



金融投资专业理财

郑煤月报

2022 年 2 月 28 日

郑煤：产能释放&供应增加，期价或高位承压

摘要

回顾 2 月份，动力煤期价冲高回落。节后归来，产区安全检查形势严峻，且降雪影响部分煤炭运输，整体供应略显紧俏，叠加电厂煤炭日耗迅速攀升、港口库存低位，及外煤表现强势对期价形成较强支撑。不过随着保供政策持续深入下，市场再现恐慌情绪，引发期价大幅回落。

展望 3 月份，天气回暖，晋陕蒙煤炭主产地生产供应将趋于稳定，优质煤炭产能将进一步释放，煤炭供应水平将继续提升。需求端，取暖用电压力显著减轻，加上清洁能源出力增加，对煤电替代作用增强，需求预期表现偏弱，但港口库存低位，优质现货资源有限仍将对期价形成一定支撑。同时，发改委煤炭保供稳价仍在延续，后市期价或高位承压。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

第一部分：动力煤市场回顾.....	2
第二部分：动力煤产业链回顾与展望分析.....	3
一、原煤产量.....	3
二、煤及褐煤进口量.....	3
三、动力煤港口库存.....	4
四、电力市场.....	5
1. 全国用电量.....	5
2. 全国发电量（水/火发电）.....	5
3. 电厂煤炭库存及日耗量.....	6
五、总结与展望.....	7
第三部分 操作策略.....	8
1、单边.....	8
2、套利（跨期、期现）.....	8
免责声明.....	10

第一部分：动力煤市场回顾

2 月份，动力煤期价冲高回落。节后归来，产区安全检查形势严峻，且降雪影响部分煤炭运输，整体供应略显紧俏，叠加电厂煤炭日耗迅速攀升、港口库存低位，及外煤表现强势对期价形成较强支撑。不过随着保供政策持续深入下，市场再现恐慌情绪，期价大幅回落。

截至 2 月 28 日，秦皇岛港山西（Q5500，S0.6，MT8）平仓含税价报 900 元/吨，较上月底跌 260 元/吨，跌幅 22.41%。动力煤主力合约 ZC2205 期价报收于 798.8 元/吨，较上月底 756.2 上涨 5.63%。

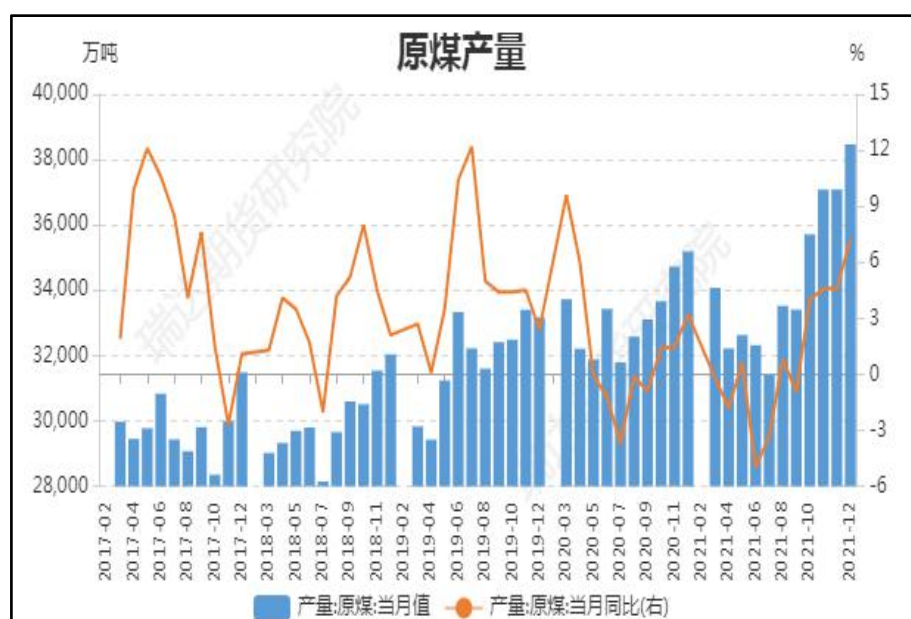


图表来源：博易大师、瑞达期货研究院

第二部分：动力煤产业链回顾与展望分析

一、原煤产量

据国家统计局数据显示，2021 年 1-12 月份，全国累计原煤产量 407136 万吨，同比增幅 4.7%。2021 年，产地安全环保检查等因素影响依旧持续，但在保供稳价的政策引导下，三季度发改委开始紧急释放煤炭产能，大型煤企产能规模显著增加，国内出现阶段性增产。展望 3 月，保供政策延续，原煤产量将保持高位。同时，安全生产问题及环保政策将继续制约产量。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

二、煤及褐煤进口量

据国家统计局数据显示，2021 年 1-12 月，我国累计进口煤炭 32322 万吨，同比增长 6.6%。2021 年，澳煤减少并没有对我国煤炭进口总量造成影响，这是因为 2021 年我国增加了从不同国家的煤炭进口量，也加大了对印尼煤的进口力度。展望后市，随着我国国内供煤水平继续提升，在高供应的保障下，国内终端耗煤企业进口煤需求将有所减弱。此外，当前印尼煤出口政策仍存在不确定性、外煤价格高昂，预计 2022 年 3 月份进口量月环比将有所减少。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

三、动力煤港口库存

据 Mysteel 数据显示，截至 2 月 25 日，动力煤 55 港库存 3785.1 万吨，较上月底减少 63 万吨，减幅 1.63%。目前港口主要以长协煤保供为主，供应主要为低热值煤，优质高热值现货资源依然紧缺。春节归来后，港口库存小幅增加，但累库并不明显，库存仍在历年同期低位。预计港口高卡煤结构性短缺延续，将为期价形成较强支撑。

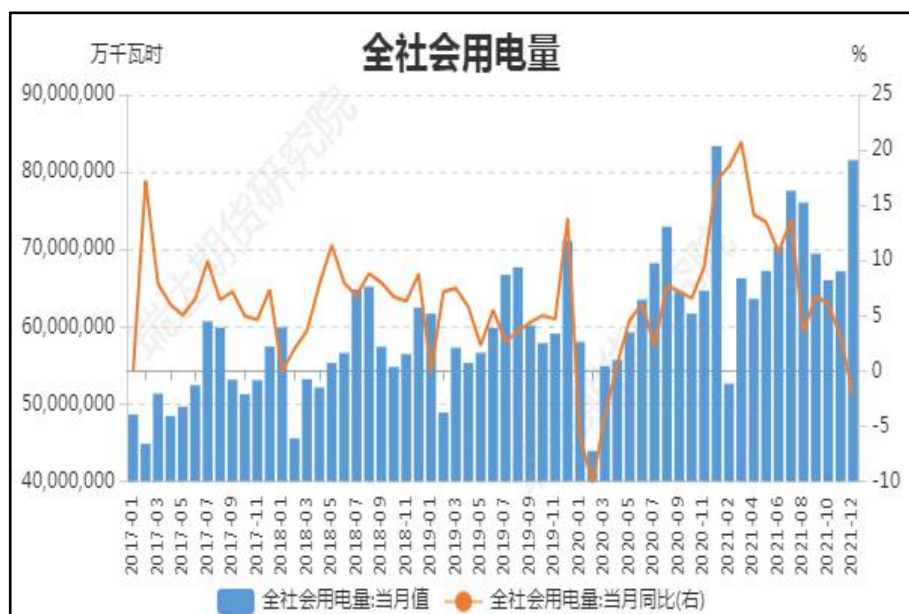


图表来源：Mysteel、瑞达期货研究院

四、电力市场

1. 全国用电量

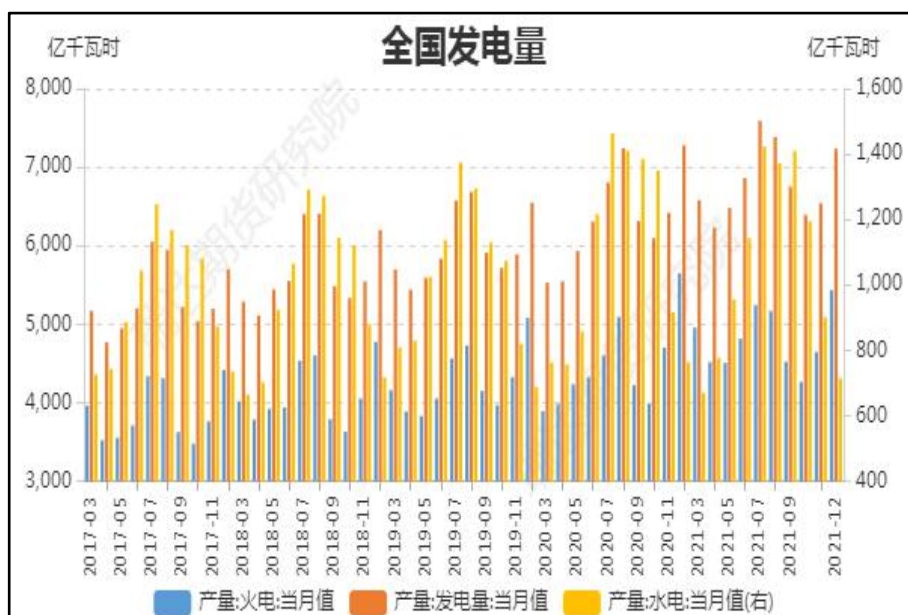
据国家统计局数据显示，2021 年 1-12 月份，全社会累计用电量 83128 亿千瓦时，同比增长 10.3%。2021 年全国的用电量依旧高于前两年，主因我国经济发展较好，所以整体用电水平依旧呈现增长。目前，政策方面加大工业扶持力度，加上取暖季结束后，工业限产将有减弱，预计社会复工复产延续，下游需求复苏，全社会用电量将进一步增加。同时，需注意 3 月份开始，全国气温或有回升，取暖用电压力将有减弱。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

2. 全国发电量（水/火发电）

据国家统计局数据显示，2021 年 1-12 月份，全国绝对发电量 81122 亿千瓦时，同比增长 8.1%。其中，2021 年 1-12 月份，全国火力绝对发电量 57702 亿千瓦时，同比增长 8.4%；水力绝对发电量 11840 亿千瓦时，同比下降 2.5%。2021 年，全国的发电量依旧高于去年，虽然在能耗控制上限制严格，但我国经济发展较好，所以整体发电、用电水平依旧呈现增长。同时，截至 2 月上旬，全国日均总发电量为 178.2 亿千瓦时，同比上涨 9.53%。其中，火电旬度日均发电量为 130.2 亿千瓦时，同比上 4.08%，从目前发电情况来看，火电依然承担着主要的发电压力，但在清洁能源加快替代下，预计火电发电压力同比增速将逐步低于整体发电量需求增速，而在 2021 年水电低基数背景下，水电出力同比预计出现明显增加。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

3. 电厂煤炭库存及日耗量

据 Mysteel 统计数据显示: 截止 2 月 25 日, 全国 72 家电厂样本区域存煤总计 1062.92 万吨, 较上月底减少 125.49 万吨, 减幅 10.55%; 日耗 57.59 万吨, 较上月底减少 2.24 万吨, 减幅 3.7%; 可用天数 20.26 天, 较上月底减少 1.4 天, 减幅 7.04%。2 月份, 电厂煤炭库存呈现高位下降态势, 而日耗仍处中高水平, 且远高于去年同期水平。考虑到大部分企业将复工以及近期气温偏低, 北方还常有降雪疫情影响运输, 南方持续湿冷民用电保持较高水平, 需求短期支撑明显, 且近期港口下游询货增多, 电厂招标增多, 短期补库需求仍在。展望三月份, 动力煤需求或逐步回落。一方面气温回升、取暖用电需求回落, 另一方面水电出力增加、挤压火电负荷。同时, 观察历史数据可以很清楚地看到, 动力煤消费的季节性特征较为明显, 每年上半年的 3-5 月份为动力煤消费“洼地”。



图表来源：Mysteel、瑞达期货研究院

五、总结与展望

2 月份，动力煤期价冲高回落。供应端，产区安全检查形势严峻，且降雪影响部分煤炭运输，不过保供政策持续深入下，产区积极复产复工，截止到 2 月 21 日，发改委显示全国煤炭日产量已经达到 1218 万吨，远高于往年同期水平，预计 3 月份煤炭国内供应形势将持续好转。进口市场，国际煤价高企，进口报价倒挂在短期可能将持续，整体进口补充相对有限。需求端，节后企业逐渐复产复工，加上冷空气影响下，电厂煤炭日耗迅速攀升，库存快速消化，短期需求仍有一定支撑。不过，后市取暖用电压力或温度升高而显著减轻，加上清洁能源出力增加，对煤电替代作用增强。政策方面，高层煤炭保供稳价会议仍在继续，将继续对期价上方形成一定压制。

综上所述，3 月份动力煤国内供应持续释放，而电力需求将逐步迈入传统淡季，但短期需求压力并不紧迫，及港口库存低位将对期价形成一定支撑。同时政策调控态度依旧较为强势，后市期价或高位承压。

第三部分 操作策略

1、单边

根据前文预判，动力煤期价或呈现高位承压态势，可以考虑逢高建立空单策略。操作上，建议 ZC2205 合约可在 860-880 元/吨卖出，止损参考 920-940 元/吨，目标参考 740-760 元/吨。

2、套利（跨期、期现）

跨期套利：截至 2 月 28 日，ZC2205 合约与 ZC2209 合约价差（远月-近月）为-5.7 元/吨，目前价差处于低位水平，后市价差或扩大，可考虑多 ZC2205 合约空 ZC2209 合约于-2 附近建仓，止损价差参考 8 元/吨，目标价差-30 元/吨。



图表来源：瑞达期货研究院

期现套利：截至 2 月 28 日，秦皇岛港山西（Q5500，S0.6，MT8）平仓含税价报 900 元/吨，期货 ZC2205 合约价格为 771.4 元/吨，基差为 128.6 元/吨。基差处于近期高位，后市基差可能缩窄。对于参与期现套利的客户来说，150 元/吨的基差可以提供一定的盈利空间，建议在现货市场卖出，在期货市场买入。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。