

供需错配格局不变，价格或有回升

动力煤市场行情回顾

本月动力煤期货价格整体呈先涨后跌的倒V形式，截止5月31日收盘主力合约报价775.2元/吨，较上月下跌了13.4元，跌幅达到了1.7%。成交持仓量方面，总持仓量23.82万手，较上月持仓量减少了19.7万手；总成交量27.13万手，较上月增加了72.8万手。现货价格中，秦皇岛Q5500低硫煤报85元/吨，较上月上涨了39元/吨。价差方面，本月秦皇岛Q5500现货对主力合约基差为99元/吨，现货仍有升水。

港口产地方面，5月初港口坑口煤价在供需错配的格局下，双双快速拉涨。5月中旬起更是加强市场监管，无论是地方政府约谈企业，还是国常会在7天内两次“点名”大宗商品涨价，甚至直接发布警告，都是针对大宗商品价格过快上涨问题，矛头对准打压市场投机行为。国常会在19日进一步明确三项措施，即多种措施并举加强供需双向调节、加强市场监管，以及保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期。政策调控使价格有序回落。

主产地环保安全检查趋于常态化，产能释放受阻，增产的难度较大。而夏季用电高峰来袭，在供需没有平衡的情况下，价格或有回升。5月的年度长协价格较4月有较大涨幅。5500和5000大卡价差上涨了9元/吨，现价差为100元/吨。地区价差方面，5月三大产区价差均有所缩减。

5月来看，上半月国内需求较好，内产煤的高价位使国内买家寻求进口煤，带动进口煤价的大幅上涨；下半月随着国内煤价的下跌，价差缩小，买家观望情绪加

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。

重。纽卡斯尔港、ARA 港和南非理查德港 RB 价格都处于上涨态势，动力煤价格有显著升高。截止 5 月 31 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤价格报收 123.75 美元/吨，南非理查德港 RB 动力煤价格指数报收 90.45 美元/吨，欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数报收 120.5 美元/吨。国内广州港口价格较上月上漲了 17 元/吨。

供需来看，三大产区中，除内蒙古同比为负值，其他两大产区同比均保持增长。5 月份来看，随着产地安全环保检查的常态化，整体供应偏紧。虽 5 月收到政策调控，但是因安全环保检查趋于常态化，使增产措施难以落实，产能释放有困难。进出口方面，在禁止进口澳洲煤的前提下，净进口量有所下滑，现主要是以印尼煤、俄罗斯煤以及蒙煤为主，且三大进口国进口量月环比均有下降。供应偏紧，而需求开始加速释放，供需错配的格局还在持续。

中转港来看，5 月份大秦线发运良好，基本满发。北方港口库存整体震荡上行，其中秦皇岛港口库存在 500 万吨关口徘徊。调入端来看，铁路调入量月环比有小幅增长，而调出量有小幅下降，北方港整体调入量大于调出量，库存有小幅累积。预计来看，港口库存在需求加快释放的情况下，累库或较为困难。

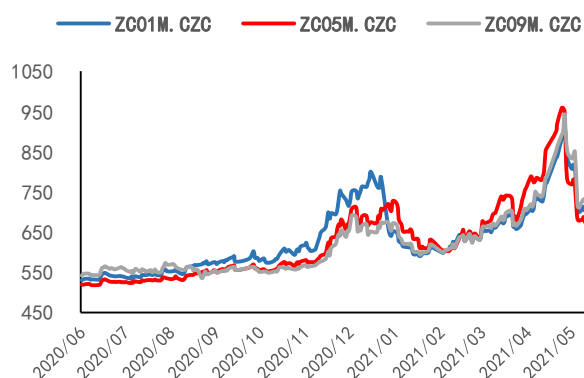
总体来看，前期大宗商品价格过快上涨，虽有碳减排、碳中和大背景下供需矛盾的加持，但上涨速度过快也的确反应存在一些非理性因素的干扰。资金助推和期货拉升，使现货价格愈加疯狂。当前对动力煤市场影响最大的是供给端，而供应端最大的不确定性即在于政策。由于前期涨幅不断放大导致供需错配前提下，国家加强对大宗商品价格的管控，市场情绪快速降温，政策性保供稳价是当前最大的影响因素，但是由于安全环保政策的矛盾性，动力煤的内产难有亮眼的增量。而作为提供供给弹性的进口量，或将成为重要关注目标，如进口指标的放量或者澳煤进口的开放等。而随着动力煤需求高峰的来临，预计短期动力煤价格仍将延续调整态势，下探的动力不足，在进口政策不变的前提下，价格或有回升。

一、价格数据

1. 期货盘面价格价差

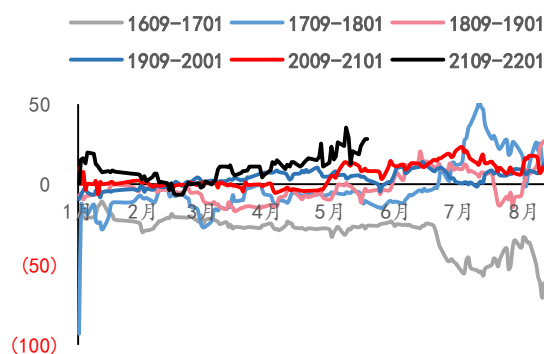
日期	1-5 价差	5-9 价差	9-1 价差
2021/4/30	-86.4	71.6	14.8
2021/5/31	27.2	-62.6	35.4
较上月变化	113.6	-134.2	20.6

图：期货价格走势



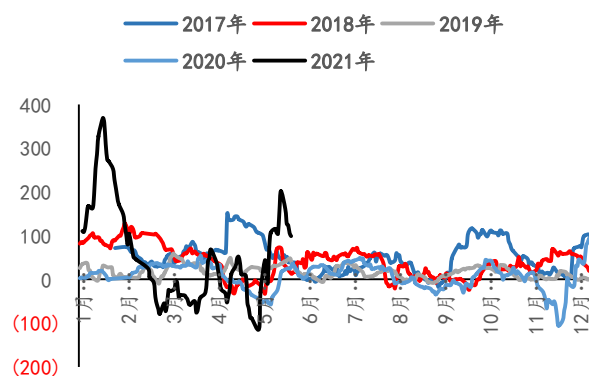
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：09-01 合约价差



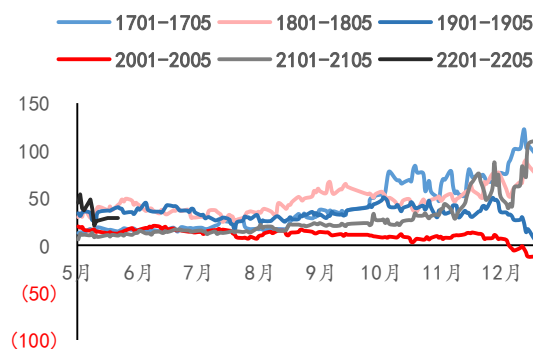
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：主力基差



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：01-05 合约价差



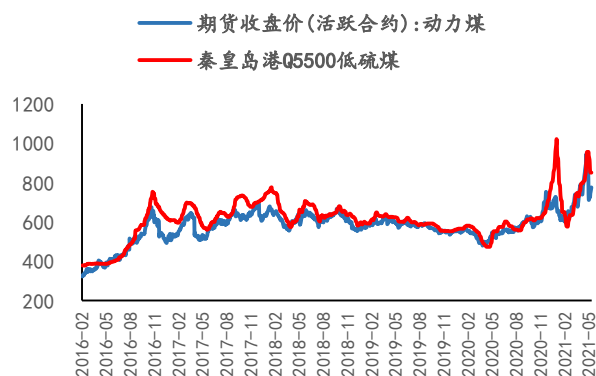
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

本月动力煤期货价格整体呈先涨后跌的倒V形式，截止5月31日收盘主力合约报价775.2元/吨，较上月下跌了13.4元，跌幅达到了1.7%。成交持仓量方面，总持仓量23.82万手，较上月持仓量减少了19.7万手；总成交量27.13万手，较上月增加了72.8万手。现货价格中，秦皇岛Q5500低硫煤报85元/吨，较上月上涨了39元/吨。价差方面，本月秦皇岛Q5500现货对主力合约基差为99元/吨，现货仍有升水。

2. 港口&产地价格价差

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
2021/4/30	636	595	637
2021/5/31	715	654	706
较上月变化	79	59	69

图：秦皇岛港 Q5500 低硫煤价格&主力期货收盘价



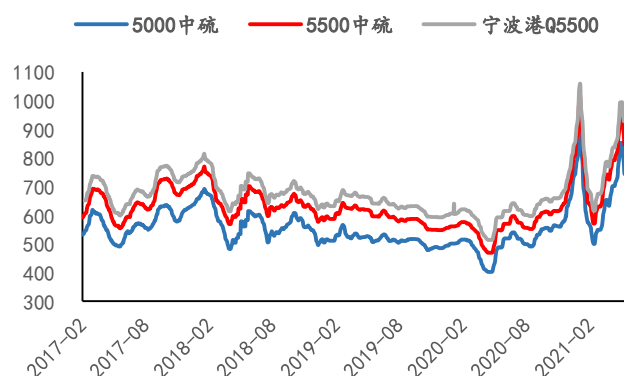
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港 Q5500-Q5000 价差



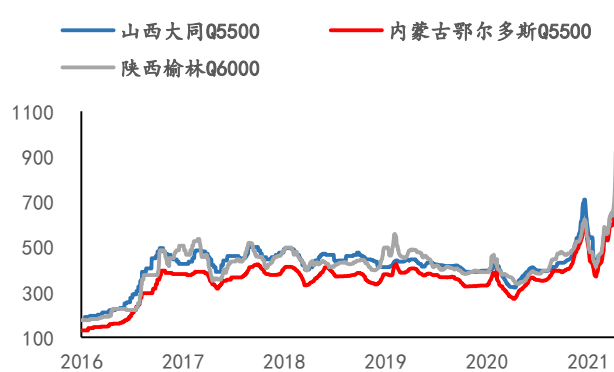
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：主港口高卡中硫价格



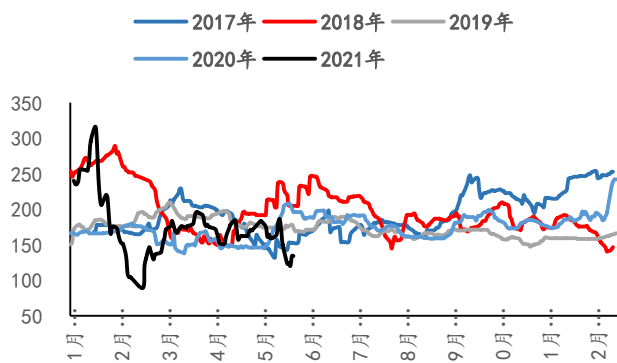
数据来源：WIND、中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：主坑口价格



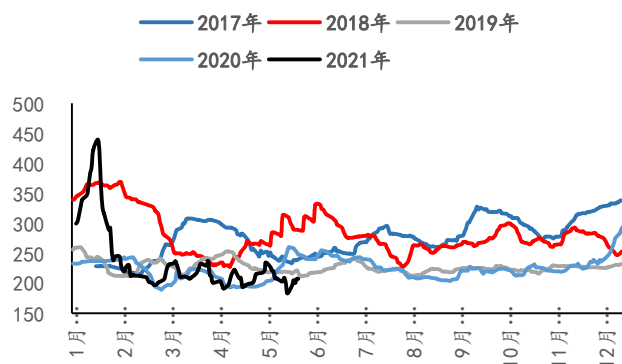
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：山西大同-秦皇岛港



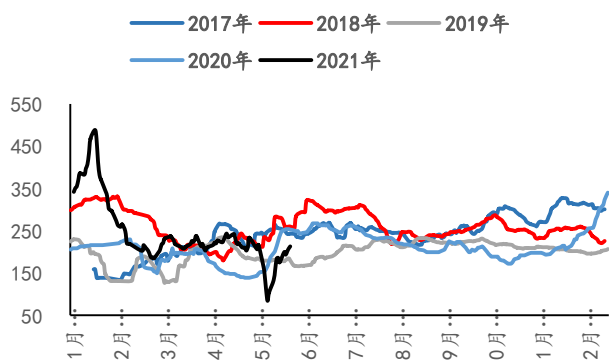
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：内蒙古鄂尔多斯-秦皇岛港



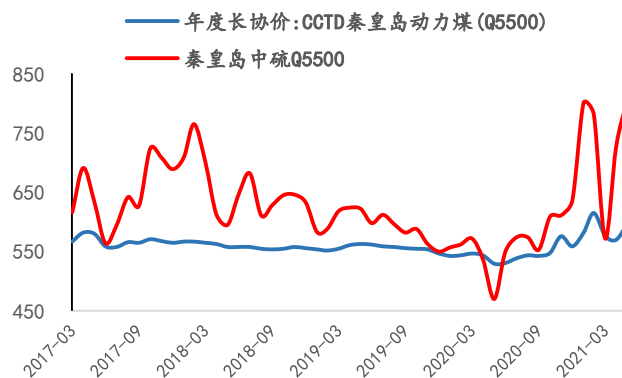
数据来源：WIND、中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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：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

港口产地方面，5月初港口坑口煤价在供需错配的格局下，双双快速拉涨。5月中旬起更是加强市场监管，无论是地方政府约谈企业，还是国常会在7天内两次“点名”大宗商品涨价，甚至直接发布警告，都是针对大宗商品价格过快上涨问题，矛头对准打压市场投机行为。国常会在19日进一步明确了三项措施，即多种措施并举加强供需双向调节、加强市场监管，以及保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期。政策调控使价格有序回落。

主产地环保安全检查趋于常态化，产能释放受阻，增产的难度较大。而夏季用电高峰来袭，在供需没有平衡的情况下，价格或有回升。5月的年度长协价格较4月有较大涨幅。5500和5000大卡价差上涨了9元/吨，现价差为100元/吨。地区价差方面，5月三大产区价差均有所缩减。

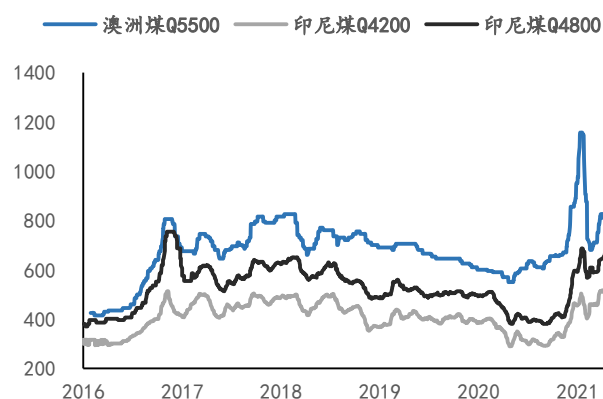
3. 国际煤价

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

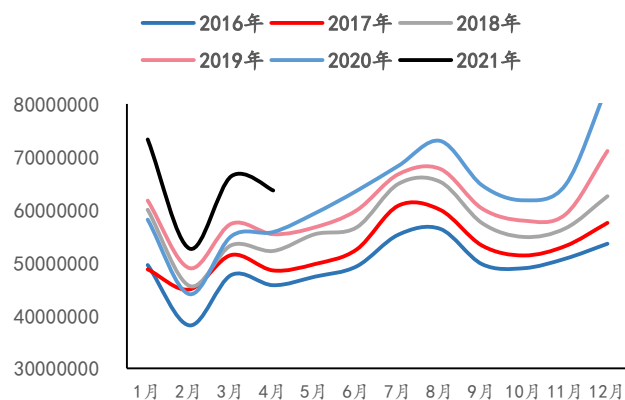
5月来看，上半月国内需求较好，内产煤的高价位使国内买家寻求进口煤，带动进口煤价的大幅上涨；下半月随着国内煤价的下跌，价差缩小，买家观望情绪加重。

纽卡斯尔港、ARA港和南非理查德港RB价格都处于上涨态势，动力煤价格有显著升高。截止5月31日，澳大利亚纽卡斯尔港NEWCC动力煤价格报收123.75美元/吨，南非理查德港RB动力煤价格指数报收90.45美元/吨，欧洲ARA三港市场动力煤价格指数报收120.5美元/吨。国内广州港口价格较上月上涨了17元/吨。

二、需求

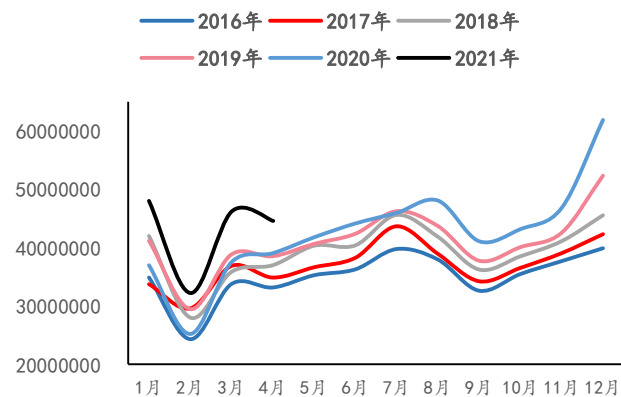
1. 用电量

图：全社会用电量



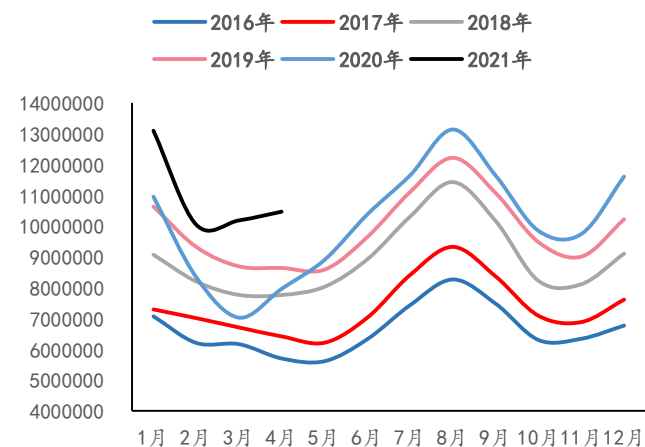
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量



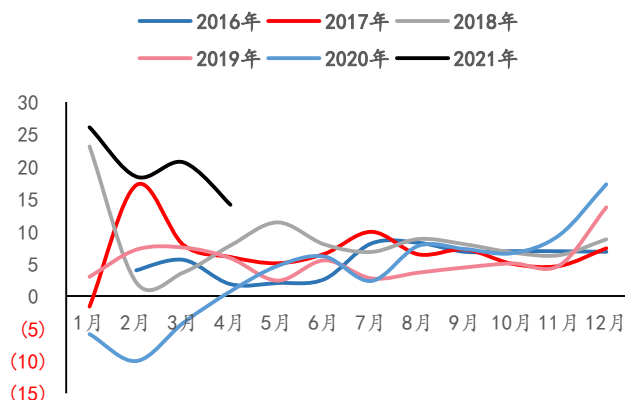
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量



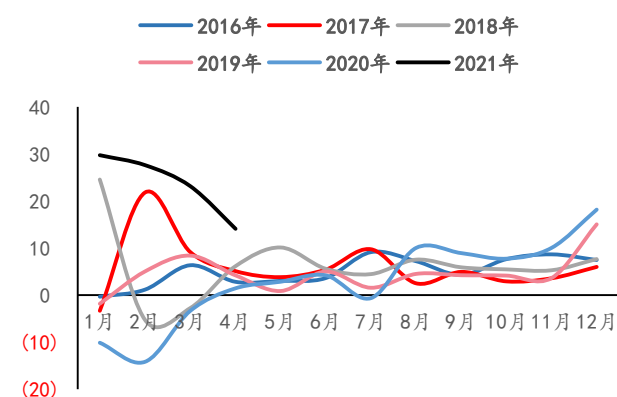
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：全社会用电量同比



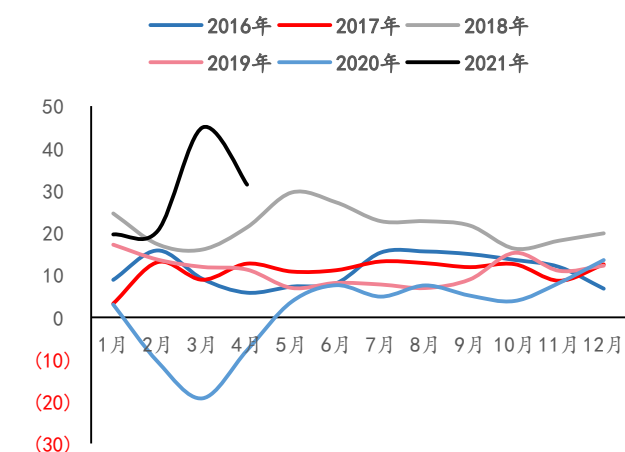
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量同比



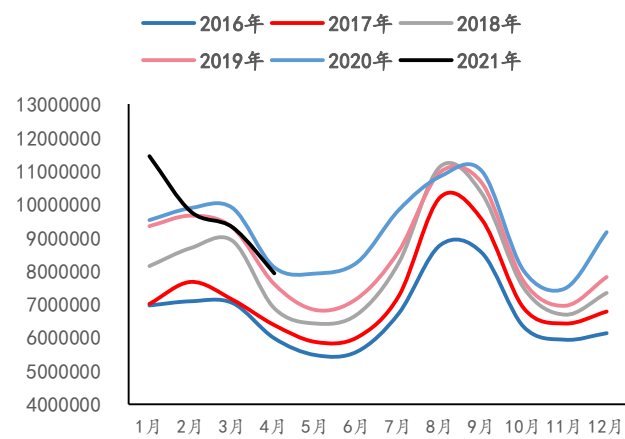
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量同比



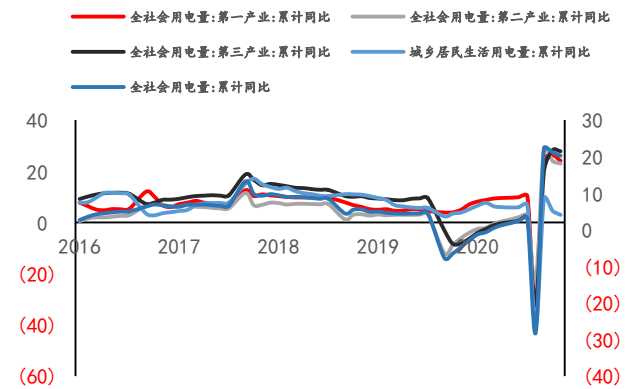
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：城乡居民生活用电量



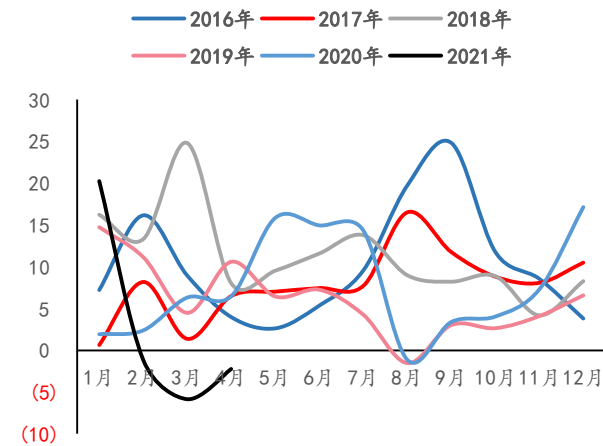
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：分产业用电量累计同比



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：城乡居民生活用电量同比



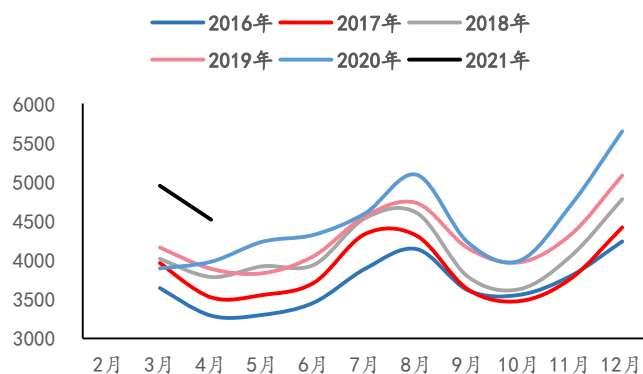
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

1-4 月，全国全社会用电量 25581 亿千瓦时，同比增长 19.1%，其中，4 月份全国全社会用电量 6361 亿千瓦时，同比增长 13.2%。分产业看，1-4 月，第一产业用电量 283 亿千瓦时，同比增长 23.8%，占全社会用电量的比重为 1.1%；第二产业用电量 17074 亿千瓦时，同比增长 20.7%，占全社会用电量的比重为 66.7%；第三产业用电量 4379 亿千瓦时，同比增长 29.0%，占全社会用电量的比重为 17.1%；城乡居民生活用电量 3845 亿千瓦时，同比增长 3.8%，占全社会用电量的比重为 15.0%。

4 月份，第一产业用电量 72 亿千瓦时，同比增长 16.4%；第二产业用电量 4451 亿千瓦时，同比增长 12.3%；第三产业用电量 1046 亿千瓦时，同比增长 31.3%；城乡居民生活用电量 792 亿千瓦时，同比下降 0.9%。

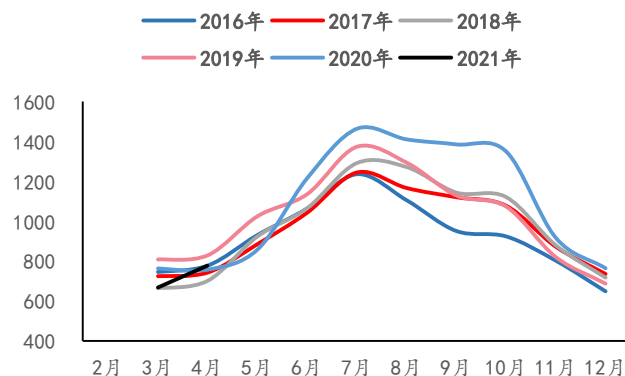
2. 发电量

图：火力发电量



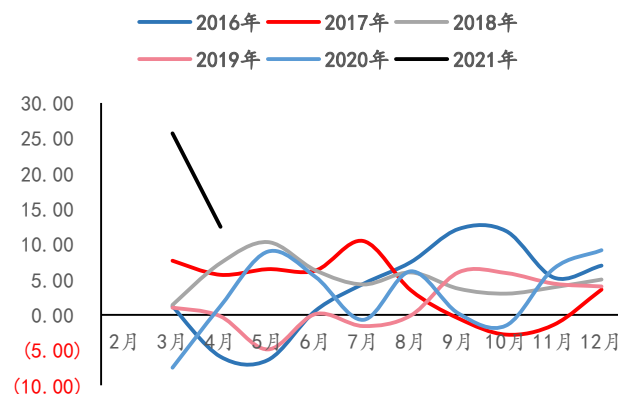
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量



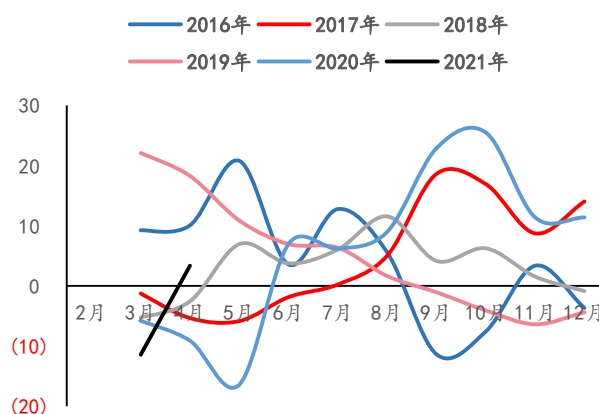
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：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

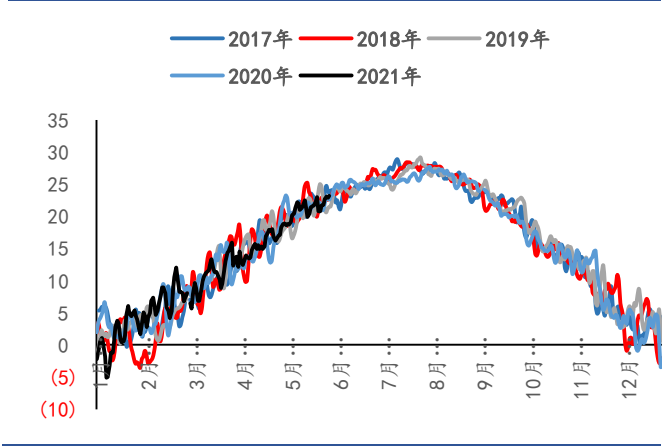


数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

1-4 月份，全国规模以上电厂水电发电量 2727 亿千瓦时，同比增长 1.1%，增速比上年同期提高 10.5 个百分点。分省份看，除西藏同比下降 11.4% 外，其他省份火电发电量均同比增长，其中，增速超过 30% 的省份有广东（50.9%）、浙江（46.6%）、湖北（46.2%）、四川（46.2%）、重庆（39.4%）、江西（30.9%）、福建（30.5%）和贵州（30.4%）。

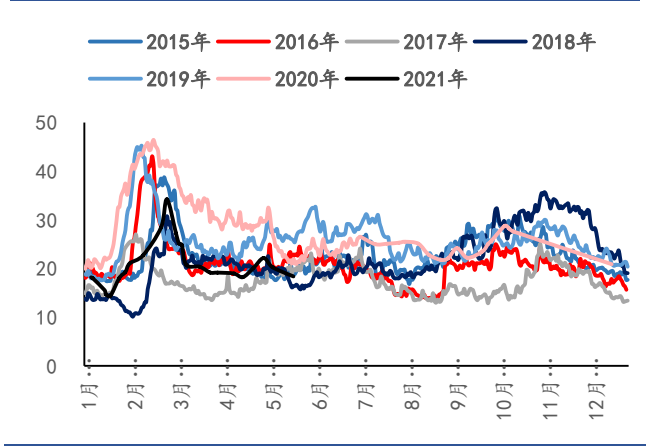
3. 电厂发电情况

图： 全国平均气温



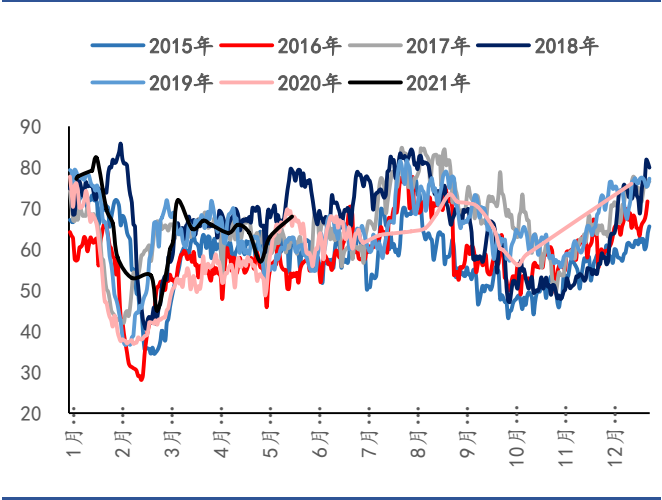
数据来源： BLOOMBERG、海通期货投资咨询部

图： 六大电厂-可用天数



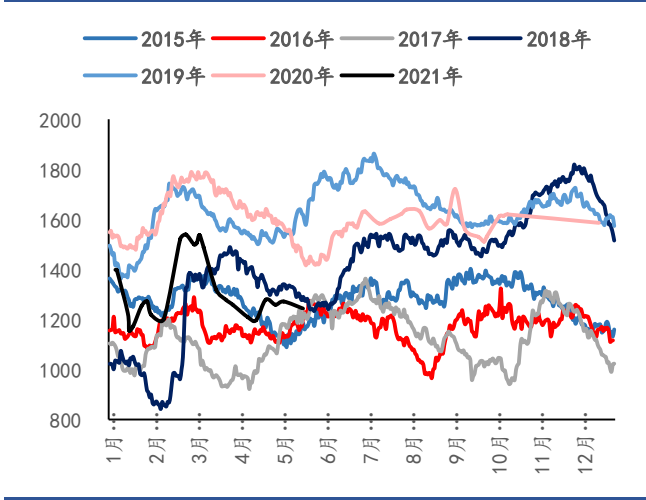
数据来源： 煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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

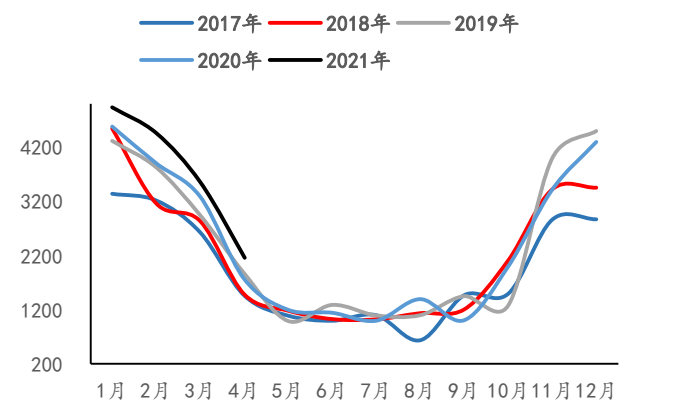


数据来源： 煤炭资源网、海通期货投资咨询部

气温季节性回升，工业需求在经济良好的背景下持续向好。下游电厂日耗在 5 月下旬开始有小幅冲高，库存走低。月中在政策调控下，电厂招标采购活跃度江都，观望态度浓厚，由于电厂在夏季来临之季还会有补库空间，预计终端需求仍有增量。

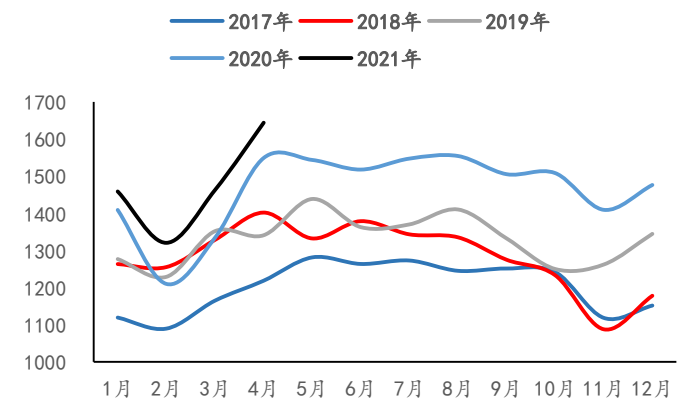
4. 其他需求

图：供热耗煤



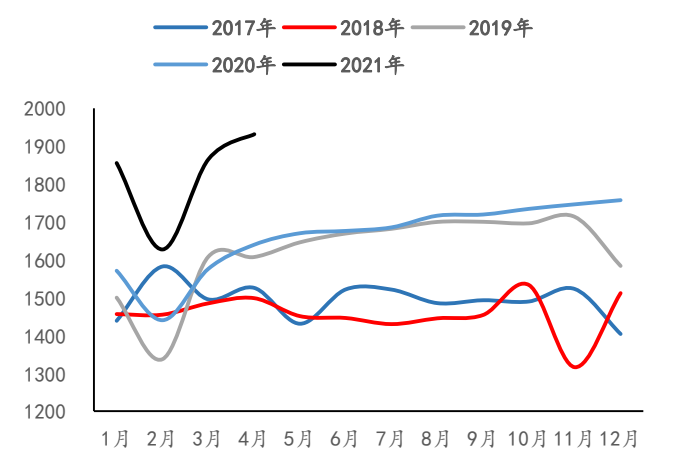
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：冶金行业



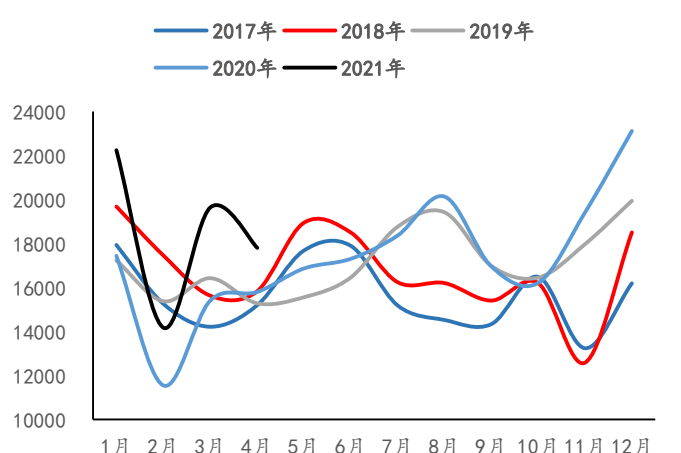
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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

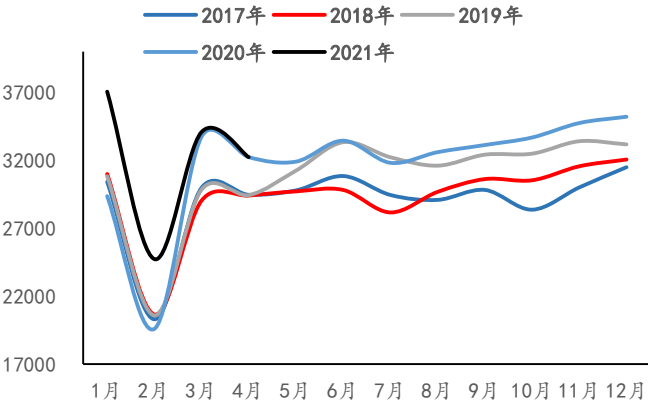


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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。3 月来看，各个行业均保持高增速增长，并创用电新高，特别是化工表现亮眼，而建材行业有小幅回落，但还是处于同期最高水平。

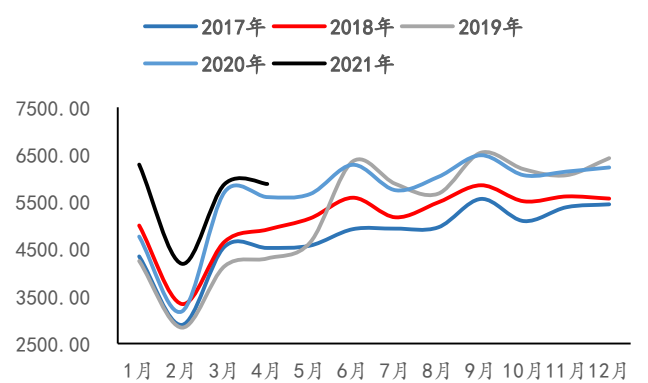
三、供应

图： 原煤总产量



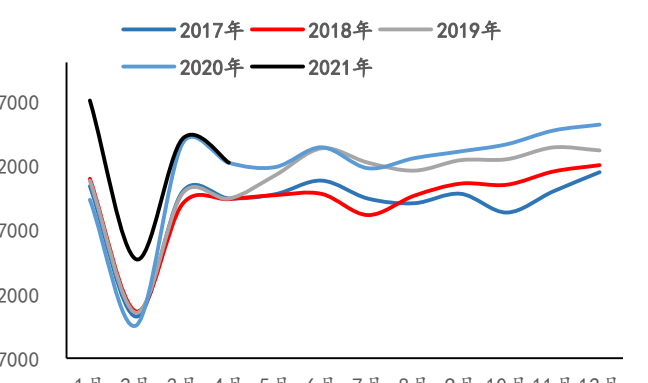
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 陕西原煤产量



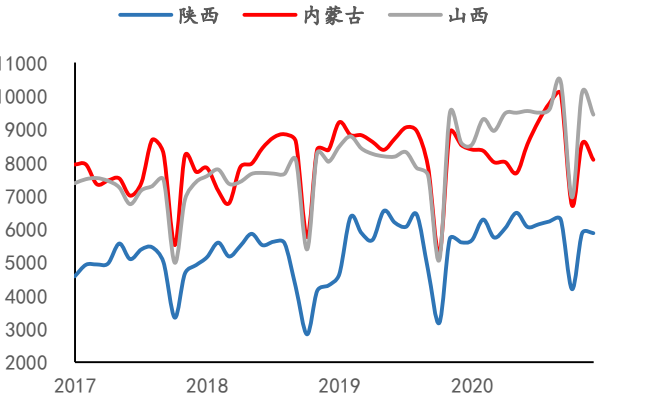
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 山西原煤产量



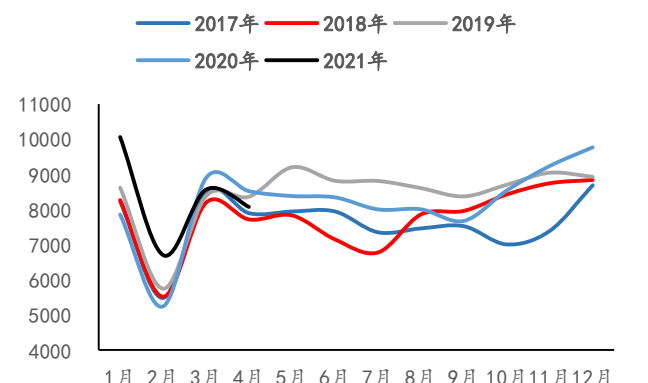
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 三大产区当月产量(万吨)



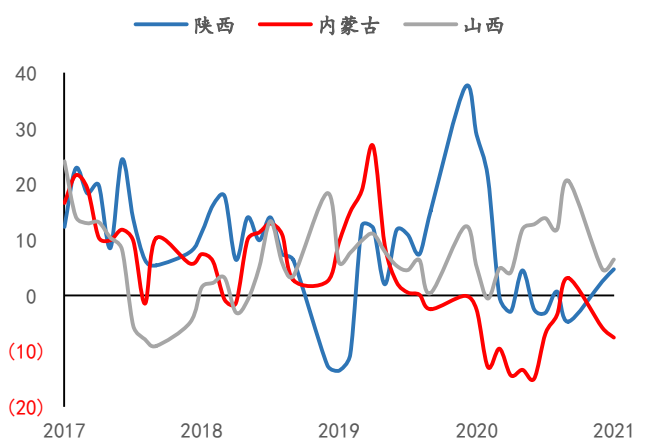
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 内蒙古原煤产量



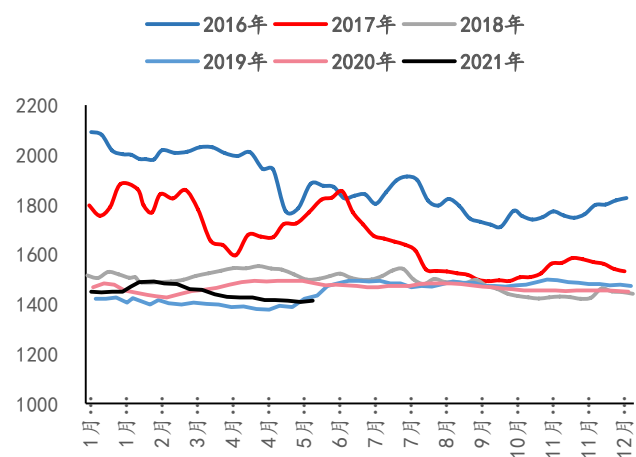
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 三大产区产量当月同比



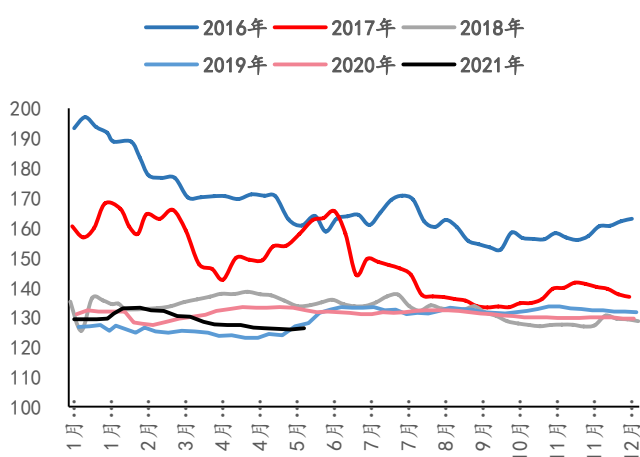
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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： CR 动力煤生产地库存指数

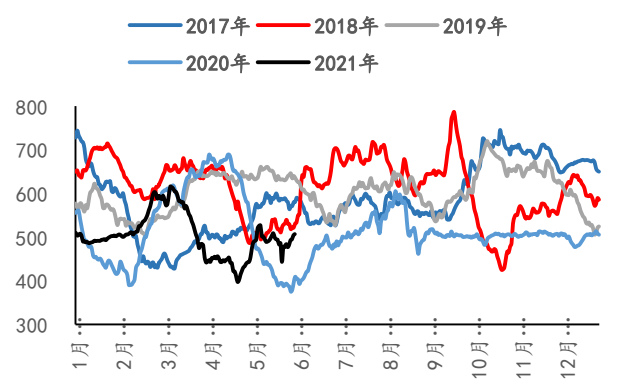


数据来源： 煤炭资源网、海通期货投资咨询部

4 月份动力煤有效供应量 28688 万吨，环比减少 9.4%，同比下降 1.7%。三大产区中，除内蒙古同比为负值，其他两大产区同比均保持增长。5 月份来看，随着产地安全环保检查的常态化，整体供应偏紧。虽 5 月收到政策调控，但是因安全环保检查趋于常态化，使增产措施难以落实，产能释放有困难。供应偏紧，而需求开始加速释放，供需错配的格局还在持续。从生产地库存来看，5 月份由于需求良好，库存普遍不高。

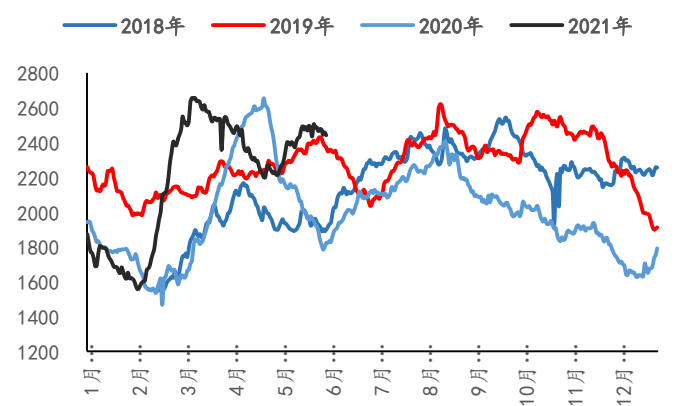
四、港口库存

图： 秦皇岛港



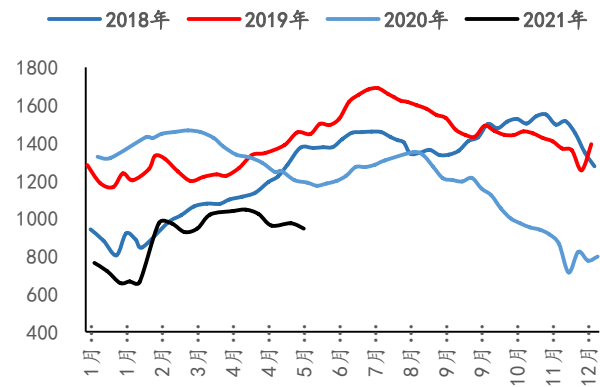
数据来源： 煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 北方港



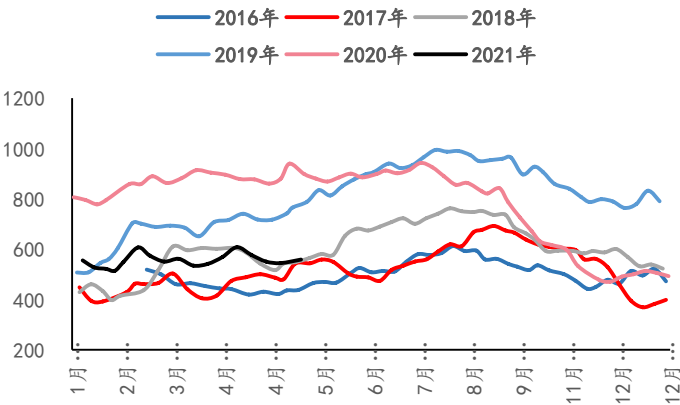
数据来源： 煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 华东港



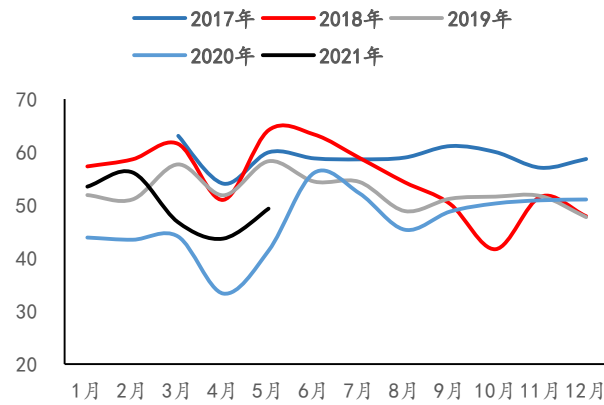
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 南方港



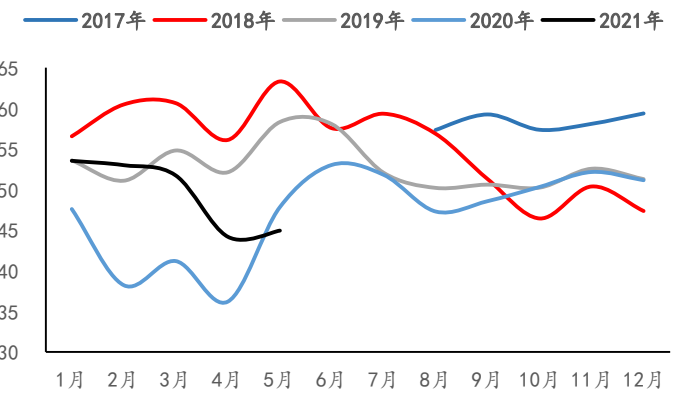
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 秦皇岛港-铁路调入量(万吨)



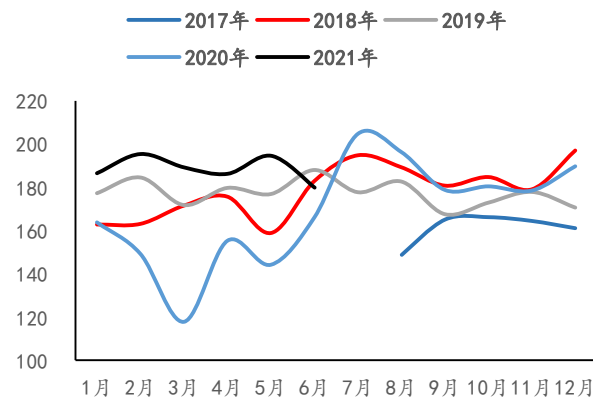
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图： 秦皇岛港-吞吐量(万吨)



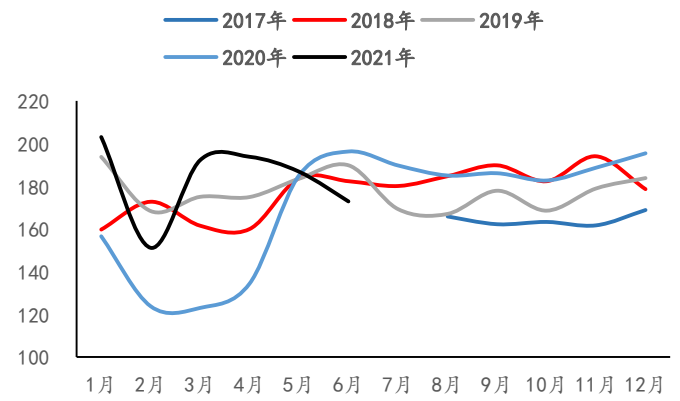
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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)

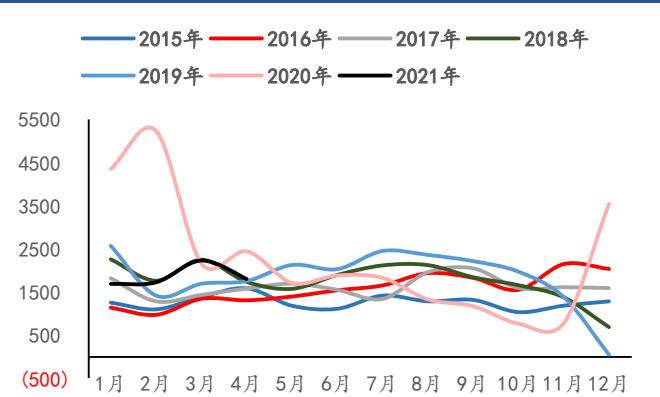


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

5 月份大秦线发运良好，基本满发。北方港口库存整体震荡上行，其中秦皇岛港口库存在 500 万吨关口徘徊。调入端来看，铁路调入量月环比有小幅增长，而调出量有小幅下降，北方港整体调入量大于调出量，库存有小幅累积。截至 5 月 31 日，主要港口北方港库存 2450 万吨。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 950 万吨左右，以及广州港和防城港为代表南方港库存 570 万吨左右。预计来看，港口库存在需求加快释放的情况下，累库或较为困难。

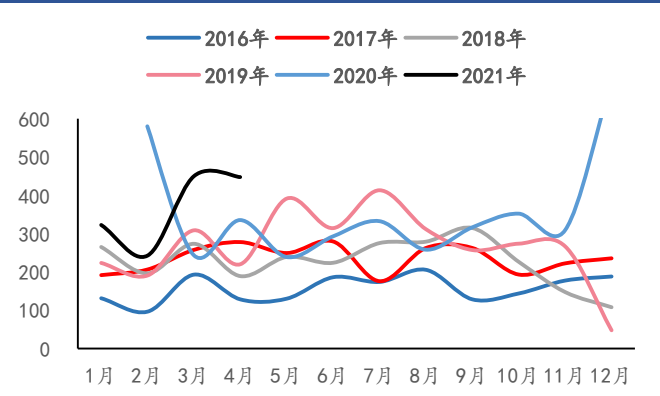
五、进出口

图：动力煤净进口量（万吨）



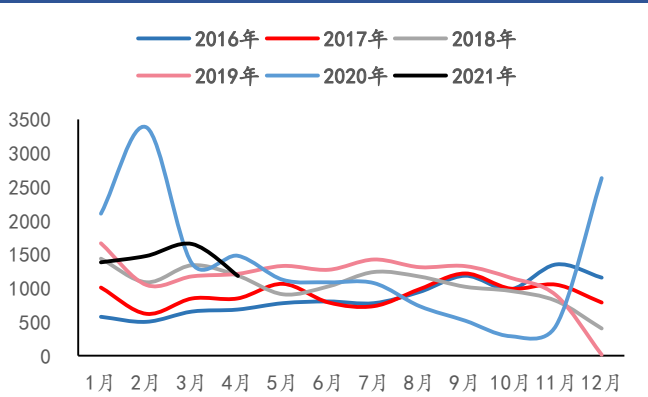
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：俄罗斯当月进口数量（万吨）



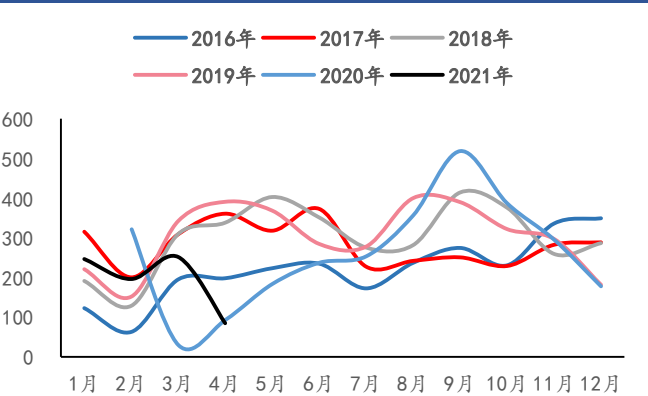
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：印度尼西亚当月进口数量（万吨）



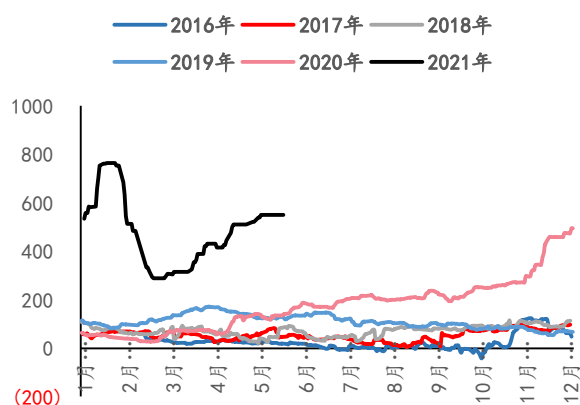
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：蒙古当月进口数量（万吨）



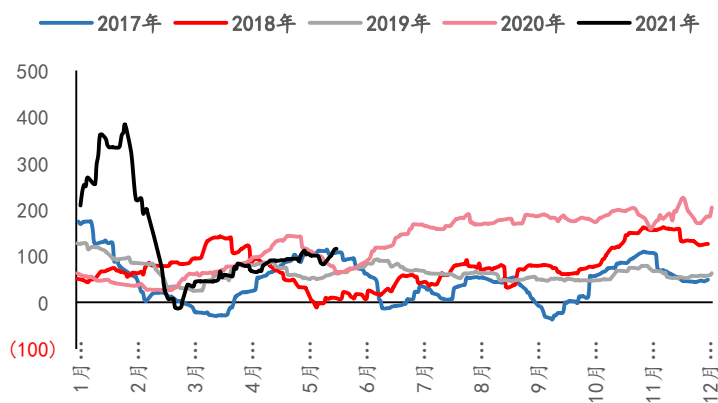
数据来源：中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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

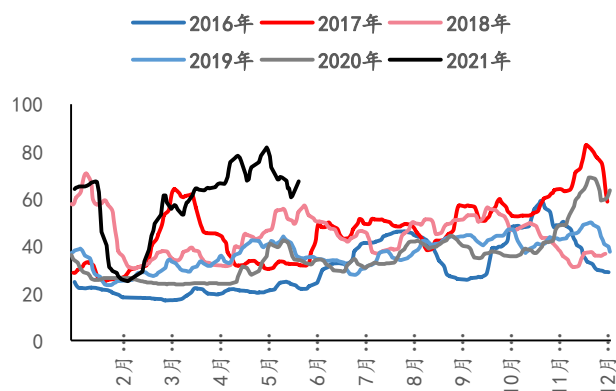


数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

4月动力煤净进口量处于历史均值，印度尼西亚、俄罗斯和蒙古三大主要进口国进口量均有下滑。4月份澳煤进口中国仍然受限，澳洲煤进口量为0。随着夏季临近，电厂补库需求抬升，国内买家需求在一定程度上对印尼煤价有支撑。

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

沿海运价走势于港口煤价走势较为一致。月初延续上月走势，报价上涨；之后随煤价走低而下跌截止 5 月 31 日，CBCFI 指数为 1142.2 点，较上月下跌了 169.83 点，跌幅 12.94% 左右；较去年同期下跌 32.89 点，跌幅 2.8%。

七、后市展望

供需来看，三大产区中，除内蒙古同比为负值，其他两大产区同比均保持增长。5 月份来看，随着产地安全环保检查的常态化，整体供应偏紧。虽 5 月收到政策调控，但是因安全环保检查趋于常态化，使增产措施难以落实，产能释放有困难。进出口方面，在禁止进口澳洲煤的前提下，净进口量有所下滑，现主要是以印尼煤、俄罗斯煤以及蒙煤为主，且三大进口国进口量月环比均有下降。供应偏紧，而需求开始加速释放，供需错配的格局还在持续。

中转港来看，5 月份大秦线发运良好，基本满发。北方港口库存整体震荡上行，其中秦皇岛港口库存在 500 万吨关口徘徊。调入端来看，铁路调入量月环比有小幅增长，而调出量有小幅下降，北方港整体调入量大于调出量，库存有小幅累积。预计来看，港口库存在需求加快释放的情况下，累库或较为困难。

总体来看，前期大宗商品价格过快上涨，虽有碳减排、碳中和大背景下供需矛盾的加持，但上涨速度过快也的确反应存在一些非理性因素的干扰。资金助推和期货拉涨，使现货价格愈加疯狂。当前对动力煤市场影响最大的是供给端，而供应端最大的不确定性即在于政策。由于前期涨幅不断放大导致供需错配前提下，国家加强对大宗商品价格的管控，市场情绪快速降温，政策性保供稳价是当前最大的影响因素，但是由于安全环保政策的矛盾性，动力煤的内产难有亮眼的增量。而作为提供供给弹性的进口量，或将成为重要关注目标，如进口指标的放量或者澳煤进口的开放等。而随着动力煤需求高峰的来临，预计短期动力煤价格仍将延续调整态势，下探的动力不足，在进口政策不变的前提下，价格或有回升。

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。