

电价上浮预期兑现，正套继续持有

2021-10-14

黑色金属策略组

研究员：

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757223

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

吴思伶

从业资格证号：F3079398

电话：021-68758771

邮箱：wusl@qh168.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆增产保供稳步推进中，预计四季度将有超过 5000 万吨煤炭投入市场。同时电厂用煤得到长协覆盖，晋陕蒙三大产业承担四季度近 1.5 亿吨保供任务。

◆增产效果已初步显现，10 月初，内蒙全区煤炭日产量增至 300 万吨以上，10 月 9 日达到 327 万吨，主产地鄂尔多斯市达到 234 万吨，均为今年以来最高水平。近日全国煤炭日产量已经稳定在 1120 万吨以上，比国庆节前增加了 80 万吨，创造了今年 2 月份以来的新高。

◆用电需求正在边际走弱，且存在能耗双控政策压制，但电价放开后，不排除电厂积极补库的可能性。近月合约相对远月仍存在一定支撑，建议 1-5 正套继续持有。

◆操作建议：1-5 正套

◆风险因素：疫情反复以及安全检查

正文目录

1. 行情回顾.....	3
2. 供给端：产能核增，对口保供.....	3
3. 需求端：用电高峰已过，需求边际走弱.....	4
4. 结论与操作.....	5

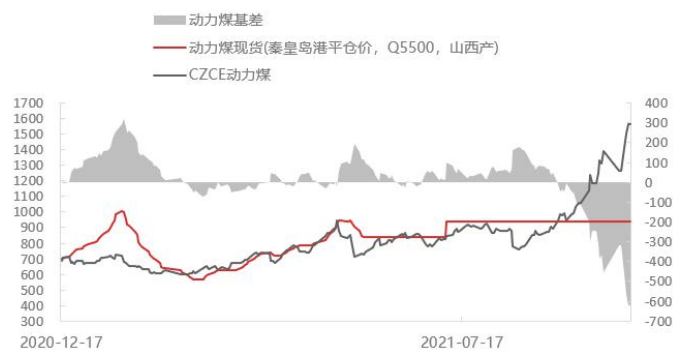
图表目录

图 1 动力煤期现行情.....	3
图 2 内蒙古原煤产量及当月同比.....	4
图 3 秦皇岛煤炭库存.....	4
图 4 六大发电集团库存及日耗.....	5
图 5 分行业用电量.....	5

1. 行情回顾

截至 10 月 13 日，动力煤主力合约收盘价 1562.8 元/吨。8 号国常会部署今冬明春电力和煤炭等供应、12 号国家发展改革委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，将市场交易电价上下浮动范围由分别不超过 10%、15%，调整为原则上均不超过 20%，并做好分类调节，对高耗能行业可由市场交易形成价格，不受上浮 20% 的限制。同时要求各地做好有序用电管理，纠正有的地方“一刀切”停产限产或“运动式”减碳。受此消息影响，市场对于电价上浮的预期得到兑现，市场情绪得到一定提振。动力煤连续 3 个交易日大幅上涨超 20%。

图表 1 动力煤期现行情



资料来源：Wind，东海期货研究所

2. 供给端：产能核增，对口保供

在国家多部委紧密部署下，主产区产能核增方案及供热保供协议相继落实。10 月 7 日，内蒙古自治区能源局发布《关于加快释放部分煤矿产能的紧急通知》。通知列入国家具备核增潜力名单 72 处煤矿合计 9800 万吨产能，从即日起，可按照核增后的年产能按月平均分配组织生产，核增手续获得批复后，将转为永久产能。折算四季度内蒙将有近 2500 万吨新增产能释放，且通知紧急要求即日起组织生产，10 月底之前办完手续，这部分产量将很快投入市场缓解用煤紧张。

10 月 6 日，山西省发布《关于将部分煤矿列入保供煤矿并按要求组织生产的通知》，将省内 1-8 月已完成全年产量的 51 座煤矿列入保供煤矿，并组织生产；将省内拟核增产能的 98 座煤矿列入保供煤矿，可按核增后产能生产。两类保供煤矿去重后，预计四季度可增产 2867.5 万吨，已经再产的 51 座煤矿预计将很快恢复生产，核增产能煤矿与内蒙情况类似，也可即日组织生产。山西、内蒙两地核增产能后，预计四季度将有 5000 多万吨实际煤炭产量投入市场，将很大程度上缓解用煤紧张。

增产效果已初步显现，10 月初，内蒙全区煤炭日产量增至 300 万吨以上，10 月 9 日达到 327 万吨，主产地鄂尔多斯市达到 234 万吨，均为今年以来最高水平。国家能源局副局长余兵表示，近日全国煤炭日产量已经稳定在 1120 万吨以上，比国庆节前增加了 80 万吨，创造了今年 2 月份以来的新高。

除国内有序增产外，各用煤企业也积极向国际市场寻求煤炭，煤炭进口量十分可观，9 月份进口煤炭 3288.3 万吨，较去年同期的 1867.6 万吨增加 1420.7 万吨，增长 76.07%。较 8 月份的 2805.2 万吨增加 483.1 万吨，增长 17.22%。国庆期间一批哈萨克斯坦优质煤抵达浙江，以解“燃煤之急”。

另一方面，晋陕蒙煤炭主产区与各用煤大省签订长协保供合同，近 1.5 亿吨新长协煤将陆续入市。9 月 29 日，山西与河北、山东、江苏、浙江、天津等 14 个省（区、市）签订 5300 万吨四季度煤炭中长期保供合同。内蒙古承担着黑龙江、吉林、辽宁、天津等 18 个省区市 5300 万吨煤炭保供任务。陕西省承担 3900 万吨煤炭保供任务。发改委要求这部分长协煤月度合同履约率不低于 80%，季度、全年合同履约率不低于 90%，长协价也远低于当前市场价。长协煤逐渐入市，今冬电厂用煤基本得到保障，但同时市场煤资源紧缺，煤化工、水泥等行业不得不高价抢煤。

图表 2 内蒙古原煤产量及当月同比



资料来源：Wind, Mysteel, 东海期货研究所

图 3 秦皇岛煤炭库存



资料来源：Wind, Mysteel, 东海期货研究所

3.需求端：用电高峰已过，需求边际走弱

9 月份全社会用电量持续增长，达到 6947 亿千瓦时，同比增长 6.8%。第一产业用电量 97 亿千瓦时，同比增长 14.9%；第二产业用电量 4451 亿千瓦时，同比增长 6.0%；第三产业用电量 1292 亿千瓦时，同比增长 12.1%；城乡居民生活用电量 1107 亿千瓦时，同比增长 3.7%。对比夏季高峰期来看，增速有所放缓，特别是城乡居民用电，由于天气转凉，增幅收窄较为明显。

截至 10 月 8 日，国内沿海八省份电厂电煤库存达到了 1925 万吨，平均可用天数达到了 10.5 天，较 9 月 20 日增加近 200 万吨，平均可用天数增加 1.14 天。截止 10 月 11 日，全国统调电煤库存 8199 万吨，目前可用天数是 15 天。

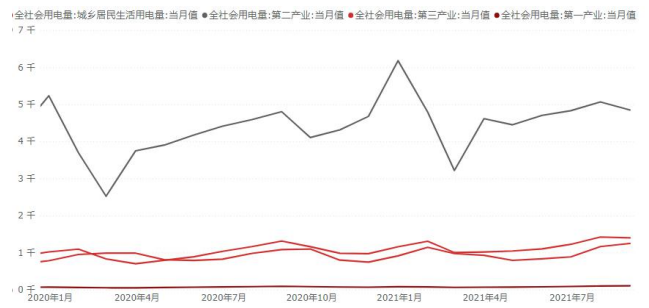
在能耗双控政策压制下，下游需求集中爆发的可能性较小，叠加冬奥会即将来临，环保限产也将逐步落实。当前需求增量主要在冬季供热，电价上浮逐步兑现后，电煤企业将具备一定的补库能力，目前确实存在较大补库空间。

图4 六大发电集团库存及日耗



资料来源：Wind, Mysteel, 东海期货研究所

图5 分行业用电量



资料来源：Wind, Mysteel, 东海期货研究所

4. 结论与操作

综合来看，多部门共同部署下，增产保供正在稳步推进，且政策效果已初步显现，但目前大秦线处于检修期，港口库存回升缓慢。市场煤资源较为紧缺，电厂用煤虽有长协覆盖，但仍存在较大补库空间，电价放开后，不排除企业积极补库的可能性。短期内动煤价格仍存在一定支撑，建议1-5 正套继续持有，市场情绪波动较大，不建议单边追高。

分析师承诺:

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn