

高库存背景下，煤价承压下行

动力煤市场行情回顾

本月动力煤期货盘面整体走势低迷，截止12月31日收盘主力合约报价672.2元，较上月下跌了168.2元，跌幅达到了20%。成交持仓量方面，总持仓量3.35万手，较上月持仓量减少了3813手；总成交量0.61万手，较上月减少了2352手。月末主力基差徘徊收窄至160元左右。

12月动力煤现货价格跌幅扩大、整体情绪低迷。随着保供持续推荐，产区开工率维持高位，供应量稳步提升。下半月，部分矿受到安全生产检查影响，产量有所回落，但整体供应处于高位。也使库存压力较大，且需求不及预期，对价格有一定压制。

国际动力煤市场也整体走势震荡。主要受到了恶劣天气以及疫情反复的影响，导致生产国产销受限，整体市场货源偏紧，国际煤价有缓慢上行趋势。但是中国终端买家库存充足、需求放缓，观望情绪浓厚，导致成交冷清，价格在月末有拐头向下趋势。

供需来看，三大产区大产区同比均有上升，其中山西省最为显著。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，同比增量快速升高。同时，发运有保障，使中下游库存快速上升。进出口方面，11月动力煤进口量较上月有所上升，明显高于历史均值。本月澳煤有500万吨左右动力煤进口中国，预计后期进口煤管控仍然放松。但是由于国内供应良好，看跌情绪浓厚，国际动力煤价格有所回调。随着节假日来临，预计后期国内供需都有所削弱。

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。

12月北方港口库存有小幅下降，主要由于产地的高供应，其中秦皇岛港口库存存在500万吨左右徘徊。受到发运端的保障，大秦线除检修外基本满发，北方港整体调出量大于调入量，有去库现象。

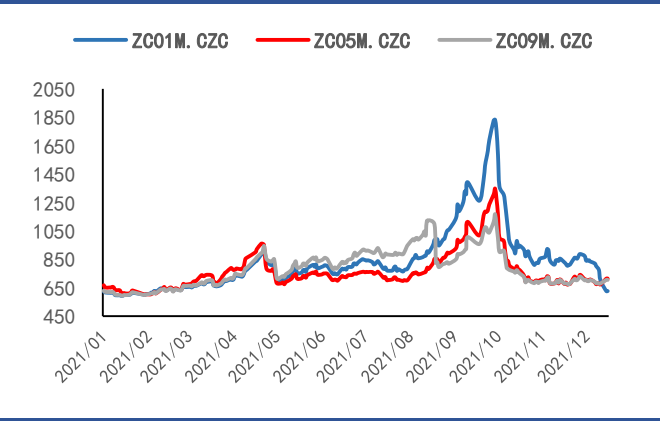
总体来看，年末一年一度的煤炭交易会如期开展，不仅长协基准价初步制定完成，且各个大型企业纷纷签约了长协，首批签约量达到了2.6亿吨。临近假期，安全问题再次趋严，随着保供的推进，超产也成了检查的重点问题。在安检趋严的背景下，产量有所回落，但前期供给宽裕，采购需求不强，电厂库存仍有压力，上下游的传导作用下，坑口跌价比较明显，整体符合预期。市场看空情绪加重，成交冷清，短期煤价仍将承压。后期重点关注日耗以及进口情况。

一. 价格数据

1. 期货价格价差

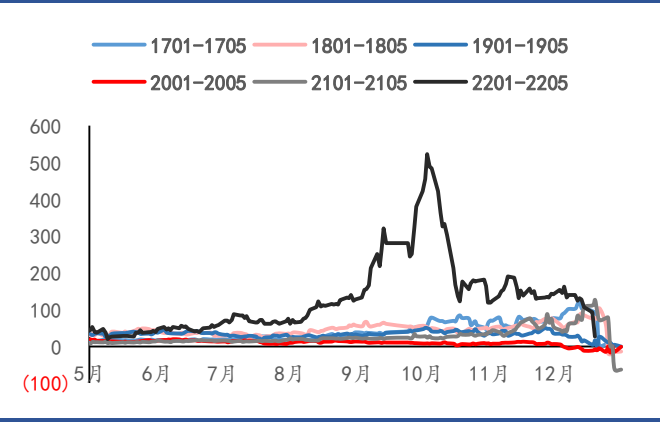
日期	1-5 价差	5-9 价差	9-1 价差	主力基差
2021/11/30	152.8	2.8	-155.6	258.8
2021/12/31	26.8	-7.6	-19.2	121.8
较上月变化	-126	-10.4	136.4	-137

图：期货价格走势



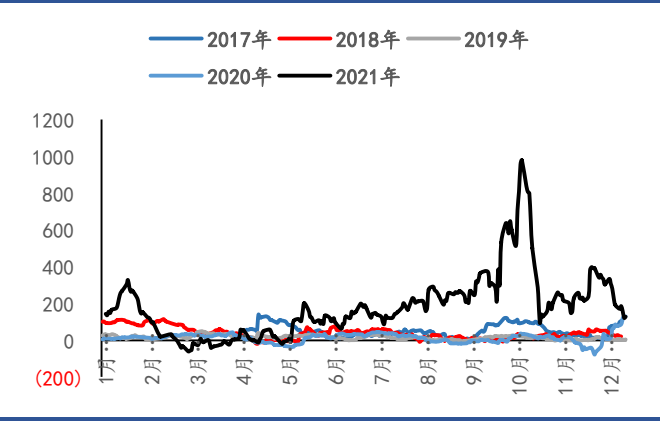
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：01-05 合约价差



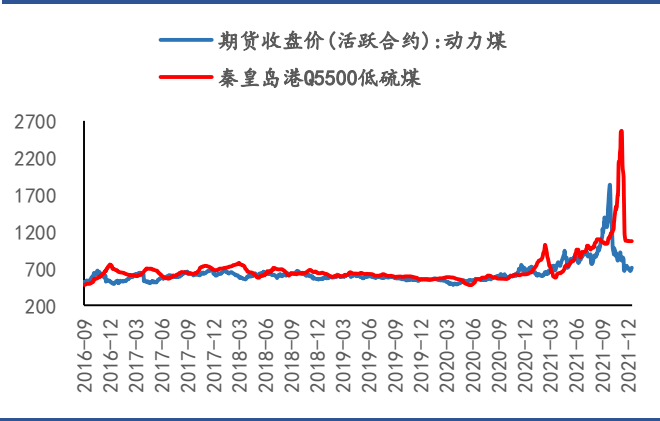
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：主力基差



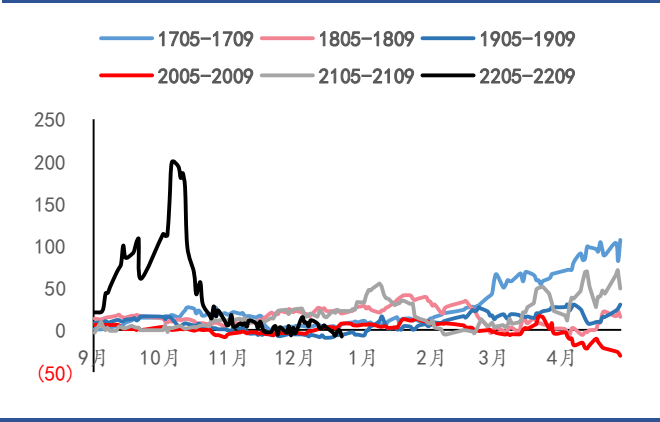
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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



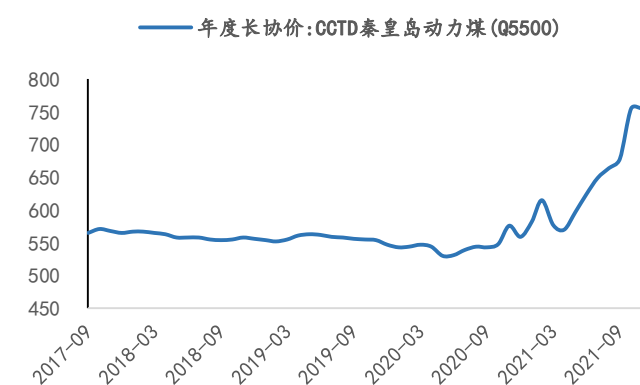
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

本月动力煤期货盘面整体走势低迷，截止12月31日收盘主力合约报价672.2元，较上月下跌了168.2元，跌幅达到了20%。成交持仓量方面，总持仓量3.35万手，较上月持仓量减少了3813手；总成交量0.61万手，较上月减少了2352手。月末主力基差徘徊收窄至160元左右。

2. 现货价格

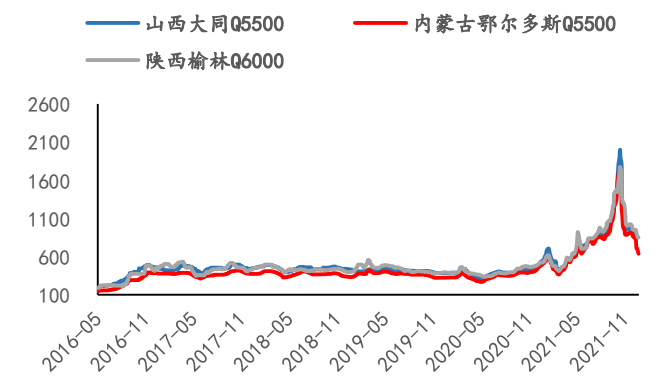
主流产地现货价格			
日期	山西大同Q5500	内蒙古鄂尔多斯Q5500	陕西榆林Q6000
2021/11/30	985	919	1025
2021/12/31	680	640	850
较上月变化	-305	-279	-175

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：主流坑口价格



数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

12月动力煤现货价格跌幅扩大、整体情绪低迷。随着保供持续推荐，产区开工率维持高位，供应量稳步提升。下半月，部分矿受到安全生产检查影响，产量有所回落，但整体供应处于高位。也使库存压力较大，且需求不及预期，对价格有一定压制。

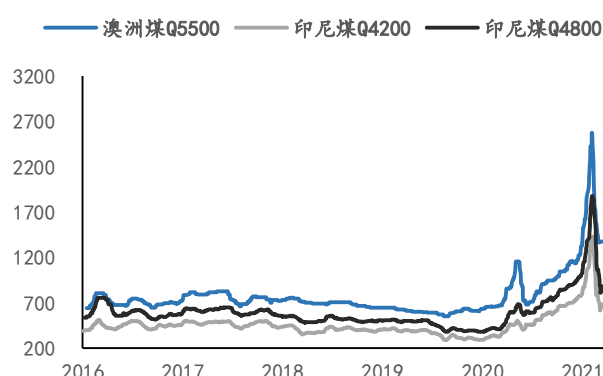
3. 国际价格

图：国际现货价



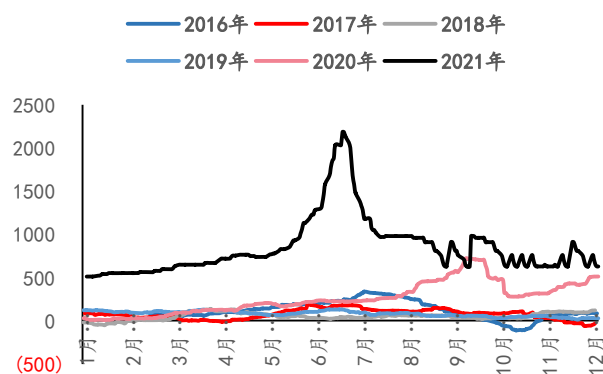
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：国内港口价



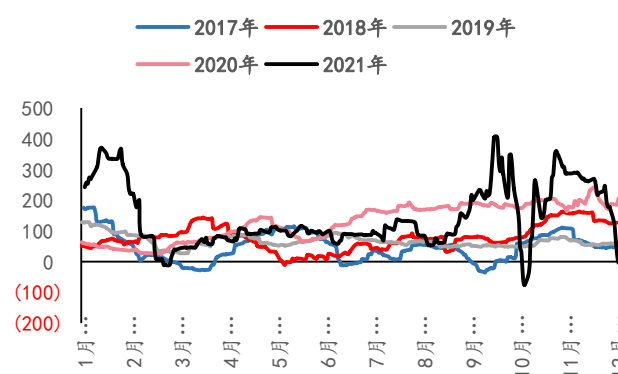
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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

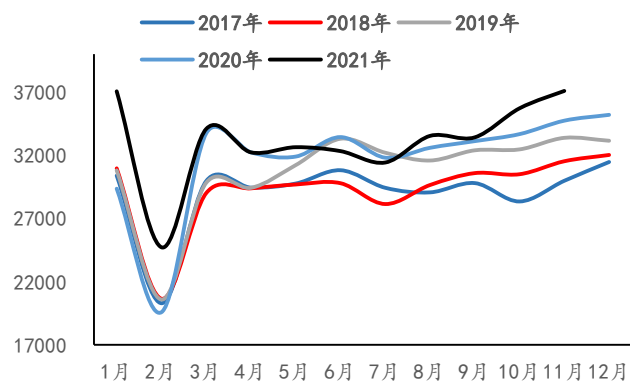
国际动力煤市场也整体走势震荡。主要受到了恶劣天气以及疫情反复的影响，导致生产国产销受限，整体市场货源偏紧，国际煤价有缓慢上行趋势。但是中国终端买家库存充足、需求放缓，观望情绪浓厚，导致成交冷清，价格在月末有拐头向下趋势。

纽卡斯尔港和南非理查德港 RB 价格都走势震荡，价格波动区间不大；ARA 港价格企稳回升。截止 12 月 31 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤价格报收 165.86 美元/吨，南非理查德港 RB 动力煤价格指数报收 133.03 美元/吨，欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数报收 150 美元/吨。国内广州港口价格较上月回落了 350 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



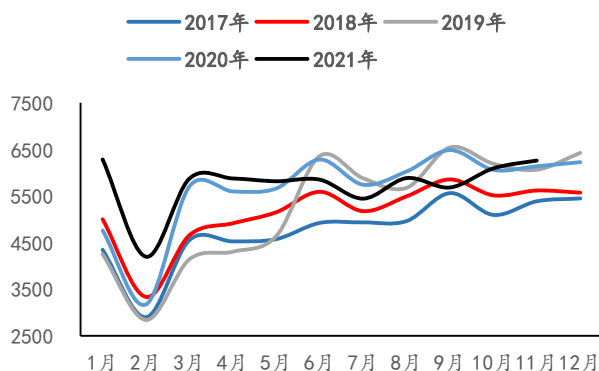
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：三大产区当月产量(万吨)



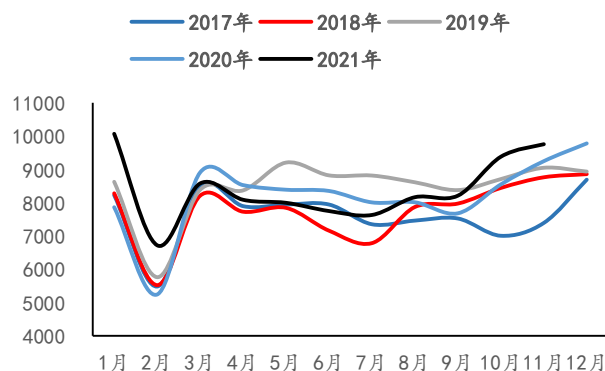
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：陕西原煤产量



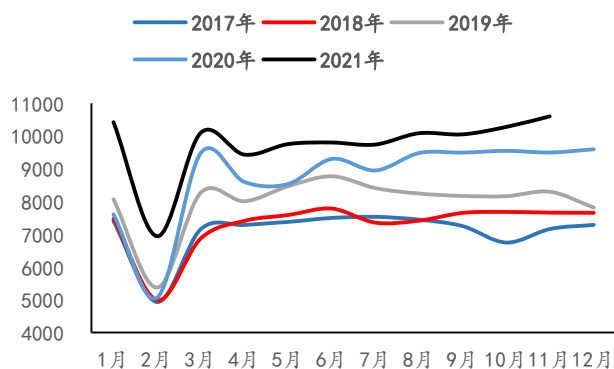
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：内蒙古原煤产量



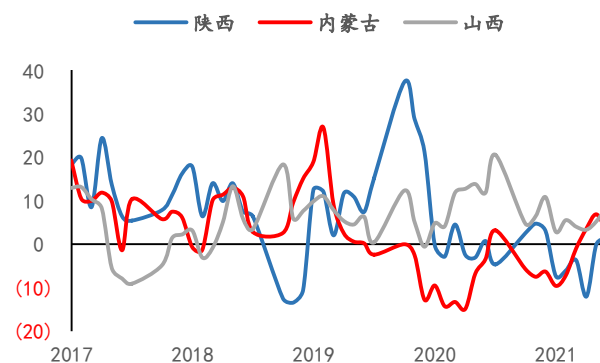
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：山西原煤产量



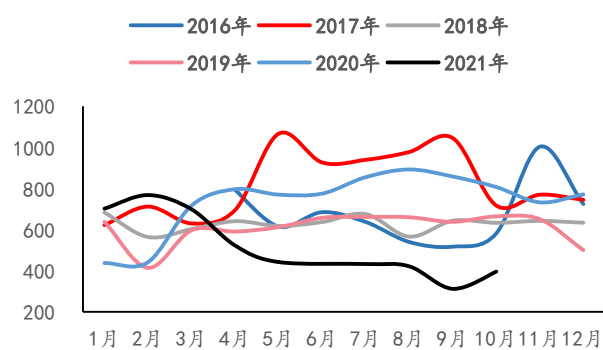
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：三大产区产量当月同比



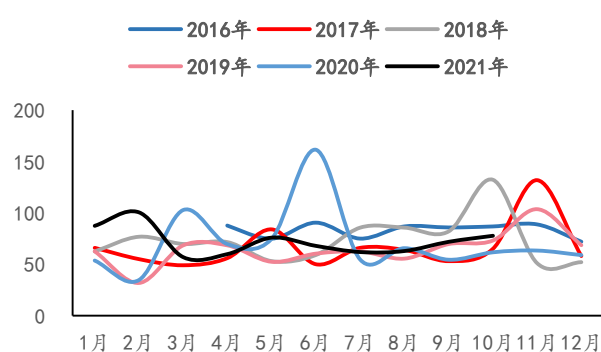
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：国有重点煤矿库存：山西



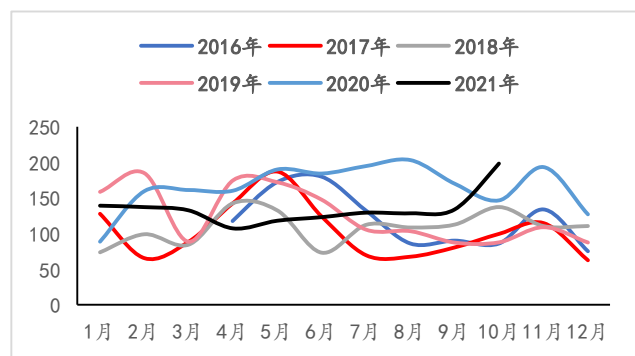
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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

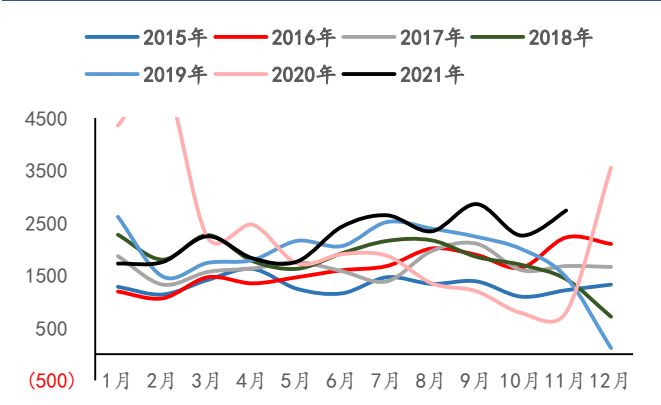


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

11 月份动力煤有效供应量 34513 万吨，环比增长 4.35%，同比增长 13.79%。三大产区中，三大产区大产区同比均有上升，其中山西省最为显著。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，同比增量快速升高。同时，发运有保障，使中下游库存快速上升。

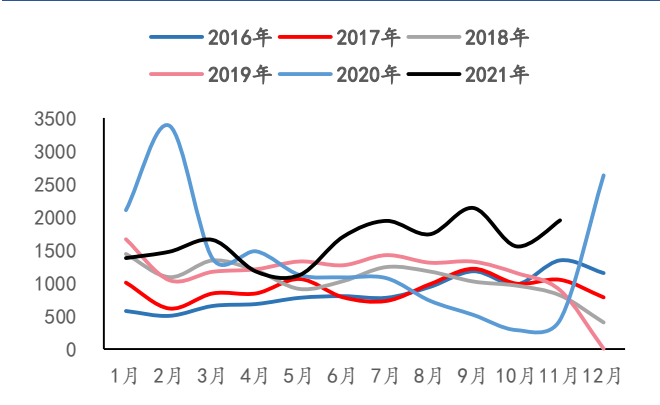
2. 进口

图：动力煤当月进口量（万吨）



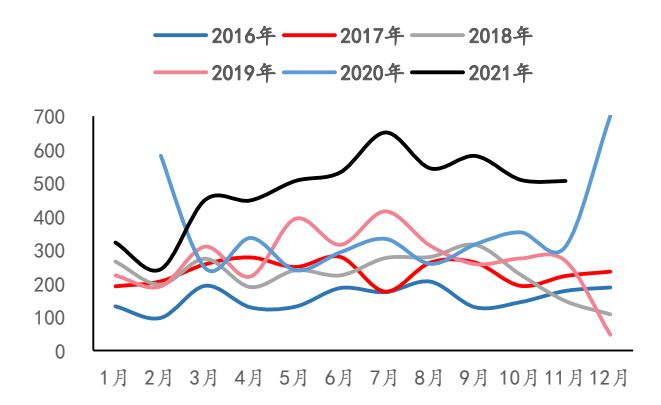
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：印度尼西亚当月进口数量（万吨）



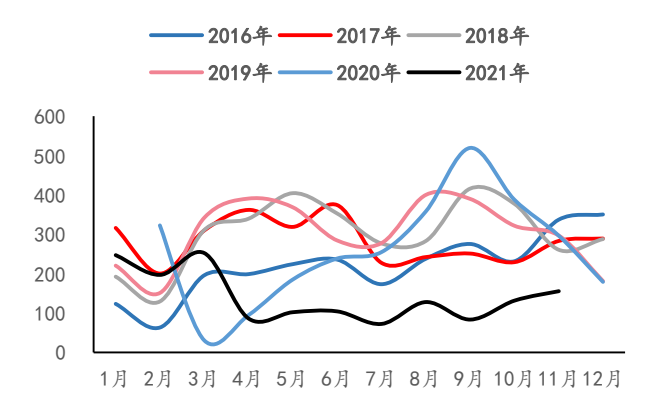
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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）



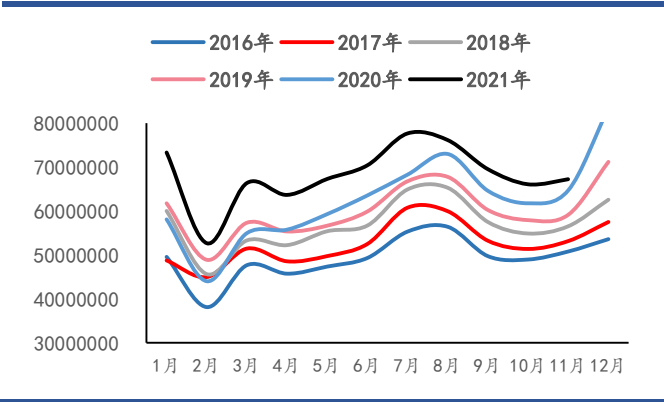
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

11月动力煤进口量较上月有所上升，明显高于历史均值。本月澳煤有500万吨左右动力煤进口中国，预计后期进口煤管控仍然放松。但是由于国内供应良好，看跌情绪浓厚，国际动力煤价格有所回调。随着节假日来临，预计后期国内供需都有所削弱。

三. 需求

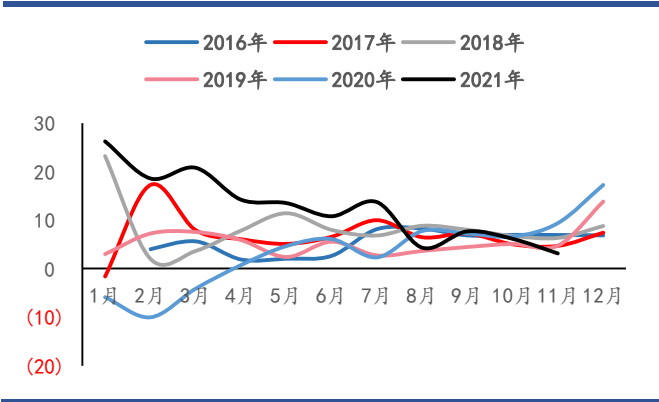
1. 用电量

图：全社会用电量



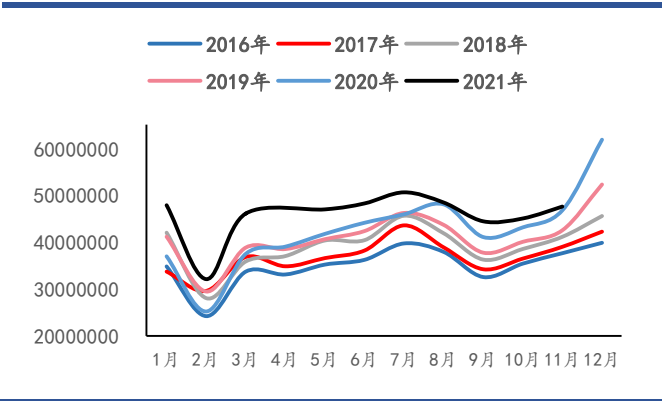
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：全社会用电量同比



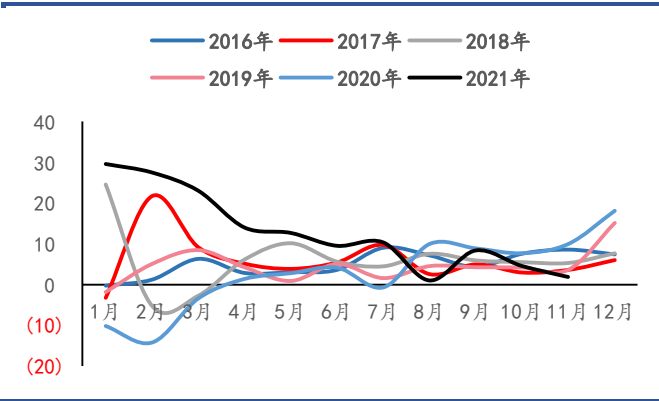
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量



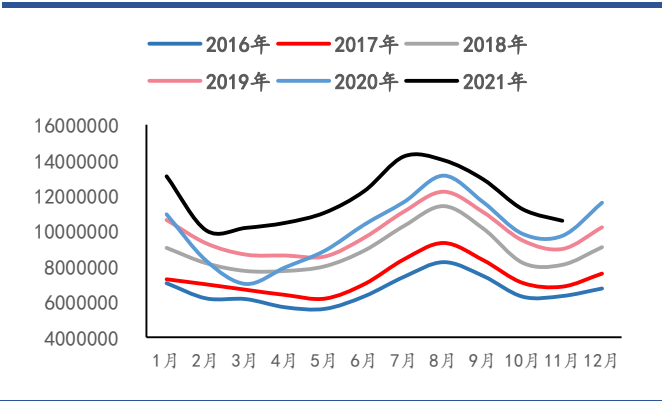
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量同比



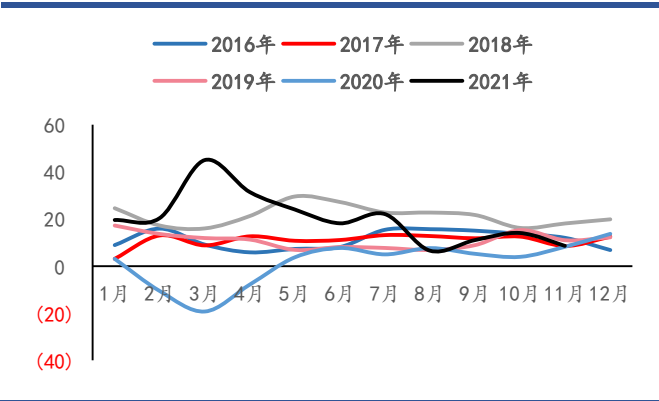
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量



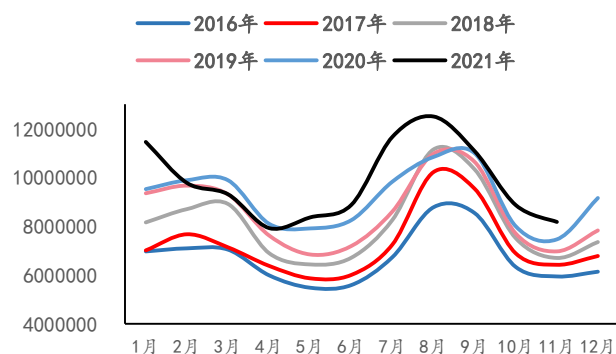
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量同比



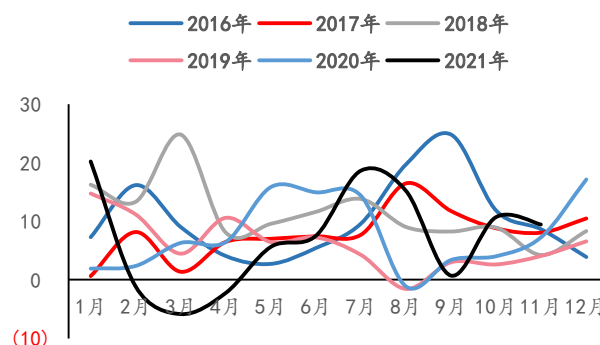
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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



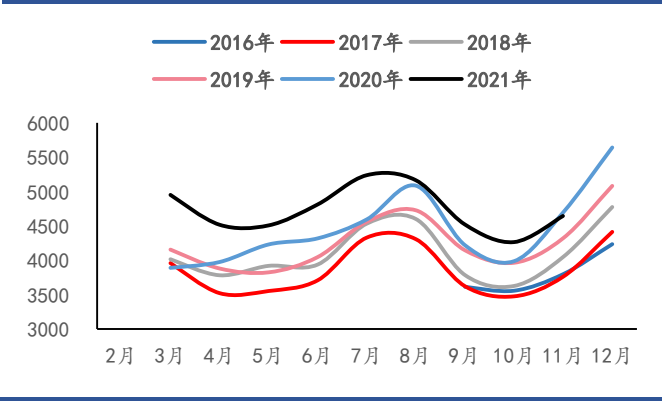
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

1-11月，全国全社会用电量74972亿千瓦时，同比增长11.4%，其中，11月份全国全社会用电量6718亿千瓦时，同比增长3.1%。分产业看，1-11月，第一产业用电量919亿千瓦时，同比增长18.1%，占全社会用电量的比重为1.2%，对全社会用电量增长的贡献率为1.8%；第二产业用电量50255亿千瓦时，同比增长10.2%，增速比上年同期提高8.2个百分点，占全社会用电量的比重为67.0%，对全社会用电量增长的贡献率为61.0%；第三产业用电量13008亿千瓦时，同比增长19.0%，增速比上年同期提高18.3个百分点，占全社会用电量的比重为17.4%，对全社会用电量增长的贡献率为27.2%；城乡居民生活用电量10790亿千瓦时，同比增长7.5%，增速比上年同期提高1.6个百分点，占全社会用电量的比重为14.4%，对全社会用电量增长的贡献率为9.9%

11月份，第一产业用电量78亿千瓦时，同比增长14.0%；第二产业用电量4765亿千瓦时，同比增长0.8%；第三产业用电量1058亿千瓦时，同比增长8.7%；城乡居民生活用电量817亿千瓦时，同比增长9.5%。

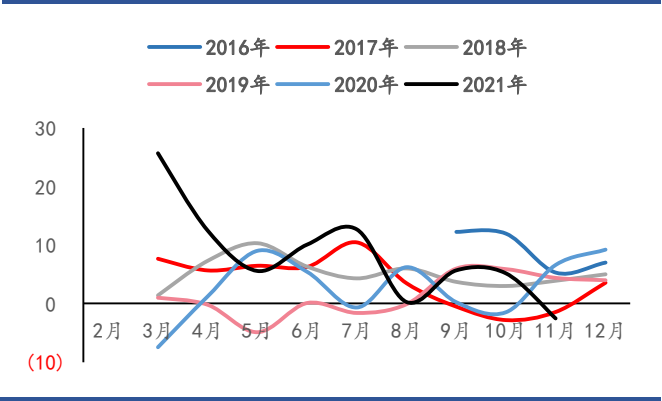
2. 发电量

图：火力发电量



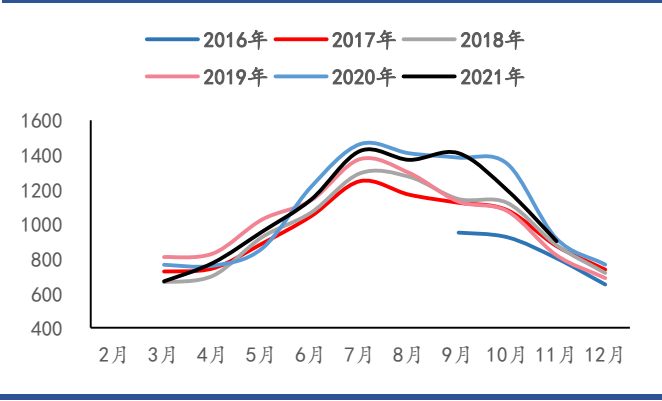
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：火力发电量当月同比情况



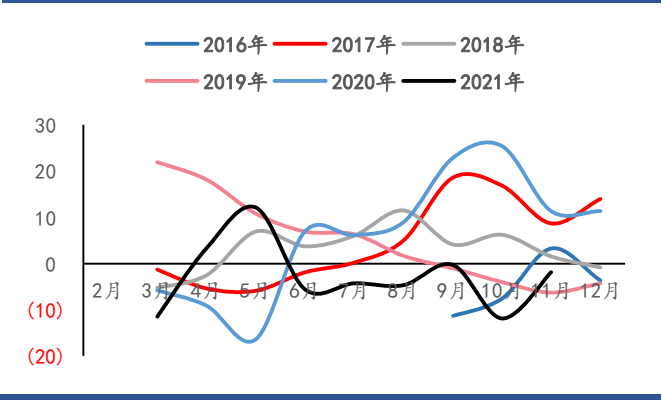
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量



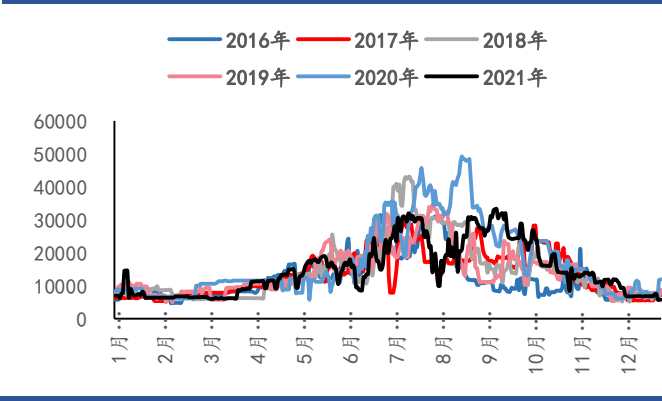
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量当月同比情况



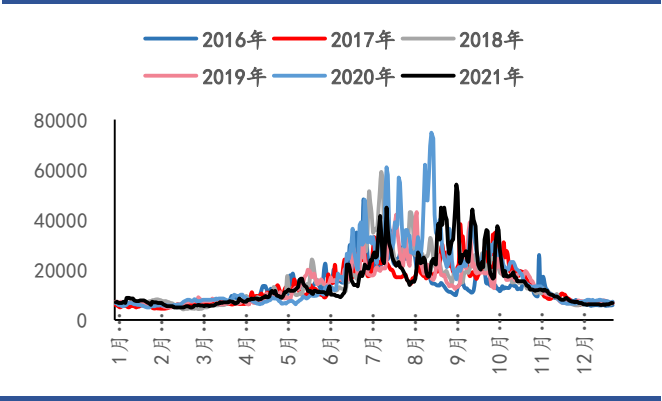
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

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

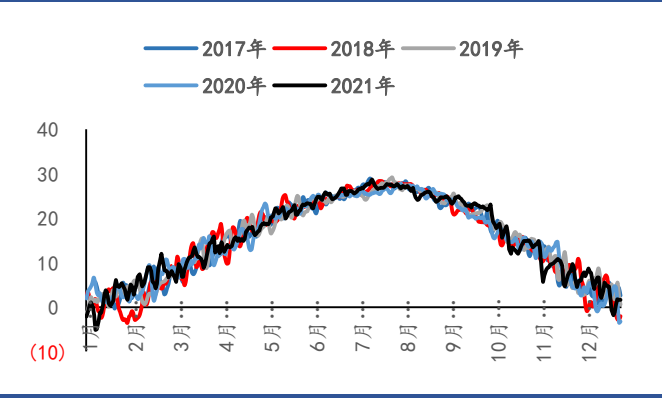


数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

1-11 月份，全国规模以上电厂发电量 73827 亿千瓦时，同比增长 9.2%，增速比上年同期提高 7.2 个百分点。全国规模以上电厂水电发电量 11134 亿千瓦时，同比下降 2.2%，增速比上年同期回落 7.1 个百分点；全国规模以上电厂火电发电量 52227 亿千瓦时，同比增长 9.9%，增速比上年同期提高 9.6 个百分点。

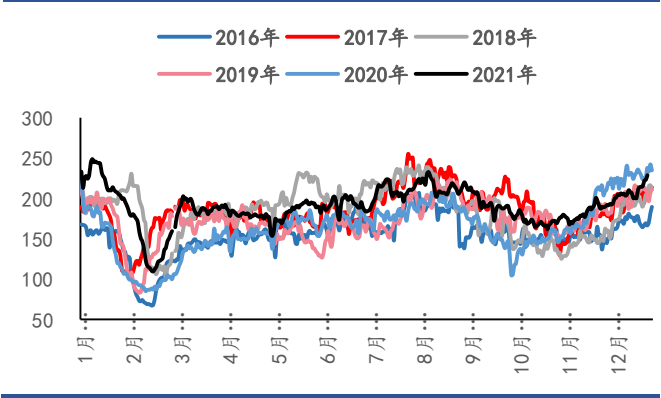
3. 电厂发电情况

图：全国平均气温



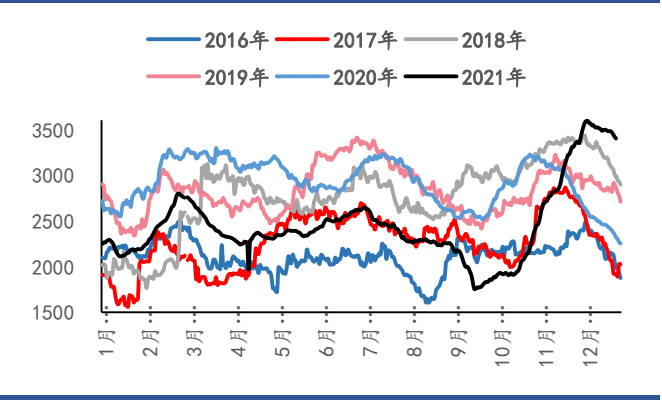
数据来源：BLOOMBERG、海通期货投资咨询部

图：八大电厂-日耗



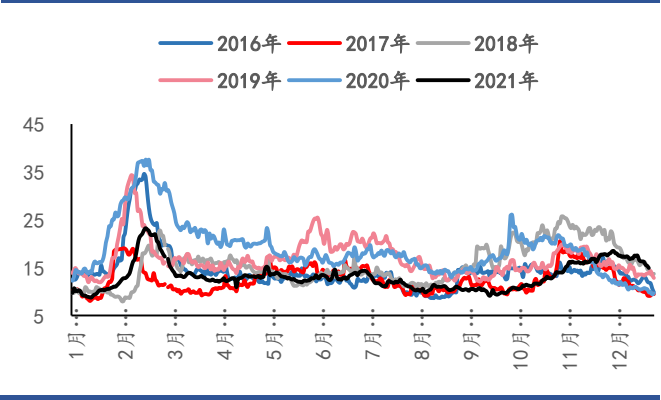
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：八大电厂-库存



数据来源：CCTD、海通期货投资咨询部

图：八大电厂-可用天数

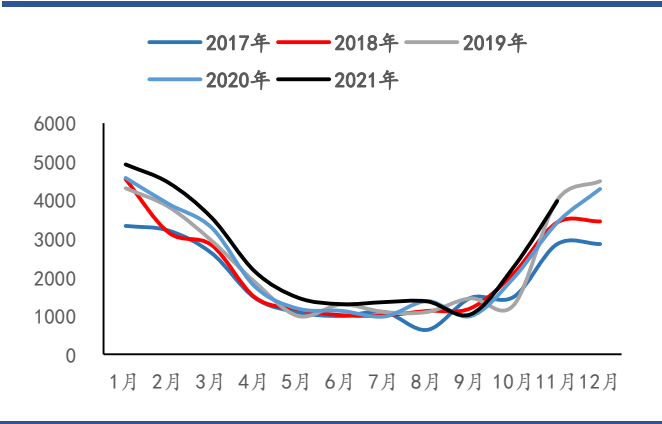


数据来源：CCTD、海通期货投资咨询部

本月随着月末寒潮来袭，气温开始季节性下降。下游电厂日耗缓慢攀升，在库存较高的压力下，电厂采购积极性不高，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后出现回落拐点。下游工业生产虽在纠偏政策下有所恢复，但整体生产活动减弱，耗煤降低。总体而言，整体需求偏低。

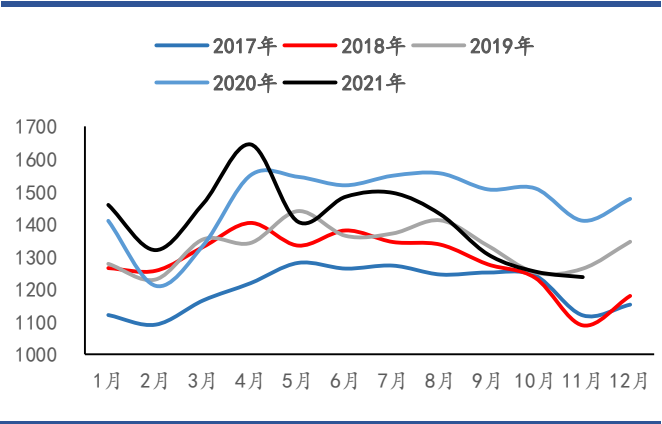
4. 其他需求

图：供热耗煤



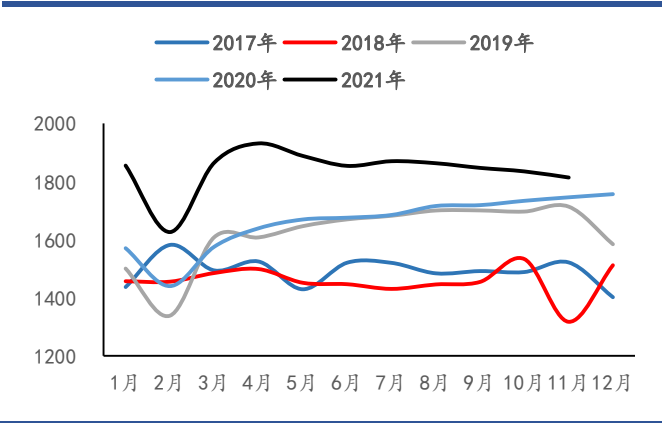
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：冶金行业



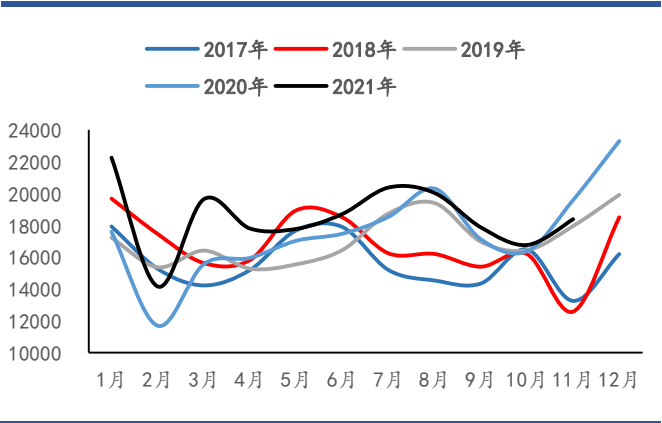
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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

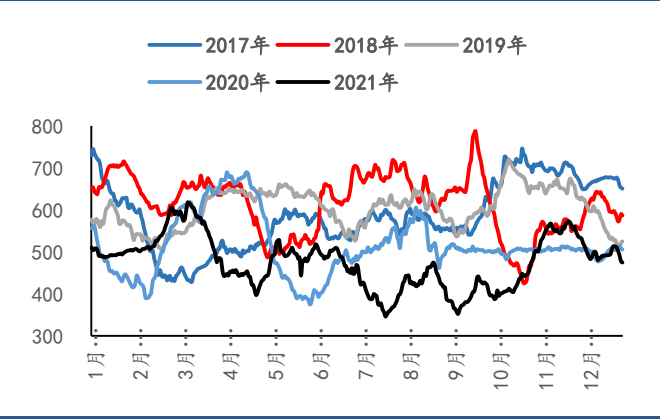


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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。11 月来看，供热耗煤在季节性影响下，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回暖时，耗煤也所回升。

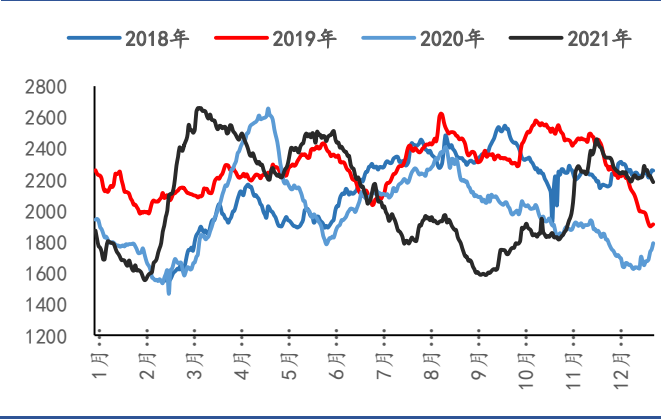
四. 中转港情况

图：秦皇岛港



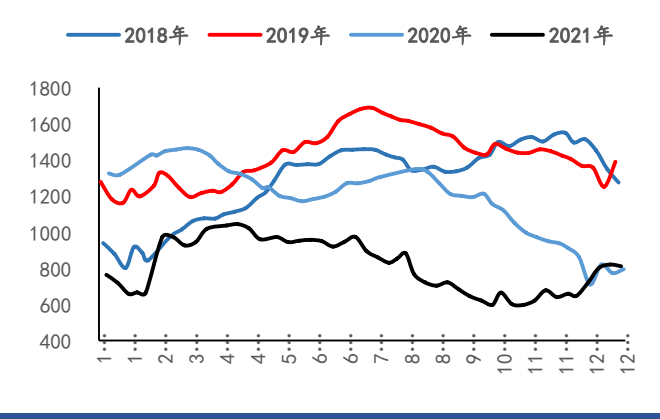
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港



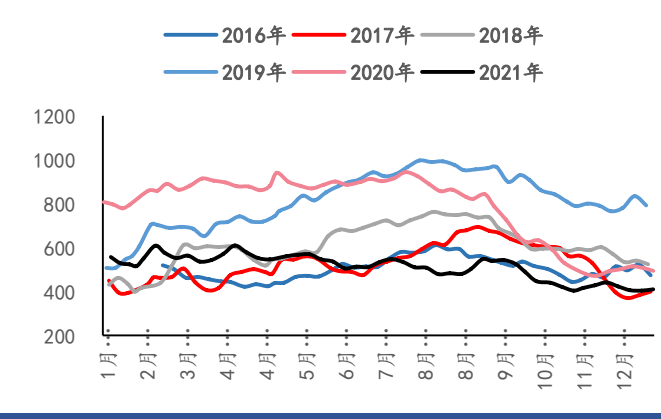
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：华东港



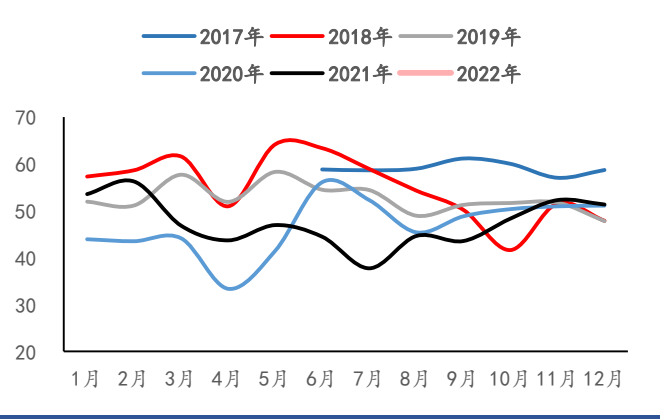
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：南方港



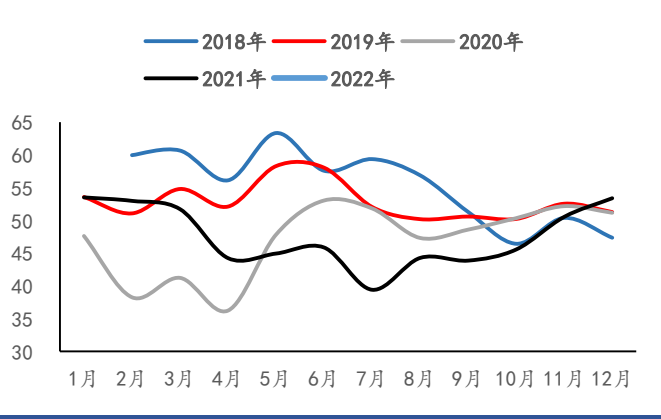
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-铁路调入量(万吨)



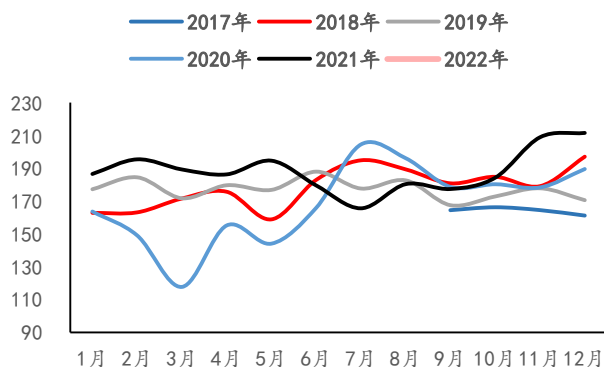
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-吞吐量(万吨)



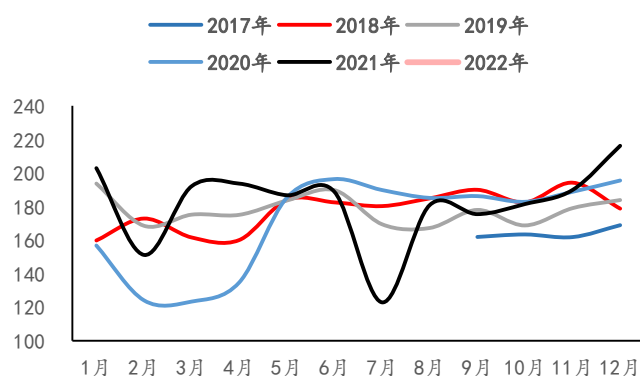
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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)

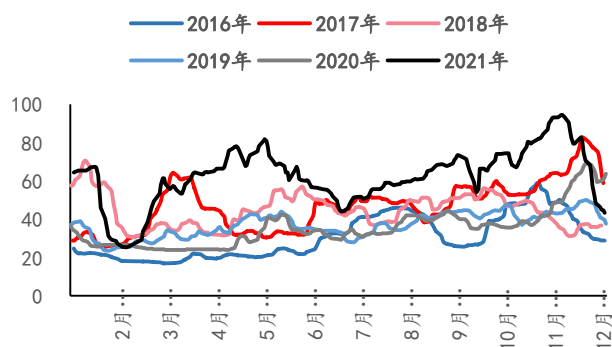


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

12月北方港口库存有小幅下降，主要由于产地的高供应，其中秦皇岛港口库存在500万吨左右徘徊。受到发运端的保障，大秦线除检修外基本满发，北方港整体调出量大于调入量，有去库现象。截至12月31日，主要港口北方港库存2180万吨左右。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810万吨左右，以及广州港和防城港为代表南方港库存410万吨左右。预计来看，后期港口较大可能为震荡去库。

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

本月沿海运价显著下行，受煤价持续走弱影响，下游拉煤积极性较低，运力需求随之减少。截止12月31日，CBCFI指数为750.26点，较上月下跌了1035.74点，跌幅57.99%左右；截止12月31日，秦皇岛至广州航线5-6万DWT价格为43.1元，较上月下跌了50.5元。

六、后市展望

供需来看，三大产区大产区同比均有上升，其中山西省最为显著。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，同比增量快速升高。同时，发运有保障，使中下游库存快速上升。进出口方面，11月动力煤进口量较上月有所上升，明显高于历史均值。本月澳煤有500万吨左右动力煤进口中国，预计后期进口煤管控仍然放松。但是由于国内供应良好，看跌情绪浓厚，国际动力煤价格有所回调。随着节假日来临，预计后期国内供需都有所削弱。

12月北方港口库存有小幅下降，主要由于产地的高供应，其中秦皇岛港口库存在500万吨左右徘徊。受到发运端的保障，大秦线除检修外基本满发，北方港整体调出量大于调入量，有去库现象。

总体来看，年末一年一度的煤炭交易会如期开展，不仅长协基准价初步制定完成，且各个大型企业纷纷签约了长协，首批签约量达到了2.6亿吨。临近假期，安全问题再次趋严，随着保供的推进，超产也成了检查的重点问题。在安检趋严的背景下，产量有所回落，但前期供给宽裕，采购需求不强，电厂库存仍有压力，上下游的传导作用下，坑口跌价比较明显，整体符合预期。市场看空情绪加重，成交冷清，短期煤价仍将承压。后期重点关注日耗以及进口情况。

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。