

南方持续降水拉低电厂日耗，旺季需求兑现仍需天气配合

观点：

临近月底，部分完成生产任务的煤矿或有减产，加之 6 月为安全生产月，煤炭供应难有大幅放量，进入 7 月后，随着新的生产月的开启以及安全生产月的结束，煤炭供给端限制减少，不过在安监常态化大背景下，预计增量也相对有限。天气方面，短期内江南北部、江汉东部和南部、江淮、贵州、广西等地仍有持续性强降水，影响生产生活，电厂日耗不高的同时水电发力对火电形成冲击，且电厂整体库存仍处高位，长协煤保供，电厂暂无补库压力，采购积极性较低，对煤价仍然形成压制，从气温预报看，进入 7 月以后，华北、华中部分地区将迎来高温天气，随着降雨带的北抬，华南地区气温也将有所升高，故对旺季仍可有希望；非电需求相对平稳，化工品开工多维持高位，水泥熟料产能利用率大幅回落。另一主要利空因素集中在库存方面，目前环渤海九港库存、CCTD 南方港口库存、内河港口库存均不断累库，低日耗、高库存的情况使得市场对于迎峰度夏的需求预期下降，即便下游用电负荷拉起，也将限制煤价涨幅。综上所述，煤炭上方供需压力累积，上涨幅度被压缩，且短期内有回调可能，不过迎峰度夏的底层支撑仍在，预计回落幅度有限。

研发&投资咨询

张 晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

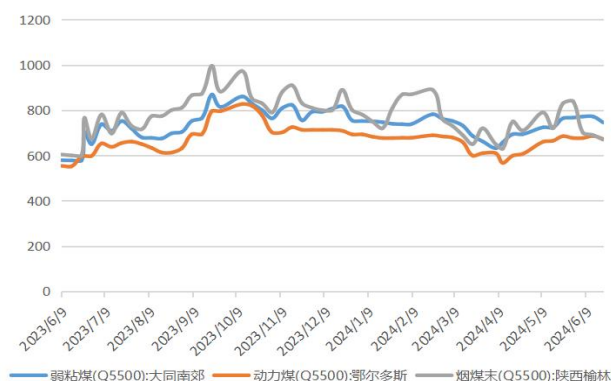
 :18966681792

 : zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾

图 1：动力煤坑口价

单位：元/



资料来源：WIND，长安期货

图 2：动力煤港口价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

自 4 月底价格反弹起，秦皇岛港动力煤价格在一个月內上涨 60 元/吨，此后震荡运行，近期价格略有松动，市场存在分歧，部分贸易商受下游库存高位及南方降水影响，出货意愿有所增强，部分贸易商基于对迎峰度夏的旺季预期，挺价意愿仍较强，而南方港口因气温相对较低，日耗维持低位，以及进口煤补充，下游对内贸煤采购意愿不足，价格小幅回落。截至 6 月 21 日，秦皇岛港山西产 Q5500 动力煤报 870 元/吨，环比前一周降 5 元/吨，较峰值下降 10 元/吨，广州港山西产 Q5500 动力煤报 915 元/吨，环比降 5 元/吨，防城港澳大利亚产 Q5500 动力煤报 890 元/吨，环比降 5 元/吨，进口煤仍有价格优势。

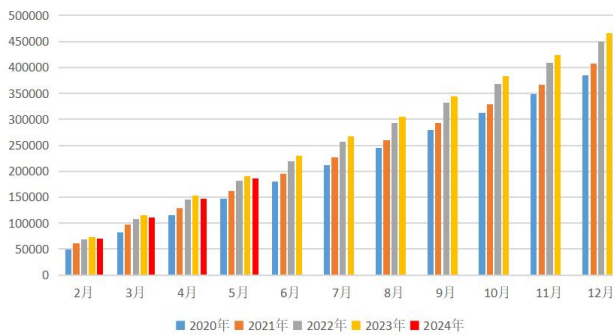
二、供给端

(一) 生产：安监常态化，供给增量有限

今年以来，国内煤炭产量降幅较为明显，1-5 月，国内规上工业原煤产量 18.57 亿吨，同比下降 2.8%，较前四个月降幅有所收窄，产量下跌主要体现在焦煤端，1-4 月，焦煤累计产量 1.44 亿吨，同比下降 12.24%，上半年煤矿安全生产事故仍时有发生，加之山西地区开展“三超”整治，煤矿减产，焦煤供给缩量明显；动力煤累计产量 12.32 亿吨，同比增加 2.1%，从高频数据看，6 月 21 日当周钢联 462 家样本矿山周度产能利用率 92.6%，环比降 1.1 个百分点，同比增 2.9 个百分点，供应相对平稳。6 月为安全生产月，产区安监依旧较严，加之临近月底，完成生产任务的煤矿有减产可能，故短期内煤炭供应仍难有大幅放量，7 月后随着安全生产月的结束以及新的生产月的开启，产量或有上升。

图 3：原煤累计产量

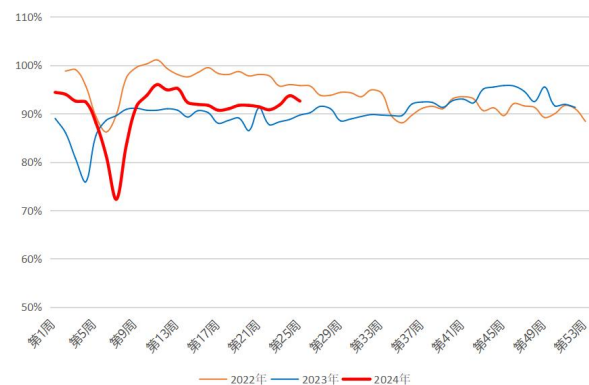
单位：万



资料来源：WIND，长安期货

图 5：462 家样本矿山周度产能利用率

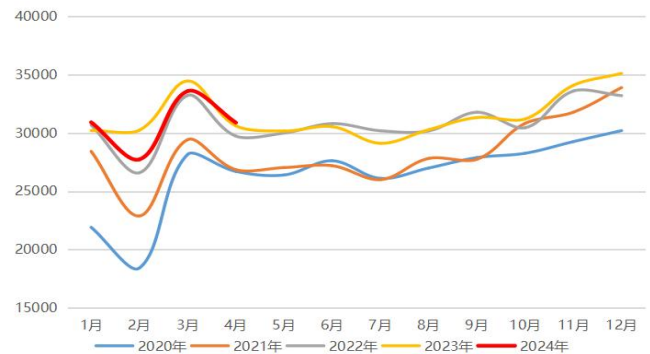
单位：%



资料来源：钢联资讯，长安期货

图 4：动力煤累计产量

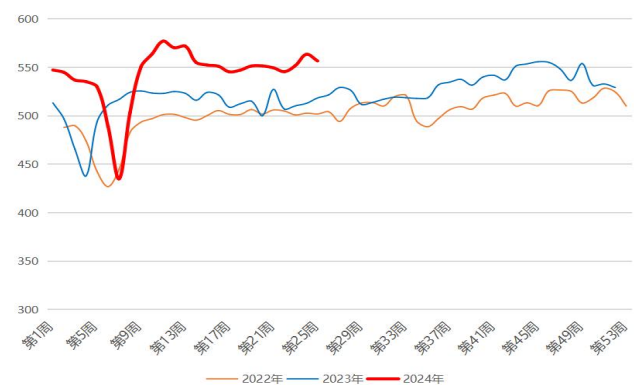
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：462 家样本矿山日均产量

单位：万吨



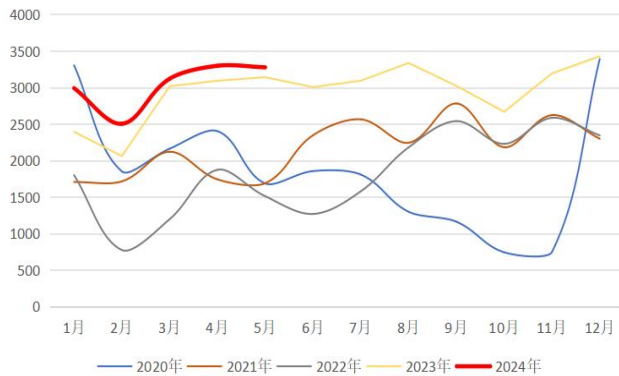
资料来源：钢联资讯，长安期货

（二）进口：进口大幅补充

今年以来，我国煤炭进口量维持历史高位，1-5 月国内煤及褐煤累计进口量 2.05 亿吨，同比增加 2291 万吨，增幅 12.6%，其中动力煤累计进口量 1.57 亿吨，同比增加 1324.57 万吨，增幅 9.19%，进口增量主要体现在澳煤进口量上，截至 5 月，澳煤进口量 2712 万吨，同比增加 1620 万吨，增幅 148.33%，随着澳煤进口的恢复，中澳煤炭贸易量再度上行，中国再次成为澳煤第一大目的地，另外因欧洲需求减少，哥伦比亚煤炭流向中国数量也在增长，俄煤减量较为明显，俄罗斯政府征收煤炭出口税后俄罗斯矿山出口的成本增加，影响了俄煤在全球的供应，不过动力煤和无烟煤的出口关税在 5 月 1 日-8 月 31 日之间取消。从价格来看，国际煤价相对坚挺，南非理查德 RB 港因运输问题价格偏强运行，纽卡斯尔港价格小幅回落，亚太地区因高温天气需求较为旺盛，但国内华南地区持续降水，采购需求不足，贸易商出货不畅，价格承压下行，随着进口的放量，进口煤仍将对内贸煤价形成压制。

图 7：动力煤累计进口量

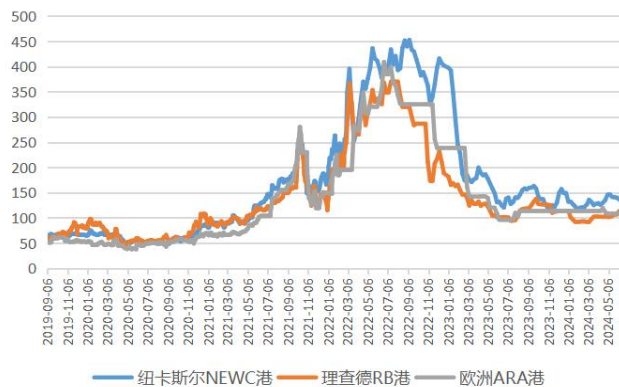
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 9：国际三大港动力煤价格走势

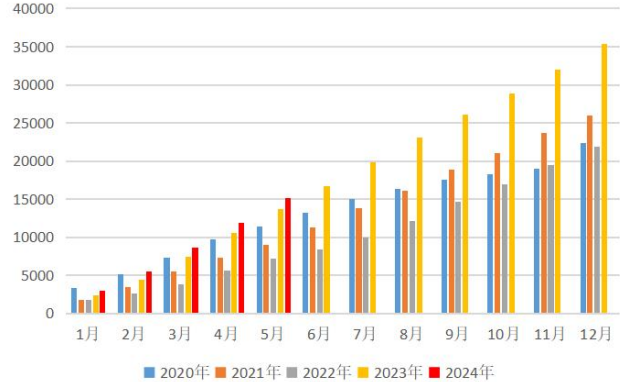
单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：动力煤累计产量

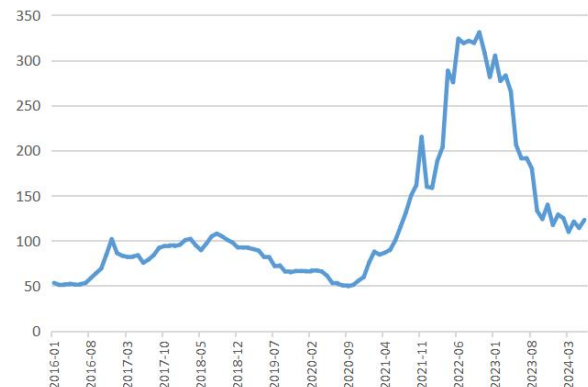
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 10：印尼煤炭销售基准(HBA)价格指数

单位：美元/



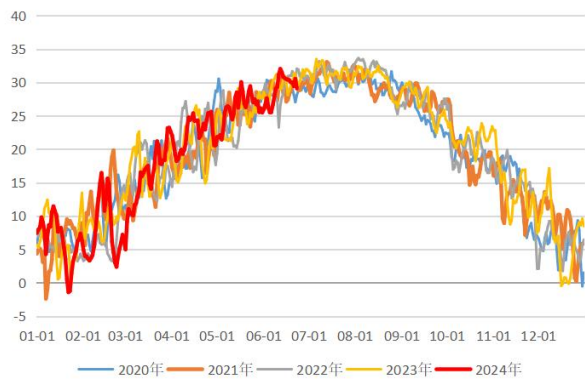
资料来源：WIND，长安期货

三、需求端：南方持续降水压制电厂日耗，非电仅化工需求上行

当前国内平均最高气温约 30 摄氏度，低于过去两年同期 1-2 度，并且南北方表现分化，北方局部地区持续出现高温，而南方降水频繁，雨期持续时间长且雨量大，南方气温低于往年同期，居民用电负荷不高，同时降水对工农业生产均产生一定影响，且水电站来水情况好于往年同期，下游用电需求一般加上水电发力，南方火电厂负荷拉升不及预期，截至 6 月 13 日，南方电厂平均日耗煤量 191.1 万吨，电厂库存 3766 万吨，库存可用天数 19.8 天，电厂采购意愿一般，对煤价形成明显压制。据中央气象台预报，未来一周，江西北部、江汉东部和南部、江淮、贵州、广西等地有持续性强降水，预计日耗仍难有大幅提升，需求改善主要在于天气的变化情况。

图 11：全国主要城市最高气温

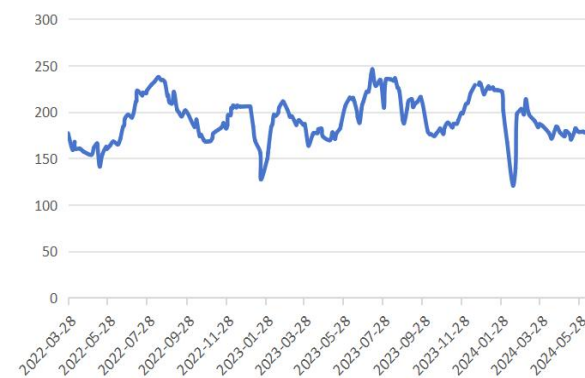
单位：摄氏



资料来源：WIND，长安期货

图 13：南方电厂日耗煤量

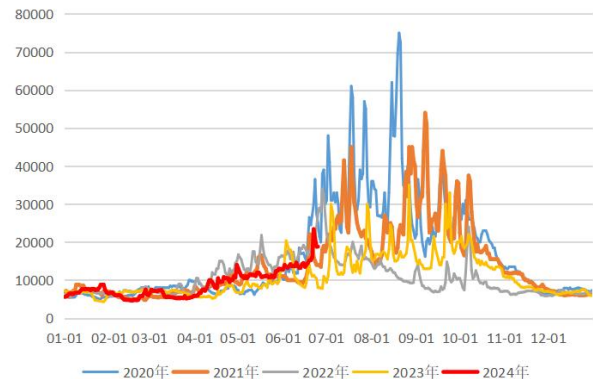
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 12：三峡出库量

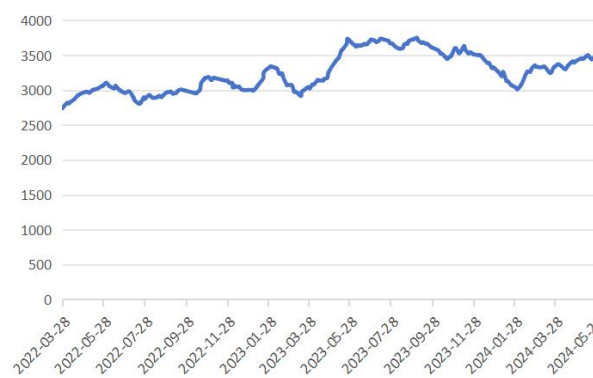
单位：立方米/秒



资料来源：WIND，长安期货

图 14：南方电厂库存

单位：万吨

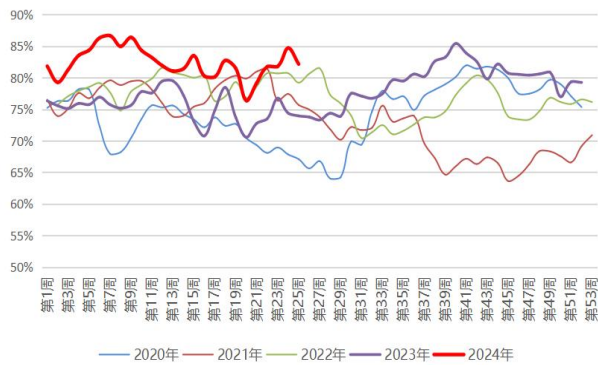


资料来源：WIND，长安期货

非电需求方面，化工需求尚可，今年以来，甲醇、尿素等品种装置开工率均处历史同期高位，对原料需求增加，以 1-4 月统计数据看，动力煤在化工方面消费同比增长 27.2%，但总量仅占动力煤消费总量的 7%，故对动力煤消费拉动有限。建材及冶金方面，水泥熟料产能利用率持续同期处于低位，钢厂铁水产量季节性恢复，触及 240 万吨/天，但落后于往年同期，地产景气度下行，地产投资同比降幅仍在扩大，新开工同比降幅超 20%，基建及制造业用钢需求补充有限，夏季本就是需求淡季，加之近期南涝北旱影响施工节奏，对煤炭需求量负增明显。

图 15: 甲醇装置产能利用率

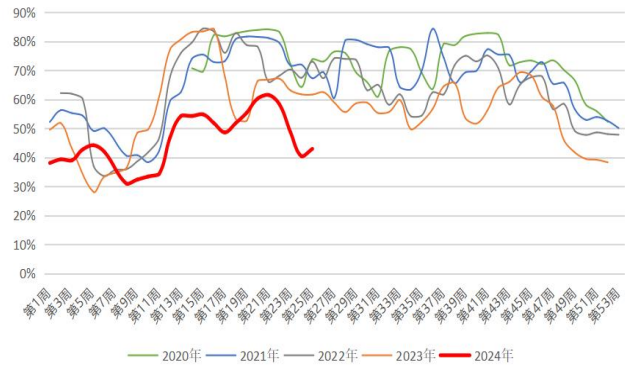
单位: %



资料来源: 钢联资讯, 长安期货

图 16: 水泥熟料产能利用率

单位: %



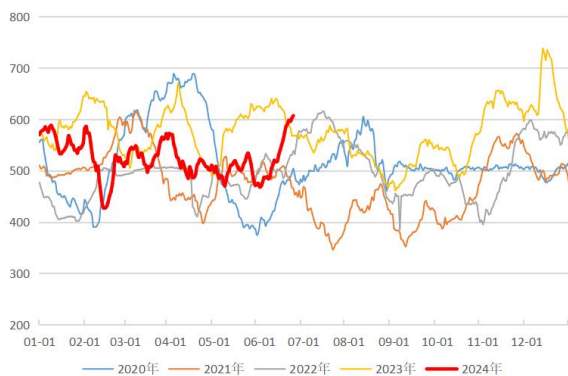
资料来源: 钢联资讯, 长安期货

四、库存: 中下游各环节库存高位, 采购意愿不足

库存方面, 由于下游采购情绪不高以进口补充, 目前中下游各环节库存均处高位。大秦线自完成春检以来, 运力维持在 100 万吨/天左右, 较巅峰运力减少约 30 万吨/天, 但港口库存持续累积, 截至 6 月 24 日, 秦皇岛港口库存 607 万吨, 为年内及近五年同期最高值, 环渤海九港库存超 2700 万吨。终端来看, CCTD 统计的内河港口库存 1187 万吨, 南方港口库存 3848 万吨, 均为年内及同期高位, 以上两个环节更加接近终端用煤端, 目前下游库存水平对煤价形成明显压制, 也将限制未来用电负荷拉起后的煤价涨幅。

图 17: 秦皇岛港口库存

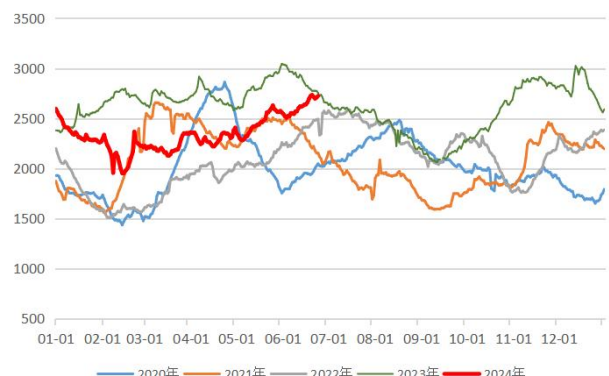
单位: 万吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 18: 环渤海九港库存

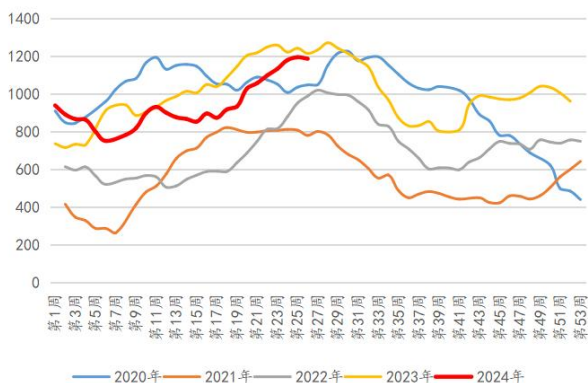
单位: 万吨



资料来源: 钢联资讯, 长安期货

图 19：北方港口库存

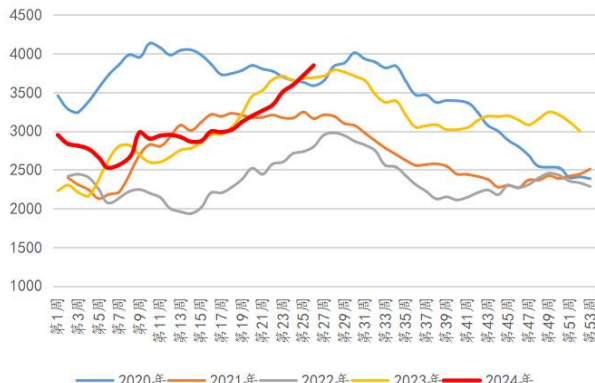
单位：万吨



资料来源：WIND, CCTD, 长安期货

图 20：南方港口库存

单位：万吨



资料来源：WIND, CCTD, 长安期货

五、总结：南方持续降水拉低电厂日耗，旺季需求兑现仍需天气配合

临近月底，部分完成生产任务的煤矿或有减产，加之 6 月为安全生产月，煤炭供应难有大幅放量，进入 7 月后，随着新的生产月的开启以及安全生产月的结束，煤炭供给端限制减少，不过在安监常态化大背景下，预计增量也相对有限。天气方面，短期内江南北部、江汉东部和南部、江淮、贵州、广西等地仍有持续性强降水，影响生产生活，电厂日耗不高的同时水电发力对火电形成冲击，且电厂整体库存仍处高位，长协煤保供，电厂暂无补库压力，采购积极性较低，对煤价仍然形成压制，从气温预报看，进入 7 月以后，华北、华中部分地区将迎来高温天气，随着降雨带的北抬，华南地区气温也将有所升高，因此对于旺季的需求仍然可以保持一定希望；非电需求相对平稳，化工品开工多维持高位，水泥熟料产能利用率大幅回落。另一主要利空因素集中在库存方面，目前环渤海九港库存上涨至 2700 万吨以上，CCTD 南方港口库存、内河港口库存亦不断累库，低日耗、高库存的情况使得市场对于迎峰度夏的需求预期下降，即便下游用电负荷拉起，也将限制煤价涨幅。综上所述，煤炭上方供需压力累积，上涨幅度被压缩，且短期内有回调可能，不过迎峰度夏的底层支撑仍在，预计回落幅度有限。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。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及事业部**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

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：0592-2231936
传真：0592-2231936

西北分公司

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：029-89824970
传真：029-89824970

陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

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：0533-6270009
传 真：0533-6270009

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 707 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

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

济南分公司

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A 座 906-1 室
电话：0531-68656719

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B 座 43 层 4307 室
电话：029-68273770

临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦 8 楼
电话：0539-8218708

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315，029-88825325

金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87380130