



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

动力煤·调研报告

2021年9月27日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

盛文宇

• 从业资格编号 F3074487

• 投资咨询编号 Z0015486

联系人：林敬炜

• 从业资格编号 F3076375

邮箱：linjingwei@jinxinqh.com



陕蒙煤矿调研报告系列二： 供需关系紧张，保供任务下达

投资摘要

动力煤：综合来看，保供任务已在落实之中，另外随着限电管控趋严，后续有望看到电厂库存回升，但产地增产潜能目前来看已充分释放，继续增长的空间不足，且保供挤占了部分市场资源，后续市场其余下游面临供应收缩威胁，或提前做出反应。

操作建议

单边：预计后市仍将维持偏强运行，上行驱动仍在，但交易所限制交易，叠加近期政策频出管理预期，近期波动较大，暂时观望为主，关注回调低多机会，做空需谨慎

风险提示

能耗双控持续加码、政策驱动增产

请务必仔细阅读正文之后的声明



一、调研总结

近两日再次走访了陕西神木及陕蒙边界的几家煤矿企业，具体情况如下：

1、 首家煤矿目前主采三号煤，5500 大卡，85 年建矿，目前核定年产能 500 万吨，一个月前买了 50 万吨的产能指标用于置换，置换完成后核定产能将提至 600 万吨/年，目前一个月了监管部门尚未批复。该矿为一级安全生产标准矿。目前该企业日产 2 万吨，平稳生产，预计今年全年实现产量 520 万吨。该矿每年港口销售 100 万吨，其余网上竞价销售，汽运为主。下游没有贸易商，直达终端，无长协，以每周进行招标的方式定价，目前销售顺畅，即产即销不留库存。了解到该矿没有保供要求，去年冬天也未参与保供。另外据负责人介绍，周边部分煤矿由于前期有一定超产现，产能指标可能会在 11 月后提前用完，或导致 11、12 月周边出现停产现象。

2、 第二家为贸易商，主要承接陕西煤业的煤炭销售，据介绍，今年尤其下半年以来，煤炭资源紧张，煤矿所有可售资源的销售转移至网上电子平台拍卖销售，一周拍卖一次，一次量仅有 30 万吨，且参与抢货的竞争对手明显增加，因此虽然今年利润从以往的 10-20 元/吨翻到了目前的 200+元/吨，但今年的拿货量远不如以往，除此之外，部分煤矿缩减地销量全力保供长协，也导致市场流通量减少，目前资源多以块煤为主，供焦化厂、玻璃厂。提到当前高昂的煤价，负责人提到，当前价位风险太高，他及周边的一些贸易商都不敢存煤了，这个利润下继续囤货搏高已经没有太大意义，同时由于之前能耗双控导致周边焦化厂有停过一段时间，他也担心后续严格压制需求会导致价格出现大跌，因此目前基本拍到货都选择快进快出，直接现款转给下游。

3、 第三家位煤矿企业，该矿目前核定年产能 120 万吨，为一级安全标准矿，此前政策希望该矿核增至 300 万吨/年，但该矿存在资源枯竭问题，核增产能将导致服务年限不足，综合考虑了人员稳定等因素后最终没有完成核增。目前该矿日产 8000 吨，6000 大卡，完全成本在 400 元左右，原先为网上竞价销售，但出于对监管的担心已全部改成线下自行定价销售，相对过去定价更加灵活，近期由于销售火爆，每日都有 30-50 不等的调价，目前售价 1450 元/吨。在该矿了解到，7 月以来监管明显趋

严，各部委检查频繁，且规定日度产量也不可超过限额，停产、减产不补，而这样的规定也意味着一旦出现意味停、减产将导致年产量的直接减少。

4、 第四家煤矿此前核定年产能 800 万吨，但 9 月受益于政策宽松，核增至 1000 万吨，不过由于当前受制于煤炭采掘煤层地理条件的问题，今年实际可实现产量极限大概在 830 万吨，预计在 2023/2024 年才可实现满产。该矿为一级安全标准矿。目前该矿 75%沫煤，沫煤 5000 大卡，做动力煤，坑口价 896 元/吨，疫情后地销全部终止，通过火车运往港口，由神华采购，采购价为长协和市场价的均价，每个礼拜更新一次；25%块煤主要销往周边焦企用于兰炭生产。了解到此前政策要求保供 120 万吨，但近期有变化，暂不清楚是否有增量，保供部分需要通过削减长协来实现。目前该矿完成成本在 170 左右。除此之外，了解到山西陕西周边于这家煤矿类似的批增产能的有 7 家，都在神木，但能产生实际增量的不多。

5、 第五家煤矿原先核定年产能 800 万吨，上月为保供核增至 1200 万吨，9.15 开始增量部分全部口对口保供电厂，该部分价格上限 770 元/吨。销售方面，原先使用网上竞价销售的模式，但被发改委约谈后取消，目前线下销售，定价随行就市，煤矿自带洗煤厂目前处于检修状态，预计还行半个月，目前原煤直售，洗选后沫煤有 5700 大卡，完全成本在 200-300 之间。据了解，目前该矿可挖掘产能潜力已经充分挖掘，继续增产的潜力不足。

6、 第六家煤矿原先核定年产能 120 万吨，去年核增至 400 万吨/年，机械化开采，8 月有上报希望进一步核增至 600 万吨/年，暂未得到批复，实际该矿目前产能极限在 500 万吨左右，今年至今已完成 300+万产量。该矿未接到保供任务，沫煤不外售。定价随行就市，一是跟随周边煤矿报价，另外就是观察拉货车排队情况，价格未涨起来前排队车辆在 100+每日，但随着煤价暴涨，300+已成常态，且高位仍未见需求出现走弱迹象，因此后市仍有涨价计划。

小结

销售方面，纵使价格高位但需求仍未回落，产地依然有抢货现象，有长协和老客户的会优先保量，但价格难保，煤矿端对于价格看涨情绪仍强。不过对于贸易商而言，

高价位上风险较大，囤货待涨没有意义，且出于对政策压制需求的担心，使得部分贸易商出现恐高情绪，因此贸易商目前囤货较少，快进快出为主。

保供方面，实际上前期已有放松，在保安全的前提下基本没有进一步超产的空间，另外为保供而核增的产能增量全部对口供应给电厂，部分缺少增产潜力但又有保供任务的则需挤占其他外售资源量，因此保供增产实际上无法产生实际可流通的增量，相反可能会导致可售资源进一步出现缩减。

生产方面，由于安全问题仍是生产中的重中之重，若按目前日度不可超产且减产不补的规定来看，会有煤矿因为不定时停产检查而导致产量缺失，另外上半年的超产也需要下半年适当减产来拉平产量，叠加年末求安稳度过年关，势必导致部分煤矿后续生产趋于保守，甚至出现 11、12 月提前用完产能指标即停产的情况。

综合来看，保供任务已在落实之中，另外随着限电管控趋严，后续有望看到电厂库存回升，但产地增产潜能目前来看已充分释放，继续增长的空间不足，且保供挤占了部分市场资源，后续市场其余下游面临供应收缩威胁，或提前做出反应。

重要提示

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾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接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>