

库存缓慢恢复，价格暂无下行压力

动力煤市场行情回顾

2 月份由于春节假期休市交易日较少，动力煤期货盘面整体走势窄幅波动，截止 2 月 28 日收盘主力合约报价 771.4 元，较上月上涨了 15.2 元，涨幅达到了 2%。成交持仓量方面，总持仓量 1.5 万手，较上月持仓量减少了 12030 手；总成交量 7188 手，较上月减少了 10364 手。月末主力基差收窄至 70-150 元左右。

2 月动力煤现货价格在港口限价的影响下前半月走低，但跌幅不大，后半月整体企稳。保供仍在进行，但是在春节假期复工复产的情况下，下游需求恢复强劲，煤矿销售情况良好，且港口库存恢复缓慢。整体价格没有下行压力。

受到印尼政府实施的煤炭出口禁令的影响延续。虽然印尼政府已经基本放开煤炭出口，但印尼实际发运量较低，货源较少。国内市场受到限价政策影响，印尼的优质煤种价格倒挂，成交较少。整体国际煤价呈现震荡走势。

供需来看，2 月份春节后，在持续保供的推进下，主产地的复工快于往年，多数煤矿正常运转，但是部分矿仍在元宵节后复工。除此之外，本月多地发生煤矿安全事故，矿区安全环保问题仍有较大压力。春节期间整体电厂日耗季节性低位，随着节后的复工复产，下游需求恢复快速强劲，日耗快速回升。电厂库存位置较高，仍以去库为主，在限价政策的影响下，下游观望情绪加重，电厂化工等终端采购放缓。

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。

2 月北方港口整体缓慢累库，主要由于供需节奏错配、发运成本倒挂。其中秦皇岛港口库存在 500 万吨左右徘徊。由于上游发运较少，但下游补库需求带来持续拉运。北方港整体调出量略小于调入量，有缓慢累库现象。

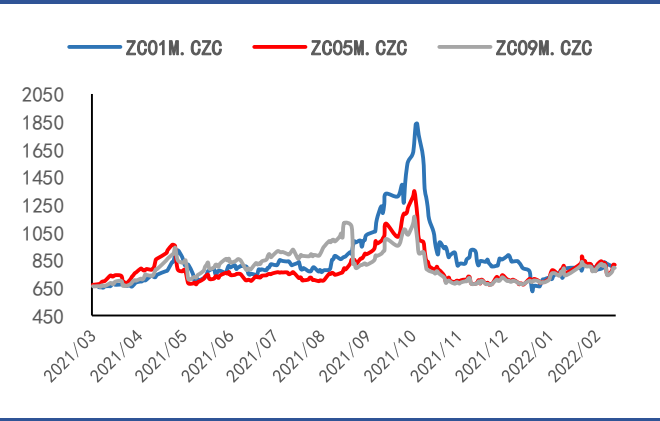
总体来看，2 月份保供稳价政策仍在持续发力。各地方和企业都在努力稳定煤炭供应，经过各方面努力，全国煤炭产量已回升到 1200 万吨以上。其中，山西省、陕西省产量分别保持在 350 万吨、200 万吨左右的高位水平，内蒙古自治区近几日降雪结束后加快恢复正常生产，产量已超过 370 万吨。同时，发改委调控煤价，进一步完善煤炭市场价格形成机制，确保煤价运行在合理区间，并且规范煤价指数采样行为。月底出台文件，首次明确 5500 大卡卡中长期价格的合理区间：秦皇岛港下水煤 5500 大卡中长期交易含税价格在 570--770 元/吨之间；并设定了重点地区煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间，其中山西地区热值 5500 千卡的煤价合理区间为 370-570 元/吨，陕西为 320-520 元/吨。

一. 价格数据

1. 期货价格价差

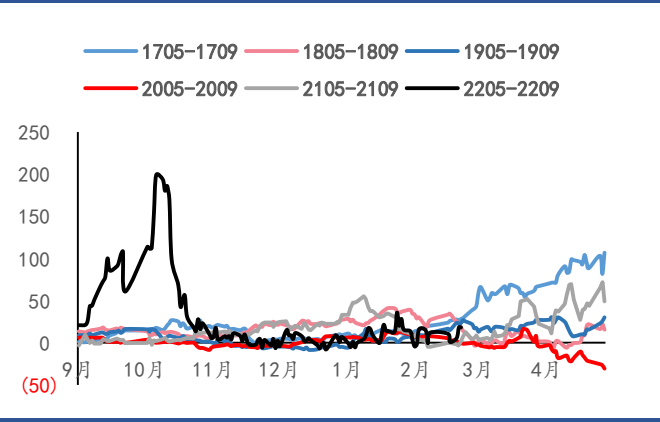
日期	1-5 价差	5-9 价差	9-1 价差	主力基差
2022/1/28	15.8	14.2	-30	403.8
2022/2/28	22.2	5.8	-28	128.6
较上月变化	6.4	-8.4	2	-275.2

图：期货价格走势



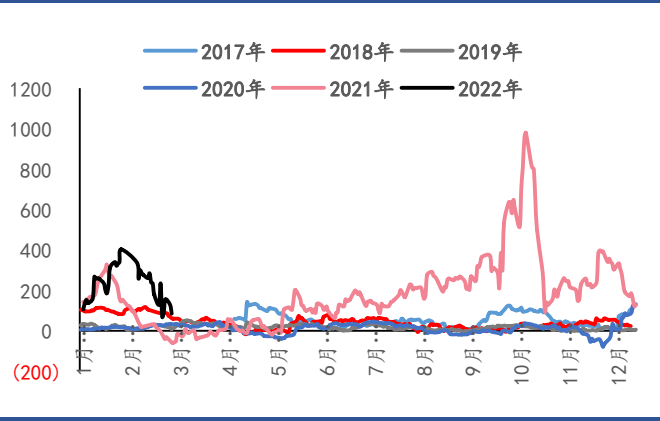
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：05-09 合约价差



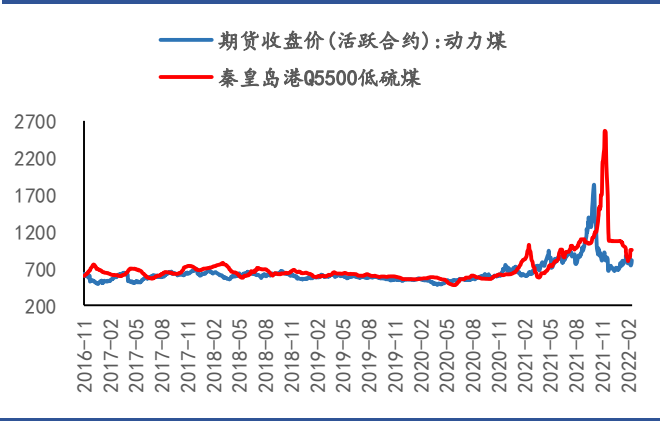
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：主力基差



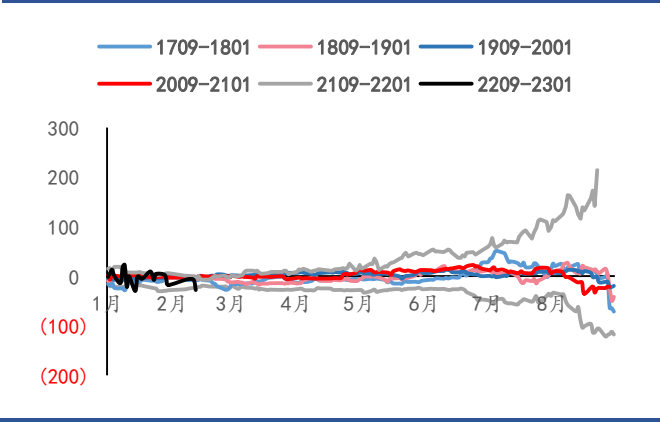
数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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：09-01 合约价差



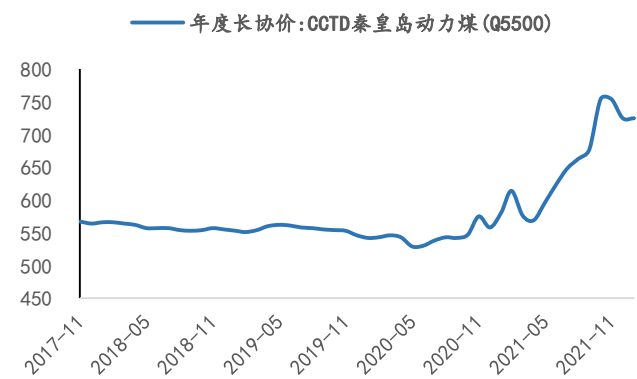
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2 月份由于春节假期休市交易日较少，动力煤期货盘面整体走势窄幅波动，截止 2 月 28 日收盘主力合约报价 771.4 元，较上月上涨了 15.2 元，涨幅达到了 2%。成交持仓量方面，总持仓量 1.5 万手，较上月持仓量减少了 12030 手；总成交量 7188 手，较上月减少了 10364 手。月末主力基差收窄至 70-150 元左右。

2. 现货价格

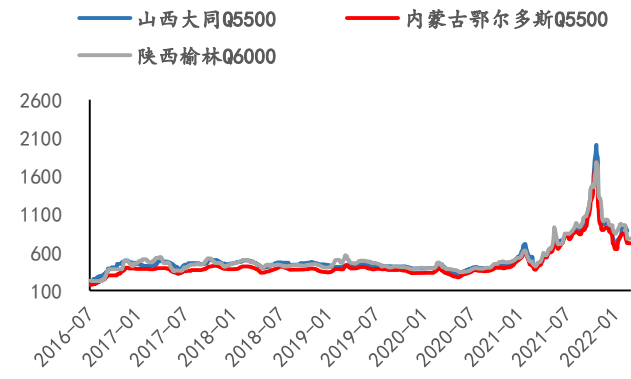
主流产地现货价格			
日期	山西大同Q5500	内蒙古鄂尔多斯Q5500	陕西榆林Q6000
2022/1/28	935	841	952
2022/2/28	860	715	775
较上月变化	-75	-126	-177

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

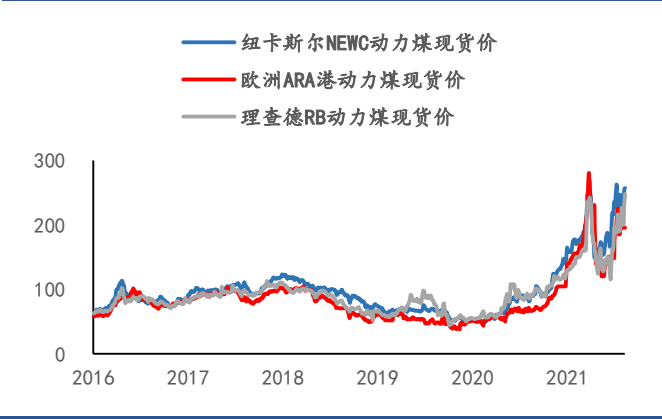


数据来源：WIND、煤炭资源网、海通期货投资咨询部

2 月动力煤现货价格在港口限价的影响下前半月走低，但跌幅不大，后半月整体企稳。保供仍在进行，但是在春节假期复工复产的情况下，下游需求恢复强劲，煤矿销售情况良好，且港口库存恢复缓慢。整体价格没有下行压力。

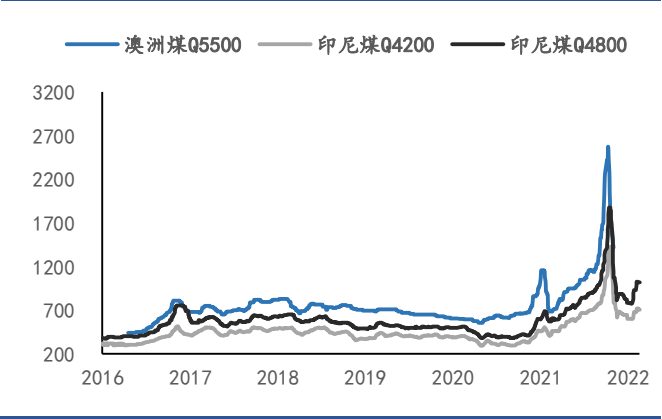
3. 国际价格

图：国际现货价



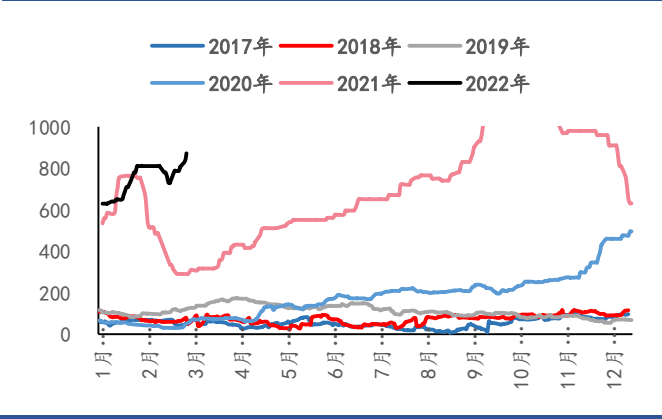
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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

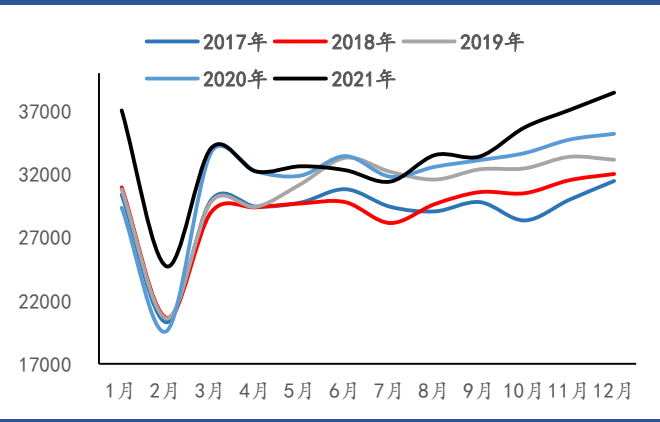
受到印尼政府实施的煤炭出口禁令的影响延续。虽然印尼政府已经基本放开煤炭出口，但印尼实际发运量较低，货源较少。国内市场受到限价政策影响，印尼的优质煤种价格倒挂，成交较少。整体国际煤价呈现震荡走势。

纽卡斯尔港、南非理查德港 RB 价格以及 ARA 港价格本月价格均窄幅波动。截止 2 月 28 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤价格报收 257.38 美元/吨，南非理查德港 RB 动力煤价格指数报收 247.5 美元/吨，欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数报收 195 美元/吨。国内广州港口价格较上月上涨了 24 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

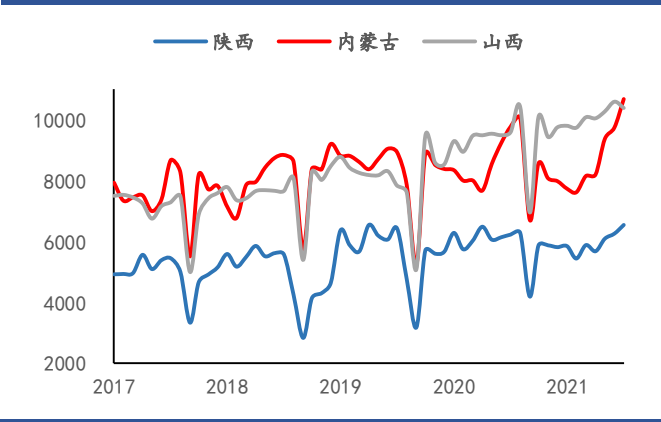
1. 内产

图：原煤总产量



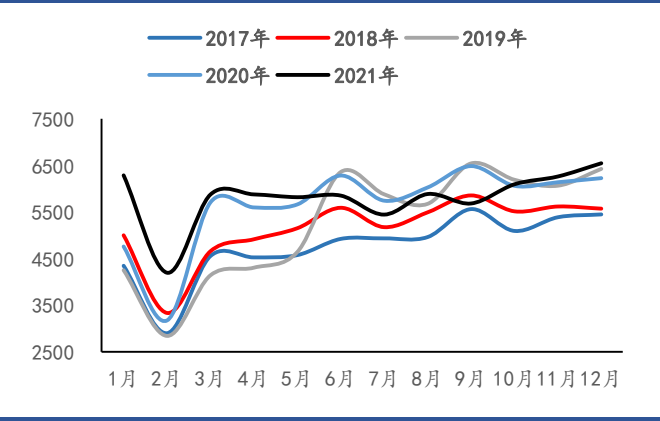
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：三大产区当月产量(万吨)



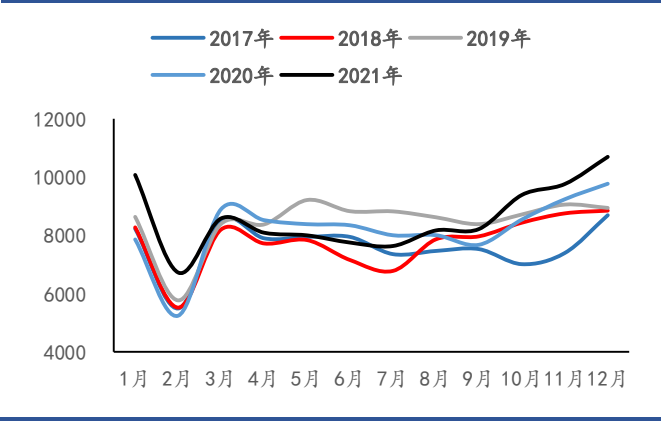
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：陕西原煤产量



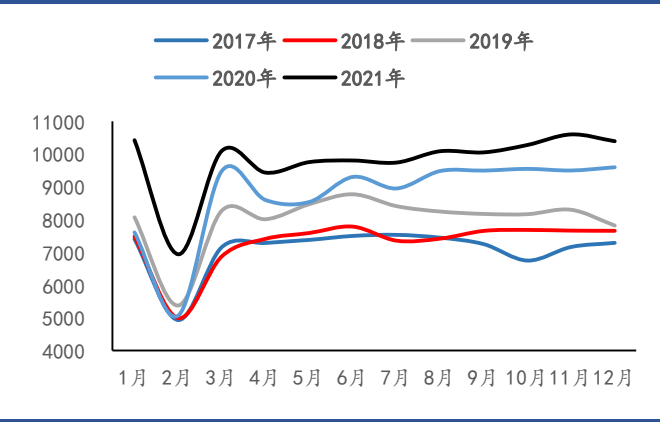
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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



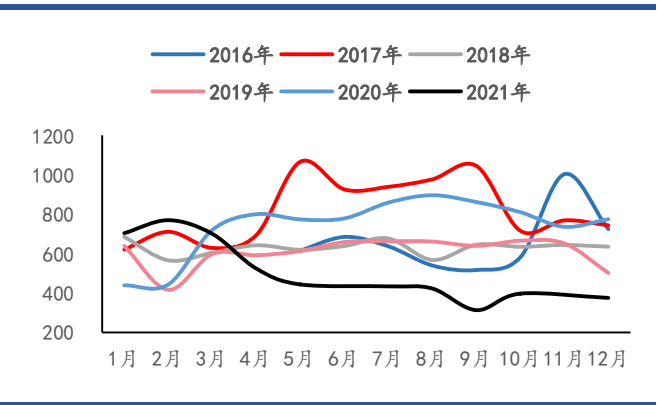
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：三大产区产量当月同比



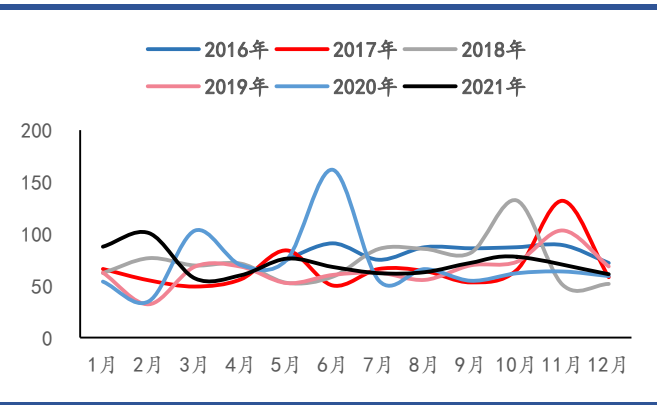
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：国有重点煤矿库存:山西



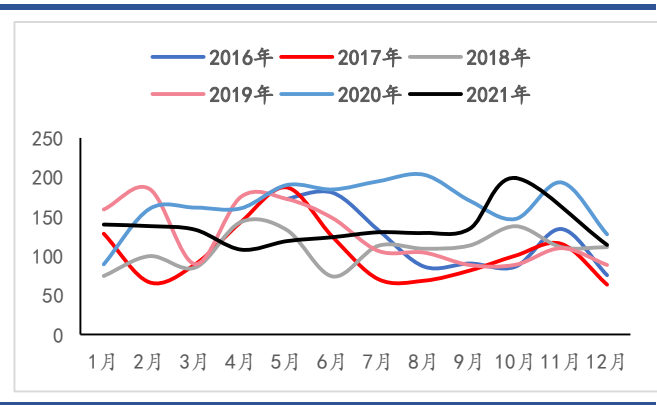
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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

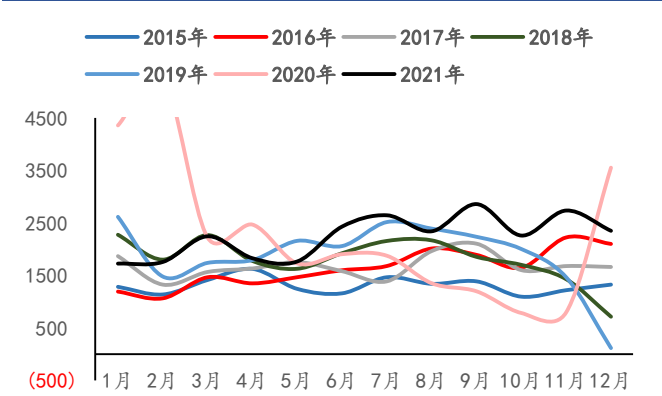


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2 月份春节后，在持续保供的推进下，主产地的复工快于往年，多数煤矿正常运转，但是部分矿仍在元宵节后复工。除此之外，本月多地发生煤矿安全事故，矿区安全环保问题仍有较大压力。总体来看，整体供应环比有一定收缩但仍处于高水平开工率。

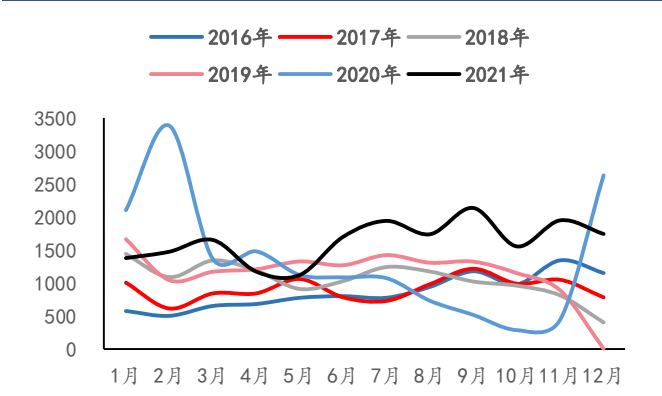
2. 进口

图：动力煤当月进口量（万吨）



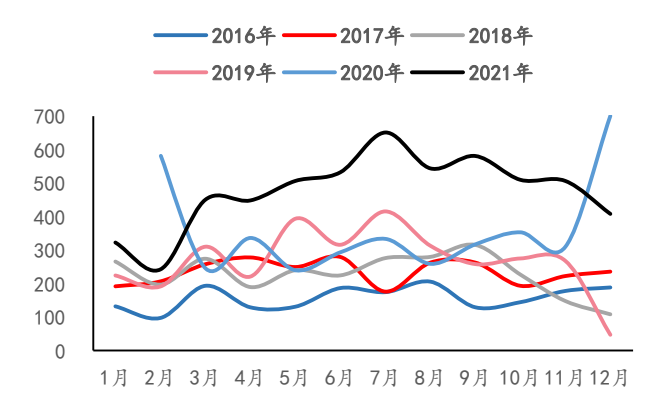
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：印度尼西亚当月进口数量（万吨）



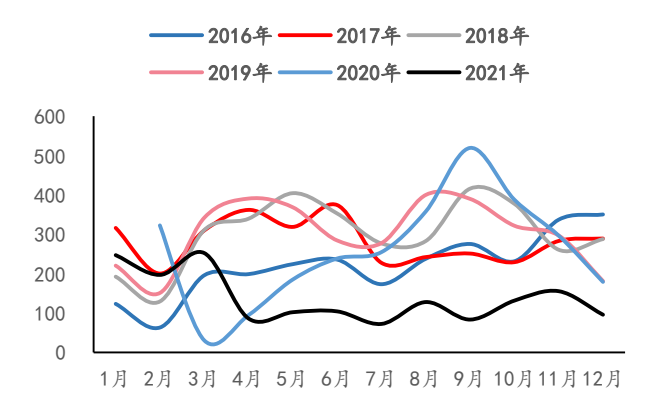
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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）



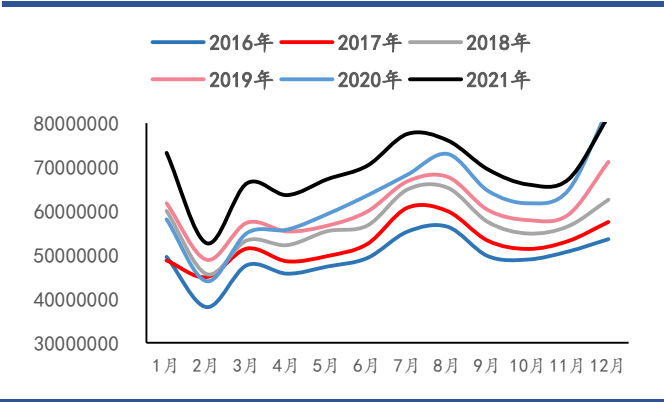
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

2 月动力煤印尼出口禁令问题延续，虽然印尼政府已经基本放开煤炭出口，但印尼实际发运量较低，货源较少。下旬，随着俄罗斯和乌克兰的冲突升级，国际煤炭市场受到影响，情绪提振。部分亚洲地区国家停止进口俄罗斯煤炭，转向澳大利亚等国家。

三. 需求

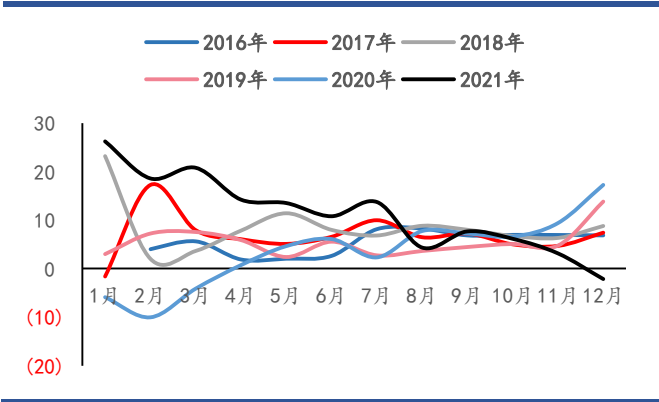
1. 用电量

图：全社会用电量



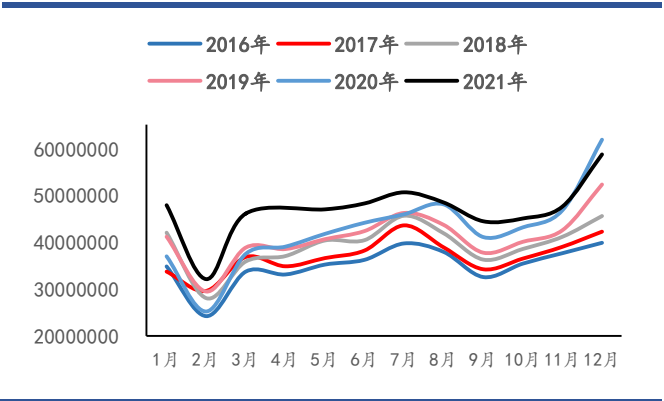
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：全社会用电量同比



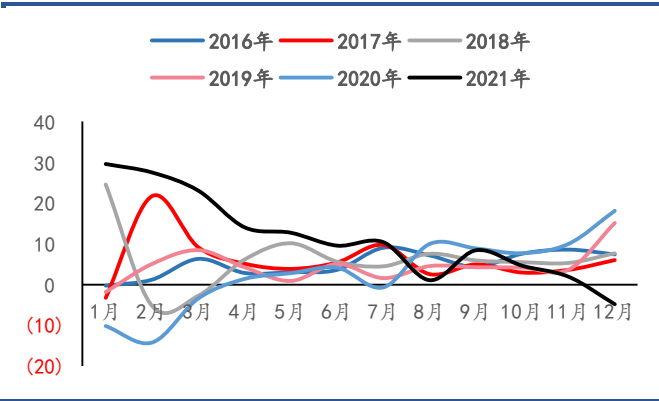
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量



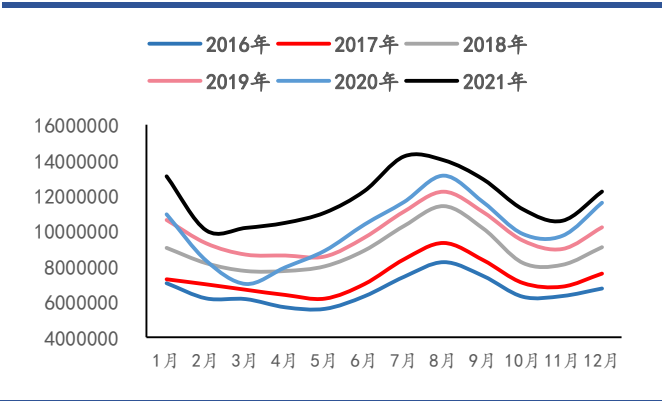
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第二产业用电量同比



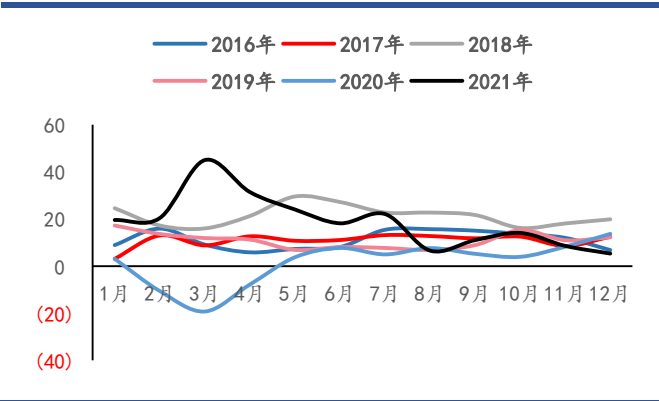
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量



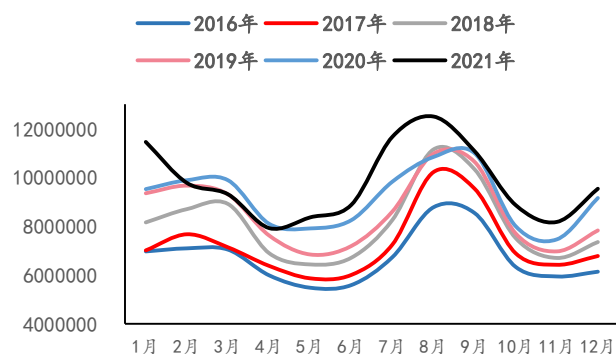
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：第三产业用电量同比



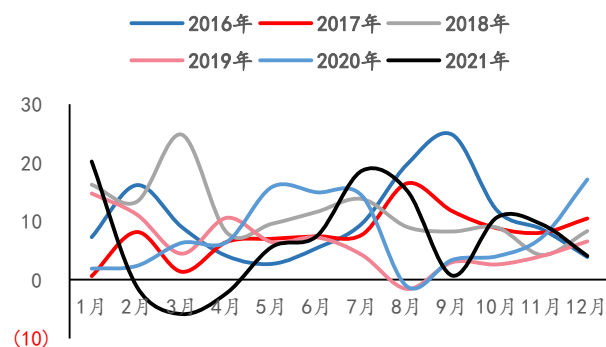
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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



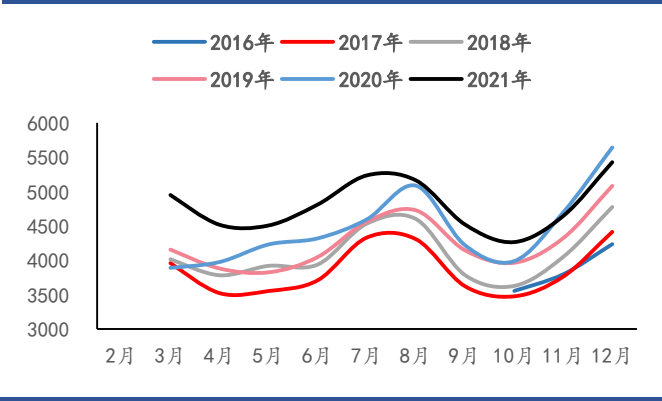
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2021 年全年，全国全社会用电量 83128 亿千瓦时，同比增长 10.3%，其中，12 月份全国全社会用电量 8156 亿千瓦时，同比增长-2.18%。12 月也是 2021 年唯一月份全社会用电量出现同比降幅。分产业看，2021 年全年，第一产业用电量 1022 亿千瓦时，同比增长 16.4%；第二产业用电量 56137 亿千瓦时，同比增长 9.1%；第三产业用电量 14226 亿千瓦时，同比增长 17.8%；城乡居民生活用电量 11743 亿千瓦时，同比增长 7.3%。

12 月份，第一产业用电量 104 亿千瓦时，同比增长 28.4%；第二产业用电量 5876 亿千瓦时，同比增长-4.94；第三产业用电量 1223 亿千瓦时，同比增长 5.44%；城乡居民生活用电量 953 亿千瓦时，同比增长 4.1%。整体来看，12 月用电增速放缓，第二产业仍是用电量的主导。

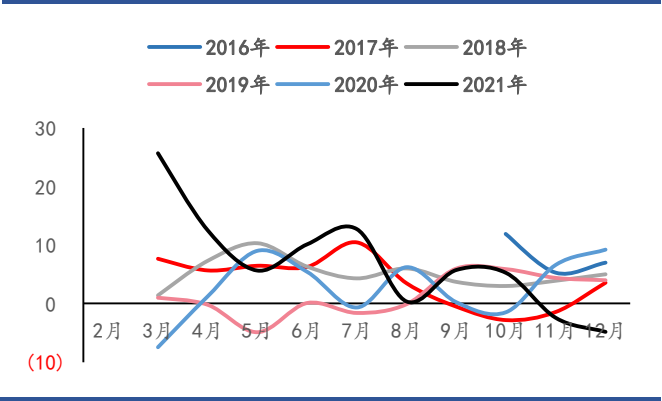
2. 发电量

图：火力发电量



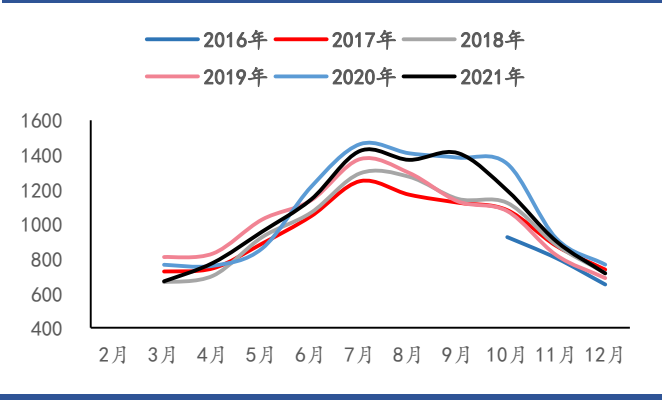
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：火力发电量当月同比情况



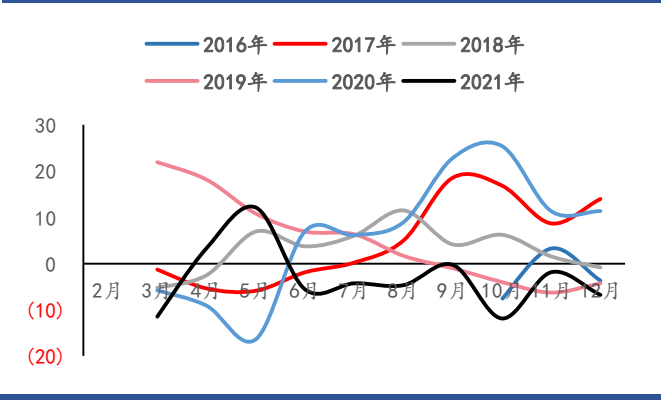
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量



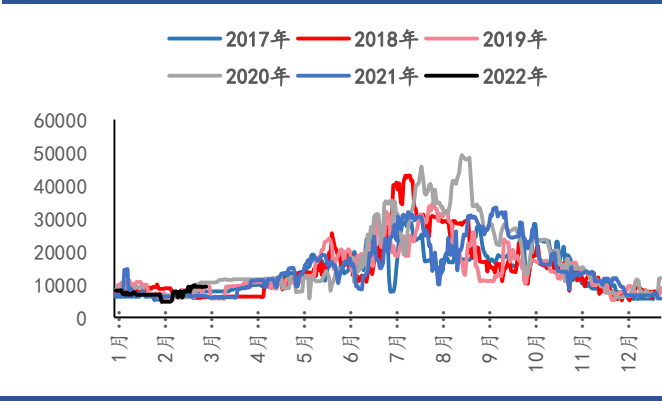
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

图：水力发电量当月同比情况



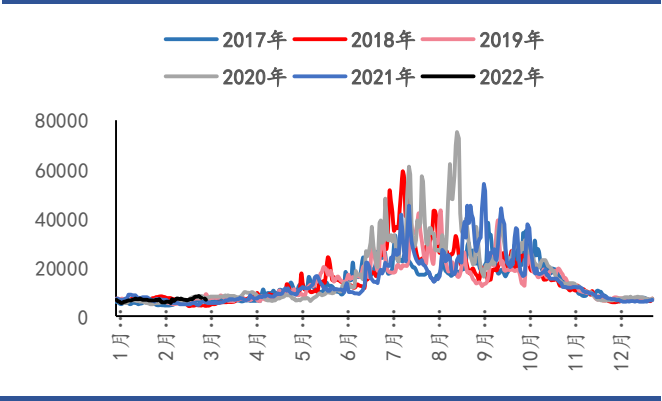
数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

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

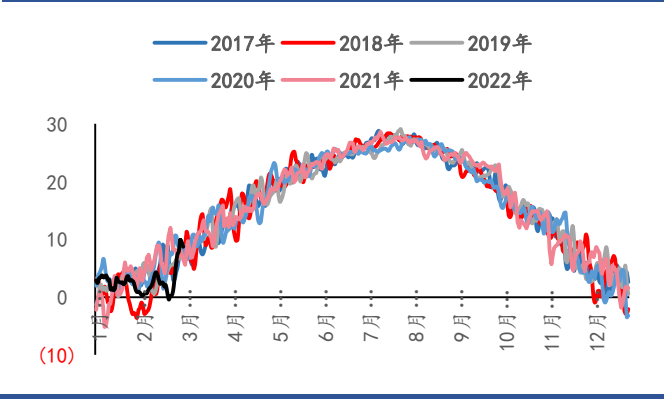


数据来源：中电联、海通期货投资咨询部

2021 年全年，全国规模以上电厂发电量 81122 亿千瓦时，同比增长 9.3%。其中全国规模以上电厂水电发电量 11840 亿千瓦时，同比下降 2.4%，；全国规模以上电厂火电发电量 57703 亿千瓦时，同比增长 9.28%。

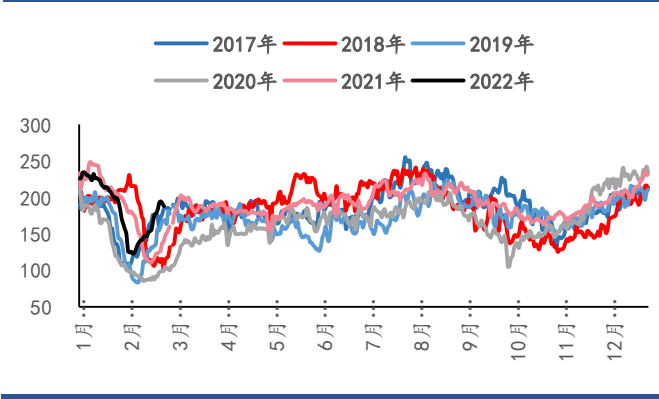
3. 电厂发电情况

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



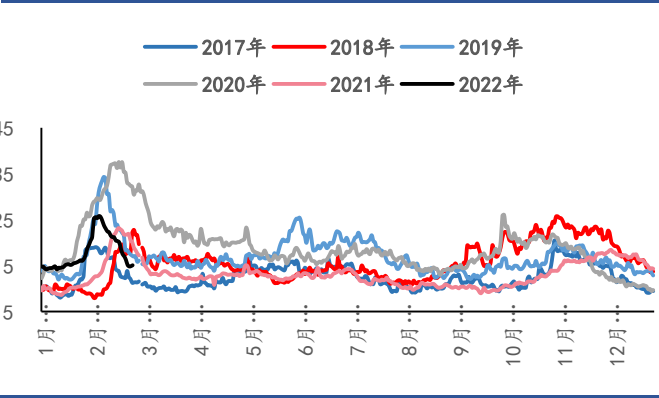
数据来源：CCTD、海通期货投资咨询部

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

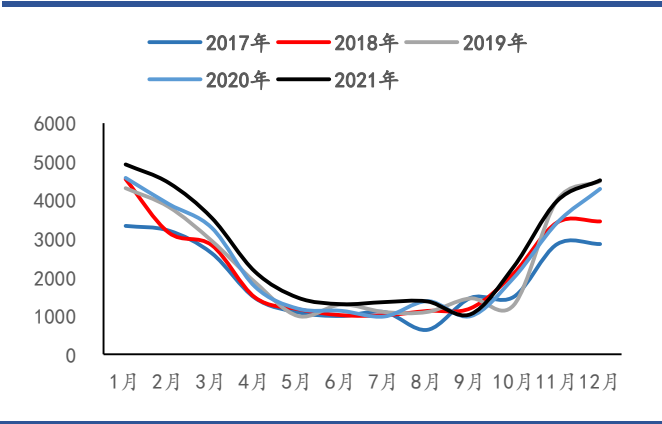


数据来源：CCTD、海通期货投资咨询部

2 月份春节期间整体电厂日耗季节性低位，随着节后的复工复产，下游需求恢复快速强劲，日耗快速回升。电厂库存位置较高，仍以去库为主，在限价政策的影响下，下游观望情绪加重，电厂化工等终端采购放缓。

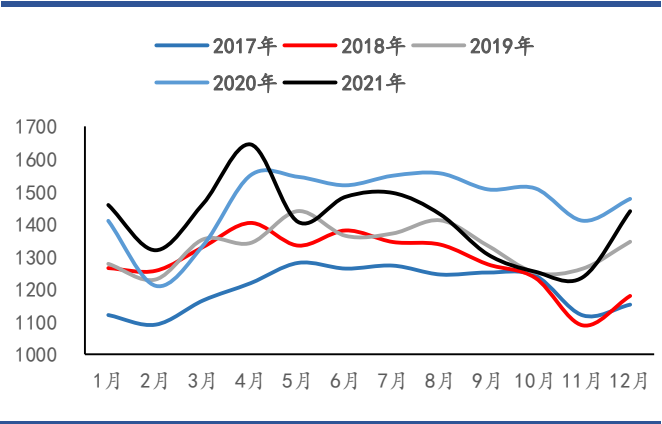
4. 其他需求

图：供热耗煤



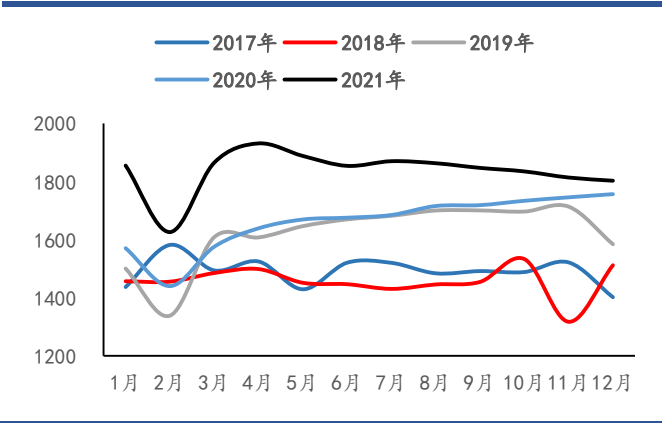
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：冶金行业



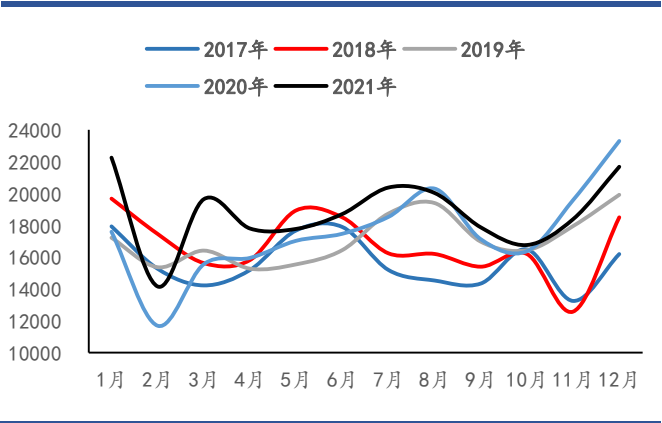
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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

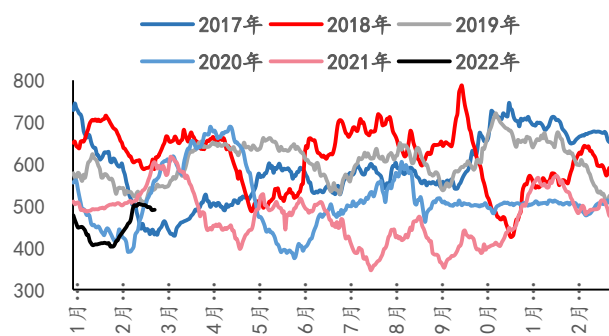


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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。2 月来看，整体需求较好，整体下游需求恢复较往年同期速度更快、力度更大，

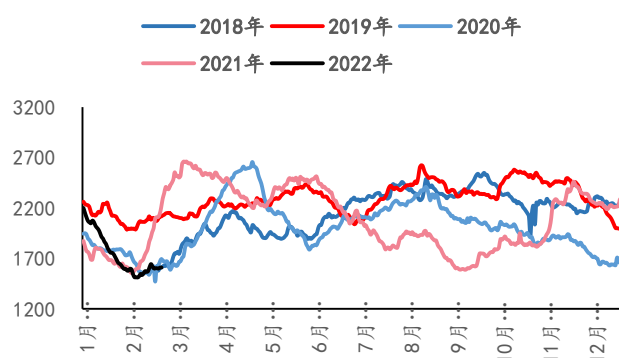
四. 中转港情况

图：秦皇岛港



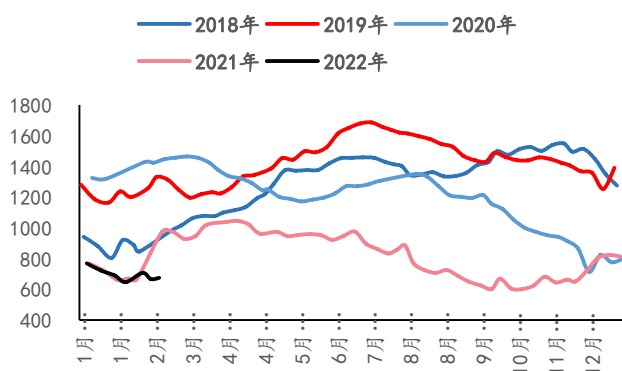
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：北方港



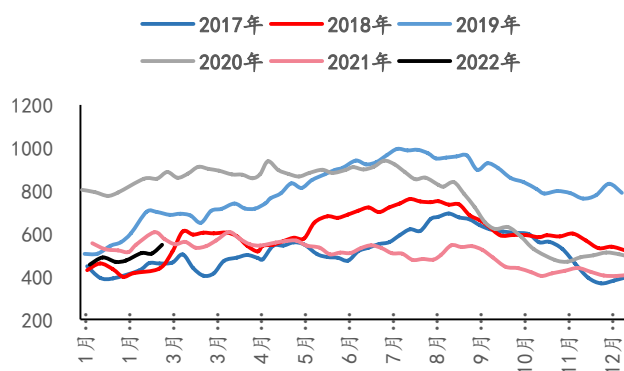
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：华东港



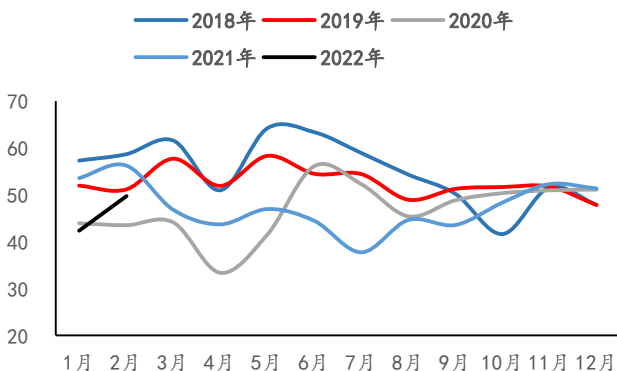
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：南方港



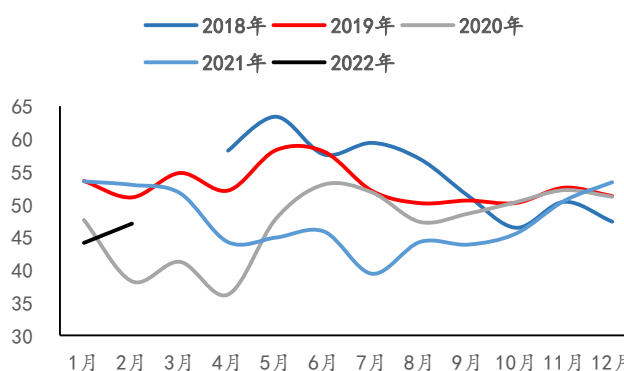
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-铁路调入量(万吨)



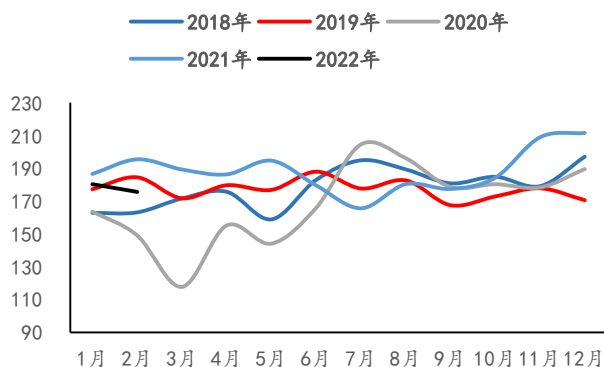
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图：秦皇岛港-吞吐量(万吨)



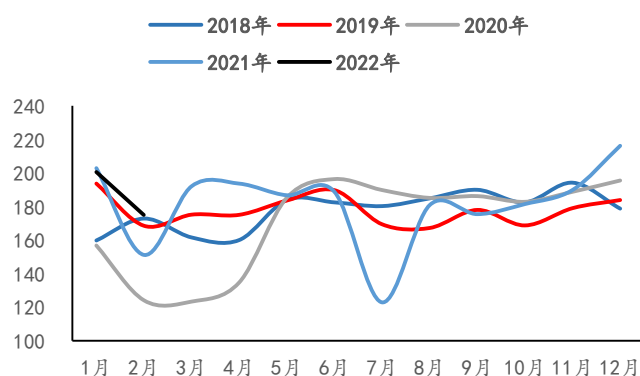
数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

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)

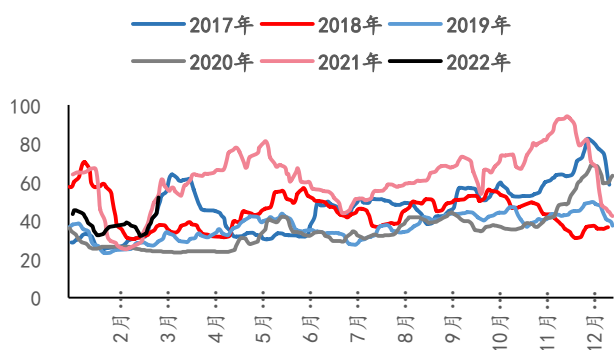


数据来源：煤炭资源网、海通期货投资咨询部

2月北方港口整体缓慢累库，主要由于供需节奏错配、发运成本倒挂。其中秦皇岛港口库存在500万吨左右徘徊。由于上游发运较少，但下游补库需求带来持续拉运。北方港整体调出量略小于调入量，有缓慢累库现象。截至2月28日，主要港口北方港库存1580万吨左右。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675万吨左右，以及广州港和防城港为代表南方港库存550万吨左右。

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

本月沿海运价先跌后涨、探底回升，春节过后，部分船只仍在停航放假，运力收紧。截止2月28日，CBCFI指数为755.08点，较上月上涨51.73点，涨幅7.35%左右；秦皇岛至广州航线5-6万DWT价格为43.8元，较上月上涨了6.8元。

六、后市展望

供需来看，2 月份春节后，在持续保供的推进下，主产地的复工快于往年，多数煤矿正常运转，但是部分矿仍在元宵节后复工。除此之外，本月多地发生煤矿安全事故，矿区安全环保问题仍有较大压力。春节期间整体电厂日耗季节性低位，随着节后的复工复产，下游需求恢复快速强劲，日耗快速回升。电厂库存位置较高，仍以去库为主，在限价政策的影响下，下游观望情绪加重，电厂化工等终端采购放缓。

2 月北方港口整体缓慢累库，主要由于供需节奏错配、发运成本倒挂。其中秦皇岛港口库存在 500 万吨左右徘徊。由于上游发运较少，但下游补库需求带来持续拉运。北方港整体调出量略小于调入量，有缓慢累库现象。

总体来看，2 月份保供稳价政策仍在持续发力。各地方和企业都在努力稳定煤炭供应，经过各方面努力，全国煤炭产量已回升到 1200 万吨以上。其中，山西省、陕西省产量分别保持在 350 万吨、200 万吨左右的高位水平，内蒙古自治区近几日降雪结束后加快恢复正常生产，产量已超过 370 万吨。同时，发改委调控煤价，进一步完善煤炭市场价格形成机制，确保煤价运行在合理区间，并且规范煤价指数采样行为。月底出台文件，首次明确 5500 大卡卡中长期价格的合理区间：秦皇岛港下水煤 5500 大卡中长期交易含税价格在 570--770 元/吨之间；并设定了重点地区煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间，其中山西地区热值 5500 千卡的煤价合理区间为 370-570 元/吨，陕西为 320-520 元/吨。

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。