

供大于求导致现货价格大幅下跌

动力煤市场行情回顾

本月动力煤期货价格呈现涨跌涨的形式，总体价格重心向下。截止2月26日收盘主力合约报价608.8元/吨，较上月下跌了23.4元，跌幅3.7%。成交持仓量方面，总持仓量34.43万手，较上月持仓量增加了30397手；总成交量73.9万手，较上月减少了23601手。现货价格中，秦皇岛Q5500低硫煤报576元/吨，较上月下跌了209元/吨。价差方面，本月秦皇岛Q5500现货对主力合约基差为-32.8元/吨，下降了185.6元/吨，从现货升水变成了贴水。

港口现货方面，2月份秦皇岛等主要港口整体价格处于下行通道，市场弱势。虽部分贸易商有挺价情绪，但询货压价较为显著，市场成交冷清，多为观望表现。随着港口跌势，主产地方面2月市场也随之大幅下跌。其中，三大产区整体销售不佳，坑口普遍价格下调。2月的年度长协价格较1月有一定上涨。5500和5000大卡价差下跌了21元/吨，现为70元/吨。地区价差方面，可以看出三大产区产区都有不同程度的缩小，其中陕西地区扩大幅度最大，达到了约112元。

国际煤价2月来看，海运需求整体持续放缓，春节假期过后，观望情绪浓厚。澳煤进口中国仍然受限，且因澳煤价格回升，买家寻求除澳煤以外其他来源，使得价格再次有所下探。印尼煤方面，国内买家需求仍保持较好状态，印尼煤持续涨势。纽卡斯尔港、ARA港以及南非理查德港RB价格都处于下行态势，其中纽卡斯尔港动力煤价格跌幅最大，达到了9.18%。截止2月26日，澳大利亚纽卡斯尔港NEWC动力煤价格报收82.16美元/吨，南非理查德港RB动力煤价格指数报收66.46美元/吨，欧洲ARA三港市场动力煤价格指数报收85.77美元/吨。国内广州港口价格也较上月下跌了465元/吨之多。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部
黑色金属组

王克强

投资咨询部负责人

wangkeqiang@htfutures.com

从业资格号：F0286407

投资咨询号：Z0001299

赵若晨

黑色板块研究员

zhaoruochen@htfutures.com

从业资格号：F3076218

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。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

总体而言，2月份随着气温回升需求季节性回落，导致日耗也在历史性低位，需求不高的情况下供应在春节较为宽松，使得供大于求的格局显现。在整个2月内，可以看到电厂日耗较低，而消耗库存不多，使得可用天数持续上升，所以电厂以拉运长协煤为主。叠加2月份工业由于春节假期停工停产，使得整个下游低迷、成交冷清，价格下降。

供应方面，2020年12月动力煤供应量达到了29660.24万吨，较上月上涨0.45%。供应上涨，而需求回落，形成供大于求的格局。原煤三大产区同比除陕西外，都有上升，尤其是山西省同比上涨了20.5%，助推了原煤供应同比增长3.2%。从生产地库存来看，2月份由于春节大矿持续生产，其余矿放假时间有不同程度的缩短，库存有小幅累库的迹象。

港口库存方面，2月份各大港口库存累库迹象明显，主要由于供应较好、运力较足，而下游需求低迷、观望态度浓厚，使得调入大于调出的局面，预计3月需求转好后，降库的可能性较高。

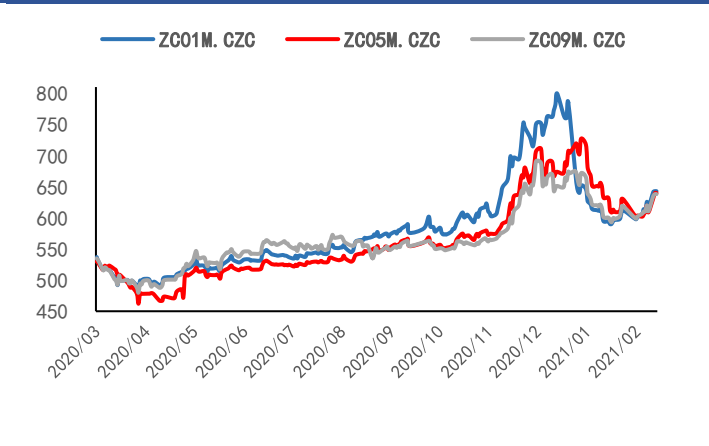
进出口方面，在禁止进口澳洲煤的前提下，净进口量还是有大幅上涨，主要是由于印尼煤以及俄罗斯煤进口量的上涨，说明其他国家的煤不仅能补足澳煤的缺口，还使净进口量创下了近年来的历史新高。

价格区间方面，在现货价格大幅下挫的情况下，期货价格下降幅度较小，导致现货对期货的基差从升水152.8元回归再到贴水。

一、价格数据

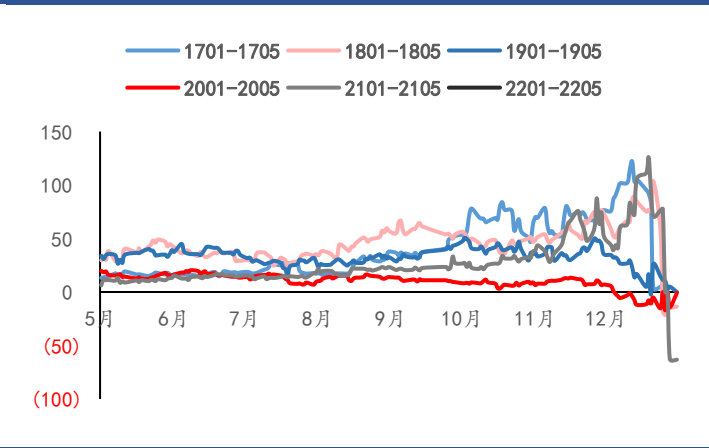
1. 期现货价格价差

图：期货价格走势



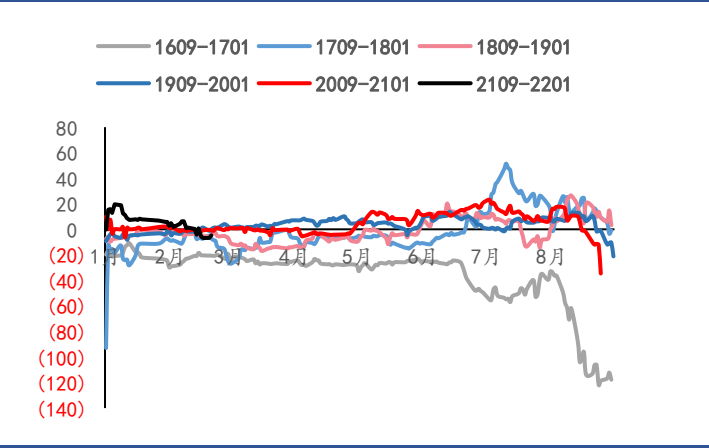
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：1-5 价差



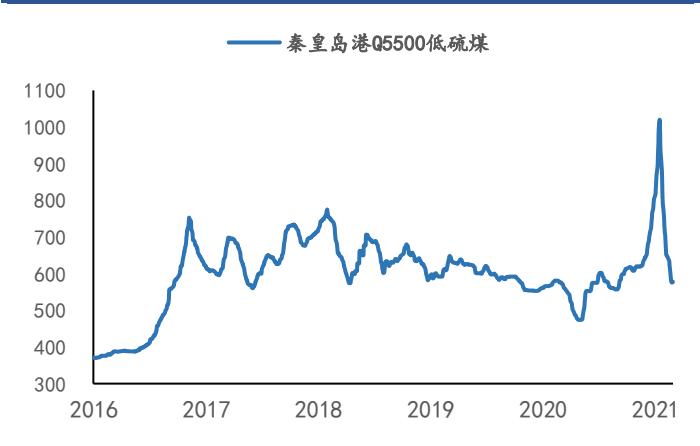
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：9-1 价差



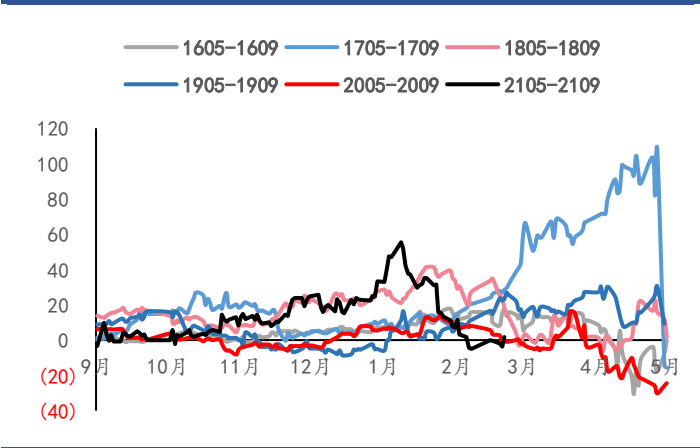
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：现货价格走势



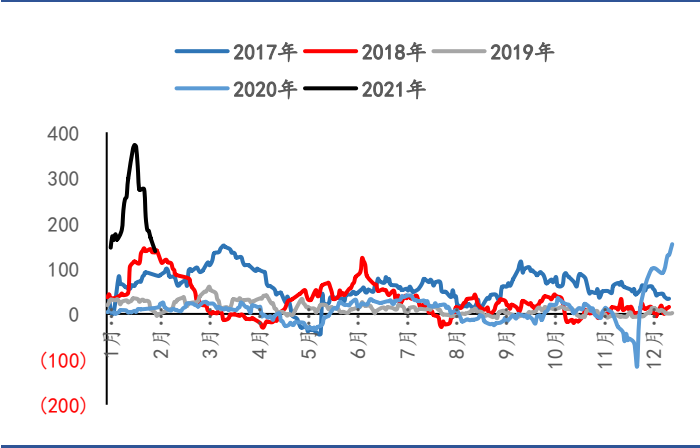
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：5-9 价差



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：主力基差



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

日期	1-5 价差	5-9 价差	9-1 价差	主力基差
2021/1/29	125.8	22.8	-148.6	152.8
2021/2/26	-37.8	31.2	6.6	-32.8
较上月变化	-163.6	8.4	155.2	-185.6

本月动力煤期货价格呈现涨跌涨的形式，总体价格重心向下。截止 2 月 26 日收盘主力合约报价 608.8 元/吨，较上月下跌了 23.4 元，跌幅 3.7%。成交持仓量方面，总持仓量 34.43 万手，较上月持仓量增加了 30397 手；总成交量 73.9 万手，较上月减少了 23601 手。现货价格中，秦皇岛 Q5500 低硫煤报 576 元/吨，较上月下跌了 209 元/吨。价差方面，本月秦皇岛 Q5500 现货对主力合约基差为-32.8 元/吨，下降了 185.6 元/吨，从现货升水变成了贴水。

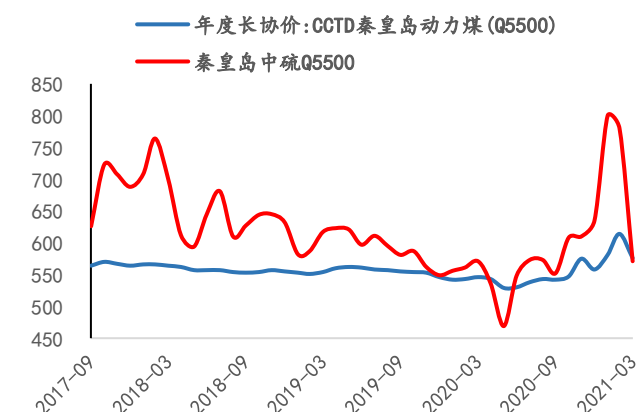
你

2. 港口&产地价格价差

主流港口现货价格			
日期	秦皇岛港:Q5000 中硫	秦皇岛港:Q5500 中硫	宁波港:Q5500
2021/1/29	689	780	826
2021/2/26	501	571	617
较上月变化	-188	-209	-209

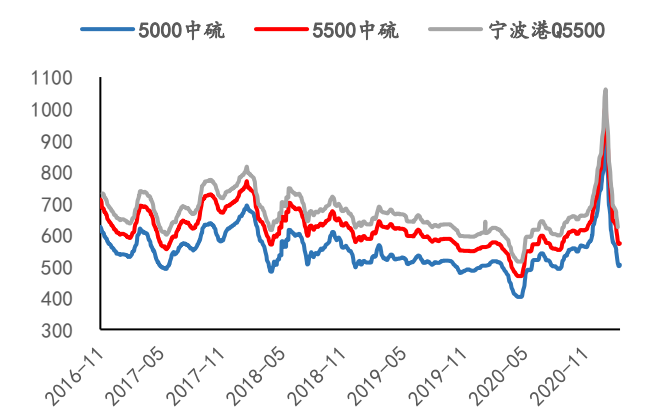
主流产地现货价格			
日期	山西大同 Q5500	内蒙古鄂尔多斯 Q5500	陕西榆林 Q6000
2021/1/29	605	540	545
2021/2/26	435	374	429
较上月变化	-170	-166	-116

图：现货价&年度长协价



数据来源：WIND、中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：主流港口价格



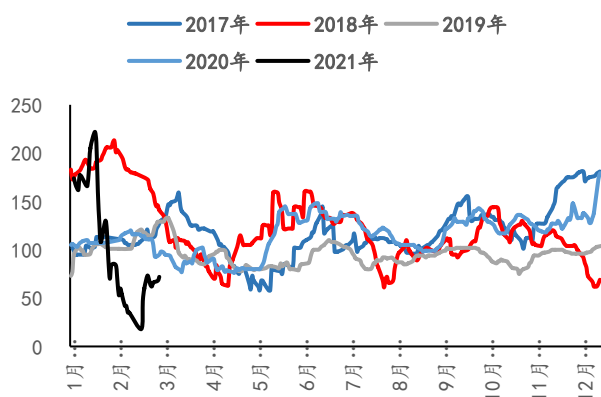
数据来源：WIND、中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港 Q5500-Q5000 价差



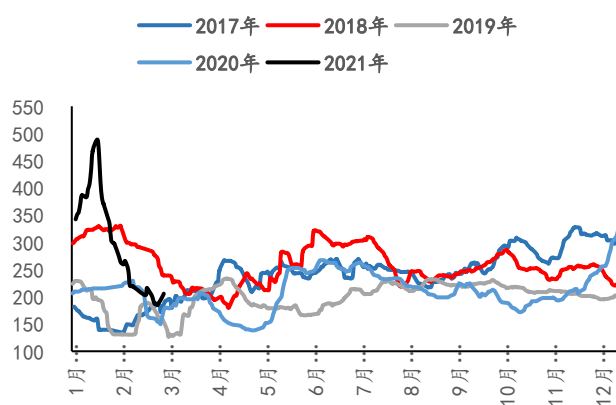
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：山西大同-秦皇岛港



数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：陕西榆林-秦皇岛港



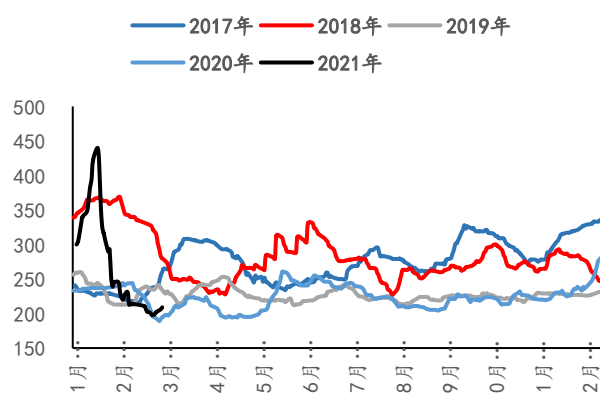
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：主坑口价格



数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：内蒙古鄂尔多斯-秦皇岛港



数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

港口现货方面，2月份秦皇岛等主要港口整体价格处于下行通道，市场弱势。虽部分贸易商有挺价情绪，但询货压价较为显著，市场成交冷清，多为观望表现。

随着港口跌势，主产地方面2月市场也随之大幅下跌。其中，三大产区整体销售不佳，坑口普遍价格下调。2月的年度长协价格较1月有一定上涨。5500和5000大卡价差下跌了21元/吨，现为70元/吨。地区价差方面，可以看出三大产区产区都有不同程度的缩小，其中陕西地区扩大幅度最大，达到了约112元。

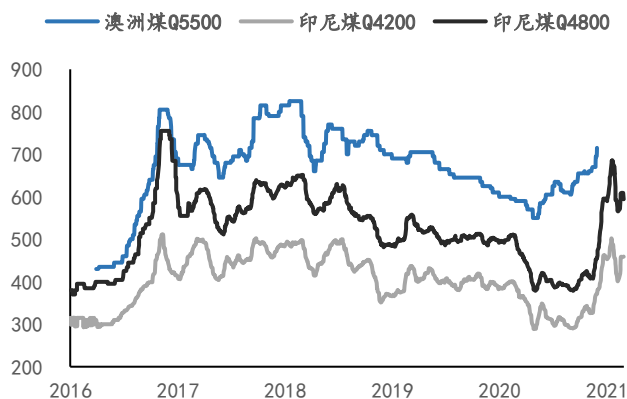
3. 国际煤价

图：国际现货价



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：国内港口价



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

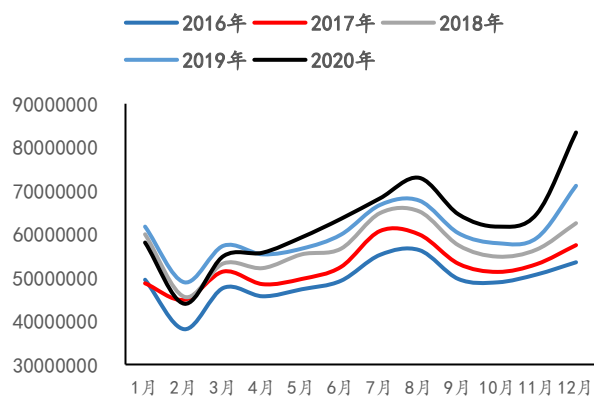
2月来看，海运需求整体持续放缓，春节假期过后，观望情绪浓厚。澳煤进口中国仍然受限，且因澳煤价格回升，买家寻求除澳煤以外其他来源，使得价格再次有所下探。印尼煤方面，国内买家需求仍保持较好状态，印尼煤持续涨势。

纽卡斯尔港、ARA港以及南非理查德港RB价格都处于下行态势，其中纽卡斯尔港动力煤价格跌幅最大，达到了9.18%。截止2月26日，澳大利亚纽卡斯尔港NEWC动力煤价格报收82.16美元/吨，南非理查德港RB动力煤价格指数报收66.46美元/吨，欧洲ARA三港市场动力煤价格指数报收85.77美元/吨。国内广州港口价格也较上月下跌了465元/吨之多。

二、需求

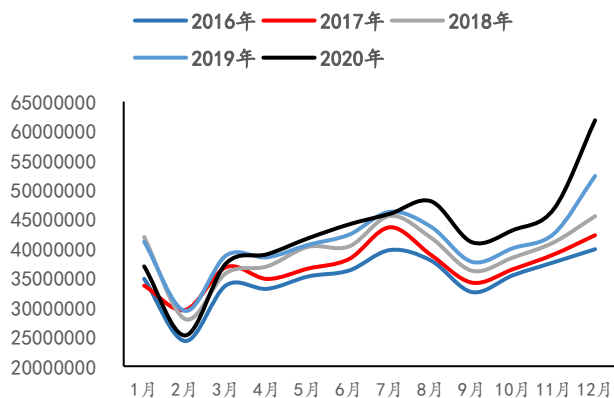
1. 用电量

图：全社会用电量



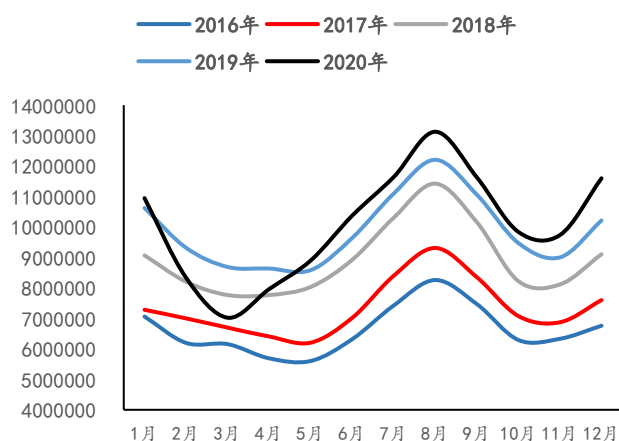
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量



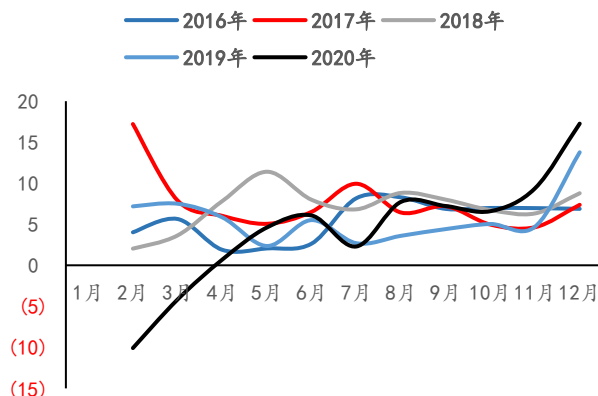
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量



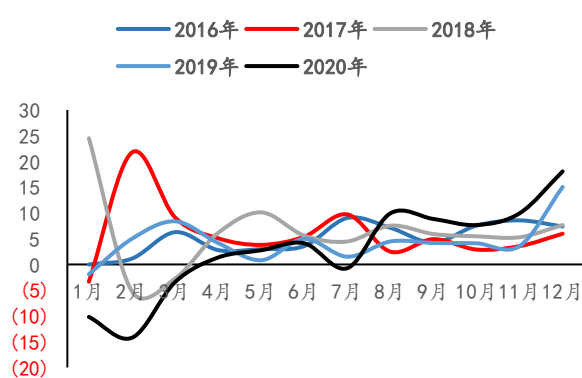
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：全社会用电量同比



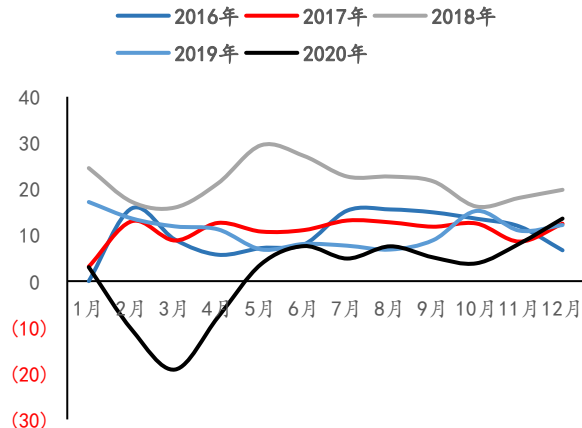
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量同比



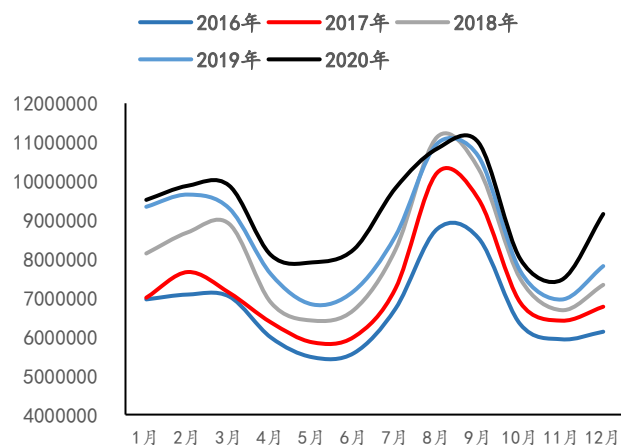
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量同比



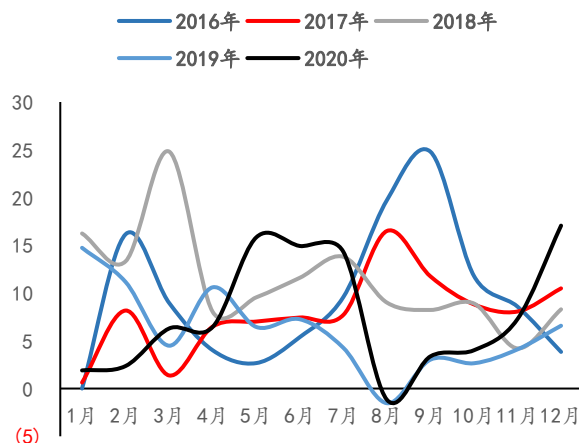
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：城乡居民生活用电量



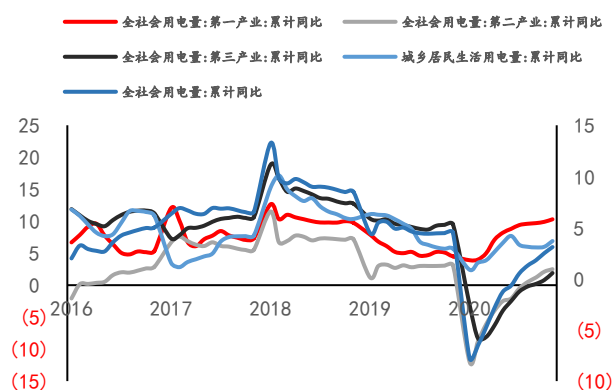
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：城乡居民生活用电量同比



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：分产业用电量累计同比

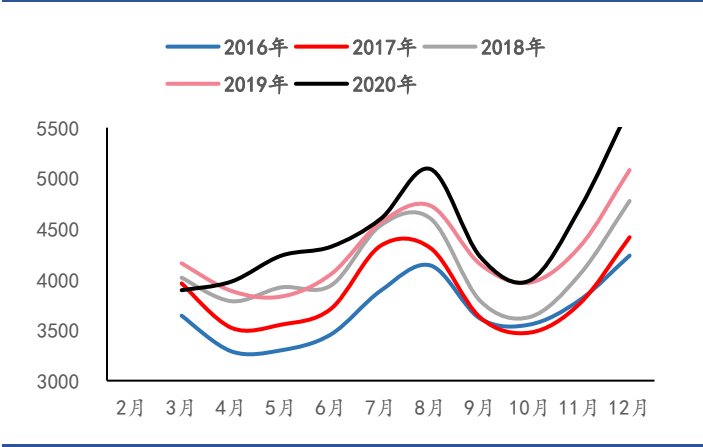


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2020年1-12月，全社会用电量7.51万亿千瓦时，同比增长3.1%，其中，12月份全国全社会用电量8338亿千瓦时，同比增长17.25%。分产业看，第一产业用电量81亿千瓦时，同比增长12.41%；第二产业用电量6182亿千瓦时，同比增长18.06%；第三产业用电量1160亿千瓦时，同比增长13.56%；城乡居民生活用电量915亿千瓦时，同比增长17.12%。12月份各个产业用电增速有较大增长，整个月对2020年度用电增速有较大贡献。

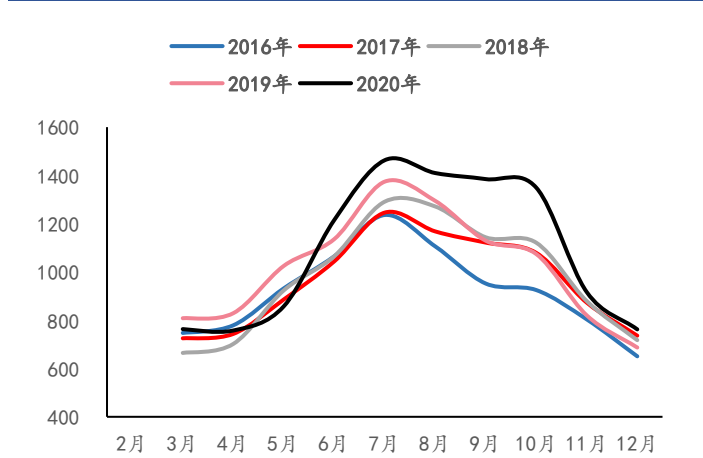
2. 发电量

图：火力发电量



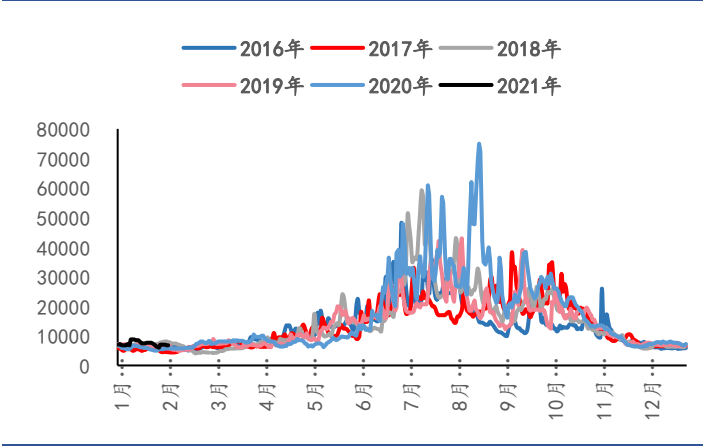
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量



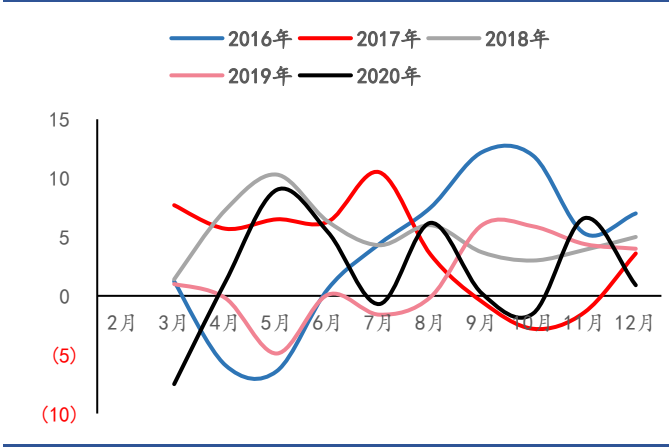
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：三峡入库流量



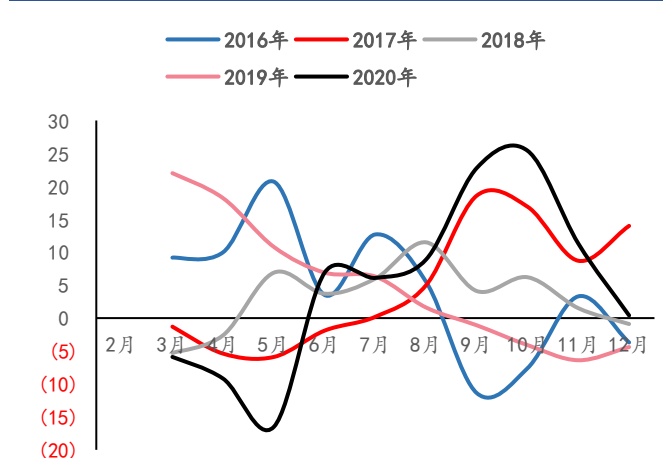
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：火力发电量当月同比情况



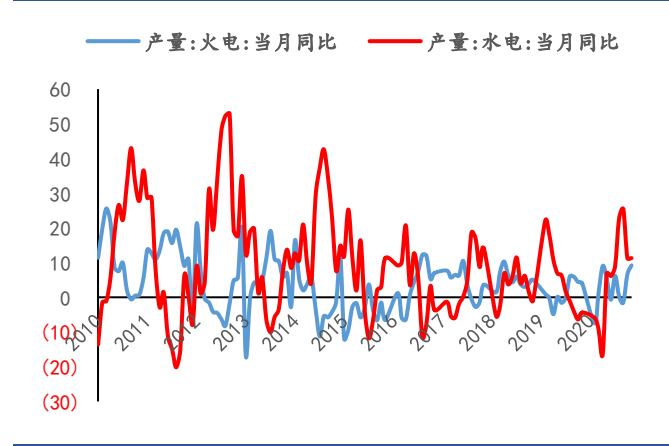
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量当月同比情况



数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：火电水电对比情况

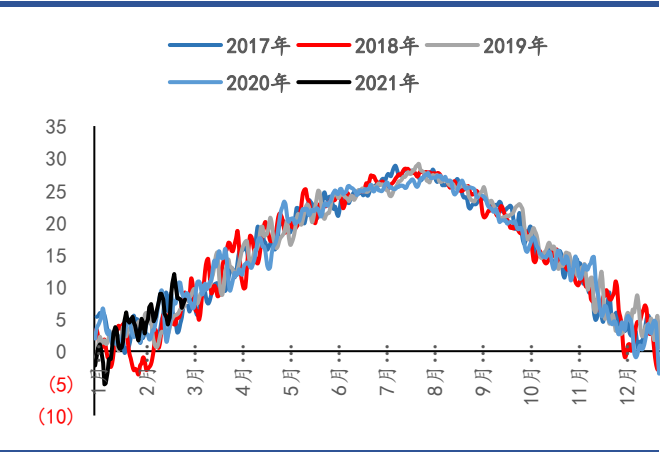


数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

截至12月底，火电发电量为5647亿千瓦时，同比增长9.2%，跑赢全国发电量同比增速9.1%，而水电发电量为764亿千瓦时，同比增长11.3%，增速在年内较快。12月份水势季节性回落，对火电有提振作用使火电表现维持强势，同时整体发电量创年内新高。其他发电量如风电、核电以及太阳能等新能源发电量也随之上升，但每年发电量都在递增。

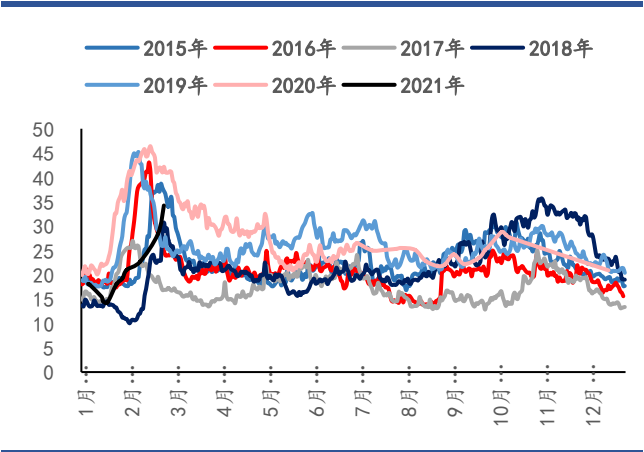
3. 电厂发电情况

图： 全国平均气温



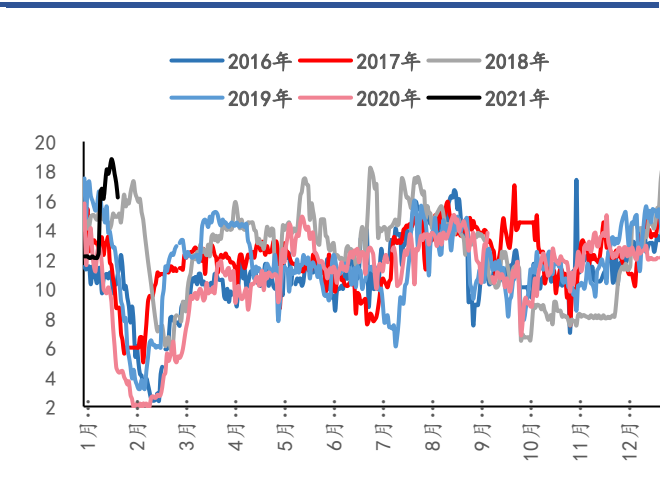
数据来源： BLOOMBERG、海通期货投资咨询部

图： 六大电厂-可用天数



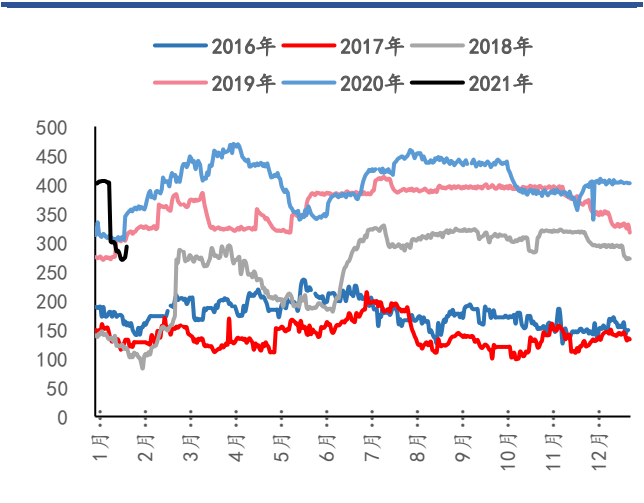
数据来源： 煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 六大电厂-日耗



数据来源： 煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 六大电厂-库存

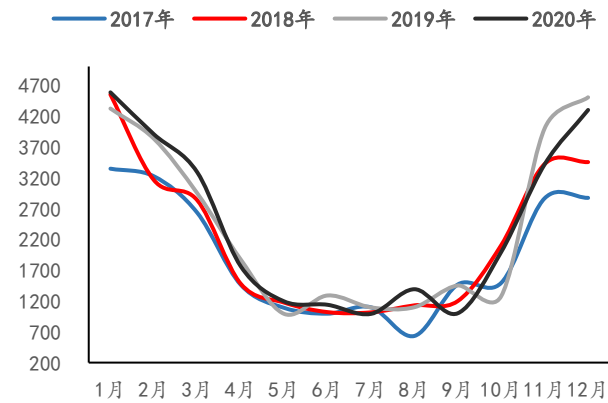


数据来源： 煤炭资源网、海通期货投资咨询部

气温季节性回升，工业需求也在逐步恢复。下游电厂日耗还处于季节性低位，虽回复速度较慢，但有恢复迹象。但是电厂采购方式较为灵活，近期还是以长协煤为主，买方观望情绪浓厚，使得矿区销售整体不佳。

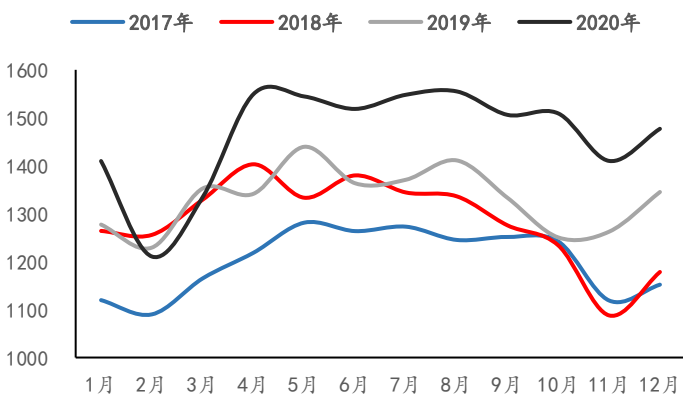
4. 其他需求

图：供热耗煤



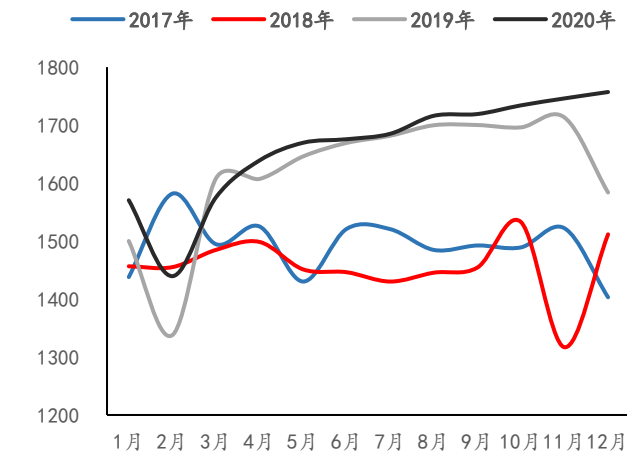
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：冶金行业



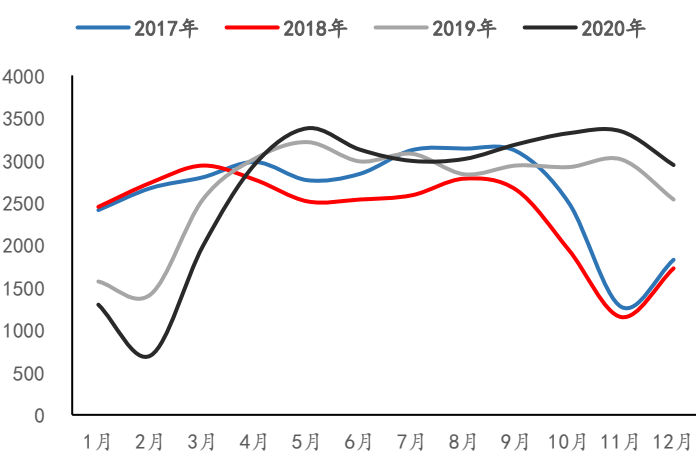
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：化工行业



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：建材行业

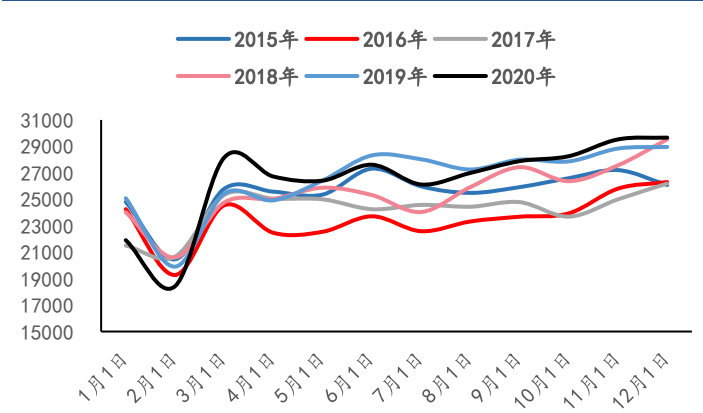


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

动力煤除了消费在发电以外，还有供热用煤、建材用煤、化工用煤、冶金用煤以及其他用煤等方面，非电力用煤消费占总消费的约 40%-50%左右。12 月来看，除供煤耗热处于历史均值外，其余三项均保持高增速增长，并创用电新高。

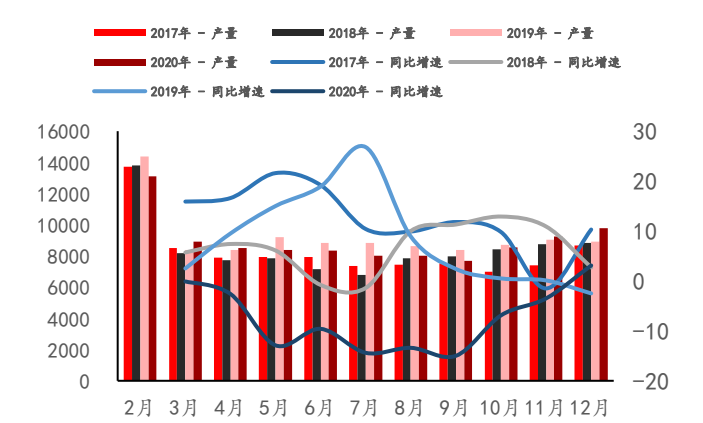
三、供应

图： 动力煤当月有效供应总量



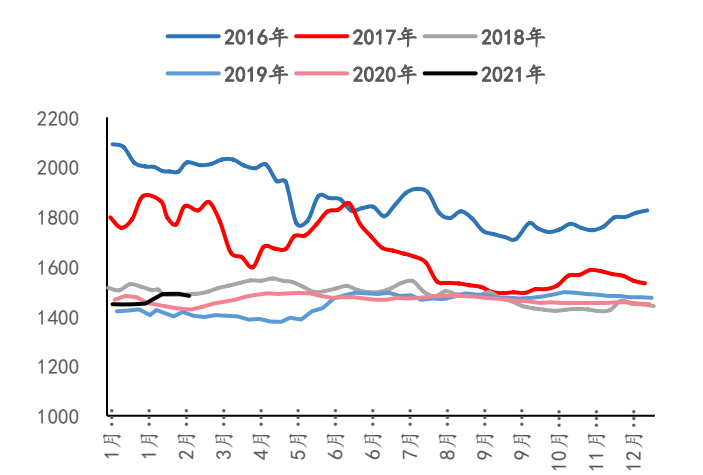
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 内蒙古原煤产量与同比情况



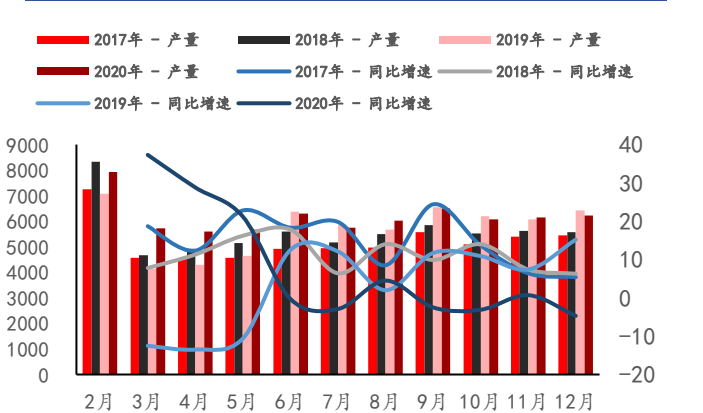
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 生产企业库存



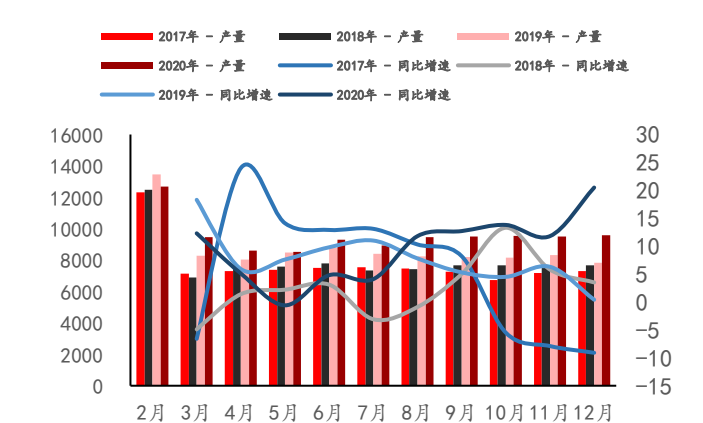
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 陕西原煤产量与同比情况



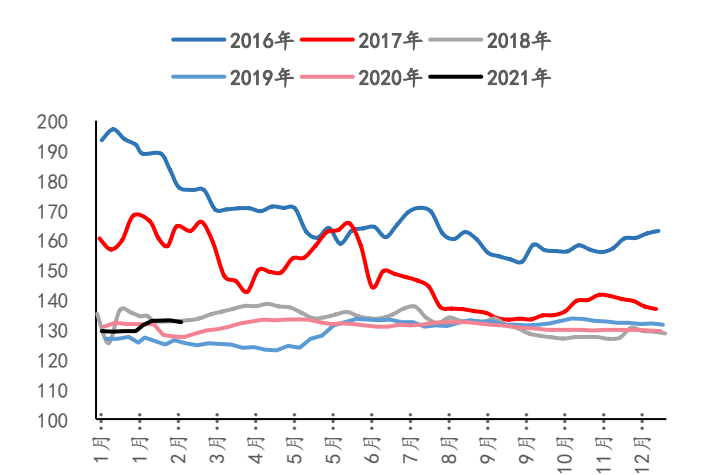
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 主产区原煤产量当月同比情况



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： CR 动力煤产地库存指数



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

2020 年 12 月动力煤供应量达到了 29660.24 万吨，较上月上涨 0.45%。供应上涨，而需求回落，形成供大于求的格局。原煤三大产区同比除陕西外，都有上升，尤其是山西省同比上涨了 20.5%，助推了原煤供应同比增长 3.2%。从生产地库存来看，2 月份由于春节大矿持续生产，其余矿放假时间有不同程度的缩短，库存有小幅累库的迹象。

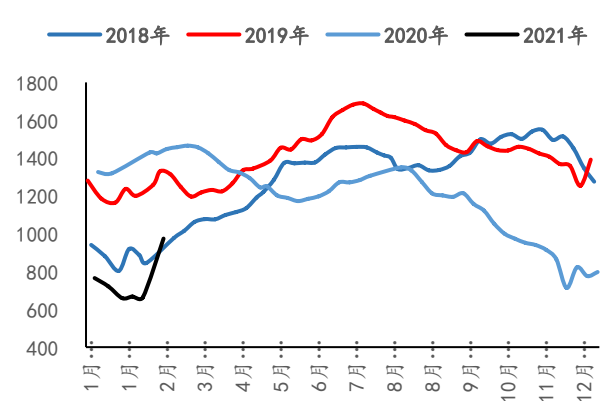
四、港口库存

图：秦皇岛港



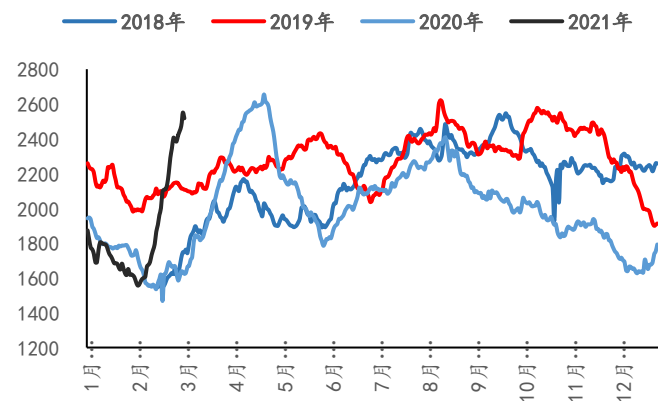
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：华东港



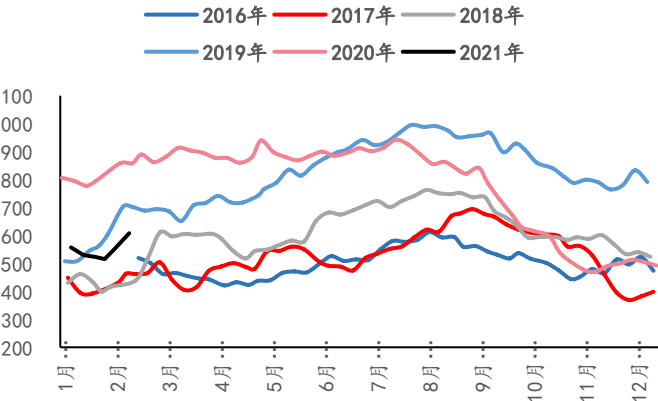
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港



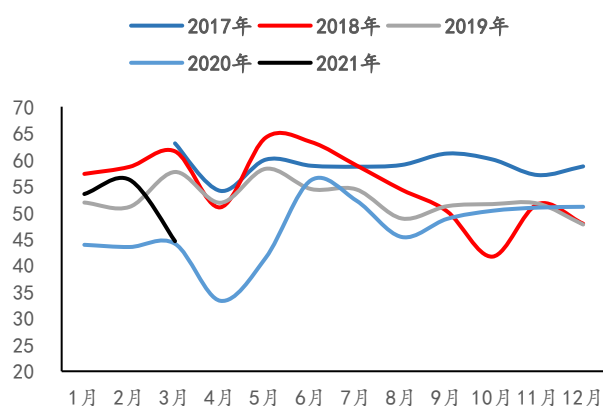
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：南方港



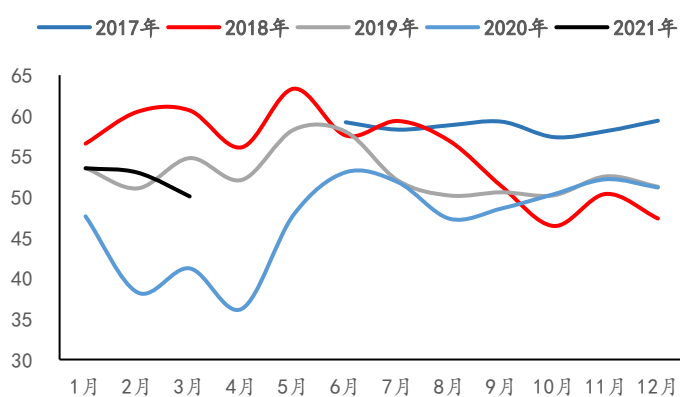
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-铁路调入量(万吨)



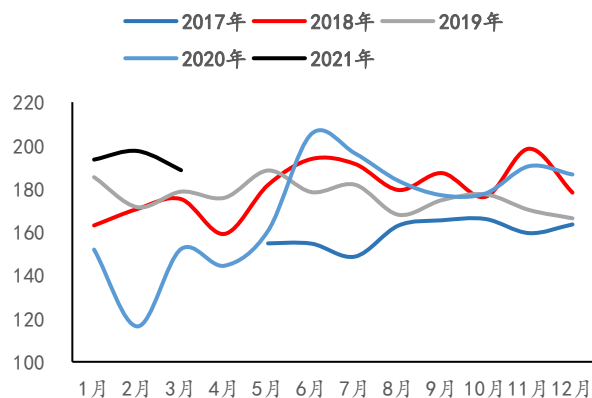
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-吞吐量(万吨)



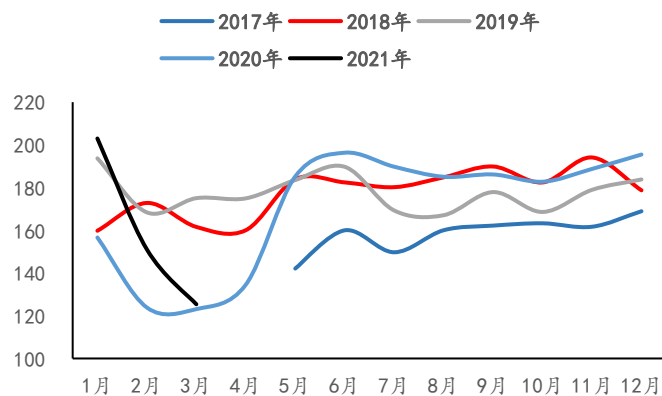
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港-铁路调入量(万吨)



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港-吞吐量(万吨)

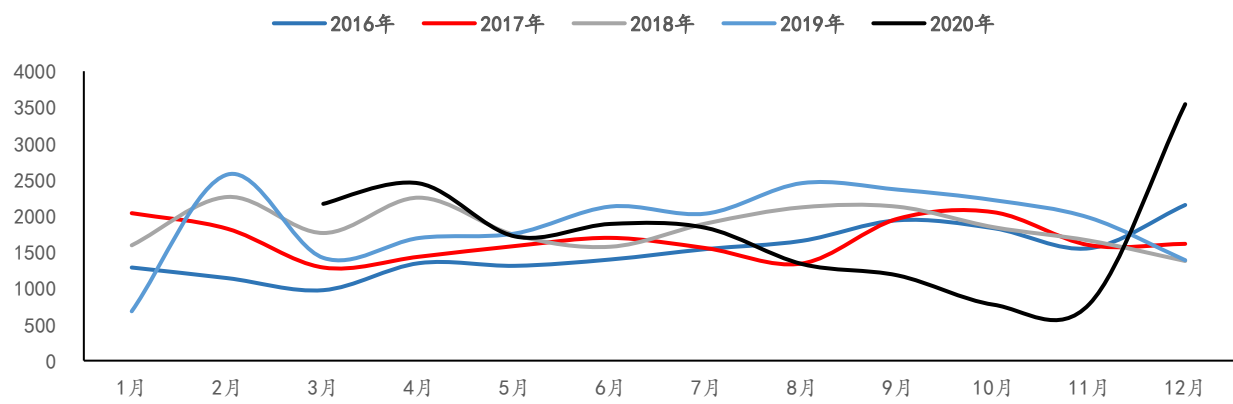


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

调入端来看，运力较好，到港量并没有明显下降；调出量来看，随着气温逐渐回升，下游需求季节性回落，港口调出量较少。整体看，调入量高于调出量，库存持续增长，有明显累库迹象。港口库存方面，截至2月28日，主要港口北方港库存2400万吨，月环比上升50.87%。其他以宁波港、连云港以及其他江内港口代表的华东港口库存1000万吨左右，以及广州港和防城港为代表南方港库存580万吨左右。整体来看，主要港口均有快速累库现象。

五、进出口

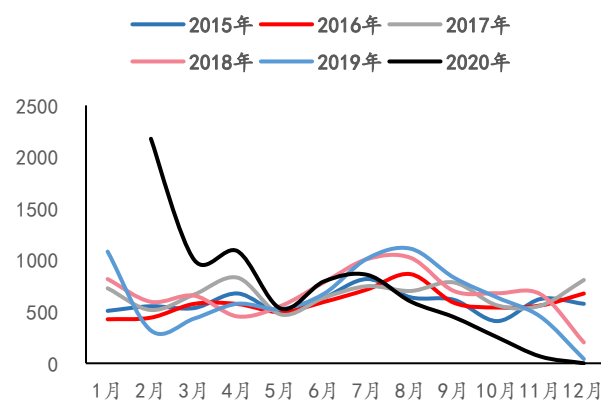
图：净进口量



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

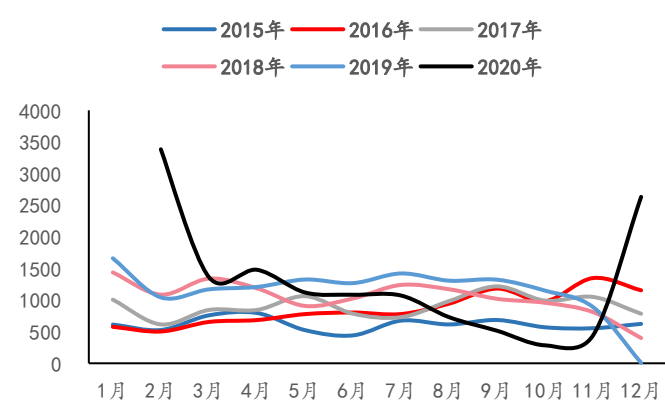
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：澳大利亚当月进口数量



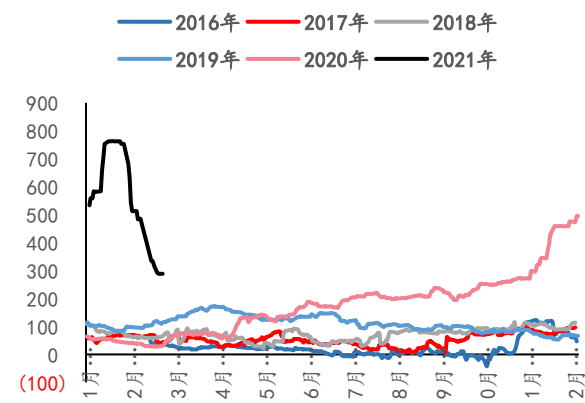
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：印度尼西亚当月进口数量



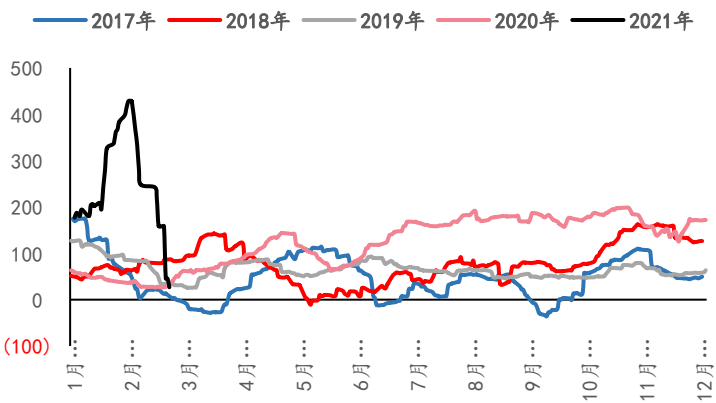
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：澳洲煤进口利润



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：印尼煤进口利润



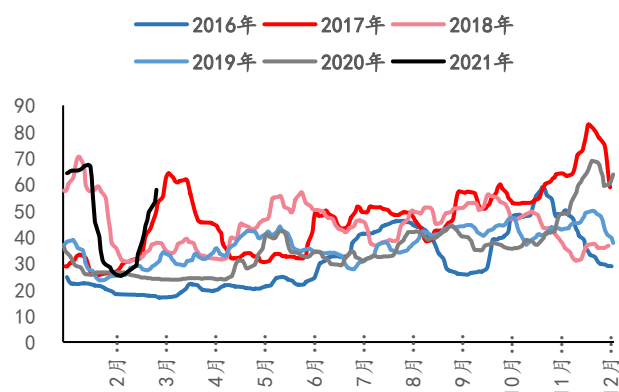
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

12月动力煤净进口量大幅上升，净进口量环比上升352.61左右，同比上升155.39%。进口量分国别情况看，12月份澳煤进口中国仍然受限，澳洲煤进口量为0；但是印尼煤进口量呈倍数增加，俄煤进口量也有大幅上涨，使得12月的进口量大幅上升，且出口量减少，净进口量升至历史新高。

澳煤被禁止进口，利润有所回落，但价格优势还是凸显；与此同时，由于印尼煤方面，国内买家需求仍保持较好状态，印尼煤持续涨势，使得印尼煤进口利润回落至合理区间。

六、海运费

图：秦皇岛-广州



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：CBCFI 指数



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2月上半月正值国内春节，电厂多已经完成补库，下游需求冷清，运费也持续下降；下旬需求开始恢复，运力趋紧，运价上涨。所以，总体运价呈现先涨后跌趋势。截止2月26日，CBCFI指数为870.34点，较上月上涨了277.62点，涨幅46.84%左右；较去年同期上涨了395.24点，涨幅83.19%左右。

七、后市展望

总体而言，2月份随着气温回升需求季节性回落，导致日耗也在历史性低位，需求不高的情况下供应在春节较为宽松，使得供大于求的格局显现。在整个2月内，可以看到电厂日耗较低，而消耗库存不多，使得可用天数持续上升，所以电厂以拉运长协煤为主。叠加2月份工业由于春节假期停工停产，使得整个下游低迷、成交冷清，价格下降。

供应方面，2020年12月动力煤供应量达到了29660.24万吨，较上月上涨0.45%。供应上涨，而需求回落，形成供大于求的格局。原煤三大产区同比除陕西外，都有上升，尤其是山西省同比上涨了20.5%，助推了原煤供应同比增长3.2%。从生产地库存来看，2月份由于春节大矿持续生产，其余矿放假时间有不同程度的缩短，库存有小幅累库的迹象。

港口库存方面，2月份各大港口库存累库迹象明显，主要由于供应较好、运力较足，而下游需求低迷、观望态度浓厚，使得调入大于调出的局面，预计3月需求转好后，降库的可能性较高。

进出口方面，在禁止进口澳洲煤的前提下，净进口量还是有大幅上涨，主要是由于印尼煤以及俄罗斯煤进口量的上涨，说明其他国家的煤不仅能补足澳煤的缺口，还使净进口量创下了近年来的历史新高。

价格区间方面，在现货价格大幅下挫的情况下，期货价格下降幅度较小，导致现货对期货的基差从升水152.8元回归再到贴水。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。