

保供政策压制，动力煤窄幅震荡

摘要

- **保供和安监政策博弈：**2023 年产煤大省面临的安监压力较 2022 年明显增强，不过旺季期间仍以保供为主，煤价呈现旺季不旺、淡季不淡的特征，我们预计该状态将延续至 2024 年。
- **煤炭产量平稳运行：**2023 年 1~10 月全国原煤产量 38.3 亿吨，累计同比增 3.1%，增量主要来自山西省，山西前 10 月产量同比增幅 11.5%，内蒙古、陕西同比增幅均低于 2%，另外前几年产量高速增长的新疆于今年 3 季度进入负增长。2024 年度全国煤炭交易会上，国家发改委表示，2024 年煤炭产量预计总体稳定。
- **外贸进口维持高位：**2023 年 1~11 月全国煤及褐煤进口量 4.3 亿吨，同比增 62.8%，年内印尼、俄罗斯、蒙古，以及澳大利亚煤炭进口量大幅改善，预计明年仍将维持高位。
- **全社会用电量平稳增长：**2023 年 1~10 月全社会用电量累计同比增 5.8%，年内国民经济持续恢复向好，第二、三产业用电量增长明显。2024 年，国内稳增长政策将继续发力，预计明年全社会用电量仍能达到 6%左右增长。
- **非电行业需求持续回暖：**今年建材需求筑底，煤炭非电需求支撑主要来自化工和冶金行业，明年随着稳增长政策继续发力，预计化工和冶金用煤需求将持续向好。
- **2024 年保供政策继续压制，动力煤窄幅震荡：**2024 年预计动力煤供需两增，整体维持平衡状态，但在近年来保供稳价政策的推进下，产业链各环节煤炭库存高企，煤价季节性特征弱化，预计动力煤维持窄幅震荡格局。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

宝城期货研究所

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

报告日期：2023 年 12 月 18 日

分析师声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

目录

1 行情回顾	5
1.1 港口价格回顾	5
1.2 坑口、港口价差走势	6
1.3 国际煤价回顾	7
2 影响价格因素分析	9
2.1 供应端	9
2.1.1 主产区产能	9
2.1.2 主产区产量	10
2.1.3 进口量	11
2.2 中间环节发运	13
2.2.1 大秦线铁路	13
2.2.2 环渤海港口	13
2.2.3 海运运价情况	14
2.3 需求端	15
2.3.1 全社会用电量	15
2.3.2 发电结构	16
2.3.3 非电行业用煤需求	18
3 结论	20

图表目录

图 1 秦皇岛港动力煤报价	5
图 2 环渤海动力煤价格指数	5
图 3 动力煤秦皇岛港 5500K 价格回顾	6
图 4 动力煤产地车板价：元/吨	7
图 5 动力煤现货市场情绪	7
图 6 国际煤价	8
图 7 印尼煤价	8
图 8 2022 年 2 月山西省在产煤矿生产能力	9
图 9 2022 年 1 月内蒙古在产煤矿生产能力	10
图 10 2022 年陕西煤矿生产能力	10
图 11 全国原煤年产量：万吨	10
图 12 全国原煤产量季节性：万吨	10
图 13 山西原煤产量：万吨	11
图 14 内蒙古原煤产量：万吨	11
图 15 陕西原煤产量：万吨	11
图 16 新疆原煤产量：万吨	11
图 17 煤及褐煤进口量：万吨	12
图 18 动力煤进口量：万吨	12
图 19 印尼-中国煤炭到港量：周：万吨	12
图 20 俄罗斯-中国煤炭到港量：周：万吨	12
图 21 澳大利亚-中国煤炭到港量：周：万吨	13
图 22 中国煤炭总到港量：周：万吨	13
图 23 大秦线铁路月度运量	13
图 24 大秦线日运量	13
图 25 环渤海港煤炭铁路调入量	14
图 26 环渤海港煤炭吞吐量	14
图 27 环渤海 9 港煤炭库存	14
图 28 波罗的海干散货指数	15
图 29 煤炭运价综合指数	15
图 30 全社会用电量	16
图 31 第二产业用电量：亿千瓦时	16
图 32 第三产业用电量：亿千瓦时	16
图 33 火力发电量在总发电量占比	17
图 34 水力发电量在总发电量占比	17
图 35 风力发电量	17
图 36 光伏发电量	17
图 37 百强房企销售额均值	18
图 38 30 大中城市商品房成交面积：周	18
图 39 100 大中城市成交土地面积：周	18
图 40 全国水泥产量	19

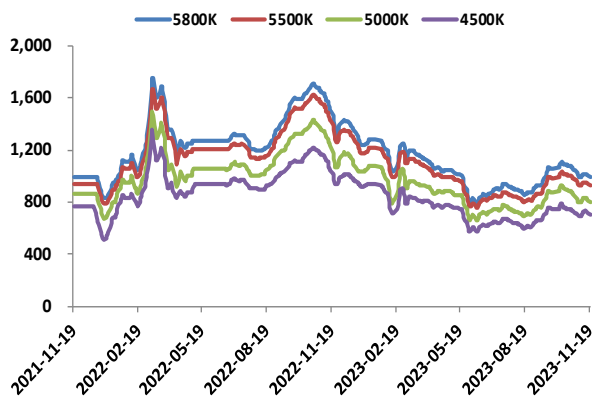
图 41 全国粗钢产量	19
图 42 全国电解铝产量	19
图 43 全国精甲醇产量	19
图 44 全国乙二醇产量	20
图 45 全国 PVC 产量	20

1 行情回顾

1.1 港口价格回顾

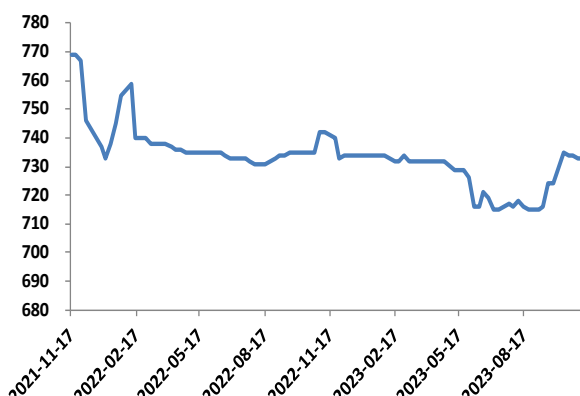
恰如我们在 2023 年动力煤年报中所预测的，今年动力煤价格重心下移，振幅收窄。截至 12 月 8 日，秦皇岛港 5500K 动力煤平仓价 931 元/吨，较年初下跌 244 元/吨，年内运行区间介于 759 元/吨~1215 元/吨，振幅较 2022 年明显收窄。回顾今年动力煤市场，国内煤炭主产区保供和安监政策进入博弈阶段，一方面，旺季保供仍是主要目标，进入冬、夏两季前，产业链煤炭库存均保持极高水平，防止动力煤价格旺季大幅上涨；另一方面，为避免高库存导致煤价淡季加速下跌，在出现严重煤矿事故后，主产区安全检查也会局部升级，使得动力煤价格呈现旺季不旺、淡季不淡的特征。

图 1 秦皇岛港动力煤报价



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 2 环渤海动力煤价格指数



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

具体看动力煤港口环节报价，2023 年基本可以划分为 3 个阶段：

阶段一（1 月 3 日~6 月 13 日）：保供政策主导，煤市氛围偏弱

产地保供稳价政策持续发力，且受到暖空气影响，1 月中旬电煤消耗大幅降低，使得 2 月中旬以前煤价旺季持续走弱。随着 2 月冷空气回归，下游补库需求阶段性释放，叠加 2 月 22 日内蒙古阿拉善发生一起特别重大煤矿事故，煤炭限产担忧扰动，贸易商惜售情绪明显，带动煤价在下行通道中阶段性反弹。然而实际上，事故发生后国内煤炭产量并未大幅缩减，从统计局数据来看，今年 3 月原煤产量为年内最高水平，供应缩减预期落空，煤价重回下行走势，并在 4 月下旬跌破 1000 元/吨的关口后加速下跌，于 6 月 12 日创下年内新低 759 元/吨。

阶段二（6 月 13 日~10 月 10 日）：旺季叠加安监加码，煤价企稳反弹

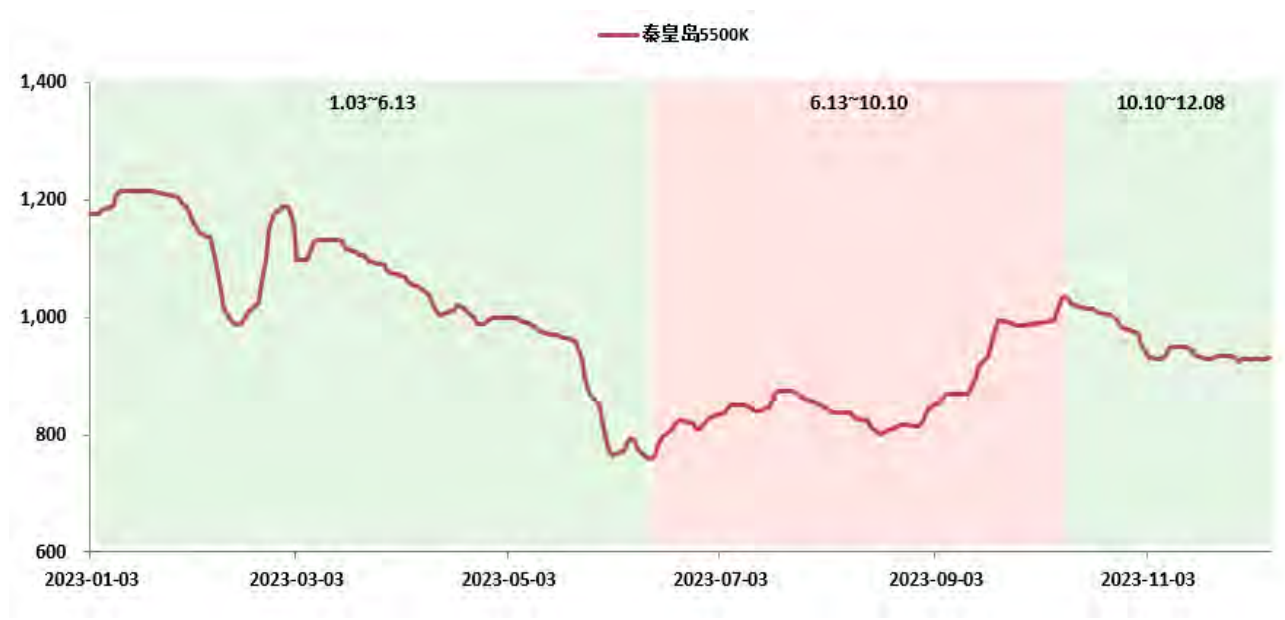
阿拉善煤矿事故后，国内煤矿并未重现“一刀切”式限产，上半年保供政策仍占主导地位，三大主产区安监限产也基本交错进行，使得全国原煤产量基

本平稳运行。6月是今年的“安全生产月”，然而6、7月份主产区发生多起煤矿事故，且存在瞒报现象，导致部分地区煤矿安全检查频繁密集。旺季期间安监工作的大力铺开使得市场氛围产生一定变化，对煤价也带来较为明显的支撑。从港口库存来看，6~9月期间，环渤海9港存煤由3000万吨降至2000万吨左右，带动港口煤价企稳反弹。

阶段三（10月10日~12月08日）：供应扰动放缓，煤价回归弱势

迎峰度夏结束，产地供应扰动逐渐缓和，港口、终端企业煤炭库存再次回升，下游观望情绪渐浓，大多采取压价采购策略。同时，从需求端来看，金九银十结束后，非电端对煤价支撑逐渐放缓，水泥行业也进入错峰生产时期，煤价回归弱势运行。

图3 动力煤秦皇岛港5500K价格回顾



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

1.2 坑口、港口价差走势

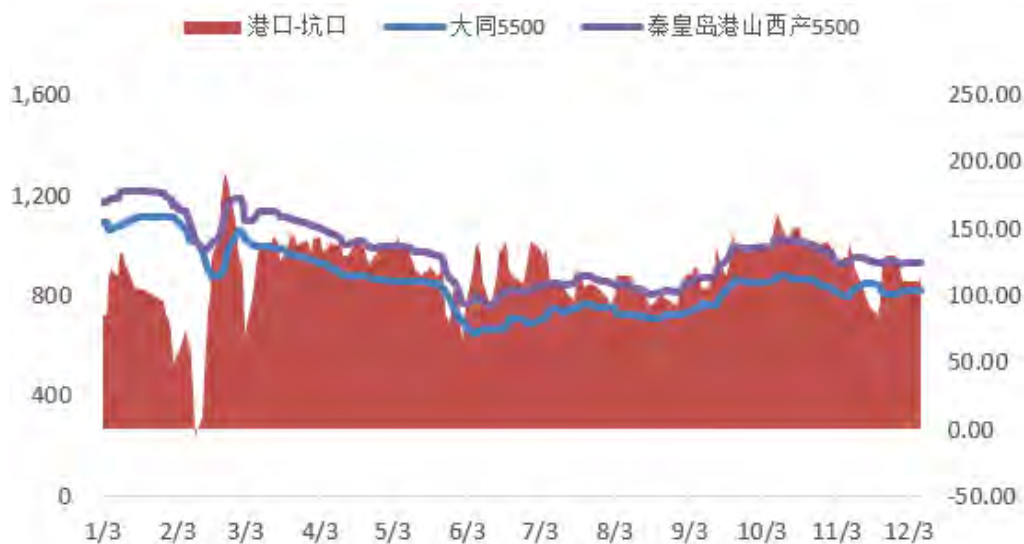
产地煤价和港口报价走势基本一致，不过曲线更加平滑，两者之差除了运费以外的部分，可以用作市场情绪的检验指标。2023年动力煤5500K港口、坑口价差的描述性统计结果显示，今年价差平均值为118元/吨，较去年降低132元/吨，标准差也较去年显著收缩。总的来说，今年贸易商坑口发运利润持续在较低水平运行，且较去年明显偏低。

图 4 动力煤产地车板价：元/吨



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 5 动力煤现货市场情绪



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

1.3 国际煤价回顾

国际市场方面，2022/2023 年冬季，三重拉尼娜带来的冷冬效应不及预期，且日本、韩国，以及欧洲各国能源储备充足，国际煤价 22 年底开始高位大幅跳水，并于今年回归俄乌冲突爆发前的水平。年内，OPEC+联合进行原油减产、大型煤炭企业工人罢工、欧洲最大天然气田进入休眠等事件带动国际煤价出现阶段性、结构性反弹，但整体价格重心显著下移。截至 12 月 1 日，欧洲 ARA 三港动力煤 FOB 报价 113.5 美元/吨，较年初报价跌幅达 52.4%；南非理查德港动力煤 FOB 报价 114.0 美元/吨，较年初报价跌幅达 37.1%；澳大利亚纽卡斯尔港动力煤 FOB 报价 129.7 美元/吨，较年初报价跌幅达 67.3%；印尼 Q3800 动力煤

中国 CFR 报价 61 美元/吨，较年初报价跌幅达 33.7%。国际主流市场煤炭价格基本在年初创下最高价格，并在 2023 年期间持续走弱。

图 6 国际煤价



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 7 印尼煤价



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

展望 2024 年，预计动力煤供需两增，整体维持平衡状态，但在近年来保供稳价政策的推进下，产业链各环节煤炭库存高企，煤价季节性特征弱化，预计我国动力煤价格维持窄幅震荡格局。

2 影响价格因素分析

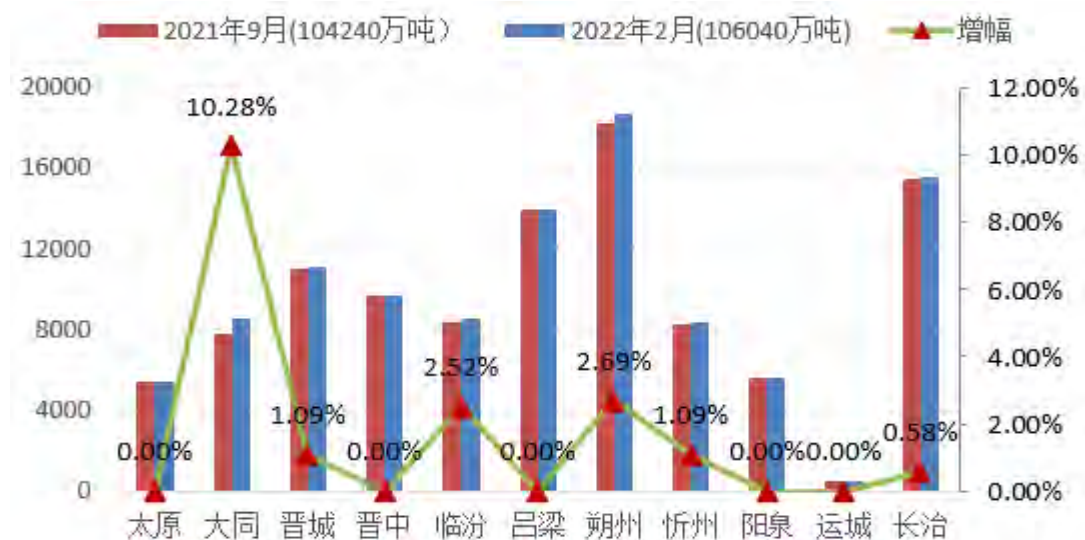
2.1 供应端

2.1.1 主产区产能

山西、内蒙古西部、以及陕西是我国传统的产煤大省，合称“三西”地区，由于外部国际煤炭市场的不确定性，为了确保自身能源安全，我国加快新疆煤炭产能的开发和输出，不过目前国内煤炭生产仍以“三西”为主。根据各省能源局以及煤矿安全监察局数据显示，截至 2022 年初，山西省在产煤矿产能为 10.60 亿吨/年，内蒙古在产煤矿产能 9.95 亿吨/年，陕西省在产煤矿产能为 7.47 亿吨/年。另外，根据中国能源报和山西省能源局消息，2022 年山西省新增煤炭产能 12690 万吨，2023 年前三季度再增 4800 万吨产能，可见山西省产能核增工作虽在持续推进，但增速有所放缓。

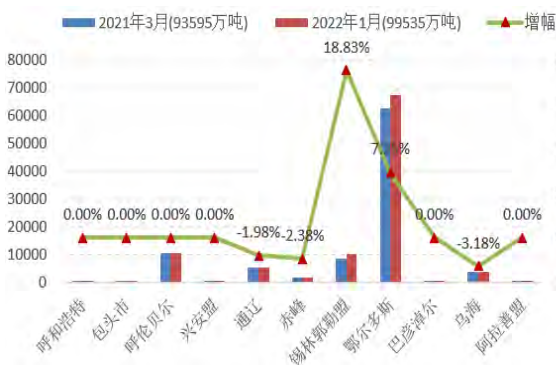
2023 年 12 月，国家发展和改革委员会发布《关于建立煤矿产能储备制度的实施意见（征求意见稿）》。主要目标是要求 2027 年初步建立煤矿产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度煤炭产能储备；到 2030 年则进一步健全、完善煤矿产能储备制度，力争形成 3 亿吨的可调度年产能储备。通过可调节的煤炭弹性产能，来进一步加强我国煤炭保供稳价能力，夯实能源安全保障基础。

图 8 2022 年 2 月山西省在产煤矿生产能力



数据来源：山西省能源局、宝城期货金融研究所

图 9 2022 年 1 月内蒙古在产煤矿生产能力



数据来源：内蒙能源局、宝城期货金融研究所

图 10 2022 年陕西煤矿生产能力



数据来源：陕西煤矿安监局、宝城期货金融研究所

2.1.2 主产区产量

2023 年，煤炭产能持续释放，不过产量除了和产能相关外，安监也是重要影响因素。与去年相比，今年产地安监压力明显加码，政策端由此前的“保供主导”向“保供和安监博弈”转变。

年初，在阿拉善煤矿事故发生后，出于保供要求，内蒙煤矿并未出现“一刀切”式停限产，自检自查煤矿在整改完毕后迅速复产。5 月份，陕西省部分民营煤企执行 10 天左右的停产，但结束后也陆续复产。6 月份，在全国“安全生产月”期间，山西省发生多起煤矿事故，且存在瞒报情形，为此国家矿山安全监察局山西局开展了为期一个月的运人设备安全专项整治，以煤矿自查、市县检查、省局督导检查的形式进行，但考虑到迎峰度夏临近，产地安监对供应影响依然较为有限。可见，上半年保供政策仍占主导地位，三大主产区安监限产也基本交错进行，使得全国原煤产量基本平稳。

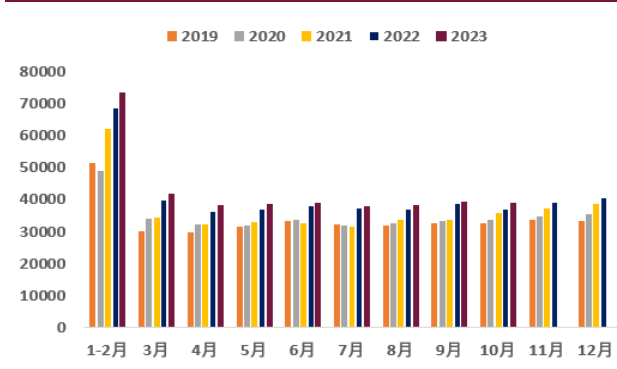
具体数据来看，根据统计局公告，2023 年 1~10 月全国原煤产量 38.3 亿吨，同比去年增 3.1%。其中，前 5 月份原煤产量同比增幅超 4%，6 月以后增速有所放缓，尤其是 7 月和 9 月受产地安监影响，原煤产量与去年同期基本持平。根据我们预测，2023 年全年原煤产量预计 46.3 亿吨以上，实现 3% 的年产量增长。

图 11 全国原煤年产量：万吨



数据来源：国家统计局、宝城期货金融研究所

图 12 全国原煤产量季节性：万吨

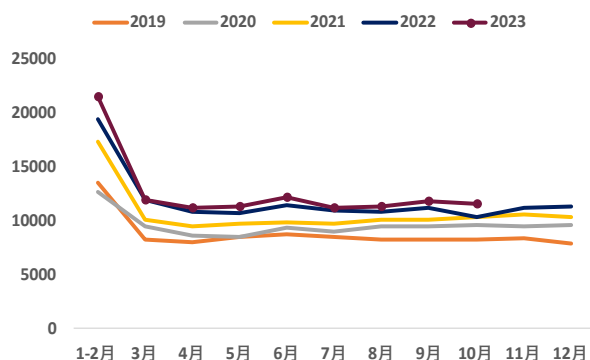


数据来源：国家统计局、宝城期货金融研究所

分省份来看，1~10月山西、内蒙古、陕西、新疆四省原煤产量合计 31.1 亿吨，占全国原煤总产量的比例超过 81.1%，占比较去年小幅提升。其中，山西 1~10 月产量 11.28 亿吨，同比增 5.1%，增速较去年下降 2.8 个百分点；内蒙古 1~10 月产量 10.0 亿吨，同比增 0.6%，增速较去年下降 13 个百分点；陕西 1~10 月产量 6.3 亿吨，同比增 1.6%，增速较去年下降 4.9 个百分点；新疆 1~10 月产量 3.49 亿吨，同比增 6.6%，增速较去年下降 23 个百分点。

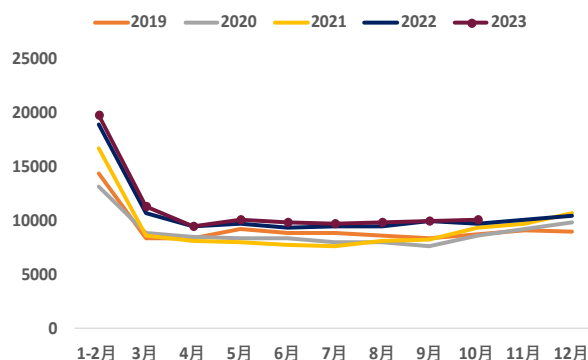
与去年相比，今年主产区煤炭产量增速明显放缓，除了产能投放减少外，与安全检查升级也有一定关联。回顾主产区 2023 年初的煤炭产量目标，山西省今年完成 13.65 亿吨的产量目标难度不大，而内蒙古和陕西要完成 12.5 亿吨和 7.5 亿吨的目标产量则有较大难度。

图 13 山西原煤产量：万吨



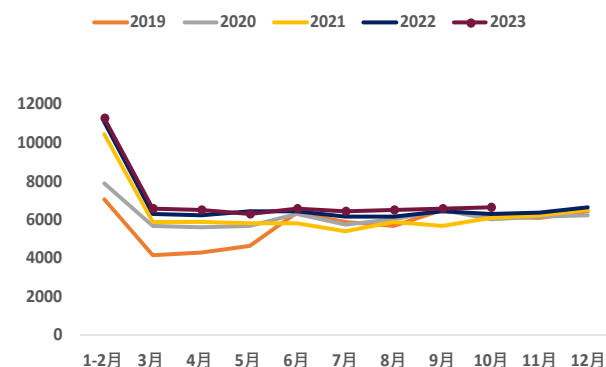
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 14 内蒙古原煤产量：万吨



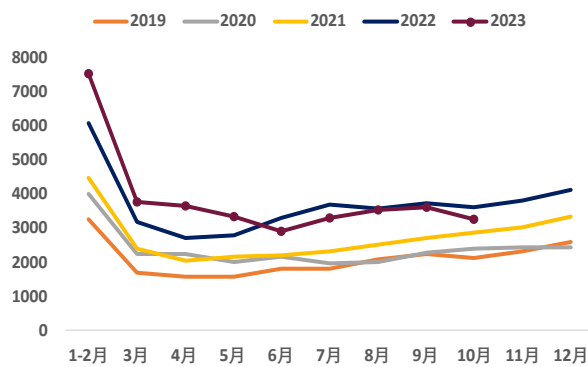
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 15 陕西原煤产量：万吨



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 16 新疆原煤产量：万吨



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

2.1.3 进口量

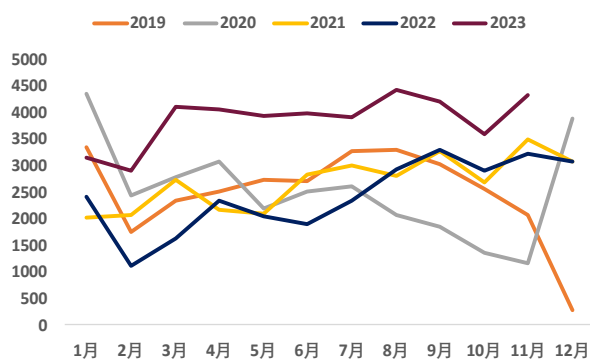
2023 年初，在国际煤价高企的同时，保供稳价政策使得国内煤价明显偏低，当时除了印尼中低卡煤具备一定的进口优势外，其他产地的高卡煤性价比普遍偏低。不过，在澳煤禁令解除以及进口零关税政策的支持下，3 月份开始，我国依靠和印尼、俄罗斯、蒙古国，以及澳大利亚等国家的煤炭贸易，单月进口

量持续维持在 4000 万吨/月的超高水平，尤其是今年 8 月进口量达到 4433 万吨，创历史新高。

具体数据来看，根据海关总署统计，2023 年 11 月中国进口煤及褐煤 4350.6 万吨，环比 10 月大幅增加 751.6 万吨，同比去年 11 月增加 1119.6 万吨，单月进口量为历史第三高水平；1~11 月累计进口 4.3 亿吨，同比增幅达 62.8%。

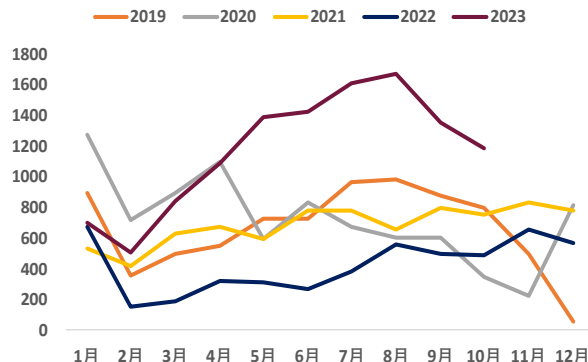
未来，我国煤炭进口量有望进一步提升。蒙古国 2023 年预算法中预计煤炭出口量为 5000 万吨，而今年截至 12 月份，蒙古国煤炭出口量已超 6000 万吨。2024 年蒙古国预算中提到，预计煤炭出口量达到 6000 万吨，实际数量很可能更高。近年来，中蒙之间加快新建跨境铁路，且年内策克口岸、甘其毛都口岸曾测试最大通关能力，结果显示煤炭进口效率还能进一步提升。俄罗斯也计划修建两条通往中国的新铁路走廊，修建成功后将有助于降低贝阿铁路以及远东港口的物流运输压力，缓解运力问题对俄煤进口的限制。

图 17 煤及褐煤进口量：万吨



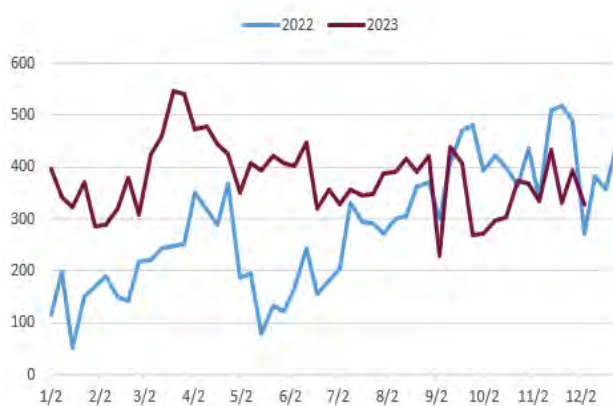
数据来源：海关总署、宝城期货金融研究所

图 18 动力煤进口量：万吨



数据来源：海关总署、宝城期货金融研究所

图 19 印尼-中国煤炭到港量：周：万吨



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 20 俄罗斯-中国煤炭到港量：周：万吨



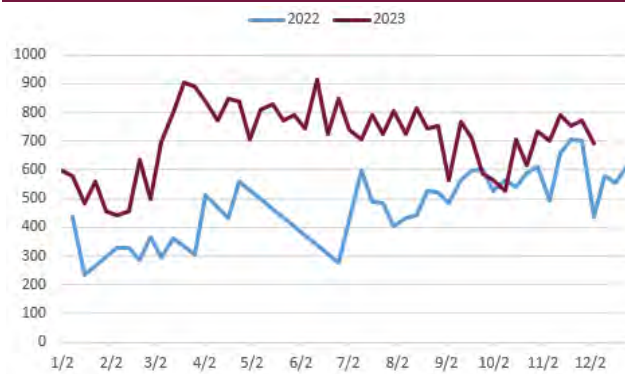
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 21 澳大利亚-中国煤炭到港量：周：万吨



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 22 中国煤炭总到港量：周：万吨



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

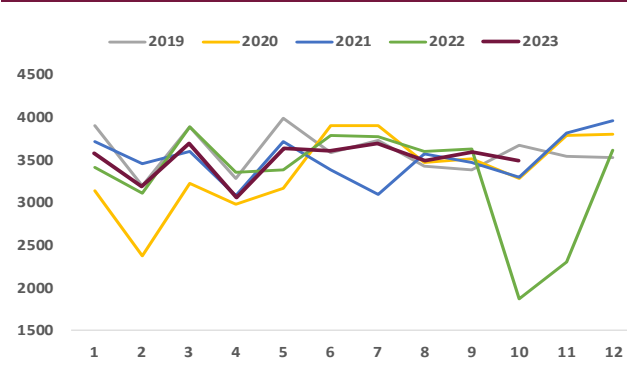
2.2 中间发运环节

2.2.1 大秦线铁路

防疫措施优化调整后，2023 年国家铁路线平稳运行，全力保障旺季期间“西煤东运”工作。今年大秦线的两次检修中，春季检修持续时间较长，为期共 30 天，使得 4 月份大秦铁路煤炭运量出现较大下滑，而原计划 20 天的秋季检修则提前 4 天结束。根据大秦铁路股份有限公司简报，2023 年 11 月，大秦线货物运输量 3766 万吨，日均运量 125.5 万吨；1~11 月，大秦线累计完成货物运输量 38774 万吨，同比增长 7.5%。

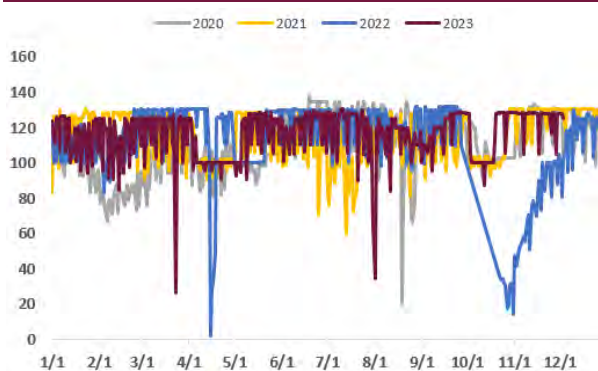
整体来看，今年大秦线旺季期间持续满载发运，煤炭运量基本回归常年水平，标志着疫情后中国西煤东运最重要的能源大通道运输秩序全面恢复，2024 年也将继续保障沿海地区迎峰度夏和迎峰度冬期间的能源供应。

图 23 大秦线铁路月度运量



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 24 大秦线日运量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

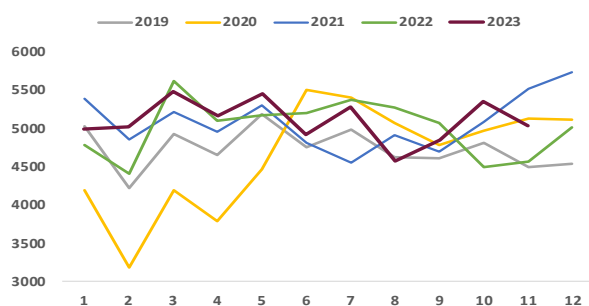
2.2.2 环渤海港口

环渤海港口群作为我国“西煤东运，北煤南运”的中转站，是最主要的煤炭输出港聚集区。2023 年以来，环渤海 9 港煤炭库存始终维持高位运行，在终端企业存煤同样充足的背景下，港口交投氛围相对偏淡。

首先，从港口铁路调入数据来看，根据 iFind 统计，2023 年 1~11 月环渤海七大港口（秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港东港、京唐港煤炭公司、黄骅港、华电曹妃甸港、曹妃甸二期港，下同）合计煤炭铁路调入量 56072 万吨，同比去年增 1.9%，折合日均调入 167.9 万吨。其次，调出方面，2023 年 1~11 月环渤海七大港口合计煤炭调出 55398.3 万吨，同比去年增 1.0%，折合日均调出 165.9 万吨。可见，今年环渤海港口煤炭周转量较去年小幅增加，且整体调入水平大于调出，环渤海港煤炭库存较年初有所累积。根据 iFind 统计，截至 12 月 11 日，环渤海 9 港总库存 2926.9 万吨，较去年同期偏高 763 万吨，较今年年初共计累库 546.9 万吨。

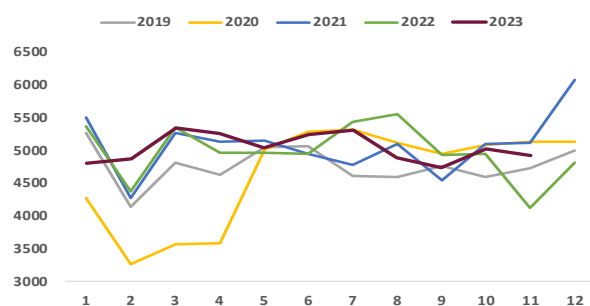
今年是厄尔尼诺发展年，出现暖冬的可能性较大，并且根据国家气候中心的 2023/2024 年冬季气候趋势预测来看，今年国内大部地区气温接近常年同期或偏高，煤炭需求增量预计主要来自第二和第三产业。同时，国内煤炭产量持续释放，进口量充足，物流环节也较为通畅，预计 2024 年北港煤炭库存将继续高位运行，动力煤价格在高库存压制下仍缺乏向上弹性。

图 25 环渤海港煤炭铁路调入量



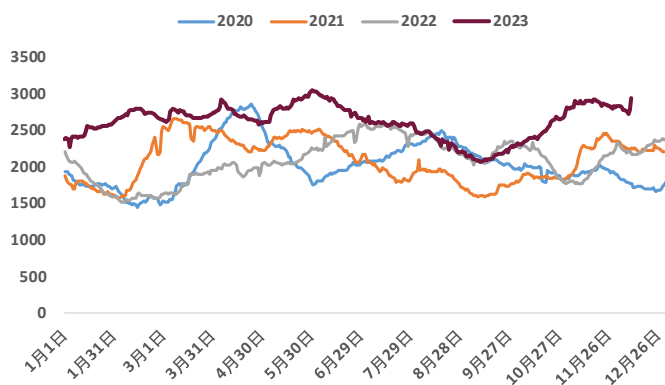
数据来源：wind、宝城期货金融研究所

图 26 环渤海港煤炭吞吐量



数据来源：wind、宝城期货金融研究所

图 27 环渤海 9 港煤炭库存



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

2.2.3 海运运价情况

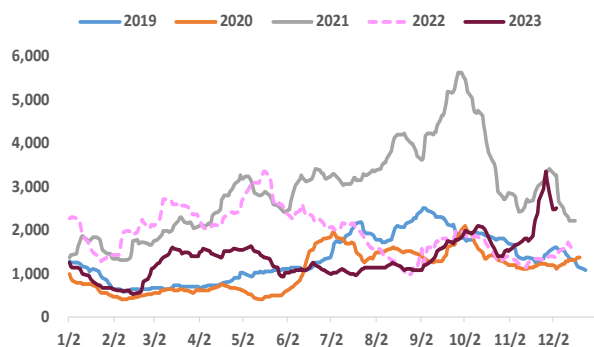
截至 12 月 11 日，BDI 指数报收于 2509 点，较去年同期偏高 84.3%。今年波罗的海干散货指数整体偏弱，至四季度才有所走强，年内最低曾跌至 530 点，

全年均值在 1350 点左右。细分船型来看，海岬型船（BCI）运费指数在近一个月以来大幅上涨，截至 12 月 11 日报收于 4398 点，较去年同期偏高 171.6%；巴拿马船型（BPI）和超灵便型（BSI）运费指数则分别报收于 2049 点和 1506 点，同比涨幅为 24.7%和 30.6%。

从宏观角度来看，2023 年全球经济增速继续收缩，海外衰退担忧仍存，国际货币基金组织（IMF）10 月的《世界经济展望》中指出，全球经济增速的基线预测值将从 2022 年的 3.5%降至 2023 年的 3.0%和 2024 年的 2.9%。另外，据中国物流与采购联合会发布，2023 年 11 月全球制造业 PMI 为 48%，连续 14 个月位于 50%下方，海外大宗商品需求压力较为明显。不过，国内虽然地产行业持续低迷，部分工业品内需不足，但煤炭、粮食需求表现良好，且受地产压制的钢厂也身兼保经济和保就业目标，在利润偏低的背景下高炉开工水平维持高位，使得中国对铁矿需求相对良好。整体来看，2024 年预计全球干散货船队供需增幅较小，BDI 主要利多驱动大概率仍在于海岬型船的强势支撑，预计 2024 年 BDI 重心或较今年小幅上移。

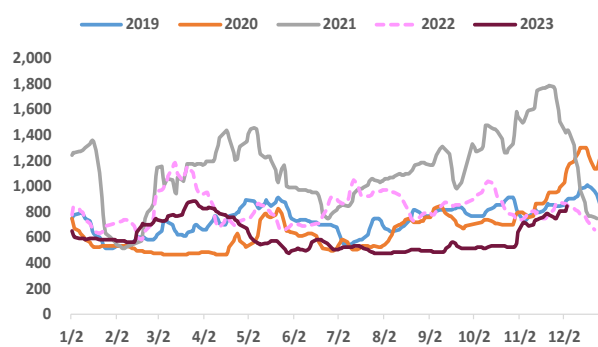
国内运价方面，截止到 12 月 11 日，中国沿海煤炭运价指数（CBCFI）报收于 843.89 点，2023 年均值为 610.02 点，年内波动幅度较小。交通运输部预测 2023 年沿海干散货运力增幅在 5%左右，增速较前三年继续下降，但整体仍维持较高水平，且中国防疫措施优化，对海运依赖度下降，叠加年内市场需求改善有限，沿海船运供强需弱，使得今年 CBCFI 重心有所下移，2022 年该运价指数均值为 829.72 点。

图 28 波罗的海干散货指数



数据来源：wind、宝城期货金融研究所

图 29 煤炭运价综合指数



数据来源：wind、宝城期货金融研究所

2.3 需求端

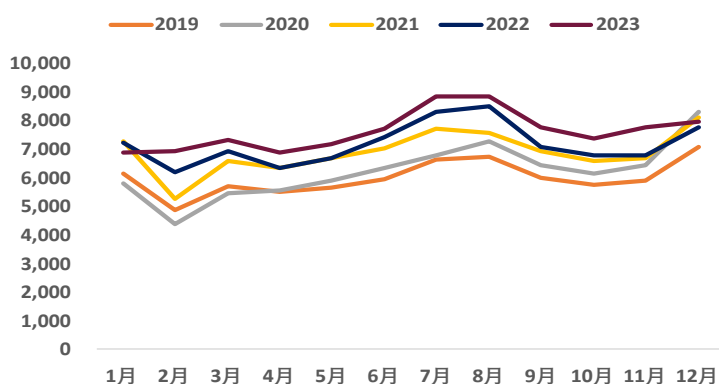
2.3.1 全社会用电量

国家能源局数据显示，2023 年 10 月全社会用电量 7419 亿千瓦时，同比增长 8.4%。分产业看，第一产业用电量 101 亿千瓦时，同比增长 12.2%；第二产业用电量 5194 亿千瓦时，同比增长 8.6%；第三产业用电量 1262 亿千瓦时，同比增长 14.4%；城乡居民生活用电量 862 亿千瓦时，同比下降 0.7%。

1~10月，全社会用电量累计76059亿千瓦时，同比增长5.8%。分产业看，第一产业用电量1076亿千瓦时，同比增长11.4%；第二产业用电量49912亿千瓦时，同比增长5.8%；第三产业用电量13800亿千瓦时，同比增长10.4%；城乡居民生活用电量11271亿千瓦时，同比增长0.4%。

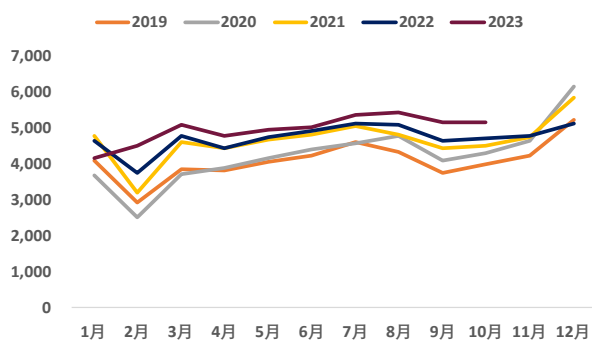
2023年，经历房地产去金融化调整的阵痛，以及内外货币政策分化对经济的冲击，我国全社会用电量依然维持较快增长，显示了中国经济乘风破浪的良好韧性。根据9月份电力规划设计总院发布的《中国电力发展报告2023》显示，未来3年，全国电力需求仍将保持刚性增长，至2025年，全社会用电量预计能达到9.8~10.2万亿千瓦时水平。若以今年9.2万亿千瓦时进行估算，则2024年、2025年全社会用电量平均增速将介于3.2%~5.2%之间。

图 30 全社会用电量



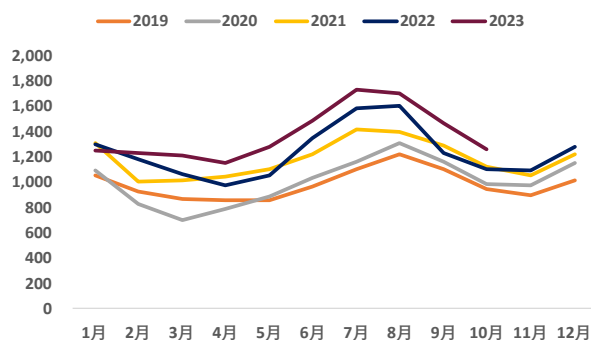
数据来源: wind 宝城期货金融研究所

图 31 第二产业用电量: 亿千瓦时



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 32 第三产业用电量: 亿千瓦时



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

2.3.2 发电结构

国家统计局数据显示，2023年10月，全国发电量7044亿千瓦时，同比增长5.2%，增速比9月份放缓2.5个百分点，日均发电227.2亿千瓦时。1~10月份，全国累计发电量73330亿千瓦时，同比增长4.4%。

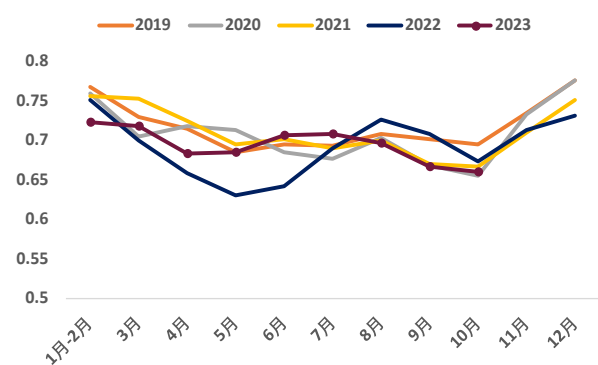
其中，前10月份火电发电量占比为69.65%，去年为69.77%；水电发电量占比为13.37%，去年为14.33%；核电发电量占比4.89%，去年为4.98%；风电

发电量占比为 8.76%，去年为 8.19%；太阳能发电量占比 3.32%，去年为 2.73%。从全年角度看，今年新能源对火电的替代效应较为有限，发电结构中火电占比降幅较小。

2023 年 11 月 10 日，国家发展改革委和国家能源局发布关于建立煤电容量电价机制的通知，从 2024 年 1 月 1 日开始实行，旨在促进新能源加快发展和能源绿色低碳转型，更好保障电力安全稳定供应。该机制保障煤电机组的固定成本回收，从而提高供能企业优先采用新能源发电的积极性，有助于发挥煤电作为“压舱石”的补充作用，并降低火电的占比。12 月 7 日，国务院印发《空气质量持续改善行动计划》，其中提到要大力发展新能源和清洁能源，至 2025 年，非化石能源消费比重达 20%左右，电能占终端能源消费比重达 30%左右。同时持续增加天然气生产供应，新增天然气优先保障居民生活和清洁取暖需求。

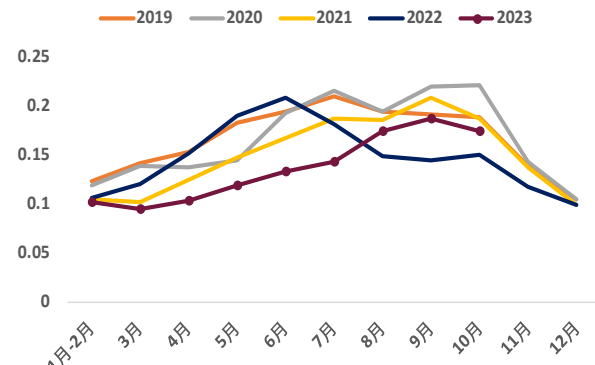
总的来说，2023 年全国发电量维持高速增长，上半年由于水电缺失导致火电负担较重，但下半年随着水电发力改善，火电占比有所回落。长期来看，国家将持续坚定不移地推动新能源发展，在火电发挥托底保障作用的同时，不断提升新能源发电占比。不过短期内，由于新能源发电增速并未覆盖全社会用电量增速，电厂煤耗仍有较强支撑。

图 33 火力发电量在总发电量占比



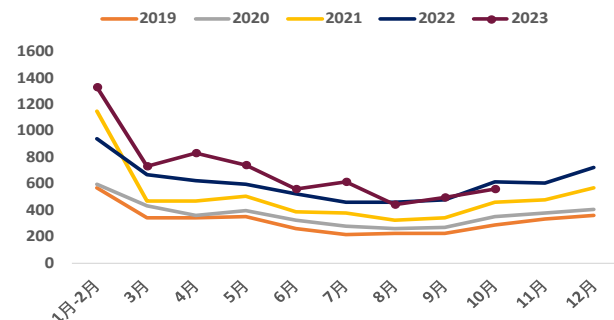
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 34 水力发电量在总发电量占比



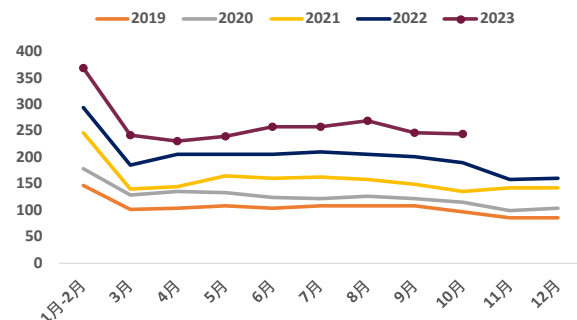
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 35 风力发电量



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 36 光伏发电量



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

2.3.3 非电行业用煤需求

终端地产行业来看，2023 年国内房地产行业仍在去金融化进程中，房企逐渐出清，建材类商品内需相对低迷。

回顾 2023 年房屋销售情况，可以看到上半年百强房企销售额和 30 大中城市商品房成交面积实现了同比正增长，但进入下半年以后销售数据再次转弱，可见房企资金回笼仍有一定压力，且销售问题也影响着房企拿地积极性，对明年建材类商品需求形成持续压制。

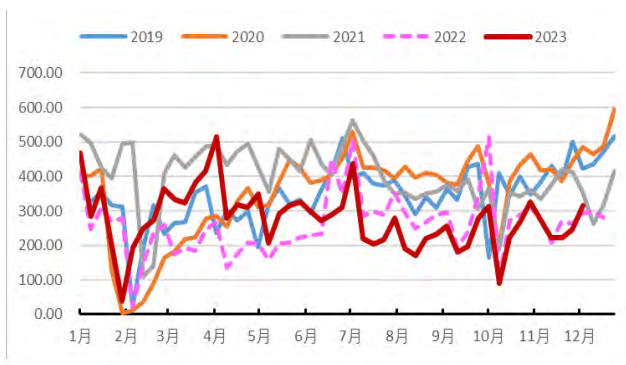
统计局数据方面，今年 1~10 月，房屋新开工面积 79177 万平方米，同比下降 23.2%，降幅小幅收窄；房屋施工面积 822895 万平方米，同比下降 7.3%，降幅小幅扩大；房屋竣工面积 55151 万平方米，同比增长 19.0%。可以看出，地产行业仍处于底部企稳阶段，水泥、建筑钢材，以及部分有色金属的国内需求均受到一定压制。

图 37 百强房企销售额均值



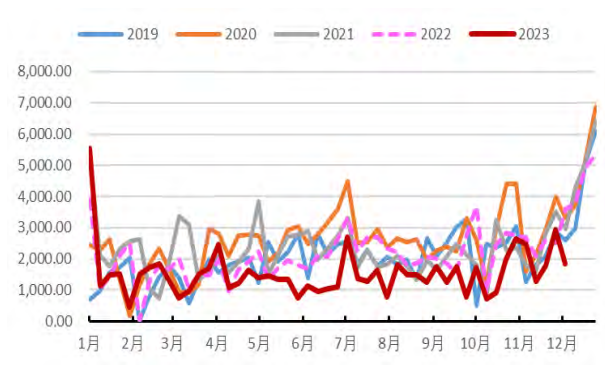
数据来源：中指研究院、宝城期货金融研究所

图 38 30 大中城市商品房成交面积：周



数据来源：iFind、宝城期货金融研究所

图 39 100 大中城市成交土地面积：周

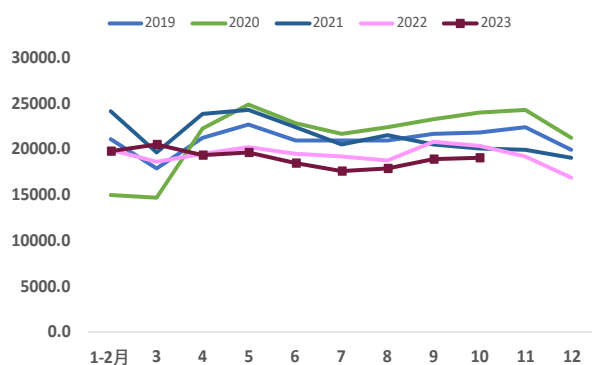


数据来源：iFind、宝城期货金融研究所

化工行业，2023 年下半年甲醇、PVC 等部分化工品利润走扩，化工煤下游企业开工率不断走高，带动行业煤炭需求改善，根据资讯机构统计，三季度化工耗煤同比增幅达到 10% 以上。统计局数据显示，10 月份化学原料和化学制品制造业行业增加值同比增长 12.1%，化工品产量也同比增幅明显，1~11 月精甲醇产量合计 7669.4 万吨，同比增 3.2%，乙二醇产量合计 1484.4 万吨，同比增 23.2%，PVC 产量合计 2081.3 万吨，同比增 3.2%。2024 年，随着稳增长措施不断加码，化工行业预计仍是支撑非电行业用煤需求的主要力量。

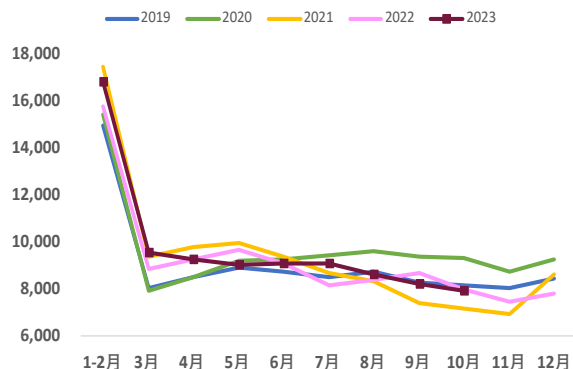
有色金属冶炼行业，2023 年有色金属行业平稳增长，固定资产投资增速高于全国工业水平。统计局数据显示，1~10 月十种有色金属产量合计 6158.3 万吨，同比去年增 7.0%。8 月 21 日，国家多部委联合印发《有色金属行业稳增长工作方案》，指出 2023~2024 年的主要目标是，铜、铝等主要产品产量保持平稳增长，十种有色金属产量年均增长 5% 左右；力争 2023 年有色金属工业增加值同比增长 5.5% 左右，2024 年增长 5.5% 以上，可见有色金属行业也将持续支撑非电用煤需求。

图 40 全国水泥产量



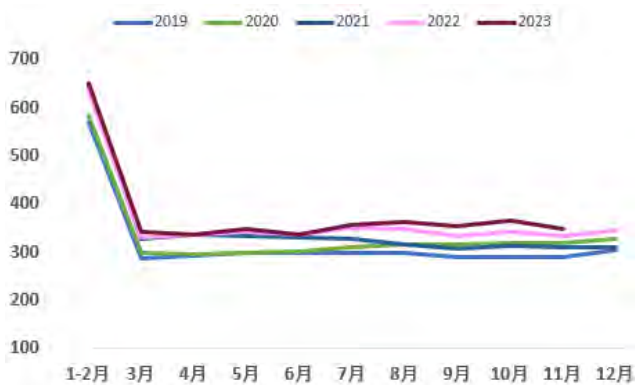
数据来源：网络新闻整理、宝城期货金融研究所

图 41 全国粗钢产量



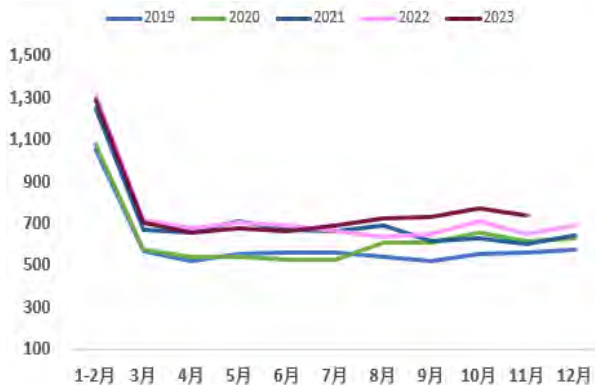
数据来源：网络新闻整理、宝城期货金融研究所

图 42 全国电解铝产量



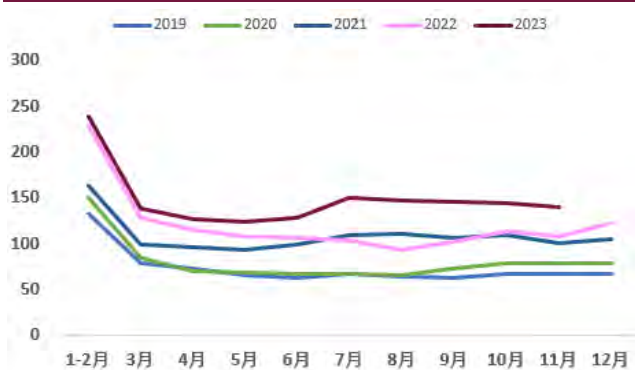
数据来源：网络新闻整理、宝城期货金融研究所

图 43 全国精甲醇产量



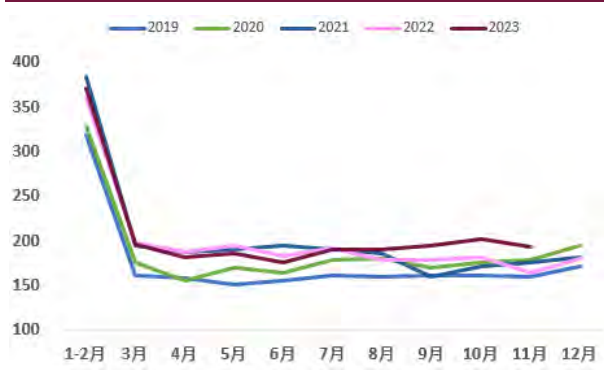
数据来源：网络新闻整理、宝城期货金融研究所

图 44 全国乙二醇产量



数据来源: 网络新闻整理、宝城期货金融研究所

图 45 全国 PVC 产量



数据来源: 网络新闻整理、宝城期货金融研究所

3 结论

- **保供和安监政策博弈:** 2023 年产煤大省面临的安监压力较 2022 年明显增强, 不过旺季期间仍以保供为主, 煤价呈现旺季不旺、淡季不淡的特征, 我们预计该状态将延续至 2024 年。
- **煤炭产量平稳运行:** 2023 年 1~10 月全国原煤产量 38.3 亿吨, 累计同比增 3.1%, 增量主要来自山西省, 山西前 10 月产量同比增幅 11.5%, 内蒙古、陕西同比增幅均低于 2%, 另外前几年产量高速增长的新疆于今年 3 季度进入负增长。2024 年度全国煤炭交易会上, 国家发改委表示, 2024 年煤炭产量预计总体稳定。
- **外贸进口维持高位:** 2023 年 1~11 月全国煤及褐煤进口量 4.3 亿吨, 同比增 62.8%, 年内印尼、俄罗斯、蒙古, 以及澳大利亚煤炭进口量大幅改善, 预计明年仍将维持高位。
- **全社会用电量平稳增长:** 2023 年 1~10 月全社会用电量累计同比增 5.8%, 年内国民经济持续恢复向好, 第二、三产业用电量增长明显。2024 年, 国内稳增长政策将继续发力, 预计明年全社会用电量仍能达到 6% 左右增长。
- **非电行业需求持续回暖:** 今年建材需求筑底, 煤炭非电需求支撑主要来自化工和冶金行业, 明年随着稳增长政策继续发力, 预计化工和冶金用煤需求将持续向好。
- **2024 年保供政策继续压制, 动力煤窄幅震荡:** 2024 年预计动力煤供需两增, 整体维持平衡状态, 但在近年来保供稳价政策的推进下, 产业链各环节煤炭库存高企, 煤价季节性特征弱化, 预计动力煤维持窄幅震荡格局。

(仅供参考, 不构成任何投资建议)

获取每日期货策略推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。