

淡季到来，供给端决定四季度动力煤行情

任宝祥（TZ010052）

受水电高增发、核电高增速和跨区域送电影响，今年夏季动力煤市场延续了去年“旺季不旺”的特征，沿海六大电厂日耗直到7月下旬才开始显著上升，但难以有效突破80万吨一线，整个8月仅有零星的四天日耗突破了80万吨，弱于2018年的同期表现。旺季消费不及预期，也拖累了动力煤期货价格重心继续下移，7、8月份均价585元/吨，较2018年同期615元/吨的均价降低了30元/吨。

很多市场人士都不希望动力煤的传统旺季行情就这样平淡地结束，但平抑煤价，保持煤价在合理区间窄幅波动是贯穿整个夏季的政策大方向，我们从相关部门为了稳定夏季煤价而出台的几个措施就能看出来。

首先，今年上半年受两起矿难和一起化工品爆炸事故影响，煤矿安检力度持续收紧，煤炭新增产能释放速度低于预期，尤其是陕西原煤产量维持同比负增长。但为了平抑夏季用煤高峰期的煤价，发改委从5月份即加快复产煤矿的审批速度；继续力推保供应、稳煤价政策，对煤矿方提出两条可选路径：降低动力煤年度长协价格，或者将月度长协价格降到黄色区间，即环渤海港口5500大卡动力煤价格降到600元/吨以下。中煤协会、中煤运销协会也发布倡议书，号召煤炭大型企业积极挖潜增产，特别要采取有力措施增加电煤资源有效供应。

其次，呼铁局，太原局等铁路分公司也在夏季纷纷下调唐呼线、呼准线、瓦日线等北方运煤专线的运价，有力缓解了港口市场煤炭成本端的压力。一系列行

请仔细阅读正文后的声明

政策的出台，推动“三西”三大主产地的煤炭产量增速在6、7、8月份逐步走高，供给端宽松预示着夏季动力煤市场难以掀起大的风浪。整个夏季港口5500大卡动力煤价格也适时配合发改委的政策，大部分时间都在600元/吨以下徘徊。

旺季行情平淡结束，电厂日耗季节性滑落至60-70万吨，但当前显露的一些积极因素令市场人士不必对四季度动力煤行情过于悲观。

首先是上游煤炭产地供给有收紧迹象。70周年大庆临近，安检、环保措施再度加强，火工品管制，部分煤矿无法进行炮采作业，煤矿开工率已经有所下滑。榆林及鄂尔多斯地区煤管票管控再度趋严，煤炭资源供应趋紧，坑口及站台库存低位。

其次，进口煤政策有望保持平控。今年1-8月，全国共进口煤炭2.2亿吨，同比增长8.1%。从全国各港口已陆续禁止进口煤异地报关的信息来看，今年大概率继续执行平控政策。2018年全年进口煤炭2.8亿吨，那么今年剩下的三个多月仅剩6千万吨的进口额度，同时近期油价受中东局势影响波动率大增，海运费回升，叠加人民币汇率因素，进口煤成本也在增加，动力煤内外价差在缩窄。

中下游需求方面，近期北方港口市场形势也有所好转，大秦线从9月15日开始为期25天的秋季检修，秦皇岛港煤炭调入量由日常的120万吨降至105万吨左右，环渤海港口库存逐步走低。电厂库存下降速度超乎预期，9月20日沿海六大电厂库存1577万吨，较7月减少了200万吨，在发改委的最低和最高煤炭库存制度的硬约束下，电厂补库将势在必行。同时国庆之后水泥化工行业将进入旺季复工期，缺少长协煤指标的企业势必增加市场煤的采购，叠加北方冬储行情启

请仔细阅读正文后的声明

动，煤炭市场在 10 月、11 月的传统淡季将不会太过悲观。

另一个支撑煤价的重要信息还是来自于铁路方面。进入 9 月，铁路西安局象道、神木西、中鸡等站台运费优惠政策全部减少到 10%，优惠政策减少之后相当于运费变相上调 30-40 元/吨不等。呼铁局随即跟进，各站发往北京局方向的煤炭专列运费上调 10%。

市场人士判断煤价走势时更多地关注在煤炭上游开工率，坑口库存，中转港库存和下游电厂数据，但笔者建议需更多重视铁路的运费调价信息。在煤炭行业优质产能向“三西”地区集中，“港口禁止汽运集港”“公转铁”“公路治超”等一系列政策推动下，铁路已经逐渐成为陆上煤炭转运的唯一主要的运输方式，铁运成本也成为煤炭价格中最为刚性且不可或缺的成本因素。铁路运费的调整将直接影响北方港口贸易商的发运成本倒挂程度，直接决定下游客户的煤炭采购成本。

综合来看，当前铁路上调运费，具有方向性的指引作用，港口煤炭成本抬升将不可避免。因此，即使国庆节后工业用煤和民用取暖用煤需求启动平缓，但在上游安检环保趋严、进口煤额度用尽和运输成本抬升等供给端因素的综合支撑下，动力煤下行空间有限。

（发表于期货日报）

请仔细阅读正文后的声明

免责声明

本报告仅提供给中电投先融期货股份有限公司（以下简称“先融期货”）的特定客户及其他专业人士。未经先融期货事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发本报告的材料、内容予任何其他人。如引用、转发，需注明其出处为先融期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告中的信息均来源于已公开资料，先融期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证报告所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中作出的任何建议不作为我公司的建议。

在任何情况下，先融期货不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此作出的任何投资决策均与本公司无关。

请仔细阅读正文后的声明