

中下游库存升至高位，煤价企稳

动力煤市场行情回顾

本月动力煤期货盘面整体走势震荡，震荡区间不超过 200 元。截止 11 月 30 日收盘主力合约报价 840.4 元，较上月下跌了 132.6 元，跌幅达到了 13.6%。成交持仓量方面，总持仓量 3.73 万手，较上月持仓量减少了 16773 手；总成交量 1.55 万手，较上月减少了 84910 手。本月主力基差徘徊收窄至 200-260 元左右。

11 月动力煤现货价格跌幅收窄、整体企稳。价格方面，稳价政策逐渐落实，11 月山西省要求 5500 大卡价格一律下调至 900 元/吨以下，国有企业积极响应，将价格控制在限价附近。在强力的限价政策下，动力煤产区价格持续下跌。随着保供增产政策的有序推进，产能逐步释放，国有矿基本满负荷运行，开工率持续高位，产地库存也持续增加。同时，在运力有保障的情况下，出货情况较好，中下游港口及电厂库存快速上升，港口价格企稳，产地价格跌幅收窄。

11 月来看，国际动力煤市场情绪低迷，看空情绪浓厚。受到国内市场动力煤价格回落的影响，整体成交冷清，贸易商急于出货，国际市场价格回落。下半月随着寒潮来袭，气温下降较快，用煤需求上涨，国际市场情绪有所好转。但是，买家仍然保持谨慎态度。

ARA 港和南非理查德港 RB 价格都处于下跌态势，动力煤价格有明显回落；纽卡斯尔港价格企稳回升。截止 11 月 30 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤价格报收 170.23 美元/吨，南非理查德港 RB 动力煤价格指数报收 119.5 美元/吨，欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数报收 139.5 美元/吨。国内广

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。

州港口价格较上月回落了 500 元/吨。图中由于 CCI 进口 5500 和 5000 的价格为澳煤价格，而澳煤进口还未完全恢复导致价格并不准确，暂时不能作为参考指标。

供需来看，除陕西当月同比为负值，其他两大产区同比均有显著上升。随着增产保供政策的推行，先进产能和核增产量陆续释放，供应有效增加，同比增量显著。同时，整体销售较好，发运有保障，使中下游库存快速上升。预计后期产量仍保持高位。进出口方面，10 月动力煤进口量较上月有所下滑，但仍高于历史均值。本月澳煤有 200 万吨左右动力煤进口中国，预计后期进口煤管控仍然放松。但是由于国内政策影响，看跌情绪浓厚，国际动力煤价格有所回调。随着冬季旺季开启，预计后期国内买家需求在一定程度上对煤价有支撑。

11 月北方港口库存有快速上涨，但涨幅较 10 月收窄的迹象，其中秦皇岛港口库存在 540 万吨左右徘徊。受到发运端的保障，锚定船数量达到历史高位，北方港整体调入量大于调出量，有增库现象。

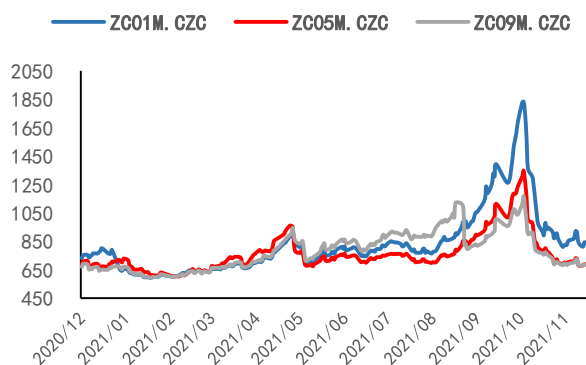
总体来看，保供稳价仍然是 11 月份的重中之重。在政策的调控下，“三西”地区的产量有进一步的增长。同时，铁路调入量也大幅上升，其中国铁和太原局撞车次数都突破记录，使港口和电厂的库存快速上升。在供需基本平衡的情况下，各大国企煤矿积极响应国家政策，控制煤价。发改委今日也多次召开座谈会表示加速建立煤炭价格区间，引导煤价在合理区间内运行，防止煤炭价格大起大落。当前动力煤期货盘面流动较差，短期内主要为震荡调整走势。后续仍要关注澳煤进口以及需求日耗的变化。

一. 价格数据

1. 期现货价格价差

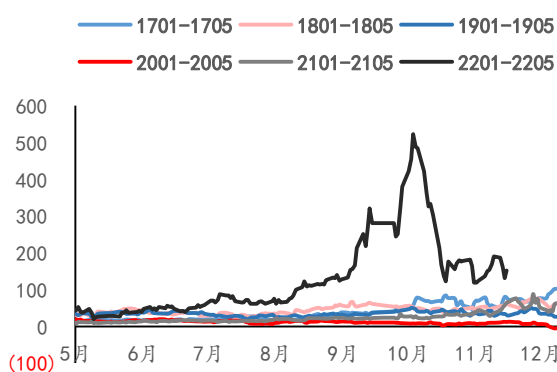
日期	1-5价差	5-9价差	9-1价差	主力基差
2021/10/29	168	31.2	-199.2	501
2021/11/30	152.8	2.8	-155.6	228.6
较上月变化	-15.2	-28.4	43.6	-272.4

图：期货价格走势



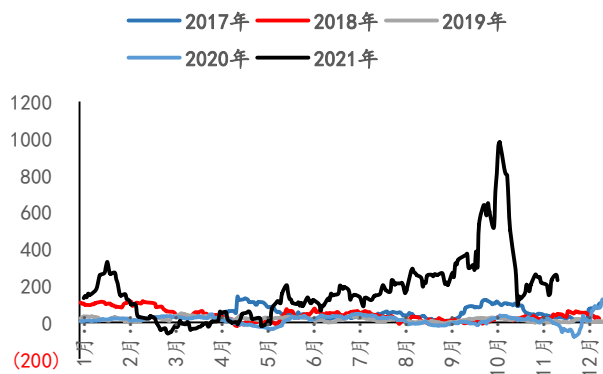
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：01-05 合约价差



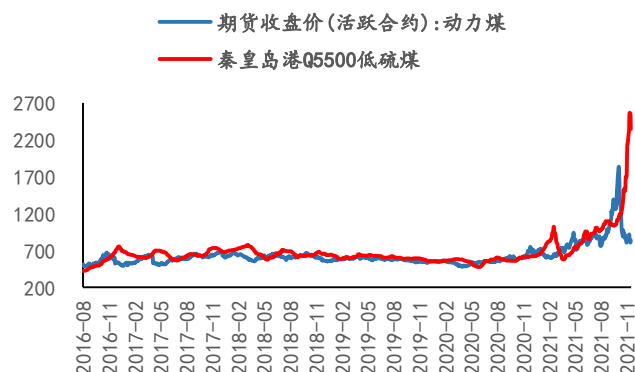
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：主力基差



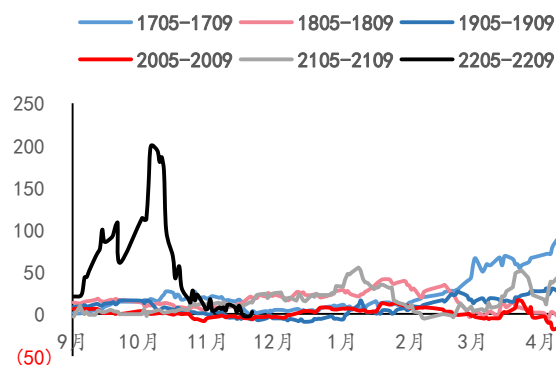
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港 Q5500 低硫煤&期货价格走势



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：05-09 合约价差



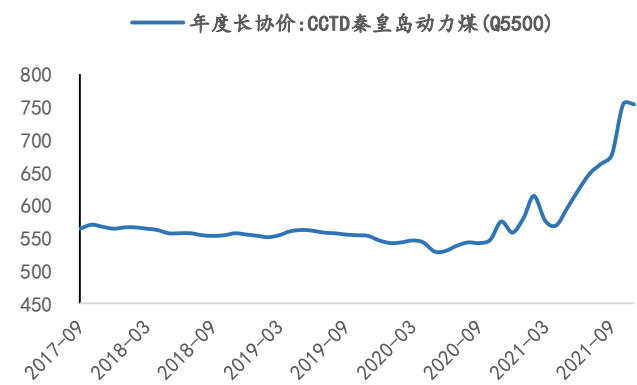
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

本月动力煤期货盘面整体走势震荡，震荡区间不超过 200 元。截止 11 月 30 日收盘主力合约报价 840.4 元，较上月下跌了 132.6 元，跌幅达到了 13.6%。成交持仓量方面，总持仓量 3.73 万手，较上月持仓量减少了 16773 手；总成交量 1.55 万手，较上月减少了 84910 手。本月主力基差徘徊收窄至 200-260 元左右。

2. 港口和产地现货价格

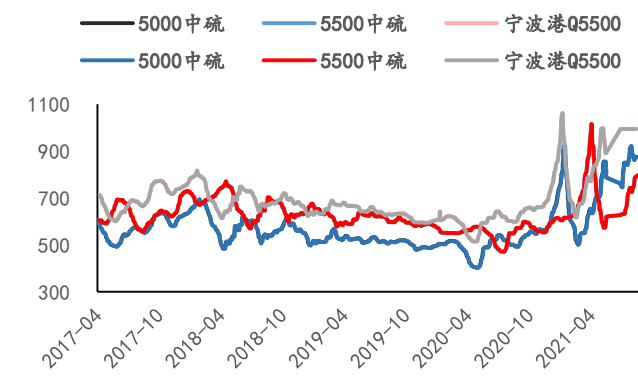
主流产地现货价格			
日期	山西大同Q5500	内蒙古鄂尔多斯Q5500	陕西榆林Q6000
2021/10/29	1295	1203	1367
2021/11/30	985	919	1025
较上月变化	-310	-284	-342

图：年度长协价



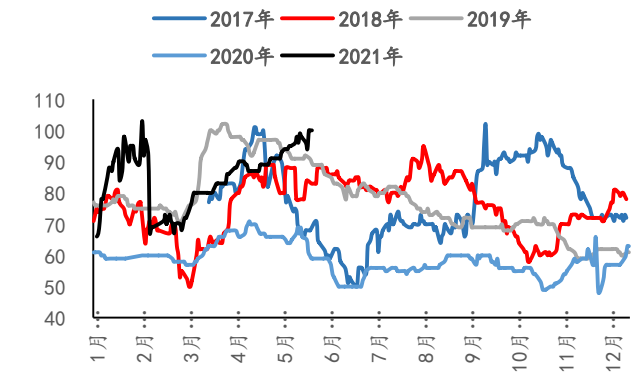
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：主流港口价格



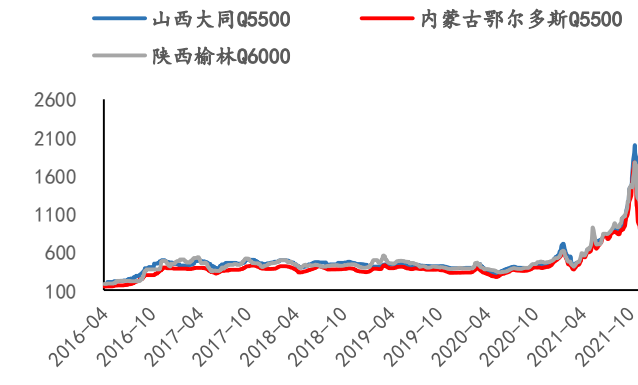
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港 Q5500-Q5000 价差



数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：主坑口价格

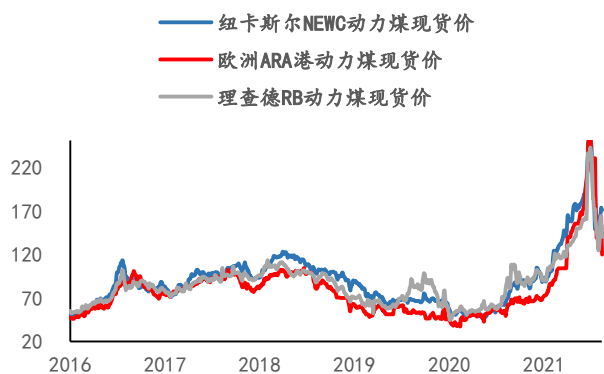


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

11月动力煤现货价格跌幅收窄、整体企稳。价格方面，稳价政策逐渐落实，11月山西省要求5500大卡价格一律下调至900元/吨以下，国有企业积极响应，将价格控制在限价附近。在强力的限价政策下，动力煤产区价格持续下跌。随着保供增产政策的有序推进，产能逐步释放，国有矿基本满负荷运行，开工率持续高位，产地库存也持续增加。同时，在运力有保障的情况下，出货情况较好，中下游港口及电厂库存快速上升，港口价格企稳，产地价格跌幅收窄。

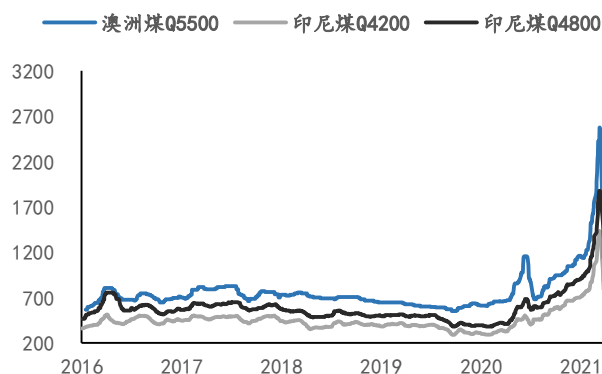
3. 国际煤价

图：国际现货价



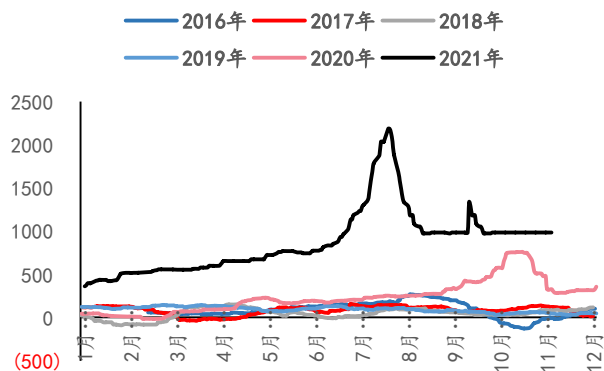
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：国内港口价



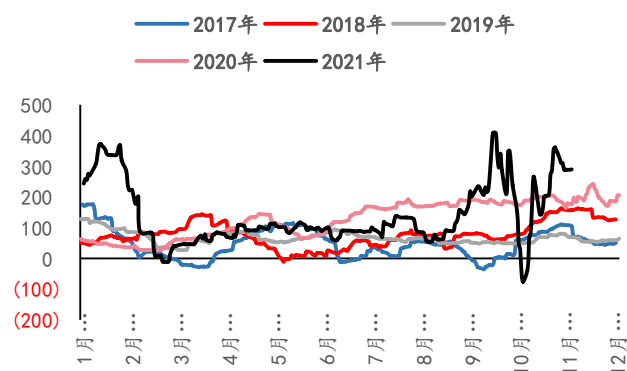
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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

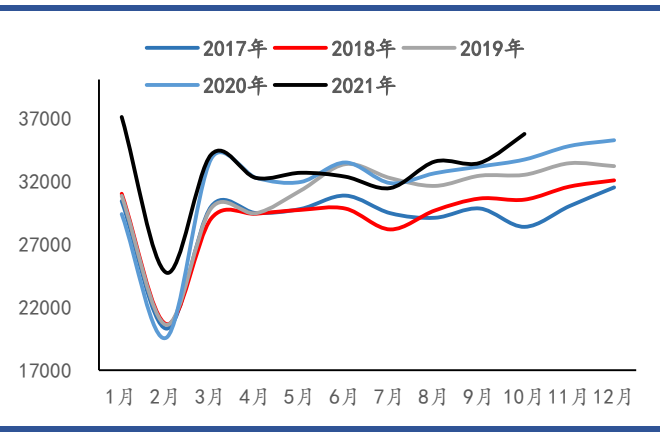
11月来看，国际动力煤市场情绪低迷，看空情绪浓厚。受到国内市场动力煤价格回落的影响，整体成交冷清，贸易商急于出货，国际市场价格回落。下半月随着寒潮来袭，气温下降较快，用煤需求上涨，国际市场情绪有所好转。但是，买家仍然保持谨慎态度。

ARA 港和南非理查德港 RB 价格都处于下跌态势，动力煤价格有明显回落；纽卡斯尔港价格企稳回升。截止 11 月 30 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤价格报收 170.23 美元/吨，南非理查德港 RB 动力煤价格指数报收 119.5 美元/吨，欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数报收 139.5 美元/吨。国内广州港口价格较上月回落了 500 元/吨。图中由于 CCI 进口 5500 和 5000 的价格为澳煤价格，而澳煤进口还未完全恢复导致价格并不准确，暂时不能作为参考指标。

二. 供给

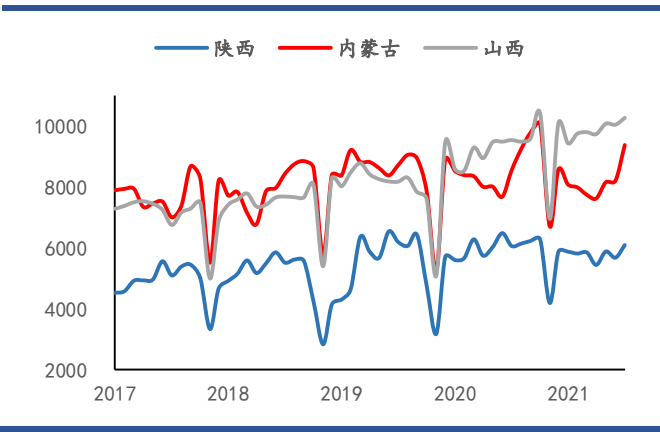
1. 内产

图：原煤总产量



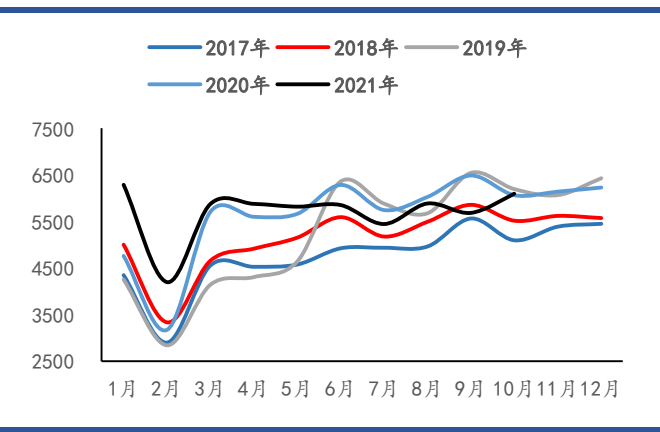
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：三大产区当月产量(万吨)



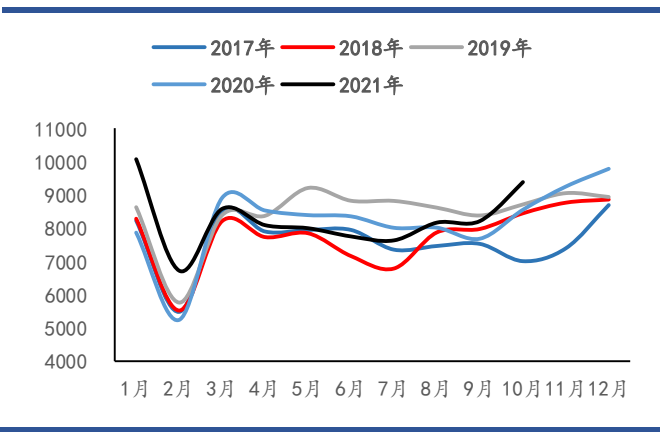
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：陕西原煤产量



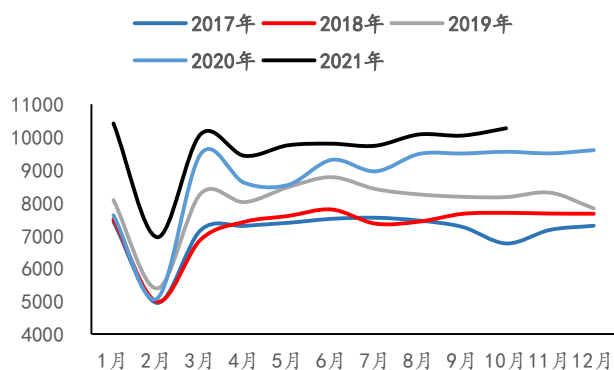
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：内蒙古原煤产量



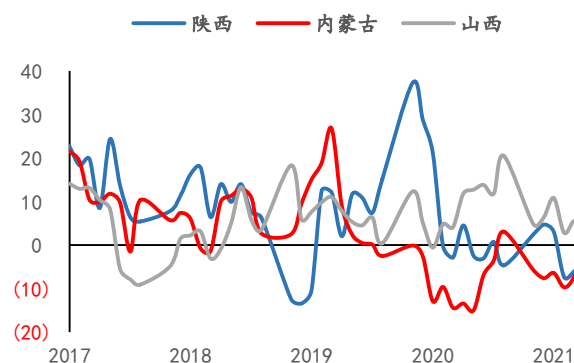
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：山西原煤产量



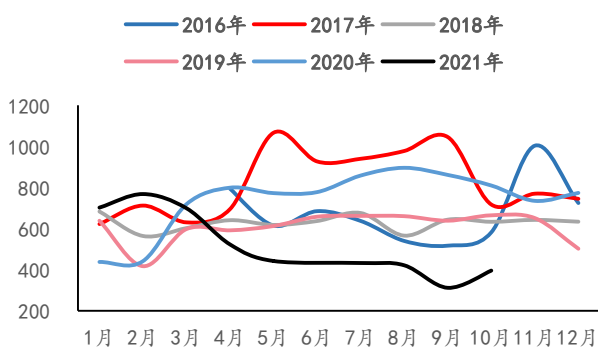
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：三大产区产量当月同比



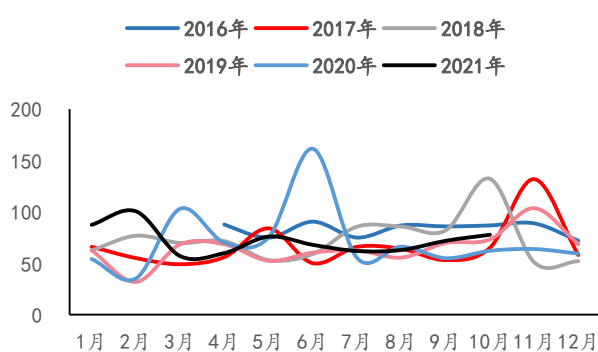
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：国有重点煤矿库存：山西



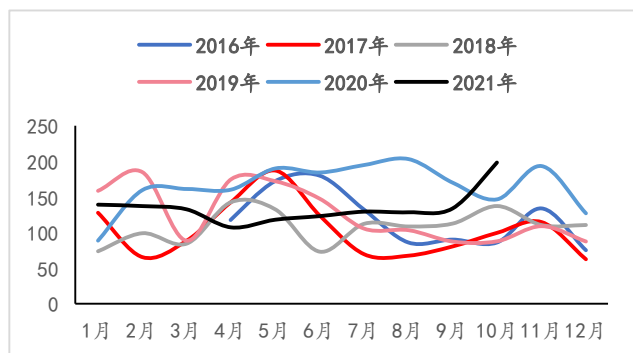
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：国有重点煤矿库存：陕西



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：国有重点煤矿库存：内蒙古

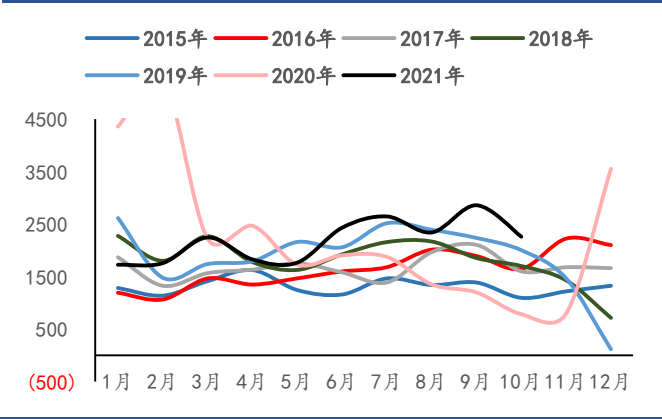


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

10 月份动力煤有效供应量 33075 万吨，环比增长 8.07%，同比增长 17.05%。三大产区中，除陕西当月同比为负值，其他两大产区同比均有显著上升。随着增产保供政策的推行，先进产能和核增产量陆续释放，供应有效增加，同比增量显著。同时，整体销售较好，发运有保障，使中下游库存快速上升。预计后期产量仍保持高位。

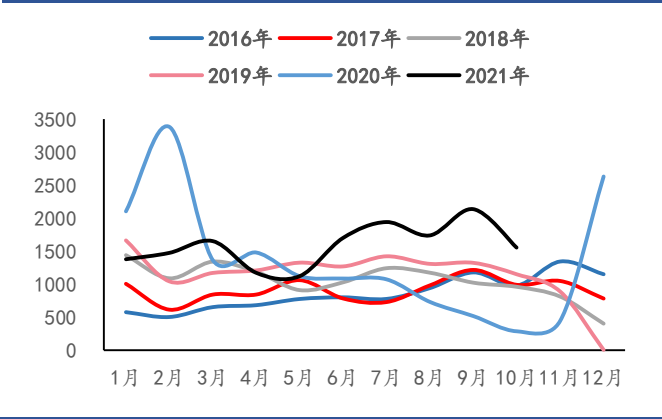
2. 进口

图：动力煤当月进口量（万吨）



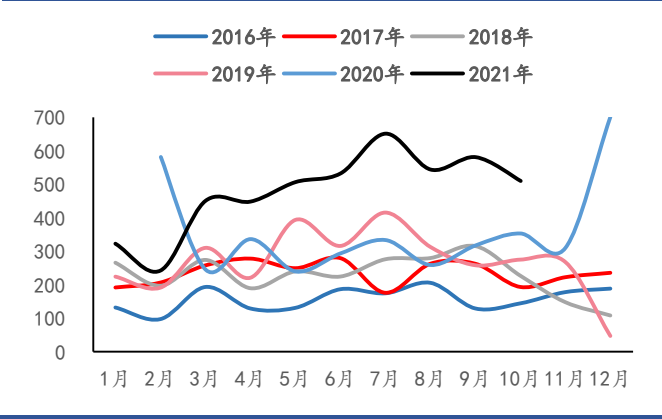
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：印度尼西亚当月进口数量（万吨）



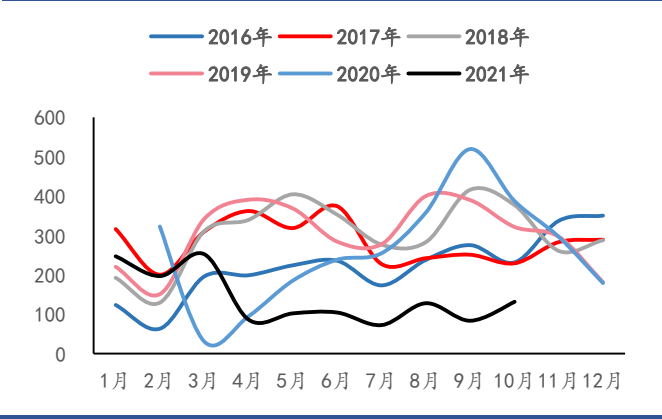
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：俄罗斯当月进口数量（万吨）



数据来源：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）



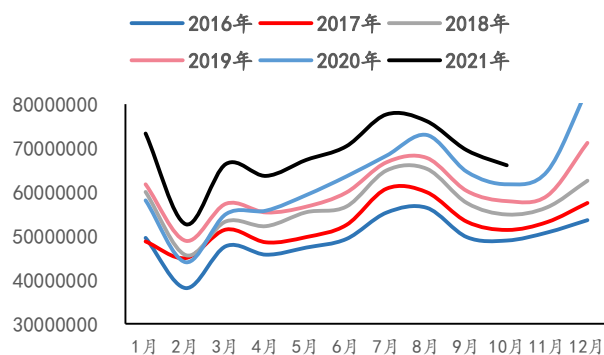
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

10 月动力煤进口量较上月有所下滑，但仍高于历史均值。本月澳煤有 200 万吨左右动力煤进口中国，预计后期进口煤管控仍然放松。但是由于国内政策影响，看跌情绪浓厚，国际动力煤价格有所回调。随着冬季旺季开启，预计后期国内买家需求在一定程度上对煤价有支撑。

三. 需求

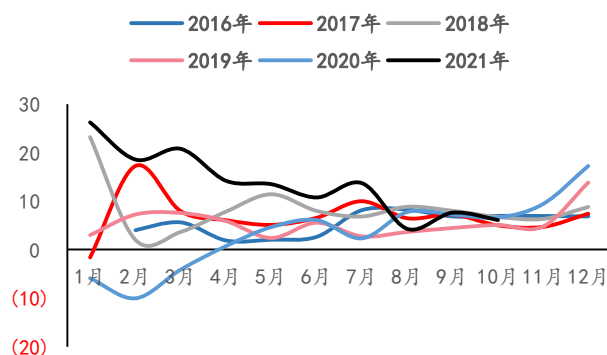
1. 用电量

图：全社会用电量



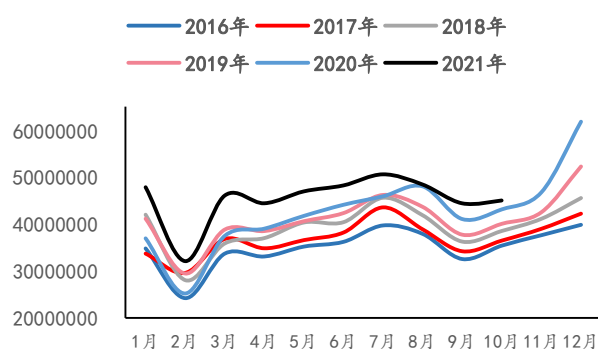
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：全社会用电量同比



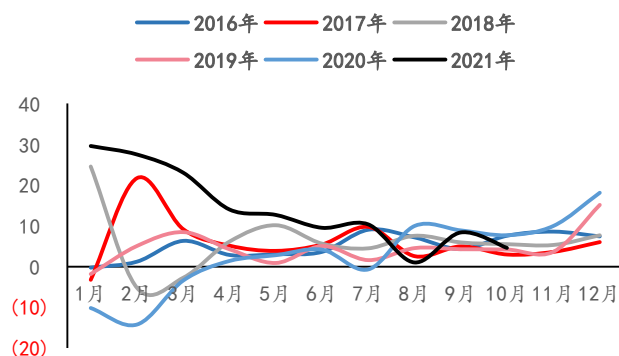
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量



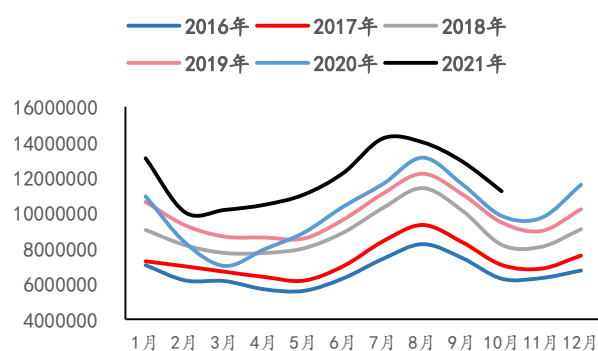
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量同比



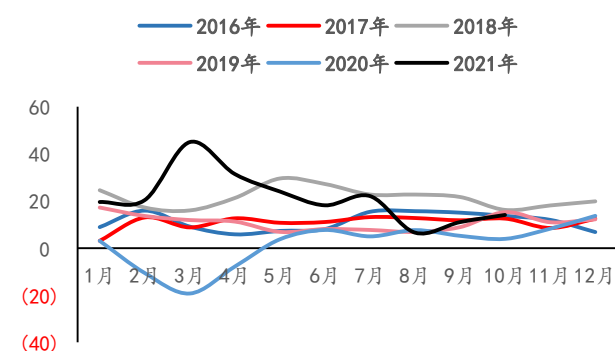
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量



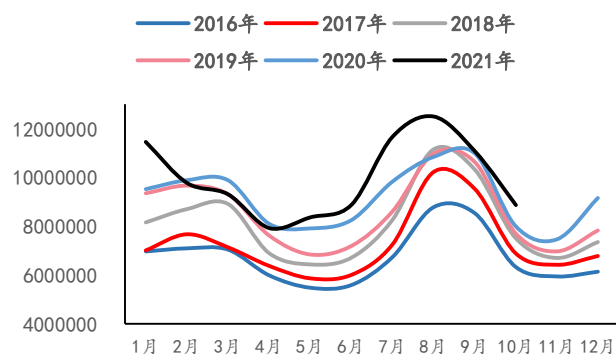
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量同比



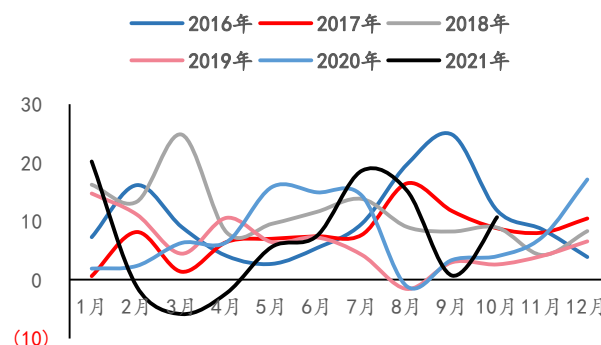
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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



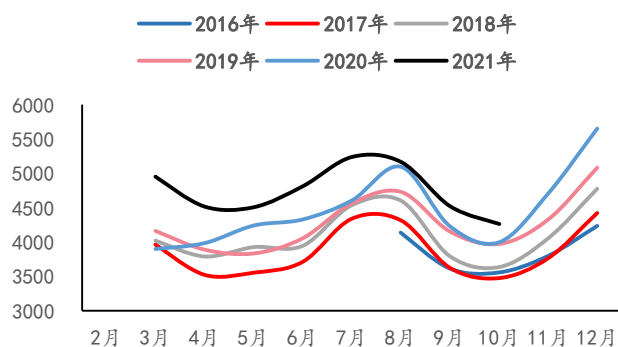
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

1-10月，全国全社会用电量68254亿千瓦时，同比增长12.2%，其中，10月份全国全社会用电量6603亿千瓦时，同比增长6.1%。分产业看，1-10月，第一产业用电量841亿千瓦时，同比增长18.4%，占全社会用电量的比重为1.2%；第二产业用电量45490亿千瓦时，同比增长11.3%，增速比上年同期提高10.1个百分点，占全社会用电量的比重为66.6%；第三产业用电量11949亿千瓦时，同比增长20.0%，增速比上年同期提高19.9个百分点，占全社会用电量的比重为17.5%；城乡居民生活用电量9974亿千瓦时，同比增长7.4%，增速比上年同期提高1.5个百分点，占全社会用电量的比重为14.6%。

10月份，第一产业用电量83亿千瓦时，同比增长14.7%；第二产业用电量4511亿千瓦时，同比增长3.2%；第三产业用电量1123亿千瓦时，同比增长14.3%；城乡居民生活用电量886亿千瓦时，同比增长11.1%。

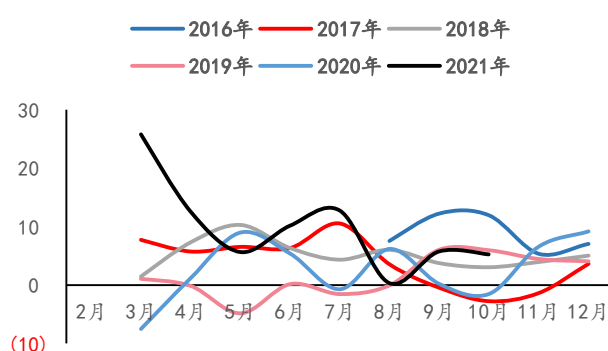
2. 发电量

图：火力发电量



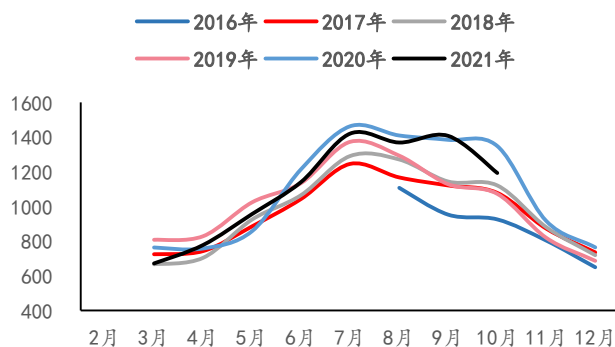
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：火力发电量当月同比情况



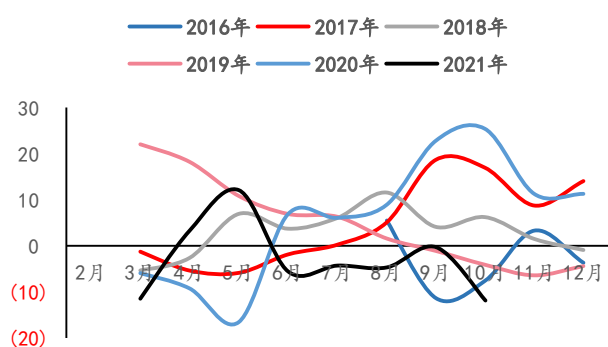
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量



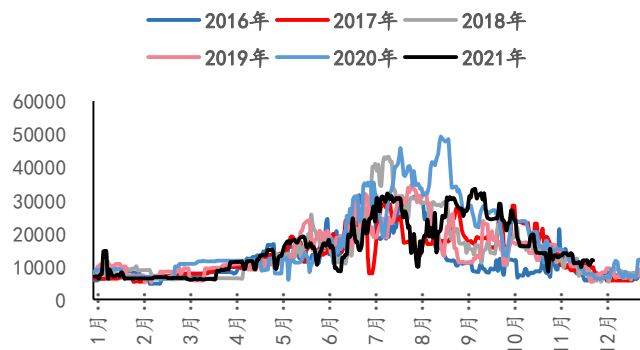
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量当月同比情况



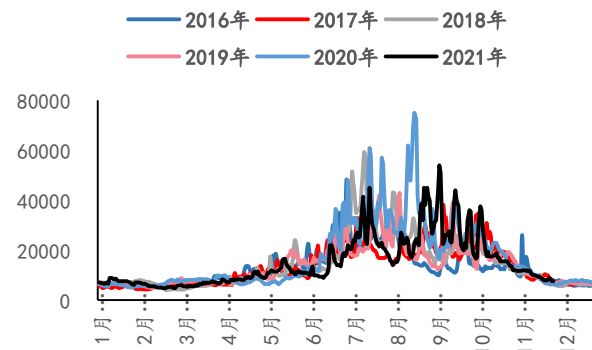
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：三峡出库流量



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：三峡入库流量

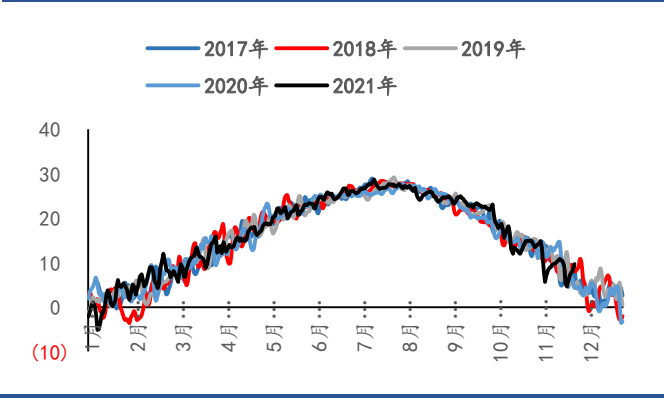


数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

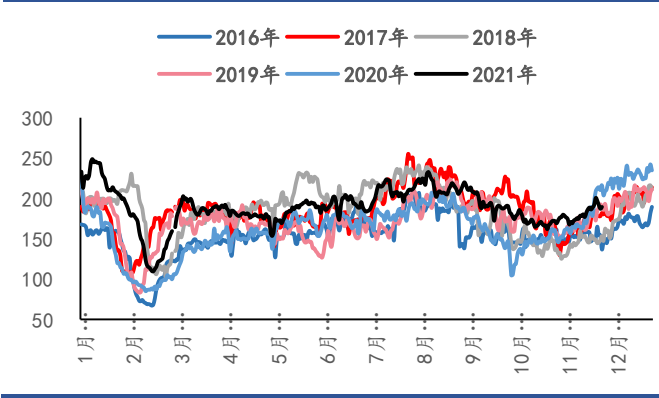
1-10 月份，全国规模以上电厂发电量 67176 亿千瓦时，同比增长 10.0%，增速比上年同期提高 8.6 个百分点。全国规模以上电厂水电发电量 10222 亿千瓦时，同比下降 2.3%，增速比上年同期回落 6.5 个百分点；全国规模以上电厂火电发电量 47556 亿千瓦时，同比增长 11.3%，增速比上年同期提高 11.7 个百分点。

3. 电厂发电情况

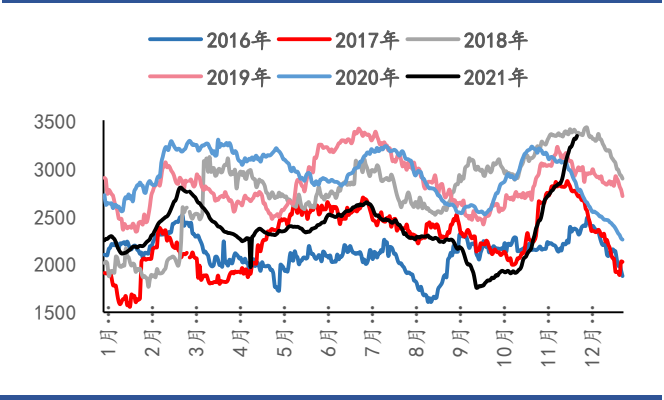
图：全国平均气温



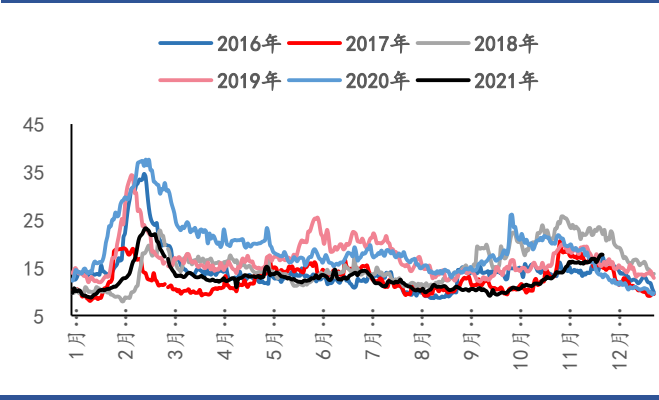
图：八大电厂-日耗



图：八大电厂-库存



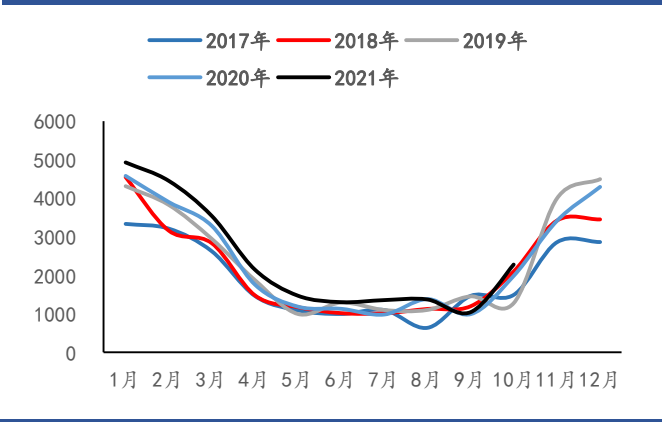
图：八大电厂-可用天数



本月，随着几轮寒潮来袭，气温开始季节性下降。下游电厂日耗在 11 月开始至今见底回升，在政策影响下，电厂采购积极性高涨，大部分采用长协拉运补库，库存和可用天数显著升高至同期高位。下游煤化工企业也积极备货，在煤炭旺季到来之际，需求在 12 月有边际增强现象，但供应较好，整体煤价没有大幅上涨的空间。

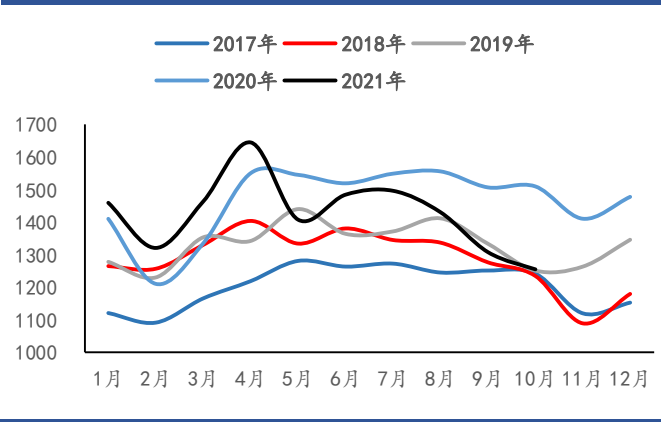
4. 其他需求

图：供热耗煤



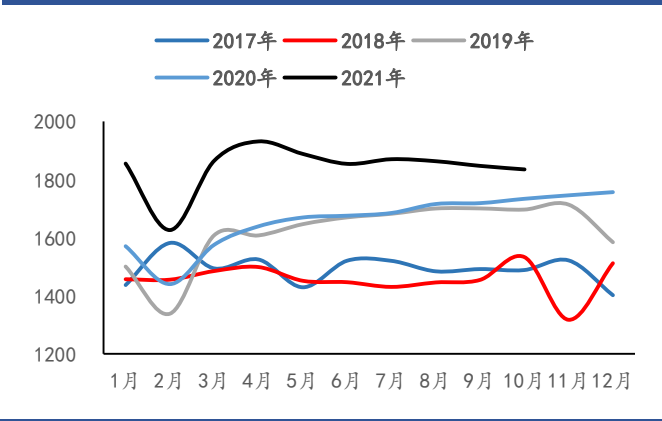
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：冶金行业



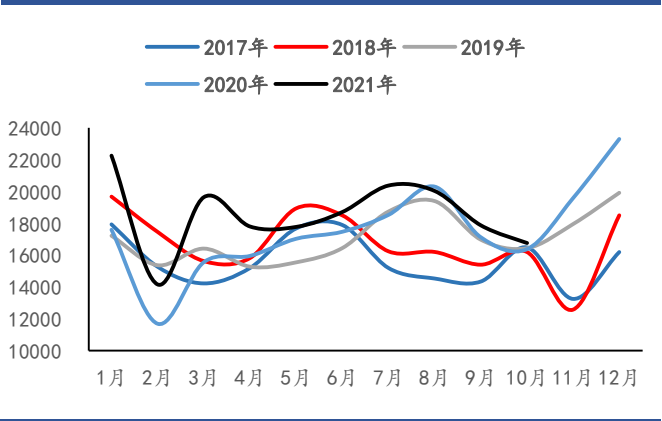
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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

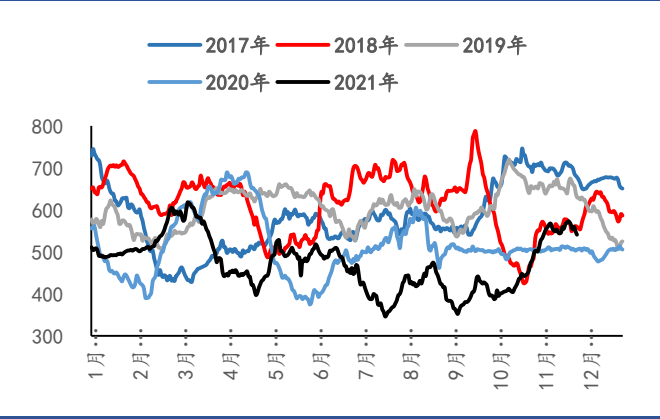


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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。10 月来看，供热耗煤在气温转冷的影响下，用量环比升高至同期高位；冶金等高耗能产业在限电政策影响下，耗煤较少；化工用煤较为稳定；建材用煤在房地产行业下调时期，耗煤也有所回落。

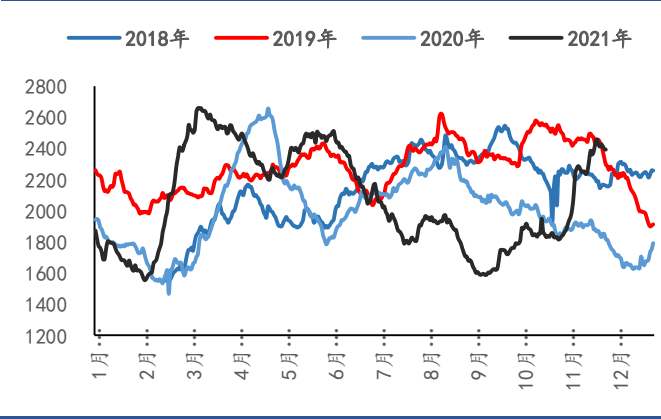
四. 中转港情况

图：秦皇岛港



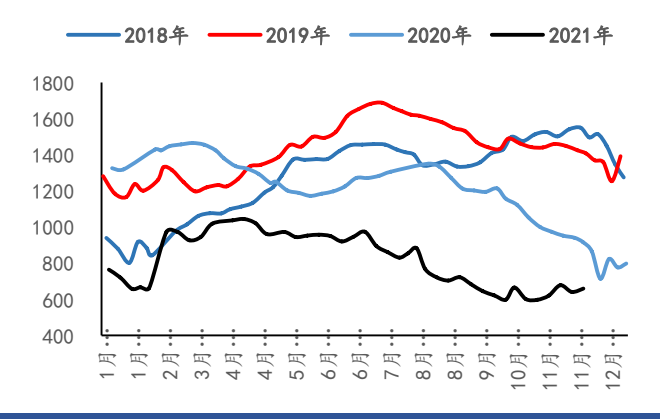
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港



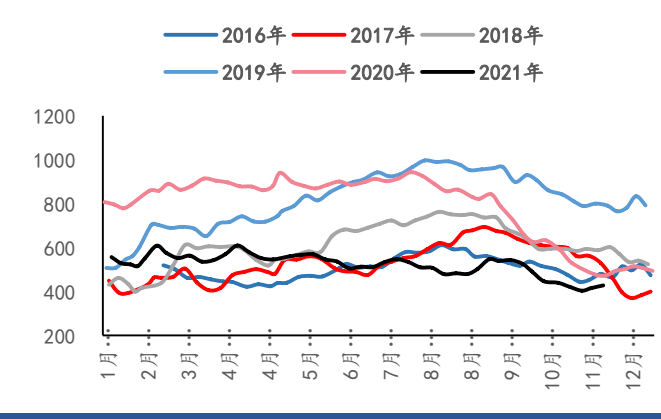
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：华东港



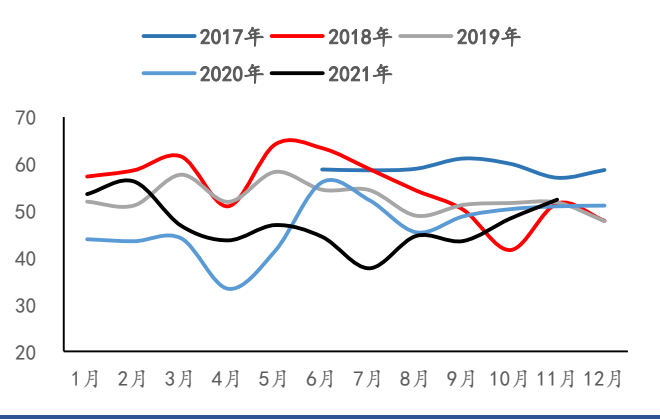
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：南方港



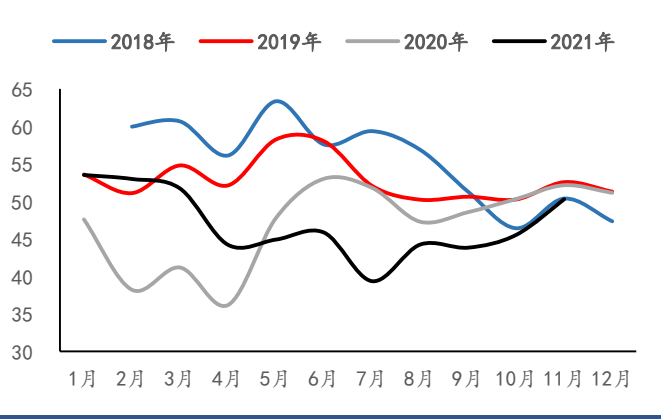
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-铁路调入量(万吨)



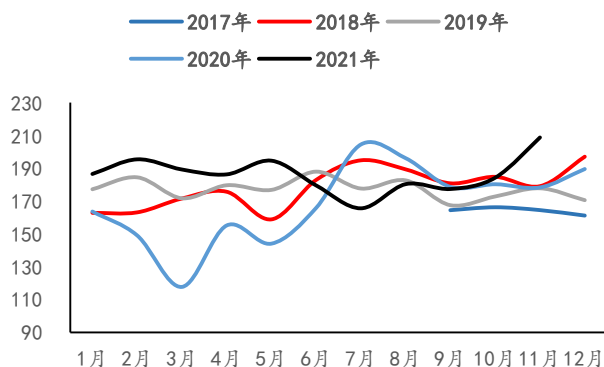
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-吞吐量(万吨)



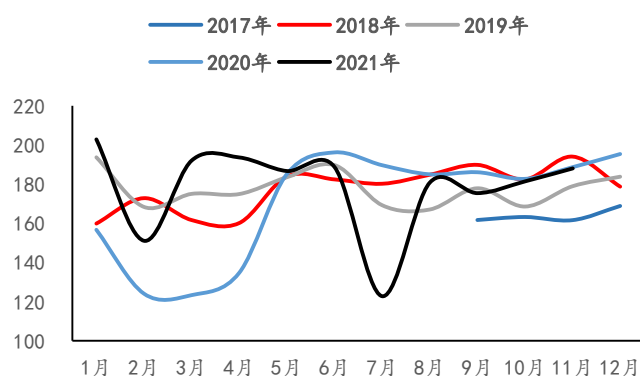
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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)

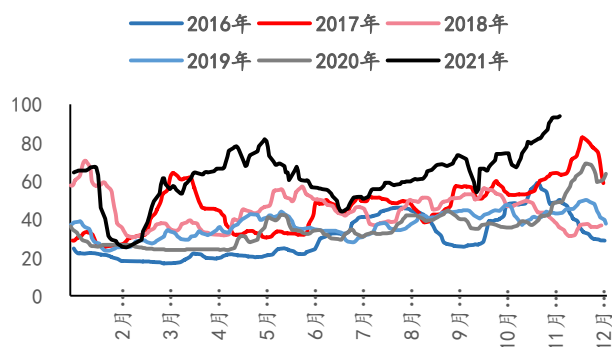


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

11月北方港口库存有快速上涨，但涨幅较10月收窄的迹象，其中秦皇岛港口库存在540万吨左右徘徊。受到发运端的保障，锚定船数量达到历史高位，北方港整体调入量大于调出量，有增库现象。截至11月30日，主要港口北方港库存2400万吨左右。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660万吨左右，以及广州港和防城港为代表南方港库存430万吨左右。预计来看，若需求回升，后期港口库存或引来库存拐点。

五、海运费

图：秦皇岛-广州



数据来源：煤炭资源网、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

本月沿海运价显著上行。受寒潮天气影响，下游拉煤积极性提高，运力需求随之增长。截止11月30日，CBCFI指数为1786点，较上月上涨了480.84点，涨幅36.84%左右；截止11月30日，秦皇岛至广州航线5-6万DWT价格为93.6元，较上月增加了25.4元。

六、后市展望

供需来看,除陕西当月同比为负值,其他两大产区同比均有显著上升。随着增产保供政策的推行,先进产能和核增产量陆续释放,供应有效增加,同比增量显著。同时,整体销售较好,发运有保障,使中下游库存快速上升。预计后期产量仍保持高位。进出口方面,10月动力煤进口量较上月有所下滑,但仍高于历史均值。本月澳煤有200万吨左右动力煤进口中国,预计后期进口煤管控仍然放松。但是由于国内政策影响,看跌情绪浓厚,国际动力煤价格有所回调。随着冬季旺季开启,预计后期国内买家需求在一定程度上对煤价有支撑。

11月北方港口库存有快速上涨,但涨幅较10月收窄的迹象,其中秦皇岛港口库存在540万吨左右徘徊。受到发运端的保障,锚定船数量达到历史高位,北方港整体调入量大于调出量,有增库现象。

总体来看,保供稳价仍然是11月份的重中之重。在政策的调控下,“三西”地区的产量有进一步的生长。同时,铁路调入量也大幅上升,其中国铁和太原局撞车次数都突破记录,使港口和电厂的库存快速上升。在供需基本平衡的情况下,各大国企煤矿积极响应国家政策,控制煤价。发改委今日也多次召开座谈会表示加速建立煤炭价格区间,引导煤价在合理区间内运行,防止煤炭价格大起大落。当前动力煤期货盘面流动较差,短期内主要为震荡调整走势。后续仍要关注澳煤进口以及需求日耗的变化。

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、展示或以其他任何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。