

20220710

动力煤

投资咨询部

投资咨询部黑色组
wangfc@dxqh.net

需求向上改善，价格中枢抬升

摘要：

海外能源短缺推高煤价水平，欧洲地区放宽煤电限制，未来海外动力煤或仍偏紧，进而限制国内进口煤增量。2月俄乌冲突后，高卡煤长时间处于利润倒挂的局面，影响了上半年煤炭进口数量。北欧德国等国家燃气供应减少后，被迫放松煤电限制，开启燃煤电厂，欧洲等地区在冬季来临前将保持一定煤炭补库，来应对俄能源断供引发的短缺问题，未来动力煤进口量仍将受到影响，按照4-5月进口动力煤1750万/月左右水平计算，全年预计进口动力煤达到19880万吨，同比下降26%。

发改委等多部门出台动力煤保供稳价政策，煤炭产量高速增长，但内蒙等地区产量有待进一步释放。同时加强电厂中长期合同兑现，确保不拉闸限电，为经济稳定发展提供保障。2022年1-5月，全国生产原煤181441万吨，同比增长10.4%。西北地区内蒙、山西等四省合计占原煤增量93%。5月份山西、内蒙日产量分别为343/314万吨，低于目标产量360/390万吨，近期鄂尔多斯地区增产并不明显，下半年增产仍有一定压力。此外，上半年煤矿生产安全形势较为严峻，下半年二十大重要会议期间产量或受影响，影响量级在2000万吨或以上。

新能源装机保持高增长，非化石电力替代作用显著。截至5月底，全国发电装机容量24.2亿千瓦，同比增长7.9%。其中，非化石能源发电装机11.6亿千瓦，同比增长14.7%，占总装机容量的47.9%，占比同比提高2.8个百分点。同时得益于来水充沛，非化石能源电力贡献高速增长，火电发电量占比达到近年低位。5月份，火电产量占总发电量比例为63.1%，大幅低于2021年同期6.47个百分点，同期水电、风电及太阳能发电占比分别为18.99%、9.28%、3.22%，同比2021年分别增加4.23、1.46、0.66个百分点，非化石电力替代作用显著。

2022年下半年动力煤供需偏紧，港口5500大卡价格中枢1300元。三季度随着政策逐步落地，经济将恢复至合理增长区间，据中电联，迎峰度夏、迎峰度冬期间部分区域电力供需偏紧，预计全年全社会用电量增速在5%-6%之间，下半年全社会用电量同比增长7.0%左右。同时疫情及天气等因素影响减弱后，基建可能兑现快速增速，地产行业也在逐步走出低谷，一定程度将带动建材等非电耗煤。产量方面，2022年5月全国煤炭日产1187万吨，增产逐步落地后产量回升，预计下半年日均值达到1214万吨，同比增长6.5%或74万吨，按照电力耗煤同比增速3.5%测算，2022H2电力耗煤同比增加8.8%或1亿吨，下半年动力煤供需偏紧，港口5500大卡市场煤价格中枢1300元。关注疫情反弹及海外经济下行的负面因素。

一 动力煤价格走势回顾

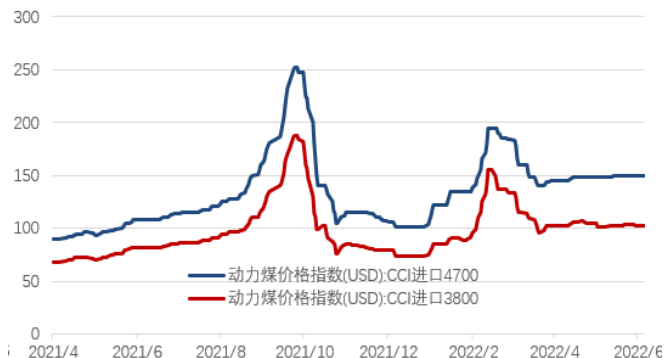
2021年12月31日，印尼因国内电厂煤炭紧缺，发布1月份出口禁令，带动市场情绪。同时国内冬奥会开幕临近，电厂开始增加库存，确保电力安全春节前，国内价格逐步走强。春节假期前后，电厂日耗快速回落，下游需求下降明显，价格有所走弱。节后煤矿复产不及预期，同时节间电厂日耗同比偏高，回升速度较快，去库加快，另一方面，北港库存并未如期累库，同比处于历年低位，秦港库也远未达到500万吨目标，直到3月初随着保供等政策推进，库存总体进入上行趋势，2月份价格呈现快速上涨局面，2月底爆发的俄乌冲突，再度推高市场情绪，北港动

力煤价格达到年内高点 1700 元/吨左右。3 月份，国内供需延续偏紧格局，港口累库仍较为缓慢，煤炭价格支撑较强，但过高煤价下市场参与者较为谨慎，发改委推动煤炭增产增供文件及中长期交易价格限制政策施压市场情绪，价格回落后进入震荡阶段。4-5 月受国内疫情影响，日耗同比偏弱运行，5 月中旬疫情逐步得到控制后，叠加国内多个地区温度快速上升，部分电厂补库需求释放，煤价震荡上涨，6 月 30 日 5500 大卡动力煤价格 1280 元，相比年初 820 元，上涨 56% 或 460 元。

进口煤价格走势总体与国内煤价较为一致。4700 大卡进口煤价在俄乌冲突后的 3 月 11 日达到年内最高价 195 美元，相比年初增加 94 美元或 93%，3800 大卡达到 150 美元，相比年初上涨 76 美元或 102%。随着国内保供增产及海外情绪缓和，4700 大卡/3800 大卡煤价回落至 6 月 30 日的 150 美元/103 美元。

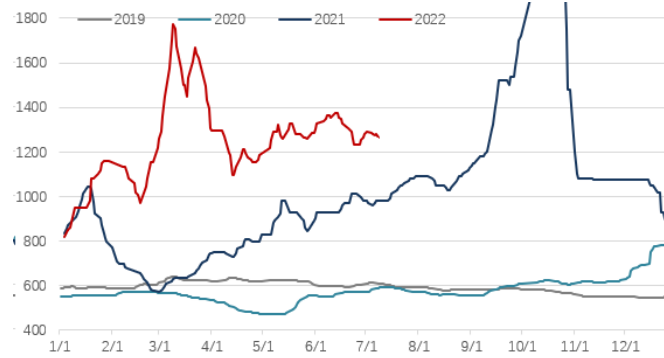
上半年，发改委推进动力煤中长期交易价格落地，加强价格执行督导工作，对部分未能执行的企业进行提醒约谈，敦促其调整价格，山西、陕西等多个省份出台中长期交易价格的合理区间，对动力煤的保供稳价发挥了巨大作用。同时，针对长协签约率及履约率偏低，7 月 1 日，国家发改委召开 2022 年电煤中长期合同续签补签视频会议，要求煤矿自有资源量至少 80% 要签长协，履约率达到 100%，6 月份以来发生的不履约，执行欠一补三条款等。短期内长协兑现或有增加，产地供需或仍较为紧张。

图 1：印尼进口煤价（美元/吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 2：秦港 5500 大卡动力煤价格（元/吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 3：印尼进口煤价（美元/吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 4：中长期交易价格合理区间（元/吨）

重点地区煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间			
地区	热值	中长期交易价格合理区间	现货交易价格合理区间上限
秦皇岛港	5500Kcal	570-770	1155
山西		370-570	855
陕西		320-520	780
蒙西		260-460	690
蒙东		200-300	450
河北		480-680	1020
黑龙江		545-745	1117.5
山东		555-755	1132.5
安徽	5000Kcal	545-745	1117.5
辽宁	5500Kcal	590-790	1185
贵州	5000Kcal	350-550	825
河南	5000Kcal	600-760	1140
湖南	4000Kcal	480-630	945

来源：Wind、东兴期货投资咨询部、CCTD

二 海外能源短缺，推高价格水平

外煤高价抑制国内进口量。年初印尼为保护国内电厂等企业供应，当地政府要求国内煤矿履约 DMO 义务，加大国内煤炭供应比例，带来出口减量，国内 1-2 月份进口出现较大下滑。2 月底开始的俄乌冲突引发海外能源危机，

请务必阅读免责声明2

欧洲及日韩增加亚洲地区煤炭进口，带动价格的快速上涨，南非地区以及印尼高卡煤价格上行更为明显，印尼作为国内重要进口来源地，高卡煤长时间处于进口利润倒挂的局面，影响了上半年煤炭进口数量。根据海关总署数据，2022年1-5月份累计进口煤及褐煤 9595 万吨，减少 1522 万吨或 13.7%，其中 5 月进口煤及褐煤 2055 万吨，同比减少 49 万吨或 2.3%。

从进口煤来源看，1-5 月累计进口印尼煤及褐煤 5733 万吨，同比下降 15.6%，其中褐煤累计进口 3772 万吨，同比下滑 2%，其他煤炭进口累计值 1961 万吨，同比下降 33%，进口煤结构来看相对高卡煤炭降幅更大。1-5 月累计进口俄罗斯煤炭 1793 万吨，同比下降 8%，受俄乌战争影响，进口结算、物流等受到影响，3 月份之后进口同比出现下滑，5 月份进口量达到 473 万吨，当月同比降 5%，环比收窄 9 个百分点，进口不畅影响逐步消除，短期内进口量有望恢复至同期高位。

亚太地区多个国家进口煤同比增加。2022 年 5 月份，日本煤炭进口总量为 1429 万吨，同比增长 2.6%，环比增长 5.1%。1-5 月份，日本煤炭进口量累计为 7583 万吨，比上年同期增加 153 万吨，同比增长 2.1%。1-5 月份，韩国煤炭进口量累计为 4992 万吨，同比增长 6.1%。5 月份，印度电力企业共进口动力煤 525 万吨，同比增加 42.6%，环比增长 19.36%，创 2020 年 3 月份以来新高。

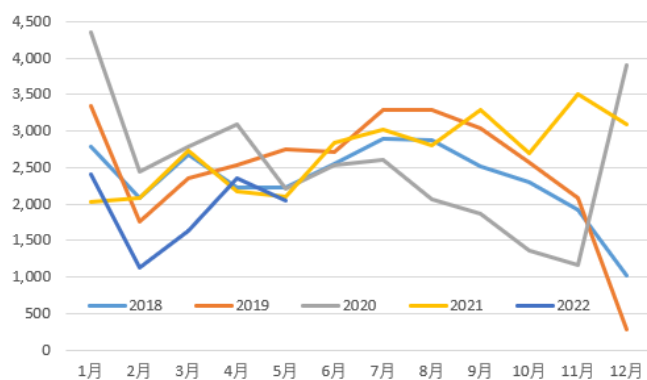
欧盟将在今夏禁止从俄罗斯进口煤炭，冬季海外能源问题或仍严峻。2021 年俄罗斯煤炭出口量 2.26 亿吨，其中约 25%比例出口至欧盟，欧盟各国中进口俄罗斯煤炭排在前三位的分别是荷兰、德国及意大利。俄罗斯对欧煤气供应减量，迫使德国等国家转向煤炭资源，德国副总理哈贝克表示，德国政府将提供 150 亿欧元的贷款用于储备天然气，为冬季做好准备。同时德国也将启动额外的燃煤发电，取代目前的天然气发电，借此加强天然气的储备。

1-4 月，德国煤炭进口量累计为 1299 万吨，比上年同期增加 262 万吨，同比增长 25.3%。德国煤炭进口商协会主席表示，2022 年，德国动力煤进口量预计将达到 3000-3100 万吨，较 2021 年进口量 2700 万吨增长近 15%。

6 月 20 日，荷兰政府宣布，为应对天然气短缺风险，荷兰将暂时取消对燃煤发电的限制。北欧地区在冬季来临前将保持一定煤炭补库，来应对俄能源断供引发的短缺问题。

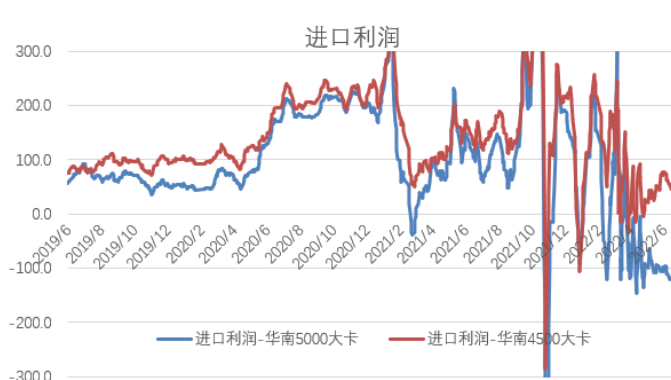
俄乌冲突不能解决情况下，下半年海外能源问题或较难缓解，进口利润倒挂状况仍将长期存在，进口煤的补充作用也会削弱。按照 4-5 月进口动力煤 1750 万/月左右水平计算，全年预计进口动力煤达到 19880 万吨，同比下降 26%。

图 5：进口煤及褐煤（万吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 6：印尼煤炭进口煤利润



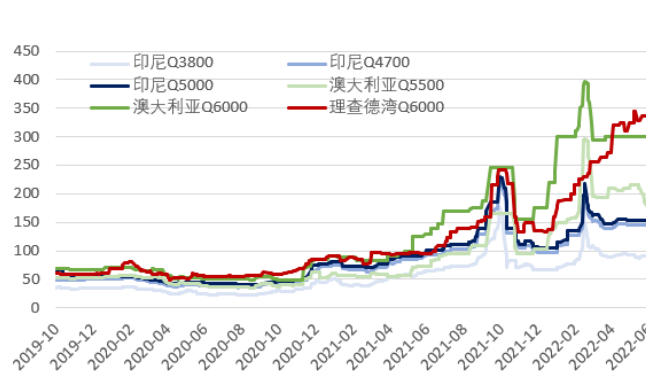
来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 7：高低卡价差增加（美元/吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 8：澳煤等价格涨幅明显（美元/吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

三 保供稳价主旋律，产量有待进一步释放

近两年，动力煤价格涨幅较大，对电力企业及下游用电部门带来较大负担。今年在不拉闸限电基调下，发改委等部门多次出台保供稳价措施，确保电力能源供应，为稳定经济发展提供保障。

2月9日，国家发展改革委、国家能源局联合召开会议，安排部署持续做好稳定煤炭市场价格工作，并对监测发现的部分煤炭价格虚高企业进行了约谈提醒，要求抓紧核查整改。

2月22日，发改委及多个省份能源局等部门召开会议分析当前煤炭市场价格情况，研究规范煤炭市场交易、稳定市场煤价工作。

2月24日，发改委发布关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知，引导煤炭价格在合理区间运行。指出近期阶段秦皇岛港下水煤（5500千卡）中长期交易价格每吨570-770元（含税）较为合理，上下游能够实现较好协同发展。明确了煤炭重点调出地区（晋陕蒙三省区）出矿环节中长期交易价格合理区间。

3月9日，发改委指出进一步释放优质煤炭产能，强化煤矿生产调度，力争全国煤炭日产量稳定在1200万吨以上，确保产能合理、产量充裕，运销畅通，安全保供。

3月18日，国家发改委发布了关于成立工作专班推动煤炭增产增供有关工作的通知。提出进一步督促主要产煤省区和中央企业全力挖潜扩能增供，年内再释放产能3亿吨/年，日产量达到1260万吨以上。主要任务：一是新增产能3亿吨/年。今年全国新投产煤矿产能达到1.5亿吨/年，通过煤矿核增产能、停产煤矿复工复产和露天煤矿安全增产等措施，再新增产能1.5亿吨/年。二是日产量达到1260万吨以上。督促各省区尽快将产量提升到目标产量，对未达到目标的省区，分析产量差距和原因，采取针对性措施，协调解决产量释放过程中存在的困难，全力把煤炭日产量提升并保持到1260万吨水平，其中各省日产量目标为：内蒙古390万吨、山西360万吨、陕西190万吨、新疆95万吨、贵州35万吨、山东30万吨、河南28万吨、宁夏25万吨、黑龙江15万吨、央企不得低于去年四季度最高日产量。三是推动加快煤矿手续办理，推动煤矿依法依规释放产能。

4月12日，国家发改委发布了关于做好进口煤应急保障中长期合同补签工作的通知。增加中产期合同补签合计1.58亿吨，同时另安排2200万吨机动补签资源，共计补签1.8亿吨。应急补签资源价格由供需双方协商确定，不能协商一致的，按中长期合同价格*50%+市场煤价*50%的原则确定。最高不超过中长期合同价格的1.5倍。

4月28日，为加强能源供应保障，推进高质量发展，国务院关税税则委员会按程序决定，自2022年5月1日至2023年3月31日，对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。

5月26日，鄂尔多斯市制定煤炭增产保供稳价工作实施方案。要求充分释放煤炭产能。落实煤炭日产量目标为（合计不低于290万吨）：准格尔旗不低于115万吨/日、伊金霍洛旗不低于72万吨/日、东胜区不低于35万吨/日、达拉特旗不低于23万吨/日、鄂托克旗不低于24万吨/日、乌审旗不低于15万吨/日、鄂托克前旗不低于6万吨/日。

6月，国家发展改革委关于明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告（2022年第4号），提出了哄抬煤炭（国

产动力煤，下同）价格行为的具体表现形式。煤炭生产流通企业不得通过对外公开报价超出合理区间等方式，散布可能推高煤炭价格预期的信息。

6月20日，在国家发展改革委统一部署下，各地发展改革部门会同市场监管等部门组成调查组，全面开展落实煤炭价格调控监管政策拉网式调查。

6月23日，国家发展改革委办公厅发布《关于做好2022年电煤中长期合同补签换签和履约监管工作的通知》。

6月27日，市场监管总局价监竞争局近日印发通知，部署各地开展煤炭价格监督检查工作。通知要求，以6月—9月为集中检查期，同时注重建立长效监管机制，全年推进，常抓不懈。突出电煤重点，严厉打击哄抬价格、串通涨价等违法行为。

6月，山西省人民政府办公厅印发山西省煤炭增产保供和产能新增工作方案。《方案》提出，2022年比2021年增加煤炭产量1.07亿吨，全年达到13亿吨，力争2023年比2022年再增加煤炭产能5000万吨，全年达到13.5亿吨。

2022年以来，国内煤炭产量基本保持快速增长，1-5月份，生产原煤181441万吨，同比增长10.4%，其中5月份，原煤产量3.67亿吨，同比增长10.3%，增速环比放缓0.4个百分点，日均产量1187万吨。从分省份来看，1-5月山西、内蒙古、陕西、新疆4省原煤产量分别为52824万吨、48928万吨、30155万吨、14778万吨，合计产量为146685万吨，占全国总产量的80.8%。山西、内蒙古、陕西、新疆原煤产量累计同比分别增长9.3%、15.2%、6.1%、28.5%和1.8%。

增产方面也是以三西地区为主。1-5月份，山西、内蒙古、陕西、新疆原煤同比增量分别为4923万吨、7522万吨、2024万吨、3566万吨，合计占全国原煤增产产量比例为93%。内蒙方面，5月日产达到314万吨，距离目标产量390万吨有较大差距，从鄂尔多斯来看，2月中下旬煤矿快速完成复产后基本达到年前高位产量水平，峰值在276万吨左右，随着部分临时产能退出，鄂尔多斯地区产量短暂下滑，此后日产量基本平稳运行在260-265万吨左右，距离目标产量25-30万吨，尽管鄂尔多斯市在5月份出台了相关增产保供稳价实施方案，但实际投产仍受到审批、用地等因素影响，目前日产量并未有明显增加，产能有待进一步释放。

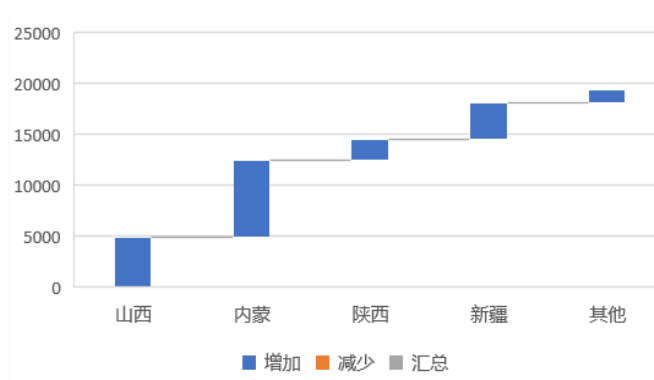
5月陕西日均产量208万吨，已达到目标日产量。5月山西日产量343万吨，低于目标产量360万吨，近期产量有下滑，按照6-12月日产360万吨计算，年产可达到13亿吨，同时基本能完成山西能源局2022年13亿吨产量目标，下半年山西地区有一定增产压力。

图9：鄂尔多斯煤炭产量（万吨）



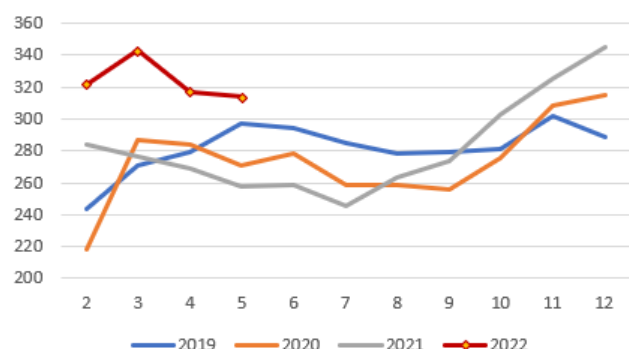
来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图10：主要省份煤炭增产产量（万吨）



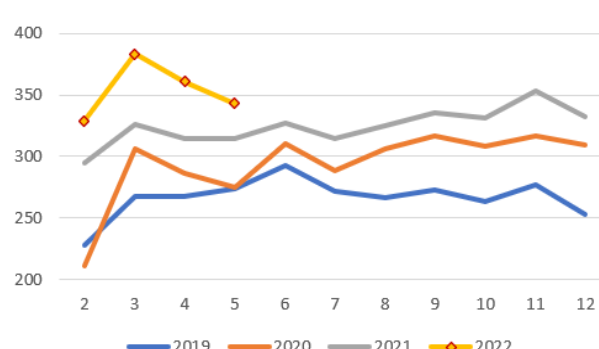
来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 11：内蒙日产量（万吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 12：山西日产量（万吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

上半年煤矿事故仍多发，安全生产形势严峻。据煤监局，1-5 月份煤矿事故起数同比增加 14 起、上升 38%。在做好保供稳价的同时，安全生产仍然得到重视，矿山安全监察局通知自二十大结束组织开展矿山安全生产大检查，陕西、山西等多个省份出台安全生产大检查文件。

3 月 16 日，陕西合阳县秦晋矿业开发有限责任公司发生一起顶板事故，死亡 2 人。

5 月 3 日，陕西能源赵石畔煤电有限公司赵石畔煤矿发生一起放炮事故，造成 1 人死亡。赵石畔煤矿为在建煤矿，年设计产能为 600 万吨。6 日，陕西省应急管理厅召开全省煤矿安全防范工作紧急会议，通报近期煤矿安全生产事故情况，分析当前煤矿安全面临的突出风险，部署推进全省煤矿安全大排查等重点工作。

5 月 9 日，云南富源县老厂镇大山脚煤矿发生透水事故，造成 4 人不幸遇难。

5 月 9 日，太原东山李家楼煤业有限公司发生一起运输事故，1 人死亡。该矿为地方国有煤矿，核定生产能力 120 万吨/年。

5 月 21 日，山西蒲县宏源集团北峪煤业有限公司发生死亡 1 人的生产安全事故。

6 月 5 日，山东省新泰市羊泉矿业有限公司发生冒顶事故，造成 4 人被困，该矿井产能 40 万吨。

6 月 28 日，山西柳林煤矿有限公司发生一起机电事故，造成 1 人死亡。该矿属地方民营企业，核定生产能力 150 万吨/年，为正常生产矿井。

3 月，陕西省应急管理厅印发《关于开展煤矿企业安全生产主体责任落实暨安全生产许可集中执法的通知》，部署从 4 月 1 日至 9 月 30 日，对各市县煤矿安全监管部门、煤矿上级公司及所有煤矿开展为期 6 个月的煤矿安全生产集中执法检查。

4 月，国家矿山安全监察局发布关于开展矿山安全生产大检查工作的通知，自即日起至党的二十大结束，各级矿山安全监管监察部门在地方党委和政府的统一领导下，组织开展矿山安全生产大检查。

4 月，河南省工业和信息化厅下发关于开展煤矿安全生产大检查工作的通知豫工信煤安〔2022〕51 号文件，自即日起至党的二十大结束，各地煤矿安全监管部门、各煤炭企业全面开展煤矿安全生产大检查，坚持立查立改、持续整改，全面提升全省煤矿安全生产水平。

5 月，湖南省发布《关于开展全省矿山安全生产大检查的通知》，自即日起至党的二十大结束，省应急管理厅牵头，国家矿山安监局湖南局联合组织开展全省矿山安全生产大检查。

山东省决定自 4 月 27 日起至 12 月 31 日，在全省煤矿开展安全生产大检查。

国家矿山安全监察局印发通知称，从 5 月开始至 8 月底，对所有正常生产建设露天煤矿开展边坡管理专项检查。

辽宁省煤矿安监局发布通知称，将于 6 月 1 日至 8 月 31 日对全省所有合法生产和建设的煤矿开展汛期防治水隐患排查整治。

安全生产扰动或对保供增产带来不利影响。下半年召开的二十大是国内重要的会议，届时安全生产将有所加强，

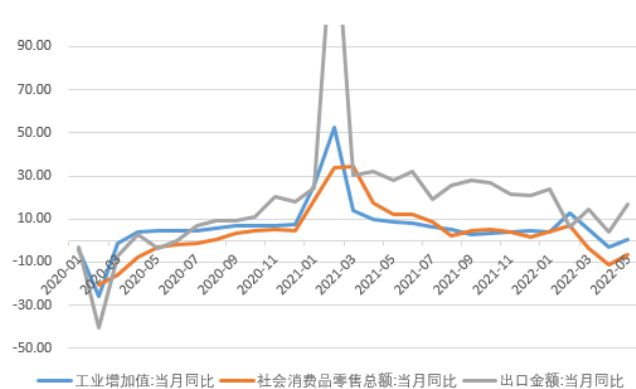
增产或受到影响。2021年7月建党节期间，主产地煤矿产量下滑，从全国日产来看，7月日产量1013万吨，环比下降64万吨，降幅达到6.3%，以月度来算影响产量达到1920万吨，而二十大会议期间对生产的影响可能更为显著。

四 疫情明显拖累经济，库存累至高位

上半年，国内多个地区疫情反复，3月起，深圳、上海及北京先后出现影响较大范围疫情扩散，主要经济地区及周边经济发展受到较大影响，拖累全国增速表现。4月份，上海全域开始限制出行后，贸易、物流等多方面受到极大影响，从国内主要经济指标看，当月工业增加值同比降幅2.9%（环比下滑7.9个百分点），社会消费品零售总额当月同比降11.1%（环比下滑7.6个百分点），出口金额当月同比增加3.9%（环比下滑10.7个百分点）。

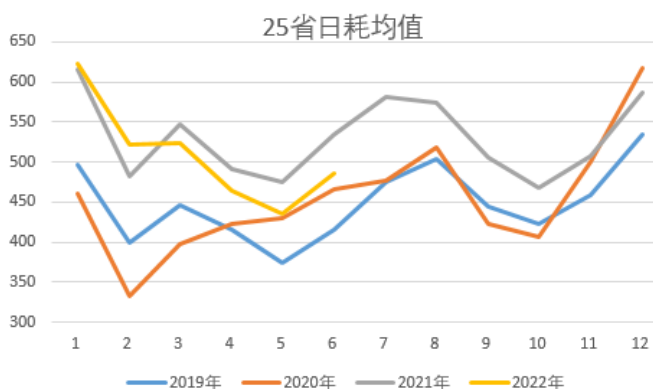
从日耗来看，1-2月25省电厂日耗同比继续增长，3月环比季节性走势趋弱，4-5月受到冲击明显，同比2021年计算，两个月合计耗煤减少量达2000万吨。库存方面，国内煤炭产量维持高增速，电厂库存呈现先去库再累库的过程，上半年总计去库1152万吨，其中4-5月份库存增加明显，累计增库2134万吨，对比同期耗煤减量，经济疲软带来的社会用电量增速下滑，同时新能源增速较快，日耗持续低迷导致了库存的较大回升。

13：上半年经济增速下滑



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 14：电厂日耗（万吨）



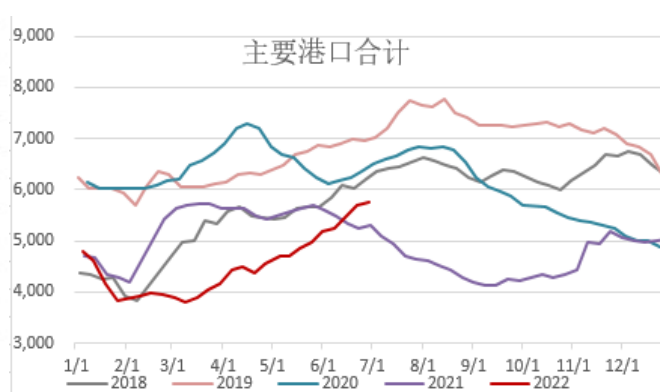
来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 15：社会用电量（亿千瓦时）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

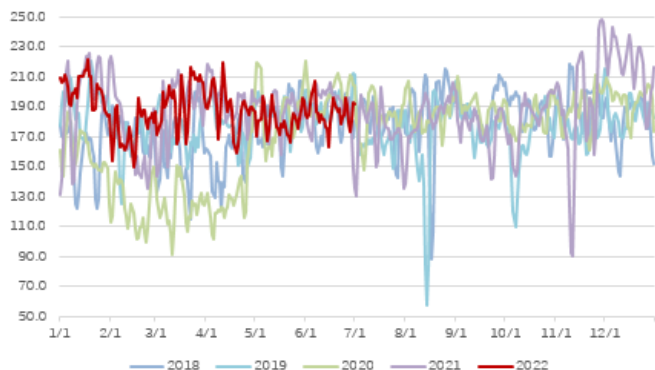
图 16：港口库存同比转正（万吨）



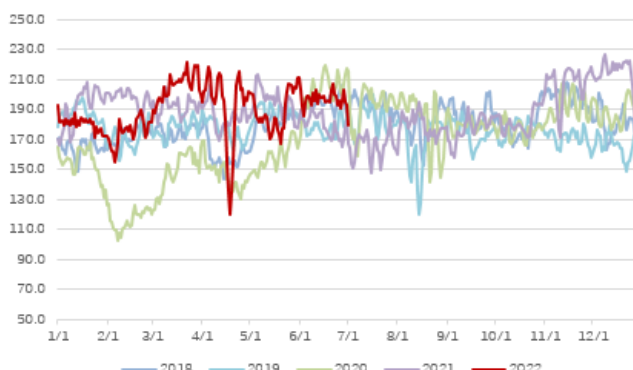
来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 17：北港调出（万吨）

图 18：北港调入（万吨）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

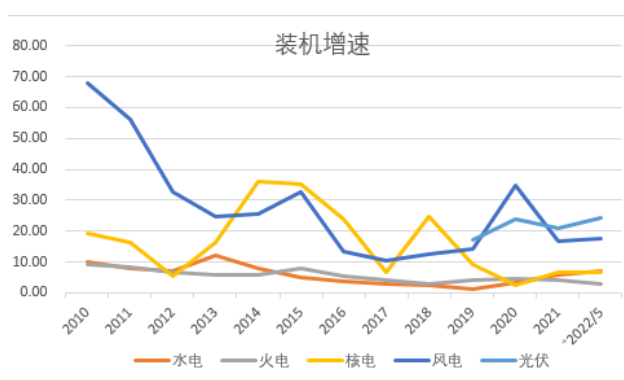
3月港口逐步开始累库，港口发运利润较高刺激贸易商增加发货量，同时长协煤兑现增加，大秦线保持满发状态，北港调入量达到近年高位。4月大秦线天津段火车脱轨事故短暂影响发运。5月初，大秦线检修开始，影响日发运量20-30万吨，北港库存出现下滑，中旬检修结束后北港再度累库。就国内主要港口库存而言，港口库存呈现稳定攀升的走势，截止6月29日，主要港口库存达到5758万吨，年内累计增加库存737万吨，同比增加668万吨。

港口库存存在结构性问题。一方面，保供政策下对煤矿签订完成中长期合同监督严格，煤矿为增加产量兑现，相对热值偏低的原煤等长协交付比例增加。另一方面，受运行限制，铁路发运以长协保供煤为主，港口库存中流动的市场煤资源存量低。

五 非化石能源替代作用明显

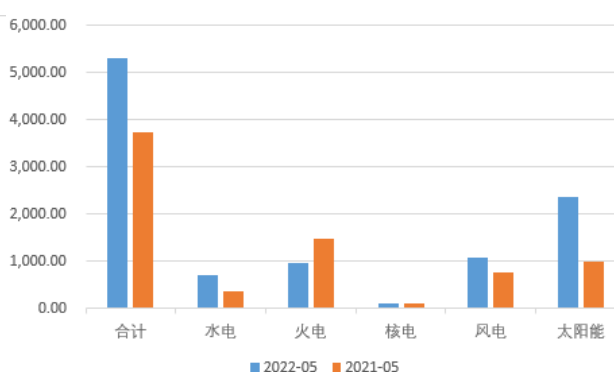
2022年以来，新能源装机继续保持高增长。截至5月底，全国发电装机容量24.2亿千瓦，同比增长7.9%。其中，非化石能源发电装机容量11.6亿千瓦，同比增长14.7%，占总装机容量的47.9%，占比同比提高2.8个百分点。水电4.0亿千瓦，同比增长6.1%。火电13.0亿千瓦，同比增长2.8%，其中，燃煤发电11.1亿千瓦，同比增长1.9%，燃气发电10934万千瓦，同比增长3.3%，生物质发电3913万千瓦，同比增长18.6%。核电5443万千瓦，同比增长6.6%。风电3.4亿千瓦（其中，陆上风电和海上风电分别为31270和2666万千瓦），同比增长17.6%。太阳能发电3.3亿千瓦（其中，光伏发电和光热发电分别为32732和57万千瓦），同比增长24.4%。1-5月份，全国规模以上电厂火电发电量22712亿千瓦时，同比下降3.5%。从新增装机量来看，1-5月份，水电、风电及太阳能合计增加4146万千瓦，占新增装机量比例为78%，相比2021年，非化石发电装机增速进一步加快。

图 19：发电设备装机增速



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 20：累计新增设备容量（万千瓦）



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

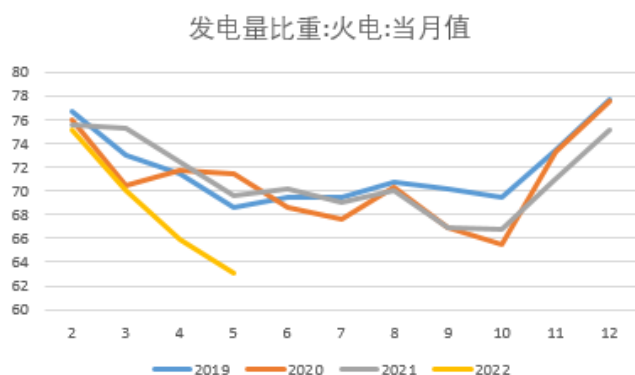
从发电量来看，快速增加的新能源发电对火电传统能源替代作用明显。1-5月份，全国规模以上电厂火电

发电量 22712 亿千瓦时，同比下降 3.5%。1-5 月份，全国并网风电厂发电量 3256 亿千瓦时，同比增长 9.5%。太阳能发电量 887 亿千瓦时，同比增长 12.9%。

规模以上电厂水电发电量 4346 亿千瓦时，同比增长 17.5%，其中四川 1125 亿千瓦时、云南 971 亿千瓦时、湖北 540 亿千瓦时，其合计水电发电量占全国水电发电量的 60.7%，增速分别为 22.7%、29.8%和 13.5%，为主要水电发电增量地区，主要受益于水电装机投产及降雨充沛。

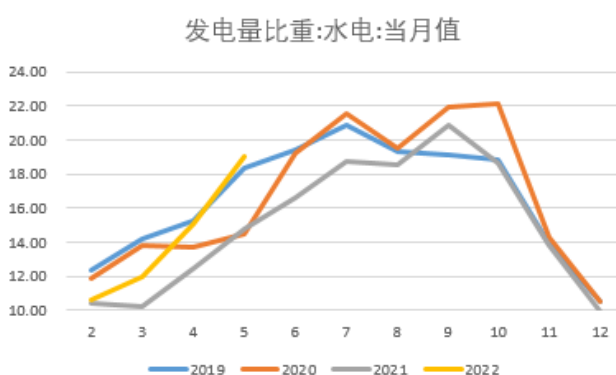
非化石能源替代作用明显，火电发电量占比达到近年低位。5 月份，火电产量占发电量比例为 63.1%，大幅低于 2021 年同期 6.47 个百分点。而同期的水电、风电及太阳能发电占比分别为 18.99%、9.28%、3.22%，同比 2021 年分别增加 4.23、1.46、0.66 个百分点。

图 21：火电发电比重



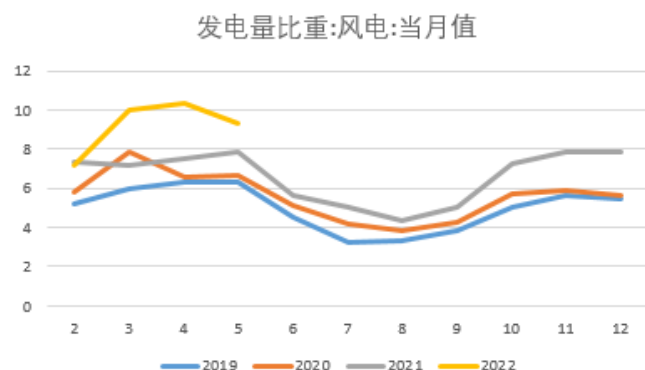
来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 22：水电发电比重



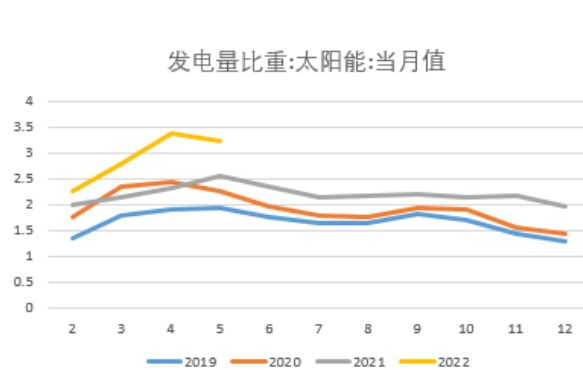
来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 23：风电发电比重



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

图 24：太阳能发电比重



来源：Wind、东兴期货投资咨询部

六 2022 年下半年动力煤供需偏紧，港口 5500 大卡价格中枢 1300 元

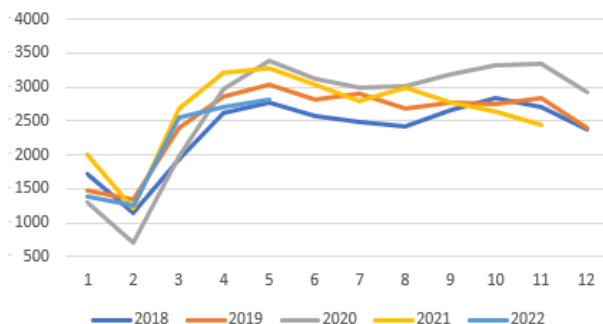
二季度疫情反弹对经济的正常运行带来较大冲击，年初预定的经济发展目标难以实现，面对经济增速下滑，失业率攀高诸多压力。4 月 29 的中央政治局会议，要求加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。国务院等部门积极出台了多项货币、财政等政策，支撑经济快速恢复。

根据中电联预测，预计 2022 年全国电力供需总体平衡，迎峰度夏、迎峰度冬期间部分区域电力供需偏紧，全年全社会用电量增速在 5%-6%之间。随着国家各项稳增长政策效果显现，叠加 2021 年前高后低的基数效应，预计下半年全社会用电量同比增长 7.0%左右，比上半年增速提高 4 个百分点左右。考虑到非化石能源的快速增长，煤电增速将受到影响，预计电力耗煤量增速在 3.5%左右。需考虑下半年水力高增长能否持续以及新能源发

电的稳定性。

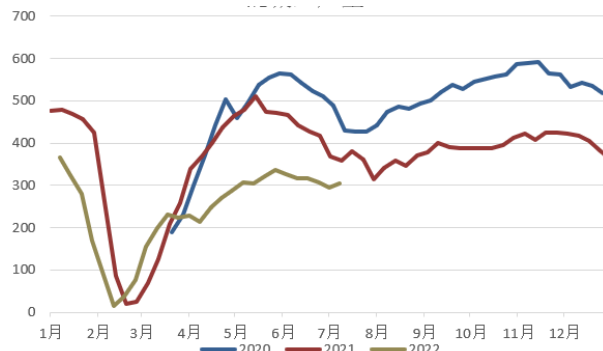
三季度随着政策逐步落地，基建可能有较快增速，地产行业在逐步走出低谷，一定程度将带动建材等非电耗煤。水泥而言，2022年1-5月，全国累计水泥产量7.83亿吨，同比下降15.3%。5月，全国单月水泥产量2.03亿吨，同比下降17.0%。从混凝土产量数据看，7月8日周产量305万吨，环比增加3.3%，水泥出货环比也有好转，其中，华南地区因降雨频繁，产量同比下降较大。

图 25：建材煤炭消费（万吨）



来源：Wind、钢联、东兴期货投资咨询部

图 26：混凝土周产量（万立方）



来源：钢联、东兴期货投资咨询部

全国日产量看，2021 年下半年全国煤炭日产 1140 万吨，最高值为 12 月的 1241 万吨。2022 年 5 月全国煤炭日产 1187 万吨，按照 7 月份开始产量逐步增加计算，12 月达到最高值 1241 万，则下半年日产均值为 1214 万吨，同比增长 6.5% 或 74 万吨，环比增加 41 万或 3.4%。按照电力耗煤同比增速 3.5% 测算，2022H2 电力耗煤同比增加 8.8% 或 1 亿吨，环比增加 1.7 亿吨或 15%。在经济进入恢复背景下，下半年动力煤供需趋向偏紧，全社会库存面临再度下滑，尤其冬季来临前，海外北欧等地区及国内进入补库阶段，若产量不能明显释放，价格或有望再度上行，预计下半年秦港 5500 大卡价格中枢预计在 1300 左右，高点有望达到 1500 元以上。需要注意的是，疫情影响仍然存在，尽管防疫政策有所松动，但出现较大范围扩散后，“动态清零”政策依然将会执行，动力煤需求端可能受到较大冲击。另一方面，美国等经济体经济进入下行，中国出口增速或受到压制，原油等商品价格走弱或削弱部分非电如化工耗煤等需求，而国内电厂在长协兑现率严格执行情况下，电厂补库需求将明显减弱，届时非电需求下降将会对动力煤价格的上行空间有较大影响。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货投资咨询部所有。未获得东兴期货投资咨询部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货投资咨询部”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。