对流天气。17-22日，江汉、江南、江淮、黄淮南部以及重庆等地仍将有日最高气温在35~37℃持续高温天气，局地可达39℃左右。

本周降雨对主产地、主要消费地影响大幅减弱。坑口降雨量降低，意味着矿方累库趋势将终止，坑口价格压力降低；东南沿海地区本周多面临高温天气，意味着电厂负荷仍将维持高位，火电对煤价仍存在极强支撑；另外，需要注意的是，环渤海地区降雨量增加，不排除出现极端天气港口封航的可能。

二、电力消费逐渐步入滞涨期，建材用煤是潜在增长点

图 3：第二产业当月用电量

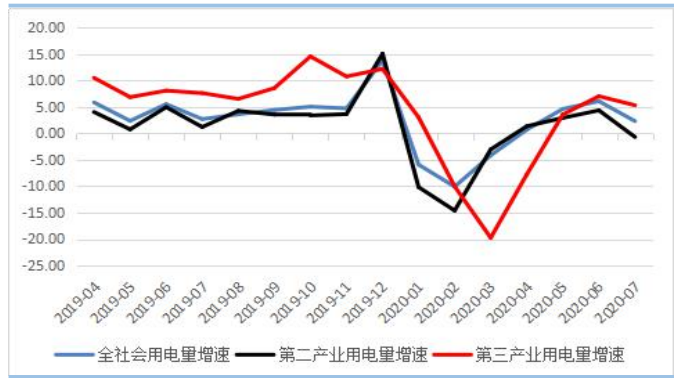
单位：亿千瓦时



资料来源：WIND，长安期货

图 4：用电量同比增速

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

据国家发改委数据，7月份全社会用电量同比增长2.3%。其中，一产、三产和居民生活用电量同比分别增长11.6%、5.3%和13.8%；二产用电量同比下降0.7%，主要是电力、建材、钢铁等高耗能行业用电增幅下降。

二产用电增速在经历了连续3个月的正增长后，随着绝对值的不断提升（根据历年规律，7月份一般是年内二产用电的第一个高峰期，一般较前半年的低谷期2月提升50%以上，今年因为疫情影响，2月份用电同比大幅走低，导致7月份提升量超80%，见图3橙色部分），加上疫情背景，二产用电同比增速再度由正转负似乎可以理解。但数据变动传递更多的信号则是——国内疫情过后经济的修正期基本告一段落。带来的结果是，二产用电量的季节性规律将在8、9月份显现，8月份在三产恢复带动下总体用电量或仍有保障，9月份则将面临巨大的压力（用电量变动与宏观经济走势是紧密相连的正向关系）。

因此，如我们之前报告中所述，中长期基建方面的投资必然是重点方向，8月至10月随着恶劣天气影响的转弱，届时将是基建开工的黄金时间。相关建材消费量仍有极大的提升空间，进而会带动建材用煤的提升。

三、临近交割，高价差导致带来的期现联动

临近09合约交割，但目前动力煤期现价差较大，势必会吸引相关资金入场套利或套保，在期货高升水状态下，理论上资金入场套利会打压期货价格，但实际的情况是目前电厂处于再度补库阶段，资金入场套利需要现货作为背书，双方短期内会形成对市场现有资源的抢占，

反而会加剧煤炭供应的紧张程度。因此，我们预计期现价差的修复将是现货主动向期货靠拢的过程。

四、结论及展望

以上，供应端本身处于相对稳定且宽松状态，况且国家可以通过及时调整进口通关政策缓解可能出现的供应紧张格局（参见今年一季度疫情爆发期的进口量），因此目前影响煤价的主要因素依然在需求端。雨季影响减弱，高温天气持续，电厂高负荷得以延续，补库需求提升，期货价格上周拉升实际上已经对上述利好进行兑现，本周上述利好更多的是与邻近交割相互作用下，使得期货价格得以保持高位，现货价格向期货价格靠拢进行价差修复。

操作上，09 合约前期多单注意逢高止盈，之后需耐心等待，进入交割月之后市场货源增加或引起价格出现回调，届时寻找远月合约的买入机会。

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