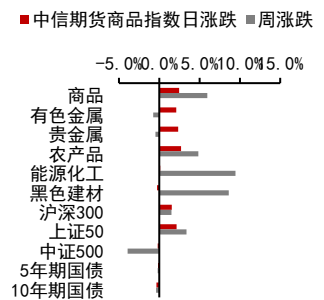


国常会部署电煤保供，电煤紧缺趋于缓解

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

10月9日国务院常务会议进一步部署做好今冬明春电力和煤炭等供应。我们预计电力和煤炭紧缺的状况将趋于缓解。第一，我国电力紧缺并非因为电力需求旺盛，而是煤炭供应不足。第二，我国煤炭存在增产空间。10-11月份是电力需求淡季；在冬季电力需求旺季来临之前，煤炭增产也有充足的时间。第三，未来2个月我国煤炭供应增加而电煤需求季节性减少，电力和煤炭紧缺情况有望趋势性缓解。据报道，山西强降雨致60座煤矿停产。这是短期扰动，不改变全国煤炭供应增加趋势。



摘要：

一、上周经济及市场回顾：

上周欧洲天然气价格上涨带动原油涨价，通胀预期上行和美联储 Taper 临近推动美债收益率显著回升。国内股市和商品市场继续分化。

国内商品涨跌幅前五：郑棉 21.09%、棉纱 18.12%、锰硅 16.66%、甲醇 15.91%、PVC 14.57%；菜粕-6.69%、豆粕-4.73%、豆二-3.07%、沪镍-2.15%、沪铝-1.40%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：郑棉 8.98、LPG 2.73、塑料 0.79、20号胶 0.54、锰硅 0.37；沪铝-8.52、沪金-6.35、沪锡-4.48、豆粕-4.22、沪铜-4.19

板块沉淀资金流入流出(亿元)：贵金属-8.05、黑色建材-11.48、能源化工-12.51、农产品-14.75、有色金属-16.14

二、本周重点关注：

10月9日国务院常务会议进一步部署做好今冬明春电力和煤炭等供应，保障群众基本生活和经济平稳运行。我们预计电力和煤炭紧缺的状况将趋于缓解。

第一，我国电力紧缺并非因为电力需求旺盛，而是煤炭供应不足。今年1-8月份我国全社会用电量较2019年同期两年年均增长7.4%，电力需求大体平稳。不过，1-8月份原煤产量两年平均增长3.8%，其中4-8月份原煤产量两年平均仅增长0.9%，增速显著低于用电量增速。我国发电70%来自煤电，煤炭供应不足导致火电供应受限。**第二，我国煤炭存在增产空间。**10-11月份是电力需求淡季；在12月电力需求旺季来临之前，煤炭增产也有充足的时间。今年8月份我国煤炭产量较去年12月份减少7.3%左右，我国煤炭现有产能并未充分释放。国家能源局表示，今年以来新投产煤矿实现产能增加1亿吨/年左右。综合来看，我国煤炭增产空间不小。10-11月份是电力需求淡季，在12月电力需求旺季来临之前，我国煤炭增产也有充足的时间。**第三，未来2个月我国煤炭供应增加而电煤需求季节性减少，电力和煤炭紧缺情况有望趋势性缓解。**据报道，山西强降雨致60座煤矿停产。这是短期扰动，不改变全国煤炭供应增加趋势。

风险提示：煤炭增产不及预期

宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、上周经济及市场回顾

上周欧洲天然气价格上涨带动原油涨价，通胀预期上行和美联储 Taper 临近推动美债收益率显著回升。国内股市和商品市场继续分化。

图表1：全球资产 1 周表现

国内商品		海外商品		股指		国债(BP)		外汇	
郑棉	21.09%	COMEX 黄金	-0.06%	上证综指	-0.58%	中国 2 年	1.26	人民币	6.4437 0.02%
棉纱	18.12%	COMEX 白银	0.75%	深圳成指	0.39%	中国 5 年	2.72	美元	94.067 0.03%
锰硅	16.66%	LME 铜	2.14%	沪深 300	1.66%	中国 10 年	3.61	欧元	1.1569 -0.23%
甲醇	15.91%	LME 铝	3.01%	上证 50	3.53%	美国 2 年	5.5	英镑	1.3615 0.51%
PVC	14.57%	ICE 布油	3.92%	中证 500	-3.92%	美国 5 年	13.1	日元	112.24 -1.06%
沪铝	-1.40%	NYMEX 原油	4.57%	标普 500	0.79%	美国 10 年	15.2	澳元	0.7309 0.70%
沪镍	-2.15%	CBOT 大豆	-0.28%	纳斯达克	0.09%	英国 10 年	15.54	加元	1.2472 1.41%
豆二	-3.07%	CBOT 玉米	-2.03%	富时 100	0.97%	德国 10 年	7.4	卢布	71.753 1.28%
豆粕	-4.73%	ICE2 号棉花	5.81%	德国 DAX	0.33%	日本 10 年	2.8	雷亚尔	5.5086 -2.62%
菜粕	-6.69%	ICE11 号糖	1.15%	日经 225	-2.51%				

资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表2：期货市场沉淀资金及其变化

板块	5日沉淀资金变化(亿)	板块	20日沉淀资金变化(亿)	板块	沉淀资金(亿)
合计	-68.98	合计	-126.70	合计	2168.36
金融	-6.05	金融	-40.59	金融	899.49
商品	-62.92	商品	-86.11	商品	1268.87
贵金属	-8.05	能源化工	32.88	能源化工	361.45
黑色建材	-11.48	农产品	12.45	农产品	331.47
能源化工	-12.51	贵金属	-11.65	黑色建材	251.22
农产品	-14.75	有色金属	-38.81	有色金属	214.52
有色金属	-16.14	黑色建材	-80.97	贵金属	110.21
品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
郑棉	8.98	棕榈	10.78	沪铜	96.46
LPG	2.73	郑棉	9.69	铁矿	74.37
塑料	0.79	LPG	8.89	螺纹	71.75
20号胶	0.54	PP	6.33	豆油	59.53
锰硅	0.37	乙二醇	6.13	沪金	59.35
沪铜	-4.19	铁矿	-12.97	豆粕	57.37
豆粕	-4.22	沪铜	-14.81	棕榈	56.04
沪锡	-4.48	沪镍	-16.61	沪铝	53.58
沪金	-6.35	焦煤	-22.95	沪银	50.86
沪铝	-8.52	焦炭	-33.59	郑棉	40.98

资料来源：Wind 中信期货研究部

说明：沉淀资金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

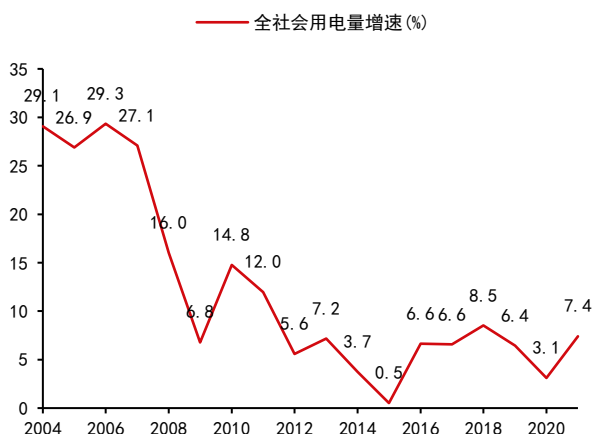
二、本周重点关注

(一) 本周重点关注：

10月9号国务院常务会议进一步部署做好今冬明春电力和煤炭等供应，保障群众基本生活和经济平稳运行。我们预计**电力和煤炭紧缺的状况将趋于缓解**。

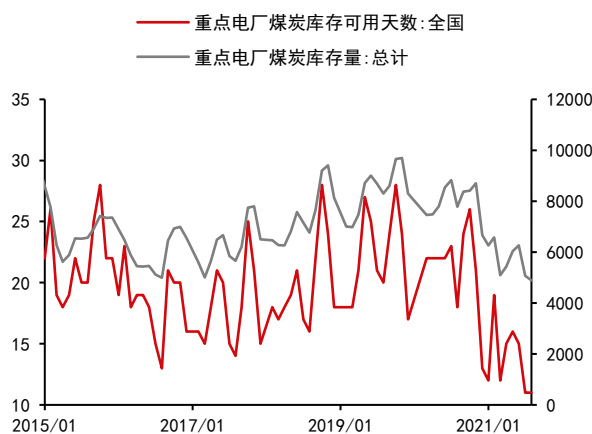
第一，我国电力紧缺并非因为电力需求旺盛，而是煤炭供应不足。今年1-8月份我国全社会用电量较2019年同期两年年均增长7.4%，用电需求增速略高于2016、2017和2019年6.5%左右的增速，但低于2018年8.5%的增速。总的来看，今年我国电力需求大体平稳。在电力需求保持稳定的背景下，今年3月份以来我国原煤产量增速明显下滑，1-8月份原煤产量两年平均增长3.8%，其中4-8月份原煤产量两年平均仅增长0.9%，增速远低于用电量增速。我国发电70%来自煤电，煤炭供应不足导致火电供应受限，从而导致电力紧缺。

图表：全社会用电量增速



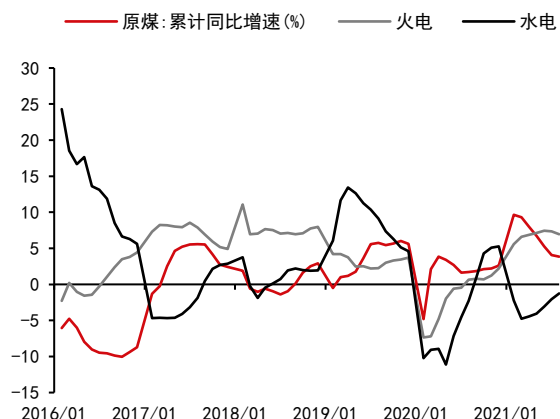
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：重点电厂煤炭库存



资料来源：Wind 中信期货研究部

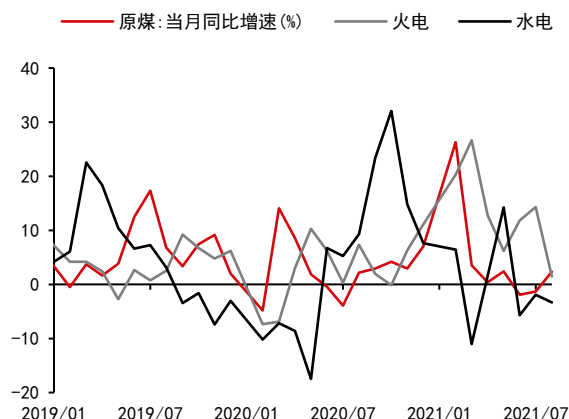
图表：我国原煤、火电、水电产量累计同比增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

说明：2021年为两年平均增速

图表：我国原煤、火电、水电产量当月同比增速

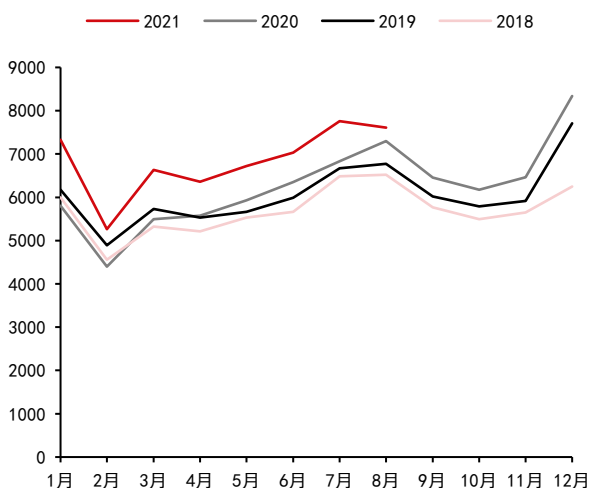


资料来源：Wind 中信期货研究部

第二，我国煤炭存在增产空间。10-11 月份是电力需求淡季；在冬季电力需求旺季来临之前，煤炭增产也有充足的时间。今年 8 月份我国煤炭产量较去年 12 月份减少 7.3%左右。这说明我国煤炭现有产能并未充分释放。国家能源局表示，煤炭增产增供措施已经见到实效，今年以来新投产煤矿（含联合试运转）实现产能增加 1 亿吨/年左右（2020 年产量为 38.4 亿吨）。再考虑到新增产量的投放，我国煤炭增产空间不小。10-11 月份是电力需求淡季，12 月份才是电力需求旺季。在旺季来临之前，我国煤炭增产也有充足的时间。

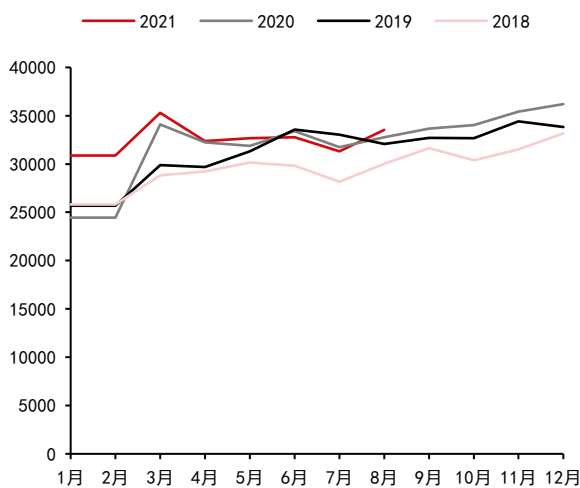
第三，未来 2 个月随着我国煤炭供应的增加和电煤需求的季节性减少，电力和煤炭紧缺情况有望趋势性缓解。据新闻报道，山西强降雨致 60 座煤矿停产。这只是短期扰动，不改变全国煤炭供应增加趋势。

图表：我国历年各月用电量



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：我国历年各月原煤产量



资料来源：Wind 中信期货研究部
说明：1、2 月产量为 1-2 月累计产量的均值

（二）周末要闻

国务院常务会议进一步部署做好今冬明春电力和煤炭等供应，保障群众基本生活和经济平稳运行。会议指出，要推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能，加快已核准且基本建成的露天煤矿投产达产；针对煤电企业困难，实施阶段性税收缓缴政策，引导金融机构保障合理融资需求；**将市场交易电价上下浮动范围均调整为不超过 20%，对高耗能行业不受上浮 20%限制；**推进大型风电、光伏基地建设，做好煤、气、油储备；**坚决遏制“两高”项目盲目发展；纠正有的地方“一刀切”停产限产或“运动式”减碳；**主要产煤省和重点煤企要按要求落实增产增供任务；中央发电企业火电机组要应发尽发。

刘鹤与美贸易代表戴琪通话。10 月 9 日上午，国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美贸易代表戴琪举行视频通话。双方就中美经贸协议的实

施情况交换了意见，表达了各自的核心关切，同意通过协商解决彼此合理关切。中方就取消加征关税和制裁进行了交涉，就中国经济发展模式、产业政策等问题阐明了立场。双方同意本着平等和相互尊重的态度继续沟通。

国家能源局表示，煤炭增产增供措施已经见到实效，今年以来新投产煤矿（含联合试运转）实现产能增加 1 亿吨/年左右。自 8 月份起，我国已有约 1.2 亿吨左右的煤炭产能被陆续释放。

美国参议院投票通过临时提高债务上限至 12 月 3 日的协议，众议院将于 10 月 12 日对该协议进行投票表决。白宫新闻秘书珍·普萨基表示，美国总统拜登将在众议院通过临时债务上限法案后签署该法案；该债务上限与美国总统拜登的经济议程无关。

美国 9 月非农新增就业人数仅为 19.4 万，远低于经济学家平均预期的 50 万，降至今年以来最低水平，8 月新增就业人数向上修正为 36.6 万人。9 月失业率环比下降 0.4 个百分点至 4.8%；

（三）本周重要经济数据及事件

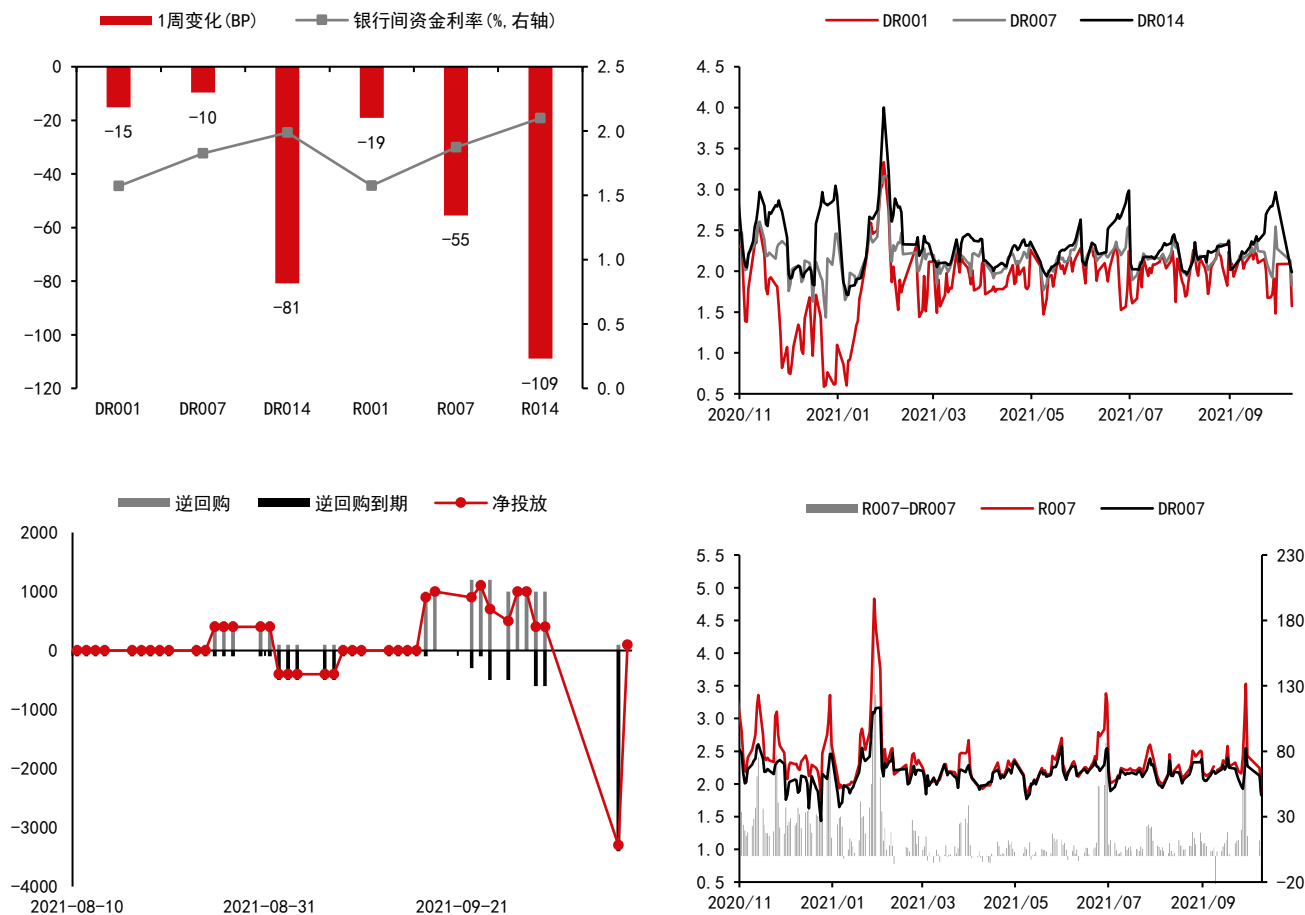
图表3：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/10/12	17:00	欧盟	10 月欧元区:ZEW 经济景气指数	31.1	--	--
2021/10/13		中国	9 月出口金额:当月同比	25.6	20.9	--
2021/10/13		中国	9 月进口金额:当月同比	33.1	14.8	--
2021/10/13		中国	9 月贸易差额(亿美元)	583.31	561.4	--
2021/10/13	18:00	欧盟	8 月欧元区:工业生产指数:环比(%)	1.5	0.6	--
2021/10/13	18:00	欧盟	8 月欧元区:工业生产指数:同比(%)	7.7	6.3	--
2021/10/13	20:30	美国	9 月 CPI:季调:环比	0.3	--	--
2021/10/13	20:30	美国	9 月 CPI:同比(%)	5.3	--	--
2021/10/14	9:30	中国	9 月 CPI:同比(%)	0.8	0.79	--
2021/10/14	9:30	中国	9 月 PPI:同比(%)	9.5	10.25	--
2021/10/14	20:30	美国	10 月 09 日当周初次申请失业金人数(万人)	32.60	--	--
2021/10/14	20:30	美国	9 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.7	--	--
2021/10/14	20:30	美国	9 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	8.3	--	--
2021/10/15		中国	9 月 M2:同比(%)	8.2	8.13	--
2021/10/15		中国	9 月社会融资规模:当月值(亿元)	29,600.00	--	--
2021/10/15		中国	9 月社会融资规模存量:同比	10.3	--	--
2021/10/15	20:30	美国	9 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	15.06	--	--
2021/10/15	20:30	美国	9 月零售总额:季调:环比(%)	0.8	--	--

资料来源: Wind 中信期货研究部

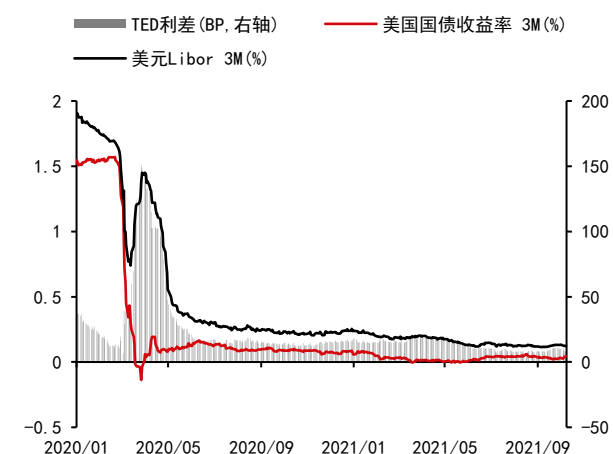
三、流动性跟踪

图表4：银行间市场流动性跟踪



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：美元 Libor 及 TED 利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表6：Euribor 及其与德国国债利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

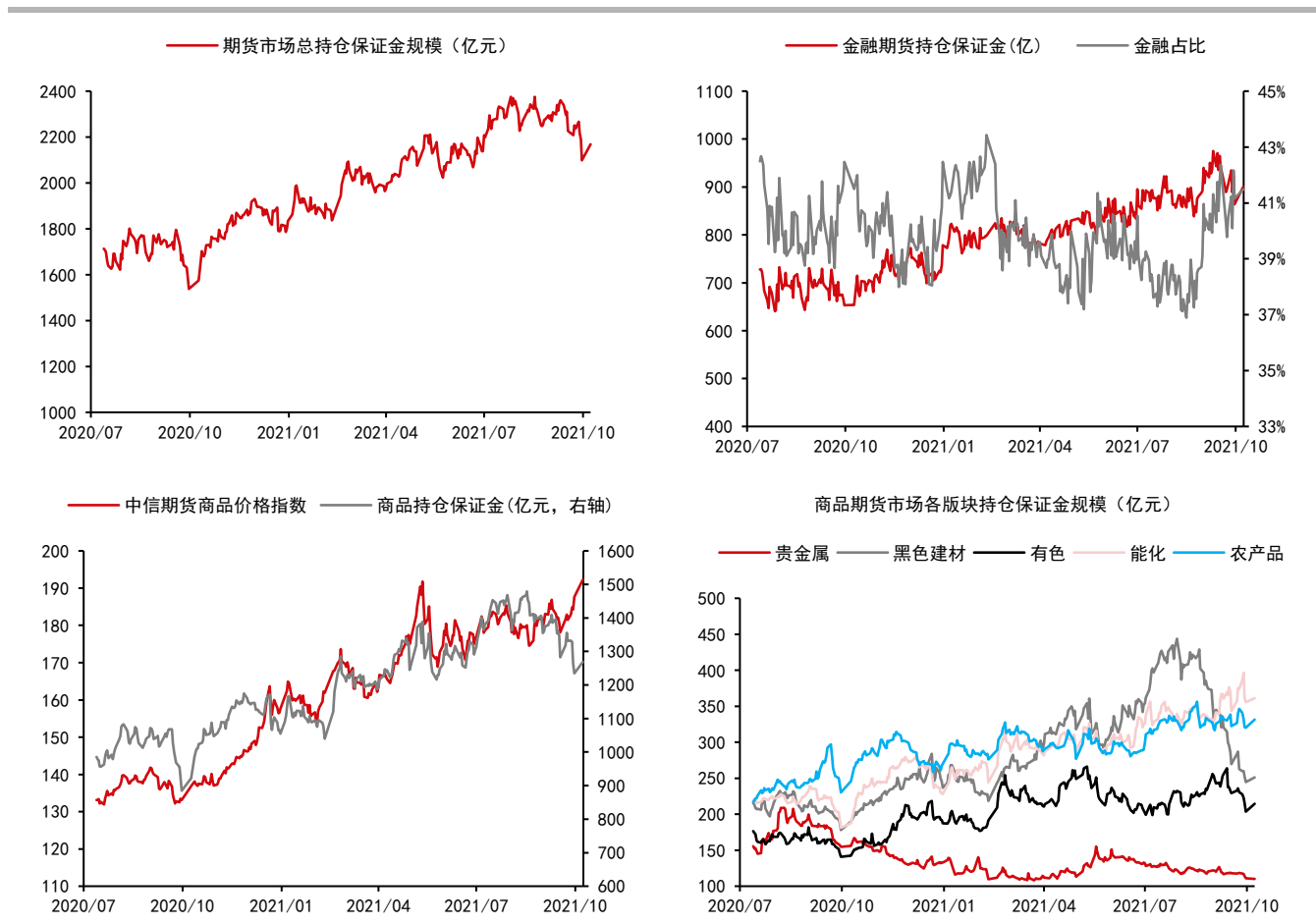
四、期货市场数据跟踪

图表7：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化(亿)	5日沉淀资金变化(亿)	沉淀资金(亿)
合计			69.82	-68.98	2168.36
金融			35.72	-6.05	899.49
商品			34.11	-62.92	1268.87
贵金属	2.36%	-0.48%	-0.94	-8.05	110.21
黑色建材	-0.27%	4.86%	6.78	-14.75	251.22
有色金属	2.13%	9.44%	10.94	-12.51	214.52
能源化工	0.13%	8.62%	5.94	-11.48	361.45
农产品	2.72%	-0.77%	11.39	-16.14	331.47

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9：国内商品期货品种表现（按价格涨跌幅排序）

品种	5日涨跌幅	振幅	活跃度	20日涨跌幅
郑棉	21.09%	20.96%	1.13	22.77%
棉纱	18.12%	17.93%	1.96	19.01%
锰硅	16.66%	17.26%	3.19	43.30%
甲醇	15.91%	18.69%	1.50	31.30%
PVC	14.57%	17.88%	1.50	30.66%
硅铁	14.55%	23.60%	4.46	52.24%
乙二醇	13.06%	18.27%	1.54	26.58%
LPG	12.47%	15.42%	1.58	26.66%
尿素	11.34%	12.01%	2.68	28.55%
铁矿	11.23%	15.51%	0.94	-0.21%
红枣	9.88%	16.60%	1.15	5.62%
焦煤	9.09%	15.90%	0.82	20.54%
焦炭	8.62%	14.28%	0.81	7.14%
塑料	8.30%	13.41%	1.08	20.92%
燃油	7.96%	11.55%	2.77	24.08%
沪胶	7.83%	9.71%	1.41	4.80%
PP	7.59%	12.80%	1.65	21.89%
菜油	7.56%	11.07%	1.69	12.30%
棕榈	7.55%	11.72%	1.34	14.66%
原油	7.22%	7.92%	1.97	15.58%
纯碱	7.06%	10.07%	2.12	21.67%
20号胶	7.00%	9.38%	0.73	6.29%
沥青	6.83%	10.08%	1.20	11.14%
苯乙烯	6.56%	8.00%	1.87	9.42%
动煤	5.57%	16.59%	1.16	42.00%
热卷	5.16%	6.67%	1.30	4.74%
TA	5.07%	8.64%	1.05	10.04%
豆油	4.98%	9.57%	1.08	7.48%
低硫燃油	4.87%	7.55%	1.05	10.61%
螺纹	4.75%	6.63%	1.44	9.04%
玻璃	3.10%	9.27%	1.89	-11.71%
苹果	2.51%	10.51%	1.36	16.19%
淀粉	1.60%	4.38%	1.33	3.06%
沪铅	1.51%	3.20%	1.05	-2.01%
连豆	1.34%	5.81%	0.94	7.46%
郑糖	1.24%	3.28%	0.80	1.41%
不锈钢	0.72%	8.16%	2.48	16.46%
玉米	0.24%	2.12%	0.52	1.11%
沪金	0.22%	1.82%	0.78	-2.00%

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27477

