



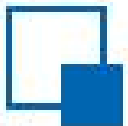
政策调控意志坚决
动力煤观望为宜

长安期货
投资咨询部

观点一政策调控意志坚决，动力煤观望为宜

- **政策端调控力度不减。**12日，国家发改委、国家能源局联合发声，寒潮后全国煤炭产量迅速恢复，快速提升。
- 根据发改委官方公众号公布的数据，11月10日，煤炭调度日产量达到1205万吨，创历史新高；全国电厂供煤达到814.3万吨；供煤大于耗煤量达204.3万吨，电厂存煤1.23亿吨，可用天数超过21天。
- **现货市场价格继续下调。**11月8日，中煤集团再次全面下调坑口和港口动力煤销售价格，北港5500大卡煤炭平仓价格1100元/吨以下，所属晋陕蒙生产企业5500大卡煤炭坑口价一律不超过900元/吨，随后陕煤集团跟进调整坑口价。
- **需求有所抬升。**本周正式进入冬季供暖季；而随着保供工作的推进，电力压力有所缓解，国家电网表示，除个别省份、局部时段对高耗能、高污染企业采取有序用电措施外，全网有序用电规模接近清零。此外《中美关于在21世纪20年代强化气候行动的格拉斯哥联合宣言》提及，中国将在“十五五”期间减少逐步煤炭使用，使得市场情绪高涨。
- **库存方面，**根据发改委公布数据显示，港口及电厂库存均有了明显改善，秦、曹两港库存已超去年同期，电厂可用天数仍需提升。
- **运输方面，**大秦线满载，寒潮天气影响减弱，不确定性在于疫情反复。
- **综上，**供需两旺，但政策端调控坚决，动力煤难有上涨，同样，在无明显利空消息前，动力煤价格也难有大降，预计将维持区间震荡运行，目前动力煤主力合约已提保至50%，流动性较之前大大减弱，建议投资者观望或短差操作为主。

因素	供应方面	需求方面	库存方面	运输方面	政策	整体
影响	偏空	中性	偏空	偏空	空头	震荡

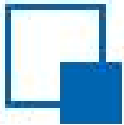


动力煤期货震荡下行

动力煤2201合约走势



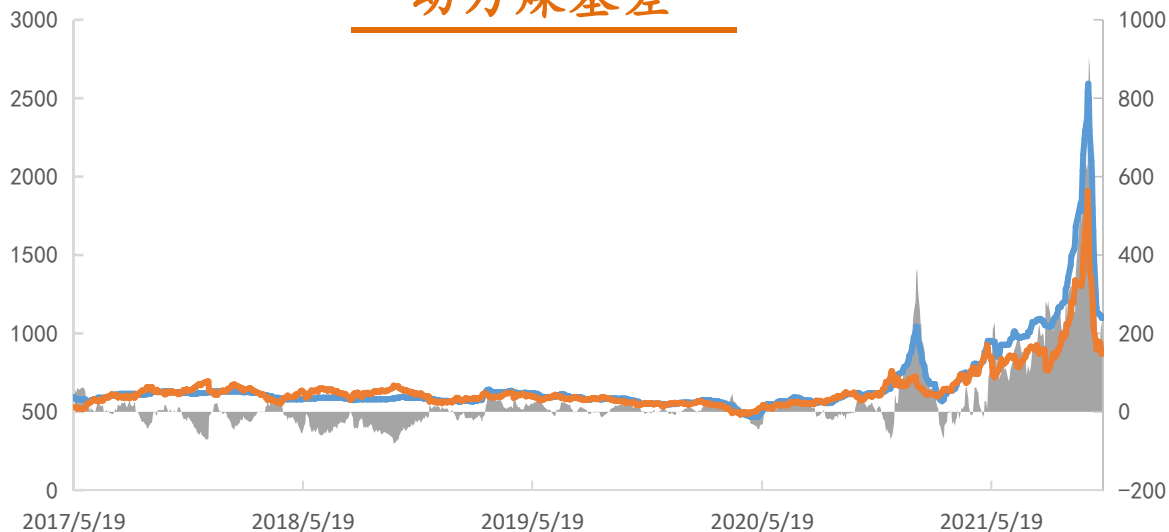
数据来源：文华财经 长安期货



□ 坑口港口价格继续回调—

- 坑口价：截止11月12日，大同南郊产5500大卡弱粘煤坑口价1080元/吨，榆林产5500大卡烟煤末坑口价1380元/吨。11月8日，中煤集团再次下调晋陕蒙生产企业5500大卡动力煤坑口价，最高不超过900元/吨，随后陕煤集团同样对坑口煤进行了限价
- 港口价：港口价大幅下调，截止11月12日，秦皇岛港山西产Q5500市场价1100元/吨，较前一周下跌30元/吨；南港方面，广州港山西优混库提价1440元/吨（-160），广州港进口动力煤均价993元/吨（+0）
- 基差：随着期现价格企稳，动力煤基差震荡运行，截至11月12日收盘，动力煤基差227元/吨，较前一周上涨76元/吨

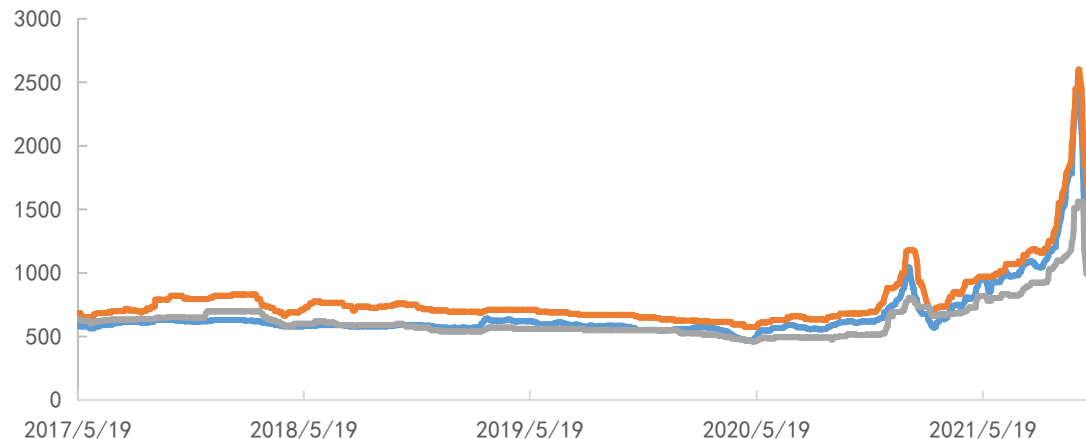
动力煤基差



■ 基差 ■ 市场价:动力煤(Q5500,山西产):秦皇岛 ■ 期货结算价(活跃合约):动力煤

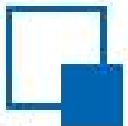
数据来源: WIND, 长安期货

动力煤港口价



■ 市场价:动力煤(Q5500,山西产):秦皇岛
■ 广州港:库提价(含税):山西优混(A14%,V28%,0.6%S,Q5500)
■ 广州港:进口均价:动力煤

数据来源: WIND, 长安期货

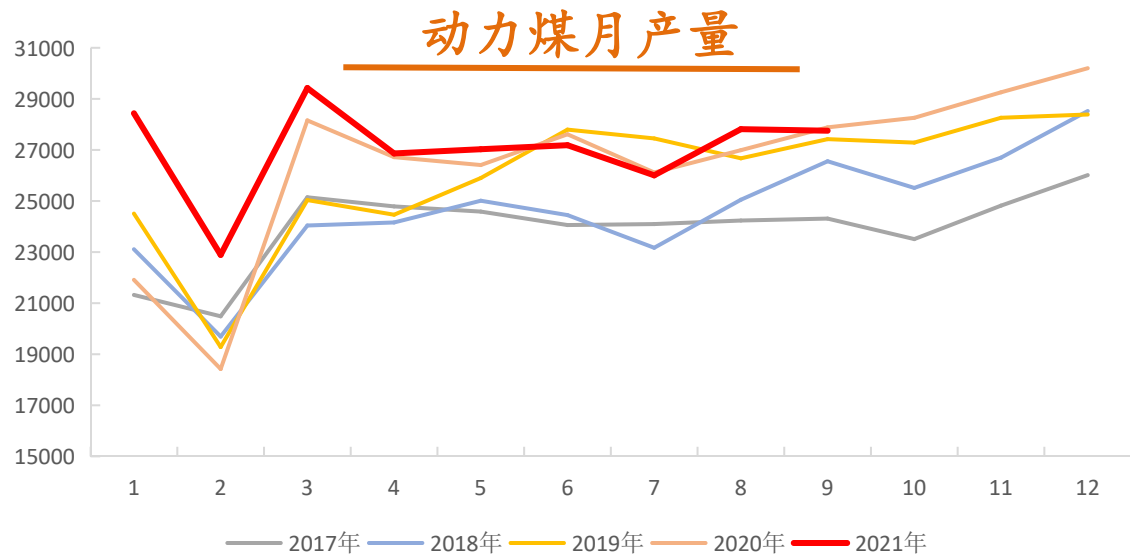


供应端—产量

9月当月产量负增，累计产量增速逐月下降

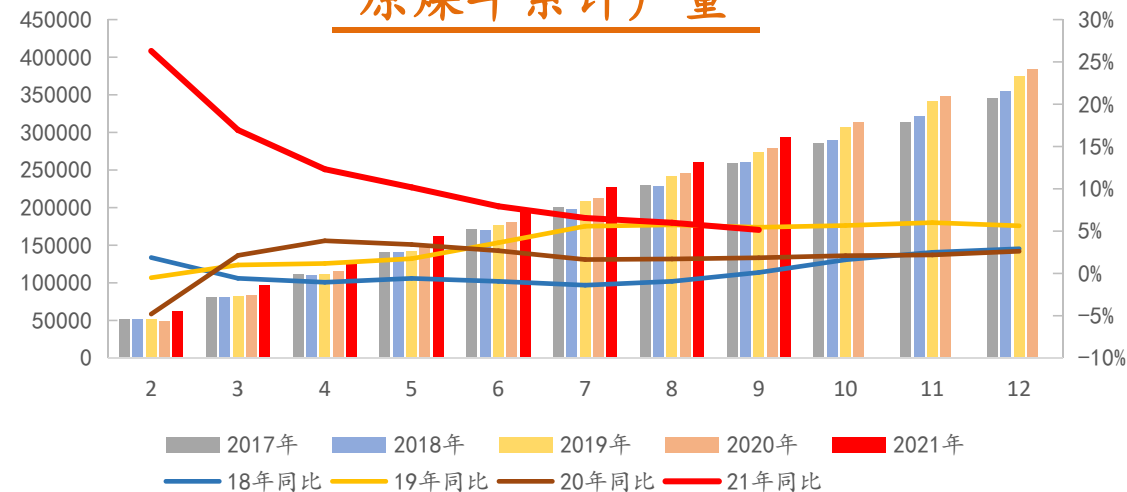
今年1-9月，全国累计生产原煤29.31亿吨，同比**增长3.7%**，同比2019年增长3.6%，两年平均增长1.8%；9月当月生产原煤3.34亿吨，同比**下降0.9%**，同比2019年下降1.8%，两年平均下降0.9%，日均产量1114万吨

今年1-9月，全国累计动力煤产量24.34亿吨，较20年同比**增长5.7%**，较19年同比增长6.5%；9月当月动力煤产量2.78亿吨，较8月减少61万吨，较去年同期减少131万吨，降幅0.2%



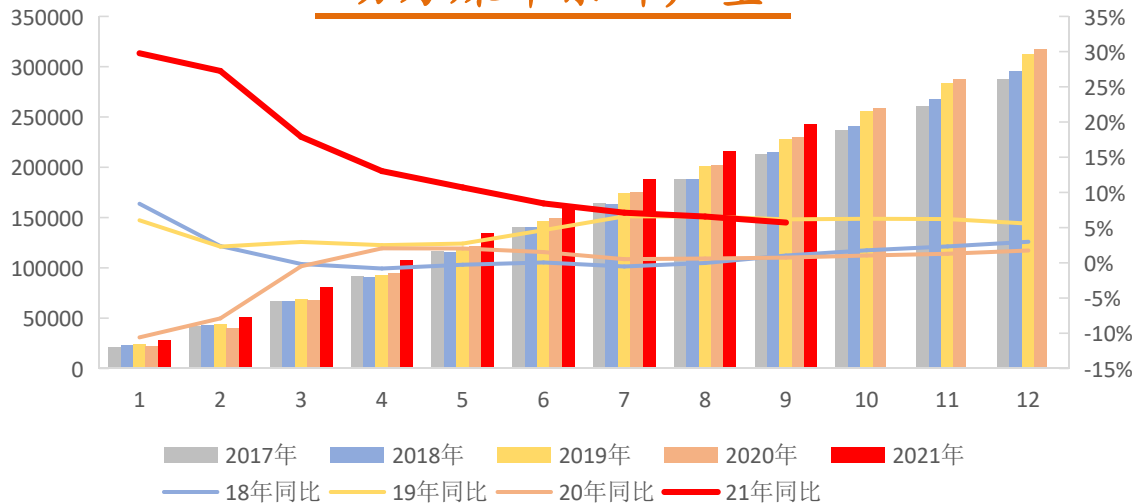
数据来源：WIND，长安期货

原煤年累计产量



数据来源：WIND，长安期货

动力煤年累计产量



数据来源：WIND，长安期货



□ 发改委发声不断，保供力度升级，产地产能加快释放—

- 11月8日，发改委：随着煤矿核增产能释放、建设煤矿逐步投产、临时停产煤矿复产，10月份以来煤炭产量持续保持增长态势，11月1日-5日煤炭日均调度产量达到1166万吨，较9月底增加超过120万吨，最高日产量达到1193万吨，创近年来新高。
- 11月10日，发改委：目前主要产煤省寒潮已基本结束，全国煤炭产量快速回升，11月7日-9日调度日平均产量达到1175万吨，已超过寒潮前几日平均生产水平，其中11月9日产量达到1182.5万吨，为近年来第三高位。
- 11月11日，发改委：11月10日，煤炭调度日产量达到1205万吨，创历史新高，较上一个峰值增加12万吨，其中山西、陕西、新疆等多省区煤炭产量均创近年来新高
- 截止11月12日，鄂尔多斯开工煤矿231座，开工率85.56%，为年内最高值

鄂尔多斯煤矿开工率

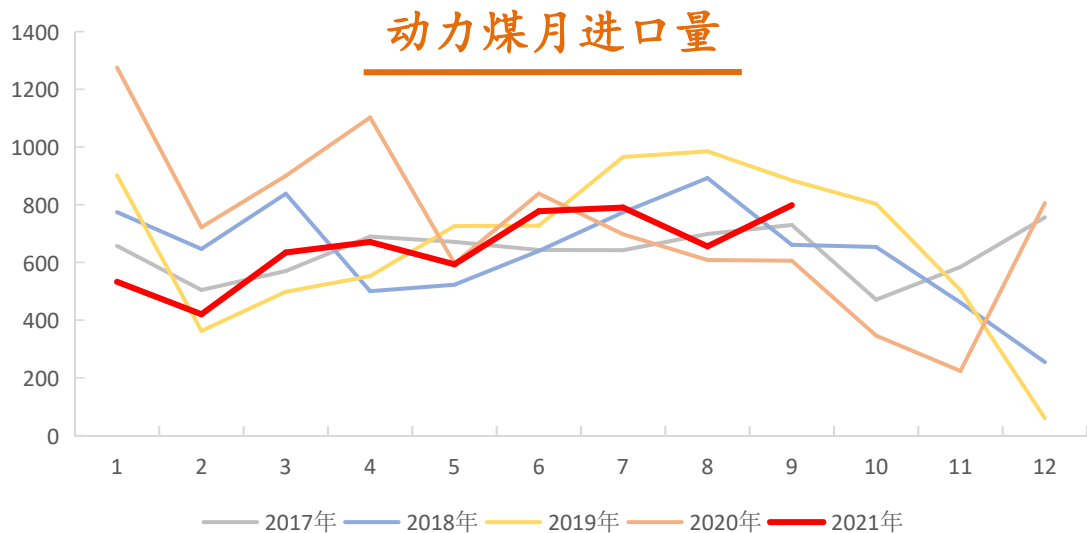




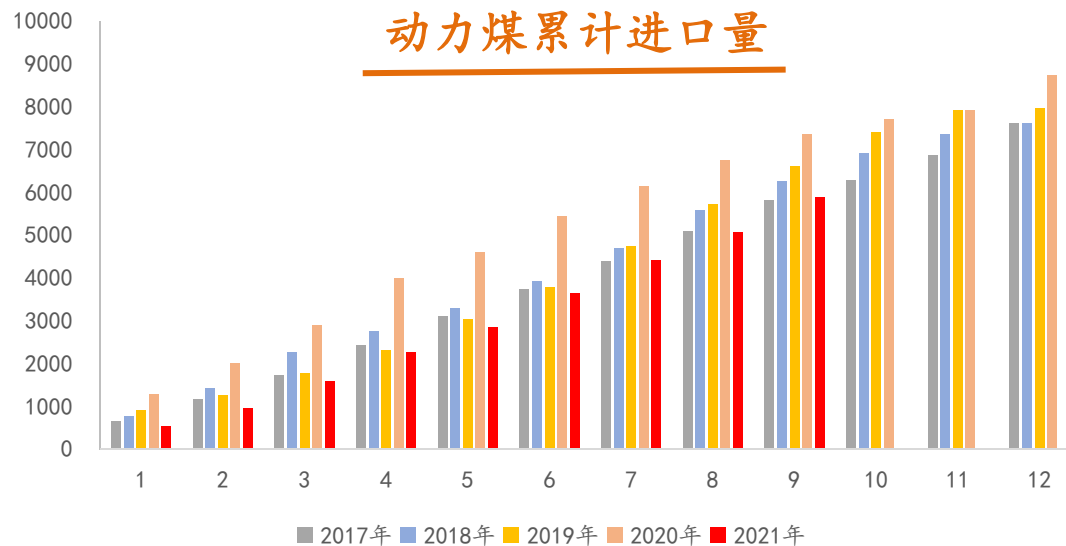
供应端—进口

9月进口量回升，但累计进口量仍低于上年—

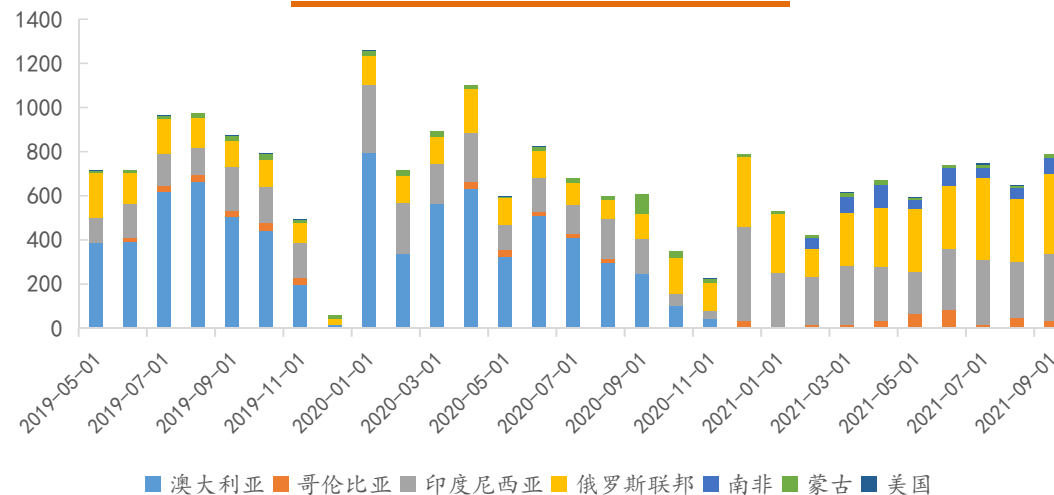
- 2021年1-9月份，我国共进口煤炭23039.6万吨，同比**下降3.6%**，降幅较前8月收窄6.7个百分点；9月，我国进口煤炭3288.3万吨，较去年同期的1867.6万吨增加1420.7万吨，增长76.07%。较8月份的2805.2万吨增加483.1万吨，增长17.22%
- 2021年1-9月，我国动力煤累计进口量5873万吨，同比**下降20.05%**，同比19年下降11.06%；9月，我国动力煤进口量798万吨，环比增加21.7%，同比增加31.7%，同比19年减少9.7%



数据来源：WIND，长安期货



动力煤进口来源分布



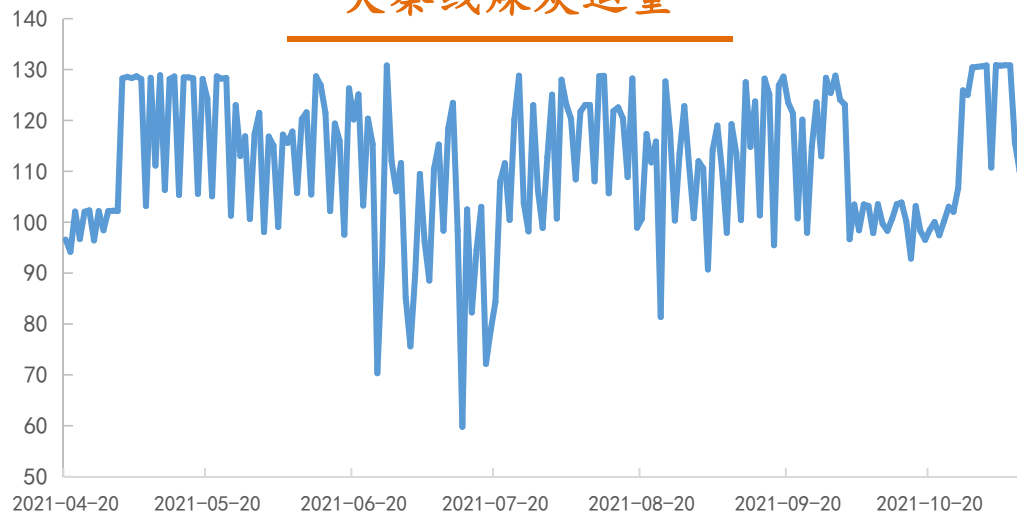
数据来源：WIND，长安期货



供给端—运输方面

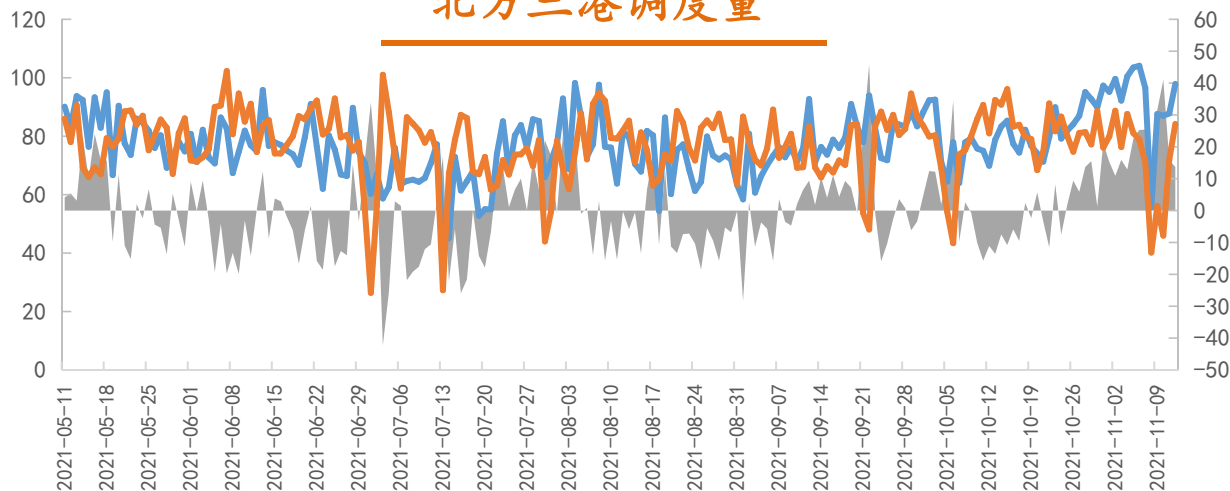
- 大秦线日均运量恢复至120万吨/日
- 寒潮天气影响减弱，北方地区降雪减少，目前不确定在于疫情反复，因疫情防控需要运输效率降低
- CBCFI 运价指数再涨，11月12日报1512.76点，环比上涨8.18%，同比去年大涨99.09%，几近翻倍
- 北方三港调入调出量均有所回落，11月12日当周，铁路调入量616.6万吨，环比减少61.6万吨，港口吞吐量448.4万吨，环比减少129.9万吨

大秦线煤炭运量



数据来源：WIND，长安期货

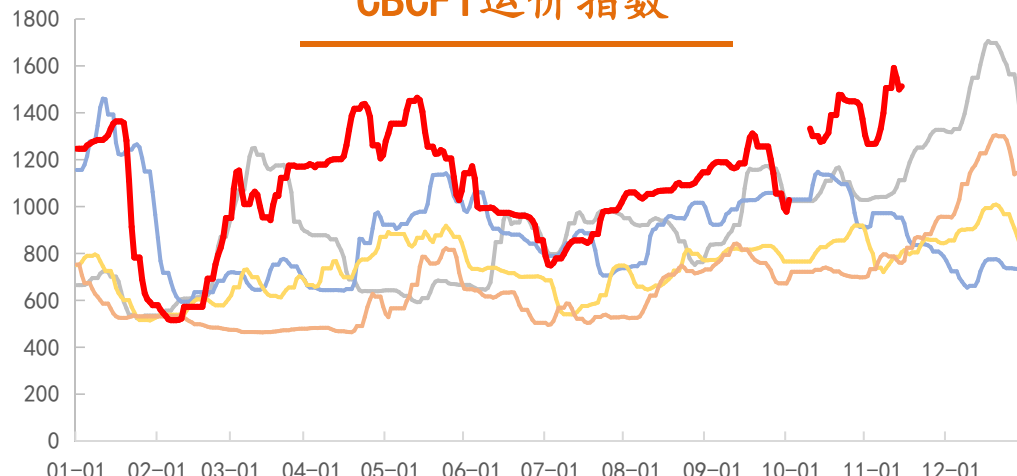
北方三港调度量



■ 进出差值 (右轴) ■ 铁路调入量 ■ 港口吞吐量

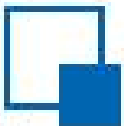
数据来源：WIND，长安期货

CBCFI 运价指数



— 2017年 — 2018年 — 2019年 — 2020年 — 2021年

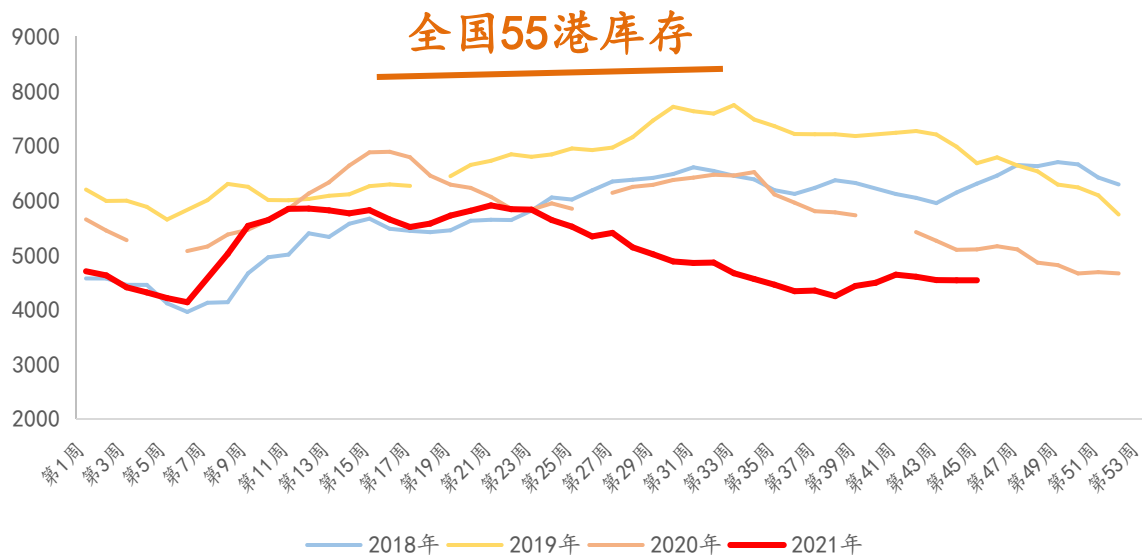
数据来源：WIND，长安期货



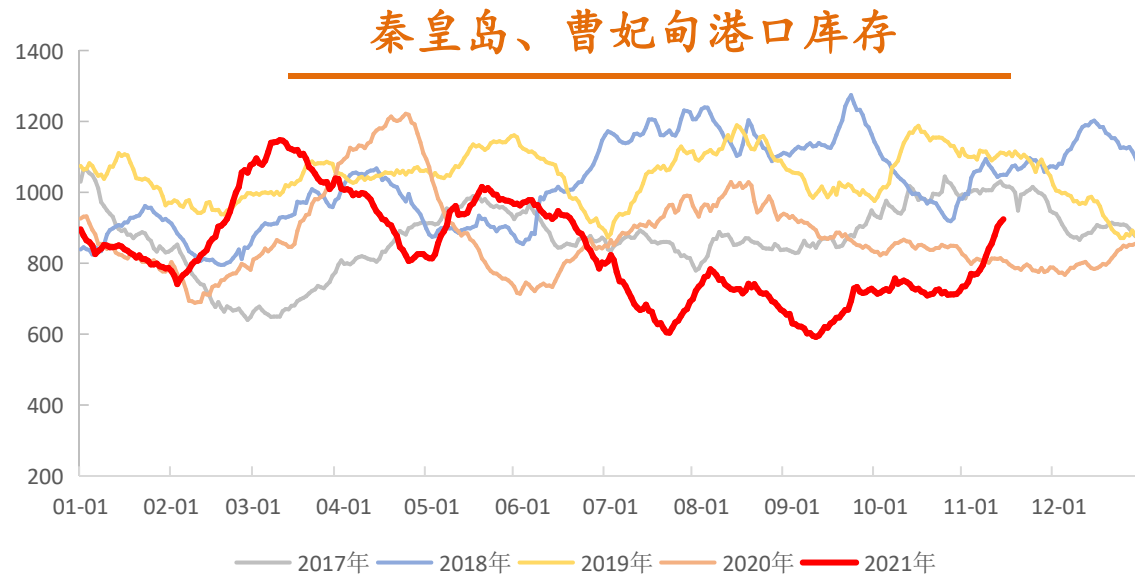
供给端—库存

□ 库存提升明显—

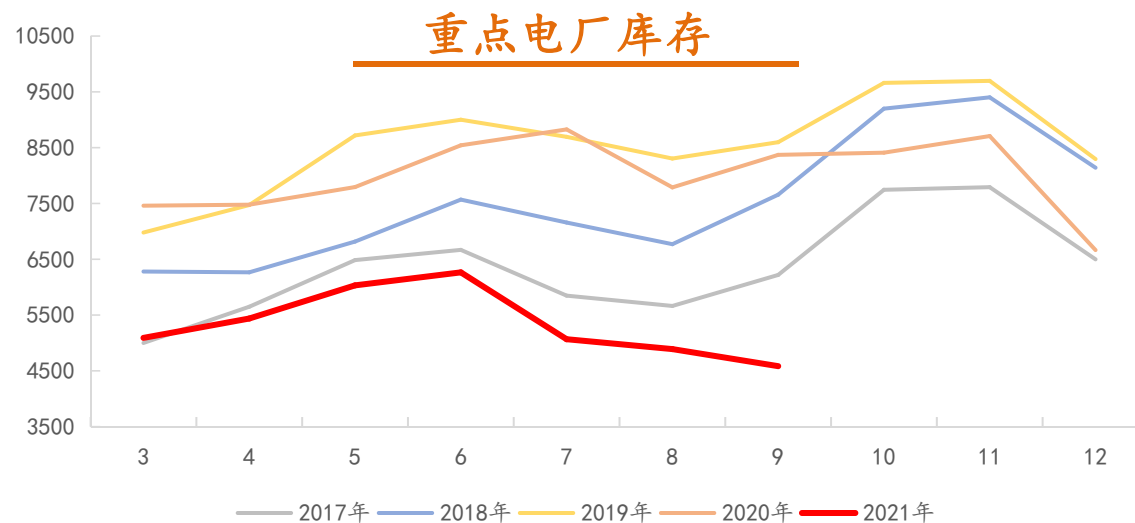
- 11月11日，发改委：11月10日，全国电厂供煤再次超过800万吨，达到814.3万吨；供煤大于耗煤超过200万吨，达到204.3万吨，电厂存煤达到1.23亿吨，可用天数超过21天。11月11日，北方主要港口存煤2400万吨，较月初增加超过400万吨；其中秦皇岛港存煤565万吨，较月初增加60万吨。
- 从同比数据来看，秦、曹两港库存已超去年同期，电厂库存仍有提升空间，以当前补库速度来看，短期内将有所改善



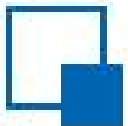
数据来源：WIND，长安期货



数据来源：WIND，长安期货



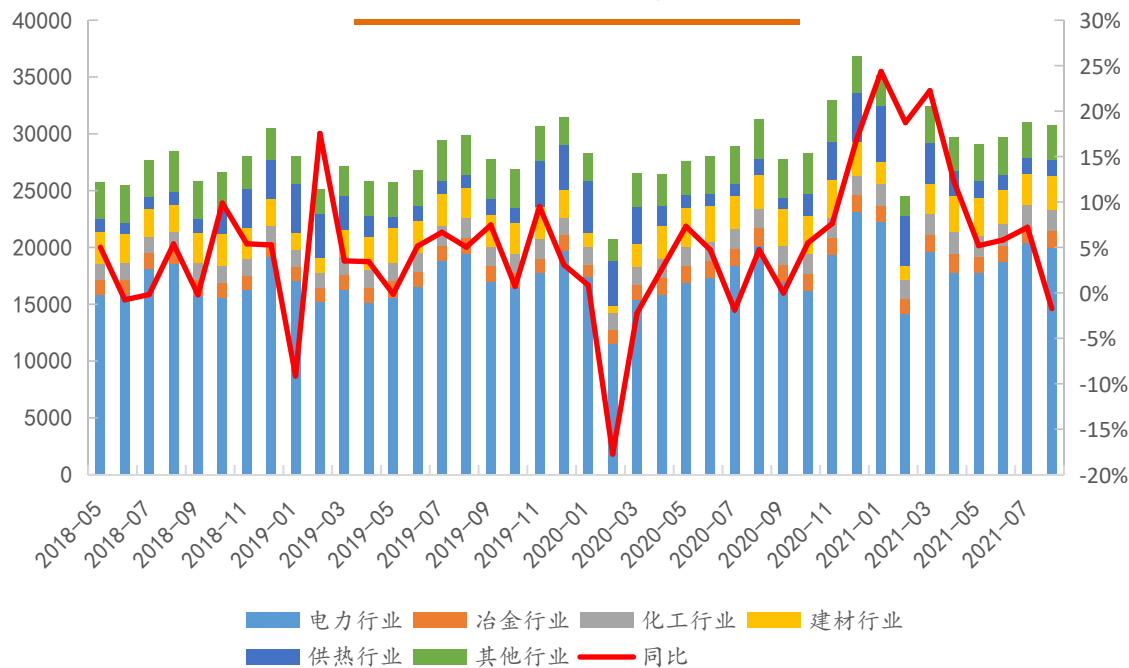
数据来源：WIND，长安期货



消费端

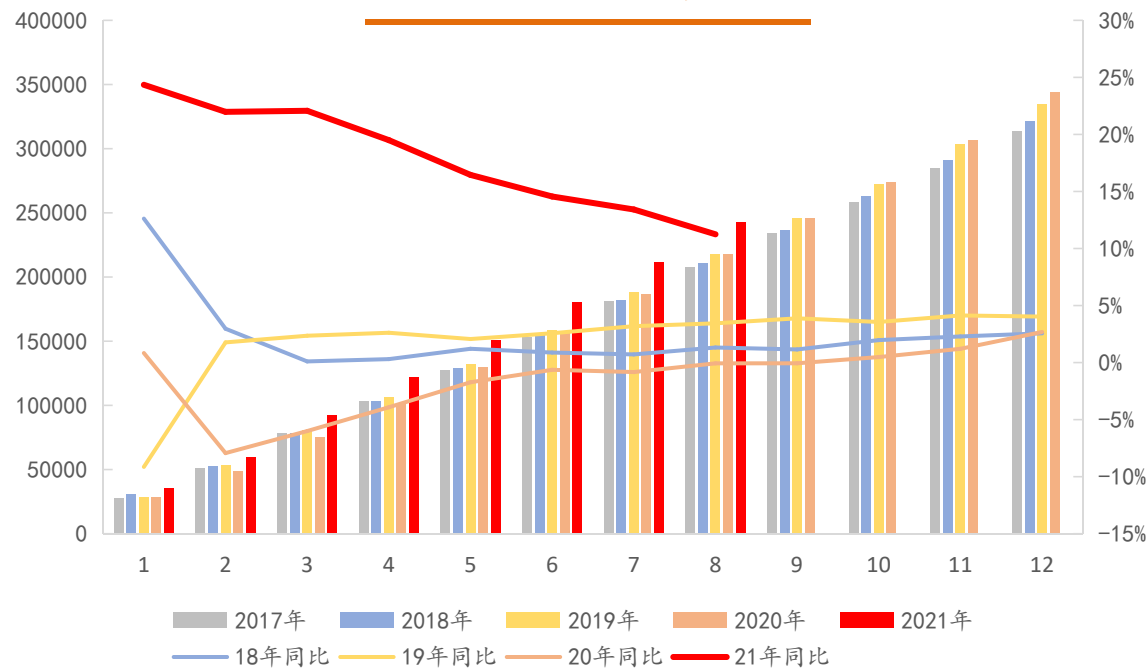
- 宏观来看，由于疫情的有效控制，国内经济的以率先复苏，前三季度，国内生产总值82万亿元，同比增长9.8%，两年平均增长5.2%，比上半年两年平均增速回落0.1个百分点；前三季度货物进出口总额283264亿元，同比增长22.7%
- 经济的复苏使得用电量不断攀升，对于煤炭的需求也一直处于高位，1-9月，全国累计动力煤消费量27.04亿吨，较20年同比增长10.08%，较19年同比增长10.02%；9月当月动力煤消费量2.80亿吨，较8月减少2725万吨，较去年同期增加269万吨，增幅0.97%

动力煤月消费量

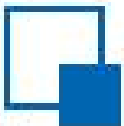


数据来源：WIND，长安期货

动力煤累计消费量



数据来源：WIND，长安期货

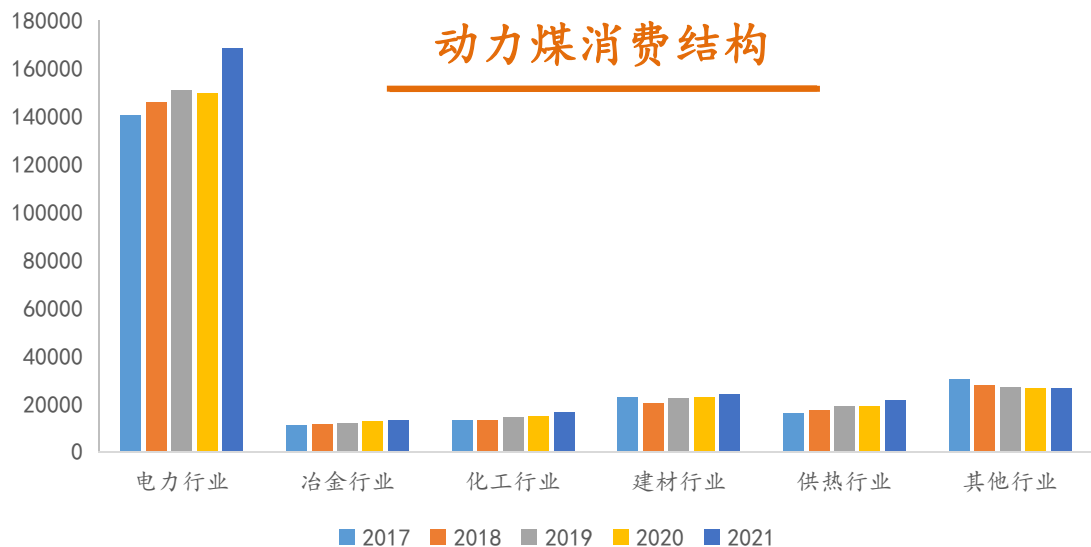


消费端

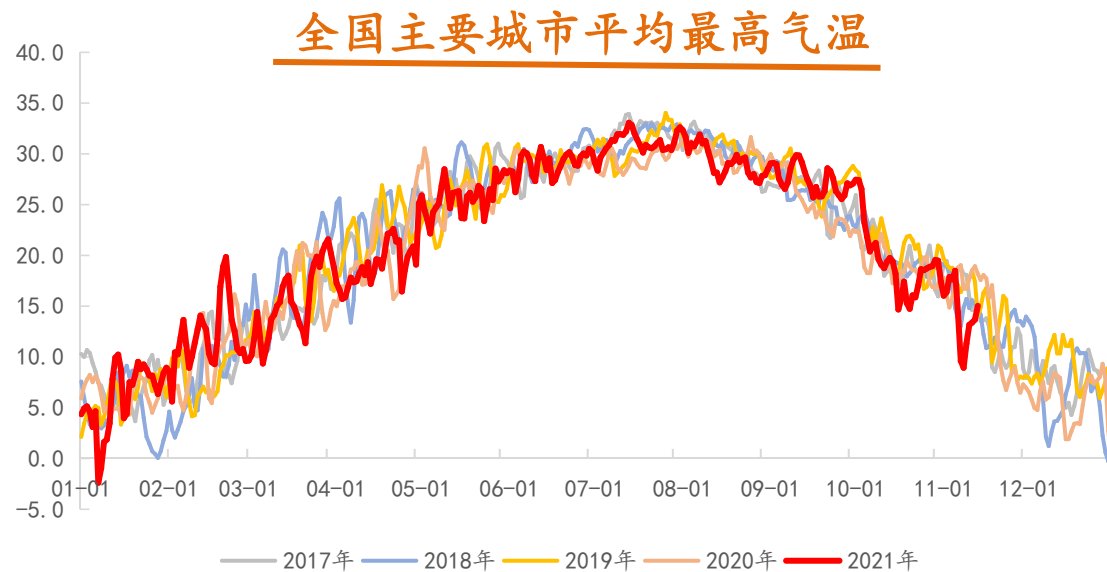
- 居民用煤方面，气温回升，单从本周开始，北方地区将全面供暖，动力煤消费旺季将拉开序幕
- 工业用煤方面，随着保供工作的推进，电力压力有所缓解，国家电网表示，截至11月6日，除个别省份、局部时段对高耗能、高污染企业采取有序用电措施外，全网有序用电规模接近清零，11月8日，浙江带头取消“有序用电”，下游企业开工有所复苏。
- 国家发改委召开虚拟货币“挖矿”治理专题视频会议，通报虚拟货币“挖矿”监测和整治情况，并对下一阶段工作进行部署。挖矿属高耗电产业，对于“挖矿”的限制有利于释放部分电力产能，增加电力供给
- 中美发布《中美关于在21世纪20年代强化气候行动的格拉斯哥联合宣言》，提及中国将在“十五五”期间减少逐步煤炭使用，市场情绪一度高涨



数据来源：WIND，长安期货



数据来源：WIND，长安期货



数据来源：WIND，长安期货



免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作

携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

