

动力煤周报

重要资讯:

1.1 国内方面:

1. 2018 年全国煤炭需求端增长或超 2%，超过供给端增速。国家统计局数据显示，2018 年 1-7 月，全国原煤产量实现 19.78 亿吨，同比增长 3.4%。而不考虑国家统计局对 2017 年产量基数的调整，实际的产量增速应为-1.39%，呈现负增长。截至 2018 年上半年，山西、陕西、内蒙古三省合计产量为 11.55 亿吨，占全国产量的 68%，较去年同期提高 2 个百分点。
2. 大秦铁路 2018 年 9 月 11 日晚间发布的公告显示，2018 年 8 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3748 万吨，同比下降 2.47%。较上月减少 137 万吨，下降 3.53%。8 月份日均运量 120.9 万吨，较 7 月份的 125.32 万吨减少 4.42 万吨。大秦线 8 月份日均开行重车 84.2 列，其中：日均开行 2 万吨列车 58.7 列。2018 年 1-8 月，大秦线累计完成货物运输量 30166 万吨，同比增长 5.92%。
3. 2018 年 1-8 月份煤炭净进口量超 2 亿吨。海关总署公布的最新数据显示，中国 8 月份进口煤炭 2867.9 万吨，环比仅下降 1.1%，相当于每天进口 925161 吨，而上个月为 935806 公吨，为 2014 年 1 月以来的最高水平。今年前 8 个月全国煤炭进口量同比增长 14.7%至 2.04 亿吨。
4. 8 月份山东省煤矿生产原煤 1213.5 万吨（调度数），比上月的 1202.5 万吨增加 11 万吨，增长 0.91%；比同期的 1033.2 万吨增加 180.3 万吨，增长 17.45%。2018 年 1-8 月份，山东全省煤矿生产原煤 8688.8 万吨（调度数），同比增加 277.9 万吨，增长 3.3%。

1.2 国际方面:

1. 7 月印尼煤炭出口量环比增 7.54%。印尼中央统计局统计数据显示，2018 年 7 月份，印尼共出口煤炭 3832.39 万吨，创至少 2015 年 1 月份以来新高，较去年同期的 3205.51 万吨增加 19.56%，较 6 月份的 3563.76 万吨增长 7.54%。1-7 月份，印尼共出口煤炭 2.48 亿吨，同比增长 14.11%。7 月份，印尼共出口动力煤（包括烟煤和次烟煤）2837.42 万吨，同比增加 34.47%，环比增长 10.06%；出口额为 17 亿美元，由此推算平均出口价格为 59.95 美元/吨；

1.3 近期关注:

- 进口煤总量或部分放松，价格支撑力度减弱；
- 中美贸易战升级，人民币汇率走贬增加进口相对成本；
- 落实煤炭集疏港“公转铁”过程中铁路运力状况
- 水电替代效果；
- 主产区产量恢复状况；

周度观点：环保叠加冬储 基本面技术面共振支撑煤价秋季不凉

上周现货价格表现较为平稳，秦港 Q5500 平仓价连续 4 个交易日录得 628 元/吨；期货主力合约涨跌互现，但整体维持中枢上移态势，伴随期价逐步稳定与年线上方，技术面与基本面同步维持中期看多逻辑。伴随中期供给乏力，下游需求进入淡季，但冬储或有所提前，供需缺口或再度拉大。补库预期将使得 11 合约相对 01 合约更加强健，逢低维持 11-01 正套操作。

近期在整体供需双弱情景下，煤价还能稳中有升主要是供给收到环保限产制约影响。产地方面：山西、陕西神府等地受环保检查影响，煤矿生产受限，供应趋紧，叠加运输成本提高，对煤价有所支撑。而东北冬储提前领产地挺价明显，致使港口煤价得到成本支撑，易涨难跌。进口煤政策时间和空间均受到限制，总量不变、部分放开的讨论也让上周煤价整体较稳。

上周沿海电厂煤耗环比出现大幅下滑，工作日平均煤耗录得 58.94 万吨/天，周环比下降超 13%。虽然后续仍维持季节性走弱判断，但是今年尤为快速。自八月上旬见顶后，仅为时一个半月，已临近去年采暖季前日耗低点。如果不考虑厄尔尼诺影响，预计十一月前日耗大概率维持或略低于当前水平。另外，由于库存转移使得中下游库存与去年相比较为充沛，绝对库存与相对库存均处于偏高水平。今冬需求或难出现今年 1 月的极端情况，脱离了低库存、限运力和极端天气的共振影响，临近 700 的高位价格或难在今年的冬季行情中再现，煤价上涨幅度也相对受限。

冬季前主动补库存预期渐强，近日沿海煤炭运费已有所反应。下游水泥厂、部分中小电厂需求释放使得市场仍存一定货盘量，不过支撑行情持续上涨力度仍有待观察。16-17 日超强台风“山竹”或在广东西部到海南东部一带沿海，后期运力周转将再度放缓，支撑运价稳中有升。

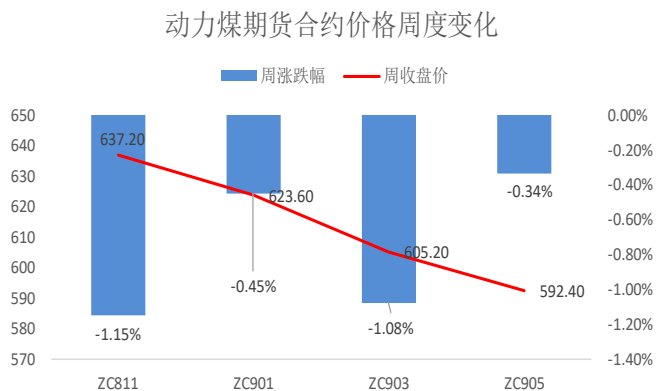
综上，煤价运行已由曾经的季节性错配导致的宽幅波动向供需弱平衡的价格窄幅区间波动变化。考虑到近期召开内部会议，不排除涉及进口煤政策新政出台打破短期供需弱平衡的状况出现。行情判断上，中长期阻力经过了为时一个月的数度试探，或将在近期有所突破，对中期煤炭供需缺口继续扩大的判断使得我们预计中期煤价将继续向上。1 月合约估值区间为 650-670 元/吨。

今日数据统计

动力煤每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值(周)	周变化	月变化	频度
期现价格	ZC811	643.80	644.60	-0.80	21.60	日
	ZC901	631.20	626.40	4.80	13.80	日
	ZC903	612.40	611.80	0.60	4.20	一
	环渤海动力煤价格指数	569.00	568.00	1.00	1.00	周
	秦港Q5500末煤现货平仓价	628.00	622.00	6.00	4.00	日
	广州港澳煤提库价	720.00	720.00	0.00	-10.00	日
	澳大利亚纽卡斯尔NEWC现货价	115.93	114.32	1.61	-2.02	日
	南非理查德港RB现货价	100.28	96.77	3.51	-1.38	日
	欧洲ARA港现货价	100.77	101.04	-0.27	4.57	日
合约价差	ZC811-ZC901	12.60	18.20	-5.60	7.80	日
	ZC901-ZC905	32.60	32.00	0.60	4.00	日
沿海运输	中国沿海煤炭运价指数(CBCFI)	1026.26	974.84	51.42	51.42	日
	秦皇岛港净调入量	-1.50	5.00	-6.50	-4.00	日
	秦皇岛、天津-上海、宁波:3万吨	39.80	21.50	18.30	1026.26	日
	CBCFI:秦皇岛-广州(5-6万DWT)	41.00	39.10	1.90	48.60	日
供求关系	总供给	25,537.00	25,843.00	—	-306.00	月
	总需求	25,508.00	25,822.00	—	-314.00	月
	供需缺口	-29.00	-21.00	—	-8.00	月
	进口量	1,244.00	1,088.00	—	156.00	月
库存变化	全社会煤炭总库存	13,405.00	15,625.00	—	-2,220.00	月
	“三西”地区国有重点煤矿库存	874.29	769.70	—	104.59	月
	环渤海四港库存	2,159.10	2,169.80	-10.70	-63.10	周
	秦皇岛港库存	534.00	574.00	-40.00	-17.50	日
	六大沿海电厂库存	1,539.69	1,538.44	1.25	30.99	日
	江内港口库存	455.00	456.00	-1.00	0.00	周

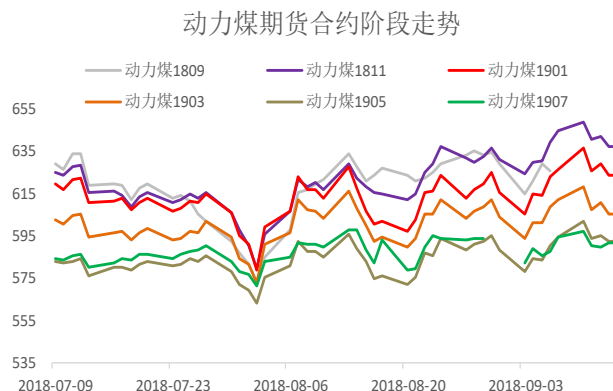
期货盘面回顾

图 1. 动力煤期货合约周度价格一览



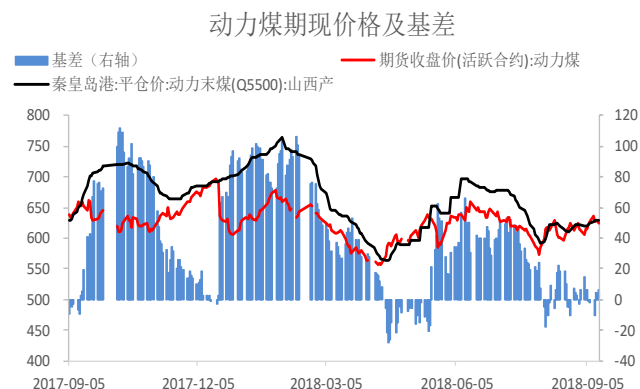
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 2. 动力煤期货合约阶段走势



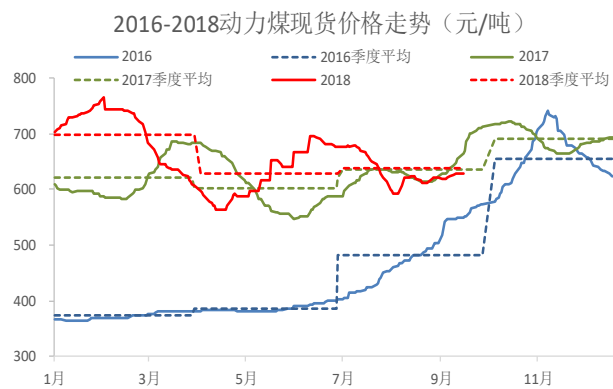
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 3. 动力煤主力合约期现基差



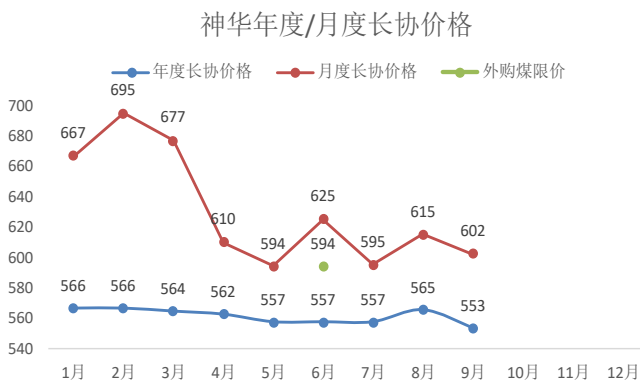
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 4. 秦皇岛港 Q5500 动力煤现货价格走势



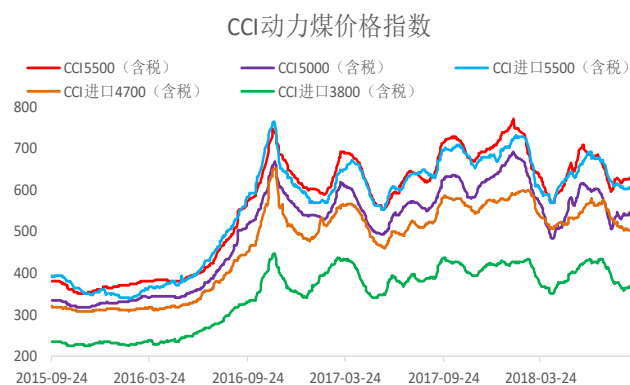
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 5. 神华年度/月度长协价格



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

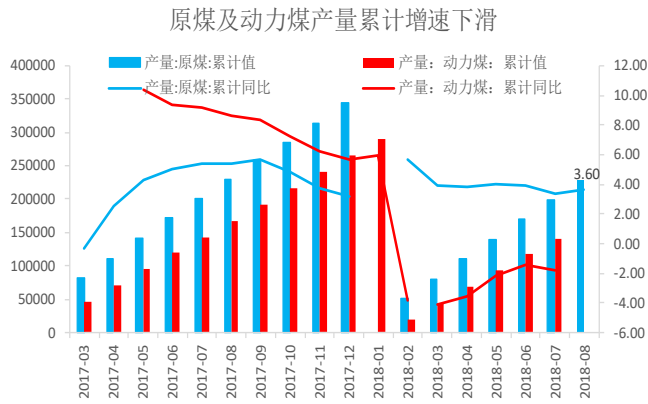
图 6. CCI 动力煤价格指数



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

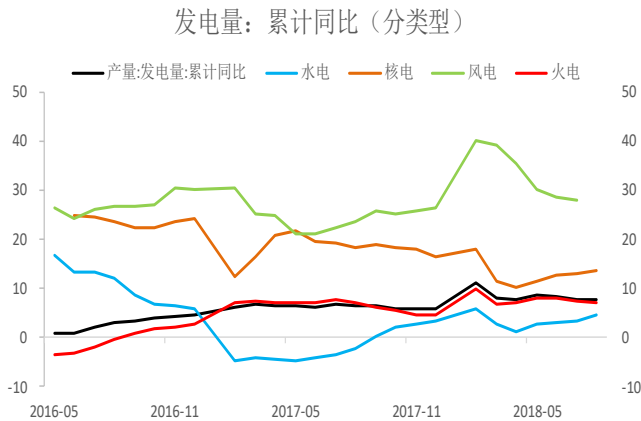
国内供求状况

图 7. 全国原煤及动力煤累计产量



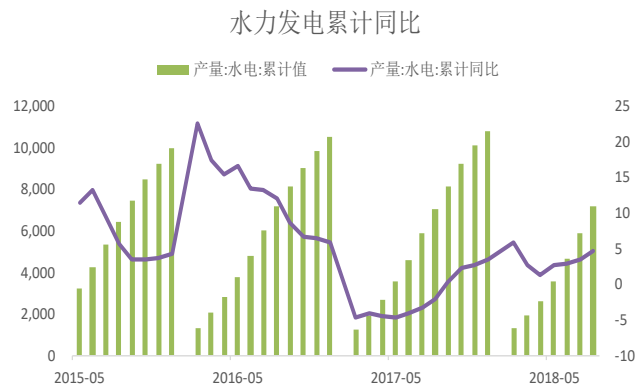
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 9. 全社会发电量累计同比



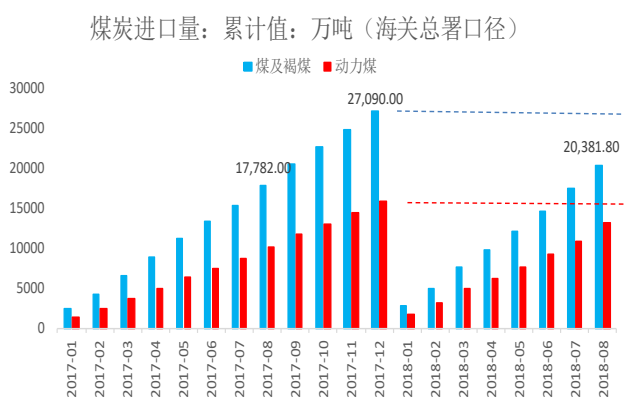
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 11. 7月水力发电累计同比小幅提升



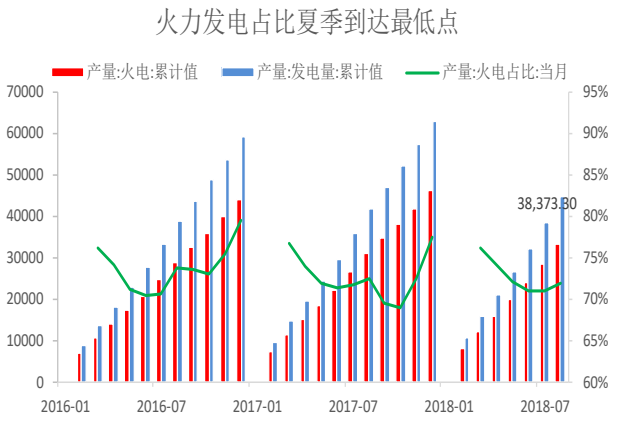
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 8. 煤炭进口量累计值 (海关口径)



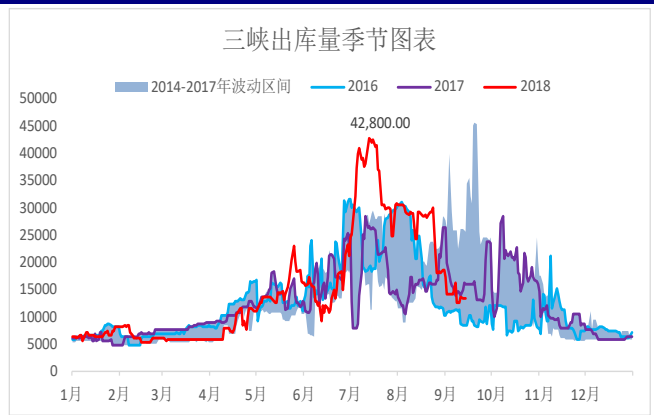
数据来源: Wind 资讯, 海关总署, 南华研究

图 10. 火力发电占比夏季到达最低点



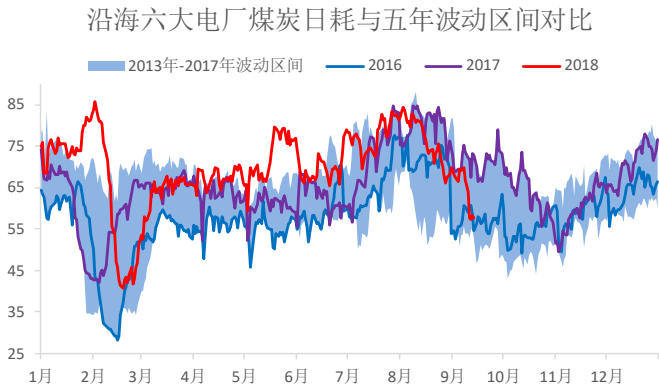
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 12. 三峡出库量



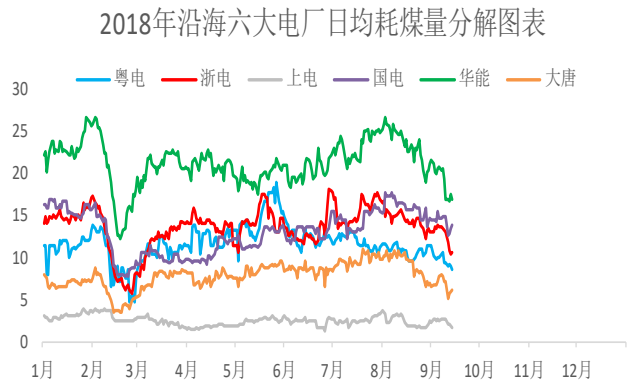
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 13. 沿海六大电厂煤炭日耗



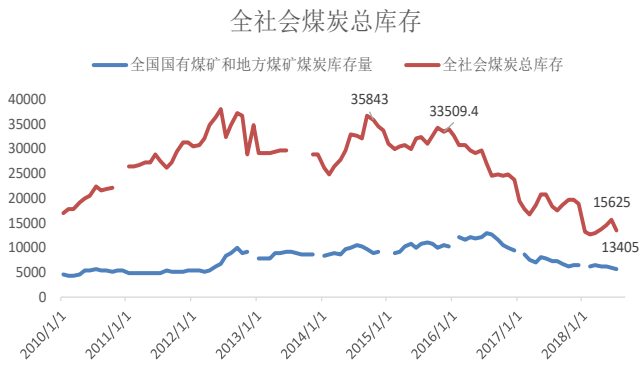
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 14. 六大电厂日均耗煤量分解图



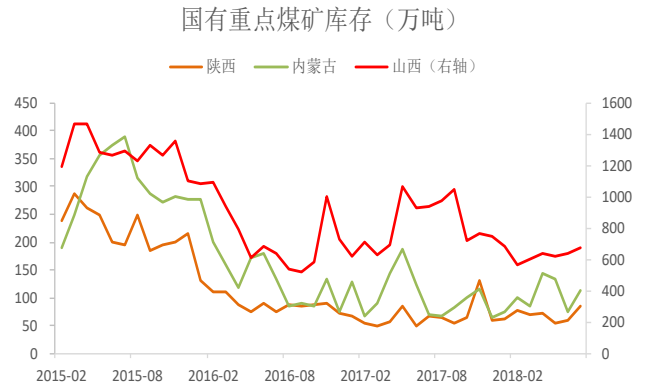
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 15. 全社会煤炭总库存



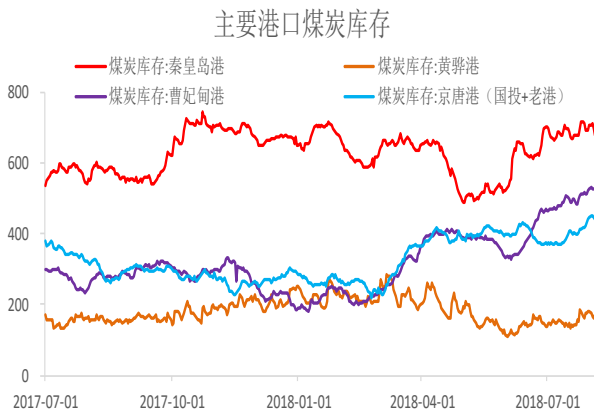
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 16. “三西”地区国有重点煤矿库存



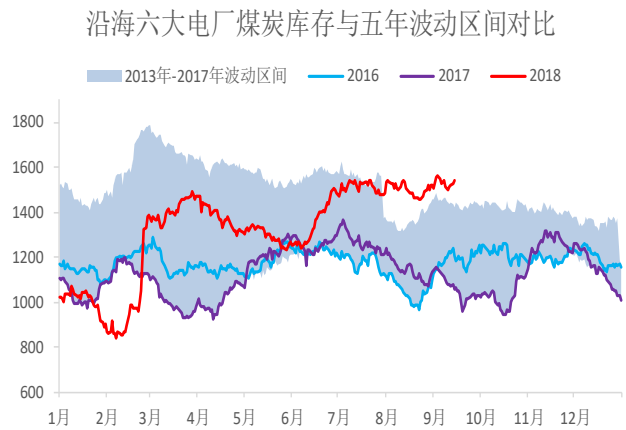
数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 17. 主要港口煤炭库存



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 18. 沿海六大电厂煤炭库存



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

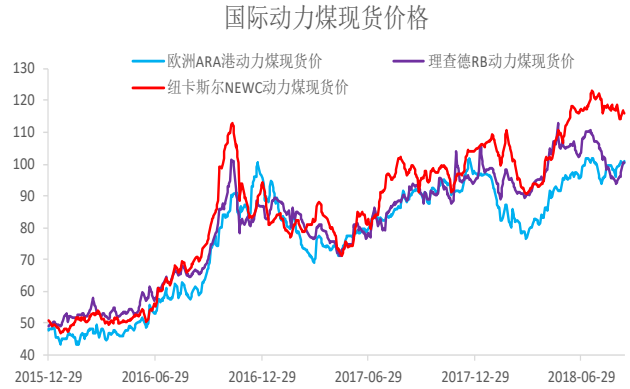
国际煤炭价格走势

图 19. 美元兑人民币即期汇率



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

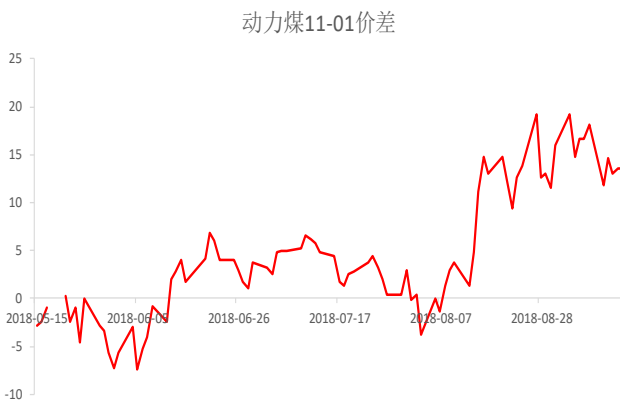
图 20. 国际动力煤现货价格



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

跨期/跨市套利追踪

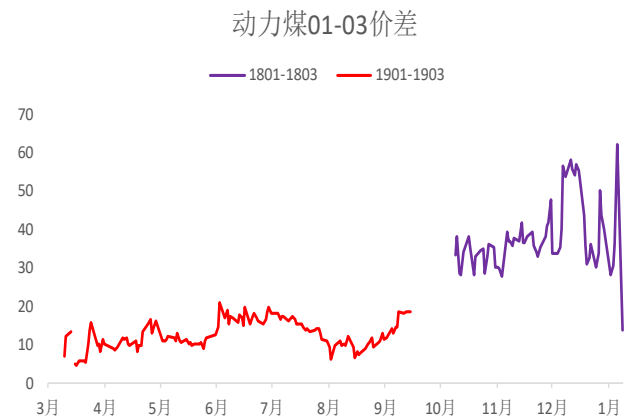
图 21. 11-01 合约价差



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

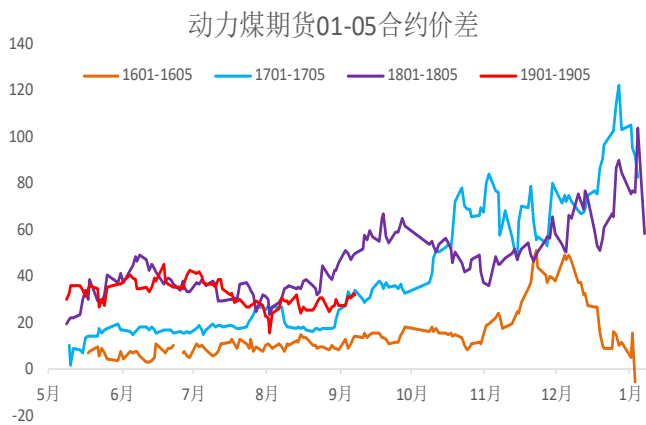
图 23. 01-05 合约价差

图 22. 01-03 合约价差

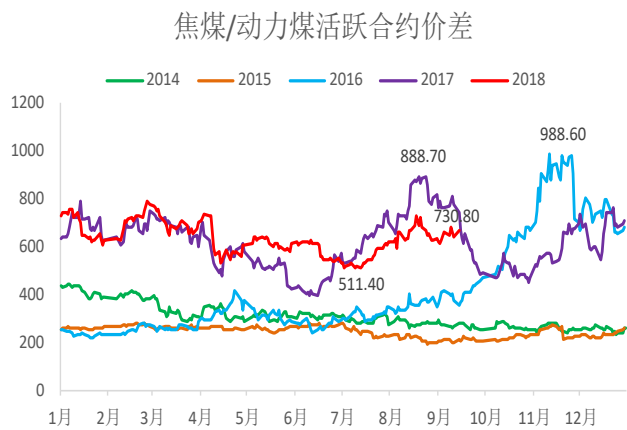


数据来源: Wind 资讯, 南华研究

图 24. 焦煤/动力煤合约价差



数据来源: Wind 资讯, 南华研究



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

南华期货研究所

张元桐 010-83168383

zhangyuantong@nawaa.com

投资咨询职业资格号

Z0012863

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net