

## 保供稳价下动力煤需求下降 短期或窄幅震荡

### ➤ 投资策略汇总

动力煤：ZC801 可做为长线多头配置。

### 1. 简述

十月中下旬，市场煤价呈现下行趋势，实际需求的下降、基于保供稳价政策而来的降价预期，是消费淡季煤价合理回归的主要因素。在大型煤企销售价格以及市场煤价下跌的影响下，环渤海动力煤价格指数已经连跌两周。本周国内动力煤市场整体稳定为主，经过一轮的大涨，目前市场逐渐趋于理性，加之用煤淡季的效应逐步显现，煤炭实际需求出现明显回落，主产地鄂尔多斯、榆林以及大同地区煤价本周稳定为主，但在环保及“十九大”召开的安全因素影响下，煤炭供应上不能达到高位，煤价暂不具备连续下跌的可能。从终端港口市场来看，本周港口动力煤价格出现小幅回落，秦皇岛港煤炭库存已经连续处于 700 万吨以上高位，对港口日前的缺煤局面起到积极作用，同时，2017 年 9 月份全国原煤产量 29812 万吨，同比增长 7.6%，日均生产原煤 994 万吨，月环比增加 57 万吨，产量释放明显，近期港口库存的快速回升，一方面下游煤耗继续下滑，另一方面，煤炭企业产量增加也是一个重要原因。长远来看，煤炭行业将整体处在去产能与先进产能释放的交替过程中，煤炭供应长期将得到保障，但也要看到，需求端的常态性回暖将对煤炭市场继续形成有力支撑，煤价大幅下跌的可能性仍然微小。伴随进入采暖季，供求两旺下，现货煤价有望持稳，届时期价有望迎来温和上涨，修复基差。

张元桐 研究员

010-83168383

zhangyuantong@nawaa.com

投资咨询从业资格编号

Z0012863

## 2. 市场回顾

### 2.1 产业要闻

#### 2.1.1 以来发改委推进电煤直购直销 落实冬季煤炭保供措施

近日，国家发展改革委召开座谈会，专题研究推进电煤直购直销、中长期合同签订、建立煤炭迎峰度夏迎峰度冬保供稳价社会责任企业制度等工作，并就进一步做好重点地区迎峰度冬电煤供应保障进行检查落实。

会议要求，有关方面要加强监测协调，及时发现并解决煤炭供应中出现的各类问题；继续加大优质产能释放力度，加快核准、核增符合条件的优质产能项目，及时纠正非正常的停工停产行为，增加有效供给；加大检查力度，严厉打击囤积居奇、哄抬价格、扰乱市场秩序等违法行为；采取综合措施，引导更多中间环节资源进入终端消费；加强预期引导，促进价格保持在合理区间。

#### 2.1.2 以来多家重点煤企集中下调煤价 市场预期正在回归理性

近期神华、中煤率先宣布下调北方港口市场煤价格。多家地方重点煤炭企业也紧随其后地下调了煤炭价格。此次煤炭企业集体下调价格虽有响应政府号召的因素，更重要的是企业结合自身长远利益考虑而进行的调整。此举不仅有利于近期的稳价保供，有利于合理引导市场预期，更有利于推动中长期合同、直接交易等工作的落实，构建供需运等各方共赢的市场格局。今年的迎峰度冬很难对煤炭价格持续上涨形成有力支撑。煤炭价格下调在情理之中，是符合市场发展趋势的。

#### 2.1.3 以来月 9 月电煤价格指数同环比涨幅均有所收窄

10 月 17 日，国家发改委网站公布了 2017 年 9 月份全国电煤价格指数。9 月份全国电煤价格指数为 519.68 元/吨，环比上升 16.48 元/吨，涨幅 1.95%，同比上涨 105.61 元/吨，涨幅 25.5%，同环比涨幅都有所收窄。

## 2.2 钢矿煤焦周度核心数据监测

表 1.4 动力煤周度核心数据监测

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
动力煤价格	ZC801	618.40	611.80	6.60	-42.40	周
	ZC805	50.00	53.80	-3.80	66.60	周
	秦皇岛港动力煤 末煤现货价	710.00	710.00	0.00	8.00	日
	秦皇岛动力煤现 货价（山西产）	630.00	630.00	0.00	0.00	日
	秦皇岛（Q5500K） 平仓价	580.00	585.00	-5.00	-5.00	周
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	98.53	94.85	3.68	1.41	日
价差	ZC801-ZC805	50.00	45.60	-3.80	66.60	日
沿海运价	秦皇岛、天津-上 海、宁波:3 万吨	51.00	51.00	7.00	7.00	日
	CBCFI:秦皇岛- 广州(5-6 万 DWT)	58.50	54.40	4.1	1.4	日
供求	总供给	25,484.00	25,036.00	无	448.00	月
	总需求	26,996.00	27,712.00	无	-716.00	月
	供需缺口	1,512.00	2,676.00	无	-1,164.00	月
	进口量	1,248.00	939.00	无	309.00	月
	发电消费占比	65.45%	64.54%	无	0.90%	月

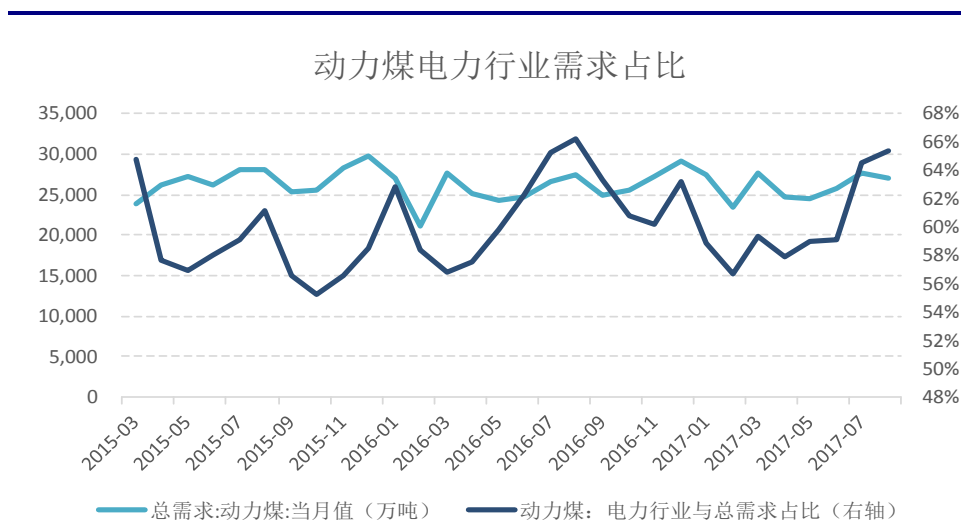
库存	秦皇岛港	717.00	720.00	0.5	163.0	日
	曹妃甸港	277.80	276.10	-0.4	-43.1	日
	广州港	240.10	238.80	-0.4	-3.2	日
	国投京唐港	95.00	96.00	-7.0	-9.0	日

### 3. 钢矿煤焦产业链

#### 3.4 动力煤需求

9 月份，发电量 5219.6 亿千瓦时，同比增长 5.3%，增速比 8 月份加快 0.5 个百分点。受南方部分地区来水较好影响，水电产量大幅增长，同比增长 18.6%，增速比 8 月份加快 13.6 个百分点。相应的，火电增速回落，由正转负，同比下降 0.5%，为 2016 年 6 月份以来首次月度同比下降。

图 11. 电力行业需求占比



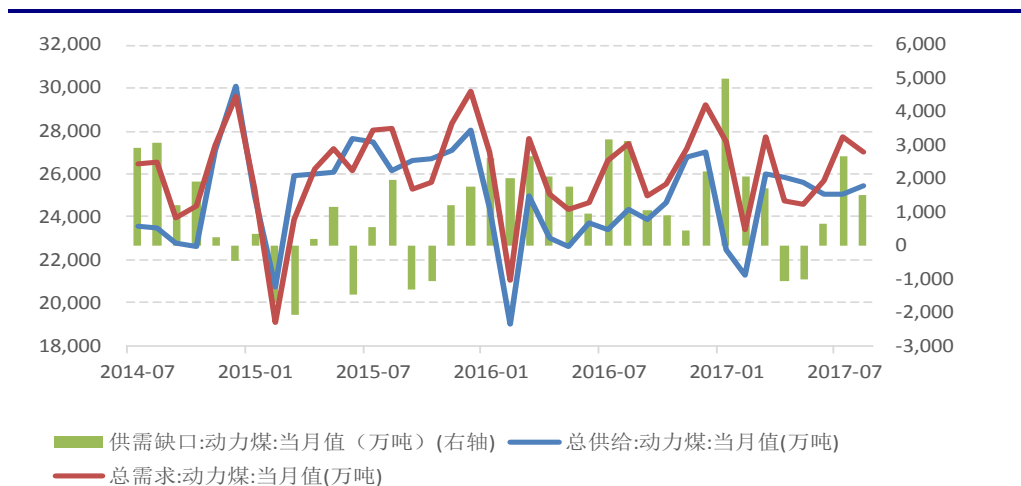
数据来源：Wind 资讯，南华研究

#### 3.5 动力煤供给

近期，原煤生产增速加快，进口由负转正，价格略有上涨。相关部门采取多种措施保证煤炭供应稳定，原煤产量增速明显加快。9 月份，原煤产量 3.0 亿吨，同比增长 7.6%，增速比 8 月份加快 3.5 个百分点；日均生产 993.7 万吨，比 8 月份增加 55.7 万吨。1-9 月份，原煤产量 25.9 亿吨，同比增长 5.7%。9 月份，进口煤炭 2708 万吨，同比增长 10.8%，增速由负转正，进口量比 8 月份增加 181 万吨。1-9 月份，进口煤炭 2.0 亿吨，

同比增长 13.7%。

图 12. 动力煤供需缺口

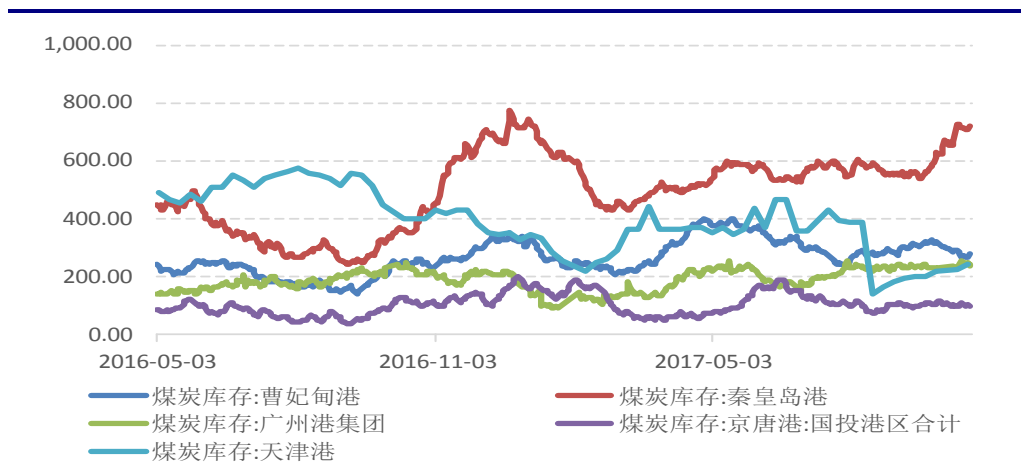


数据来源：Wind 资讯，南华研究

### 3.6 动力煤库存

本周港口动力煤价格出现小幅回落，秦皇岛港煤炭库存已经连续处于 700 万吨以上高位，对港口日前的缺煤局面起到积极作用。近日，全国范围集中迎来雨雪大雾天气，山西多段高速施行交通管制，加上车皮优先保障长协煤供应、港口禁止汽运煤及海运费持续上涨等原因，北方港口库存虽有下降趋势，但速度缓慢，部分地区市场煤呈现“运不出、送不到”的现象。

图 13. 动力煤港口库存

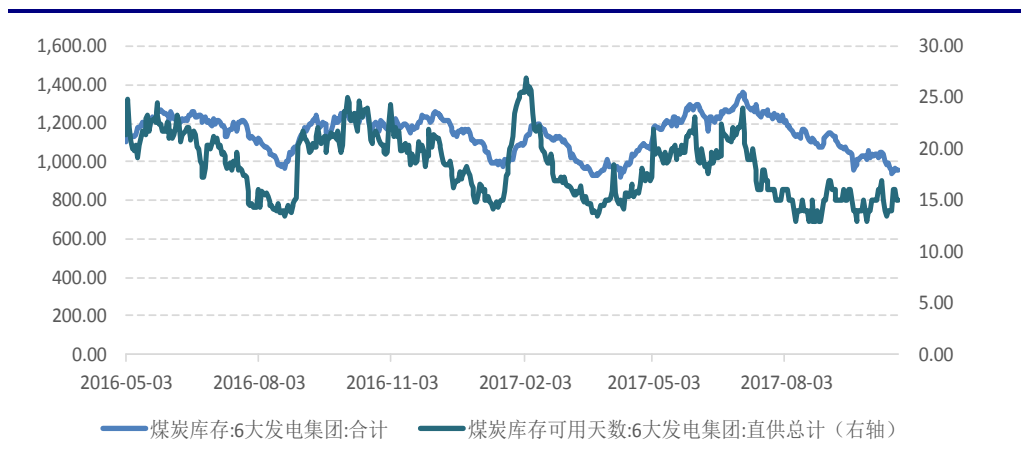


数据来源：Wind 资讯，南华研究

近期东南沿海地区用电负荷下降明显，沿海六大电力集团日耗煤量也在 60 万吨左

右，较此前明显下滑。

图 14. 动力煤电厂库存



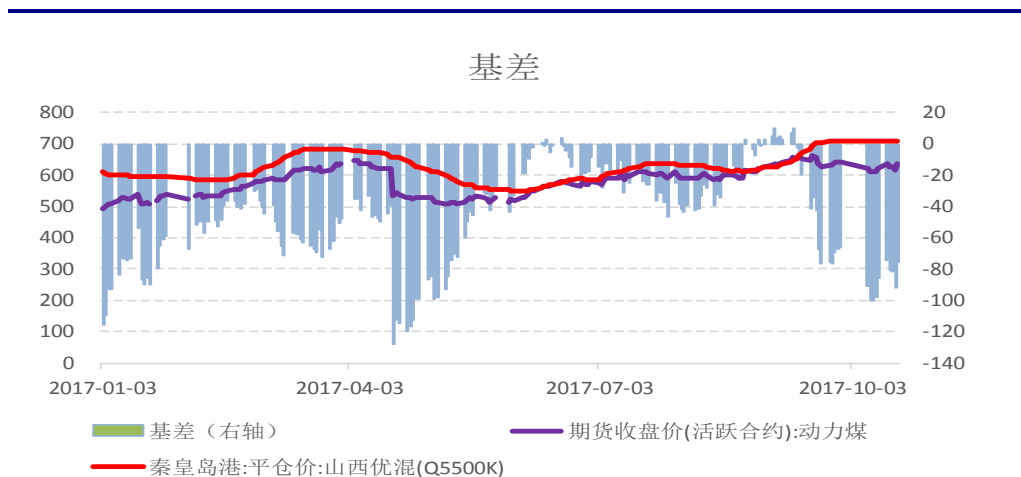
数据来源：Wind 资讯，南华研究

## 4. 基差与价差

### 4.6 动力煤基差与价差

动力煤主力合约（ZC801）震荡下跌后快速反弹，振幅逐渐收窄。收于 634.8，周振幅 3.75%，成交量为 141 万手，总持仓量为 36.06 万手，下滑近 2 万手。本周动力煤基差先降后升。最低触及 75.20 元/吨，预计短期随着 ZC801 小幅回升，基差将有所回落。短期或将维持在 70 元/吨附近。

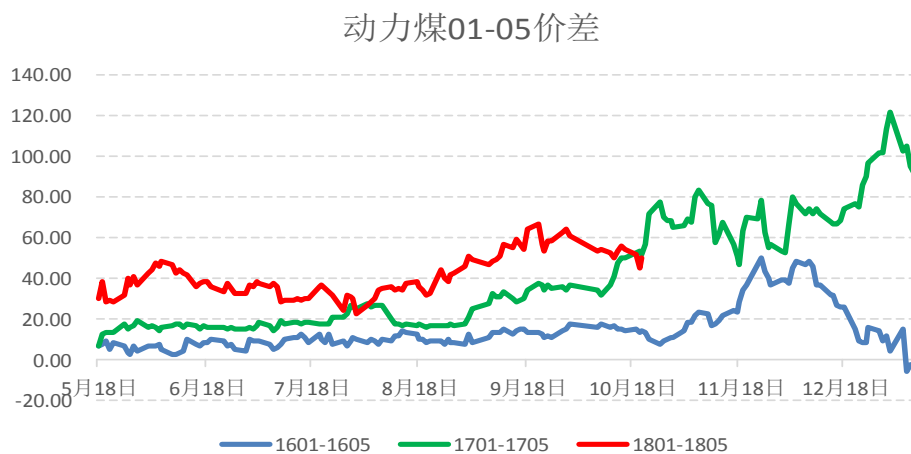
图 15. 动力煤活跃合约基差



数据来源：Wind 资讯，南华研究

本周动力煤 ZC1-5 价差回落至 45.60 后重新反弹至 50 元/吨。

图 16. ZC801-ZC805



数据来源: Wind 资讯, 南华研究

## 南华期货分支机构

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话: 0571-83869601

### 台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话: 0577-89971808

### 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话: 0574-87280438

### 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话: 0574-87274729

### 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话: 0574-63925104

### 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

### 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话: 0575-85095807

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话: 028-86532609

### 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话: 0931-8805351

### 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话: 0411-39048000

### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话: 010-63155309

### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室  
电话: 0451-58896600

### 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话: 0371-65613227

### 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798985

### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话: 022-28378072

### 上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室  
电话: 02150431979

### 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层  
电话: 021-50431979

### 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话: 021-52586179

### 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话: 0755-82577529

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话: 0755-82577909

### 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房  
电话: 020-38809869

### 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话: 0553-3880212

### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话: 023-62611588

### 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777



#### 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室  
电话: 0351-2118018

#### 余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室  
电话: 0574-62509011

#### 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层  
电话: 0663-2663855

#### 海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室  
电话: 0573-80703000

#### 舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室  
电话: 0580-8125381

#### 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话: 0512-87660825

#### 南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室  
电话: 0513-89011168

#### 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元  
电话: 0592-2120291

#### 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话: 0754-89980339

#### 南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）  
电话: 0791-83828829

#### 义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话: 0574-85201116

## 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。

## 南华期货研究所五大研发中心

### 杭州基础产品研究中心

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层（310002）  
电话：0571-87839262 传真：0571-88393740

### 上海金融研究中心

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室（200122）  
电话：021-68400681 传真：021-68400693

### 东北研究中心

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室  
电话：0451-82345618 传真：0451-82345616

### 深圳产品创新研究中心

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室  
电话：0755-82577529 传真：0755-82577539

### 北京宏观经济研究中心

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼  
电话：010-63152104 传真：010-63150526



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net