

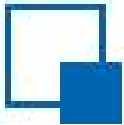


政策调控逐步升级 动力煤观望为宜

长安期货

投资咨询部

马舍瑞夫 (Z0015873) 张晨 (F3085352)



观点一政策调控逐步升级，动力煤观望为宜

- 长协保供前提下市场煤资源受到挤兑。从生产方面看，今年产量较去年有明显提升，但目前矿区销售及港口销售均以长协煤为主，市场煤资源受到挤兑，采购难度加大。
- 需求仍需提升。华东疫情好转，但是全国多地疫情仍是散点频发，市场信心仍显不足，目前部分需求为迎峰度夏补库需求，而今年南方降水量较为充足，水电提前发力，或将释放一部分火电需求。
- 电厂库存高位。产区即产即销，北方港口库存处中等水平，下游电厂则在长协保供和日耗偏低双重作用下处于高位。
- 运输方面，大秦线检修结束恢复运力，但与供给端一样，车皮以长协煤为主，市场煤请车较难。
- 进出口方面，地缘政治因素影响下，国际能源采购难度加大，价格飙涨，进口煤优势不再，南方地区对于内贸煤的需求增加。
- 政策面，虽政策调控不断，但我们认为影响较为中性，理由是在煤炭价格调控监管政策系列解读之六中，将动力煤与化工等方面用煤进行了切割，这对于发电供暖用煤用途之外的动力煤价格有一定提振作用。
- 综上，动力煤供给端相对持稳，需求端仍需刺激，港口库存仍有提升空间，国际能源价格高位支撑明显，警惕政策风险，预计近期动力煤维持区间震荡运行，暂不看空。

因素	生产方面	需求方面	库存方面	运输方面	进出口	政策	整体
影响	中性	偏空	中性偏多	中性	多头	中性	震荡

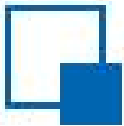


行情回顾—期货市场

- 动力煤期货主力合约维持在800-900一线震荡，合约持仓量不足500手，单日成交量百手附近，流动性较弱，无参考意义

动力煤主力合约走势

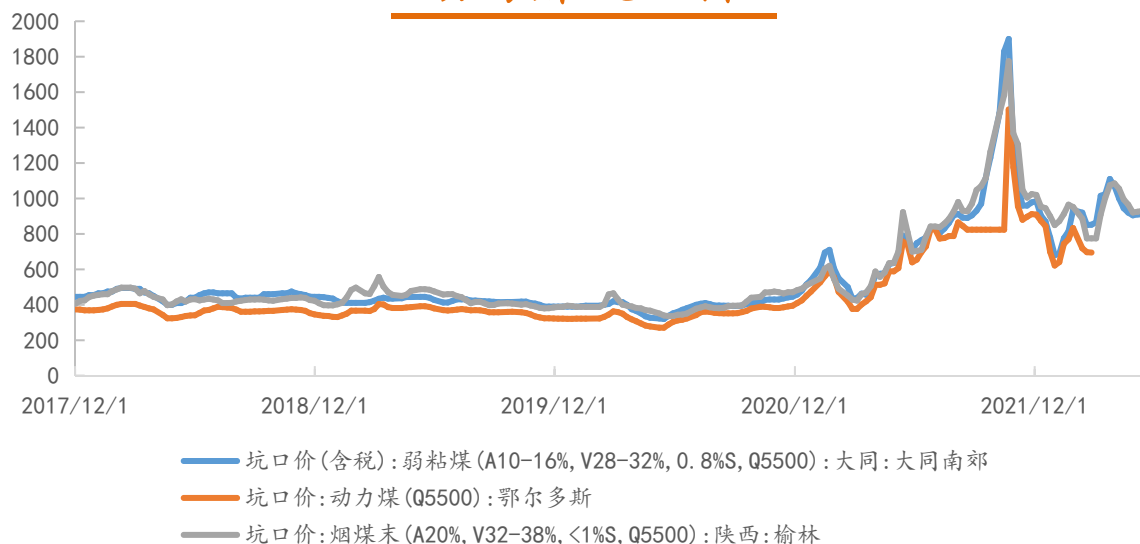




□ 现货市场价格回落，但幅度有限—

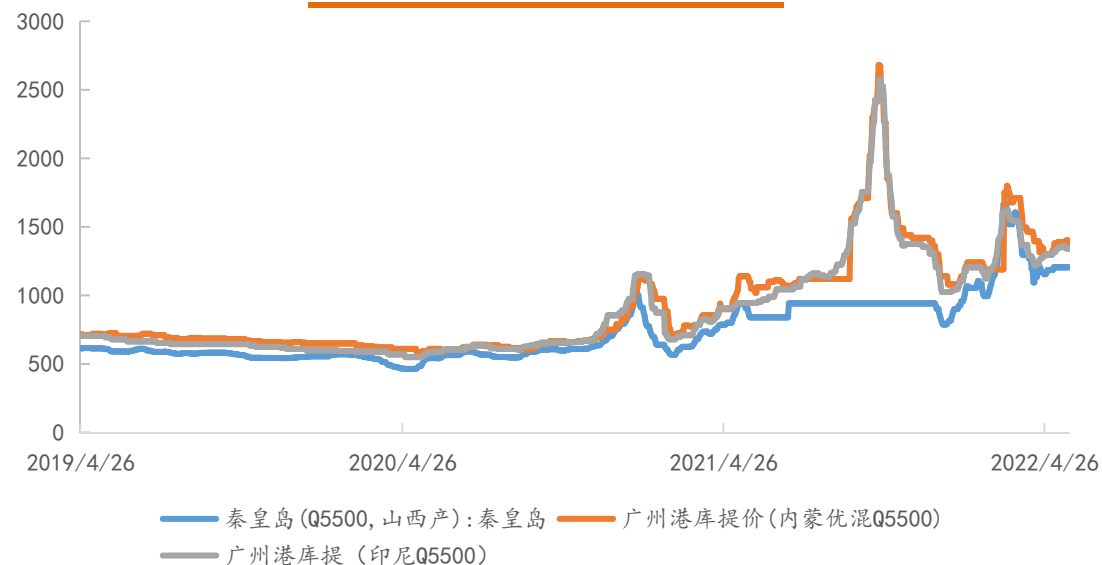
- 坑口价：截止5月20日，大同南郊产5500大卡弱粘煤坑口价910元/吨，榆林产5500大卡烟煤末坑口价930元/吨。进入5月后，坑口价格有所调降，但较历史数据仍旧偏高
- 港口价：港口价大幅下调，截止5月24日，秦皇岛港山西产Q5500动力沫煤平仓价1205元/吨，与前一周持平；南港方面，广州港内蒙优混动力煤库提价1380元/吨，较前一周下滑10元/吨，广州港印尼Q5500煤价下滑动力煤库提价1341元/吨，较前一周下滑16元/吨

动力煤坑口价

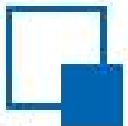


数据来源: WIND, 长安期货

动力煤港口价



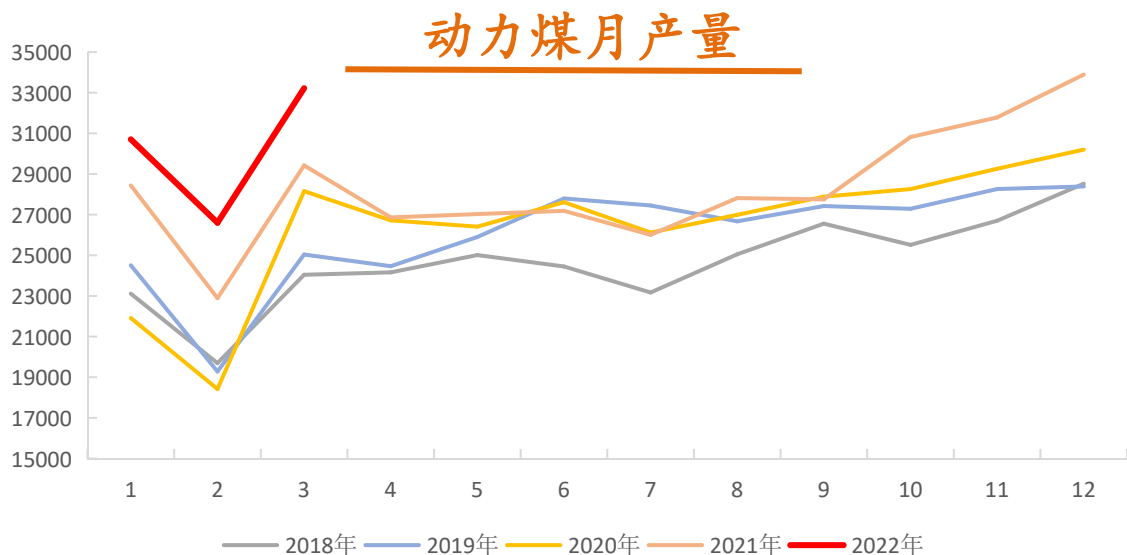
数据来源: WIND, 长安期货



供应端—产量

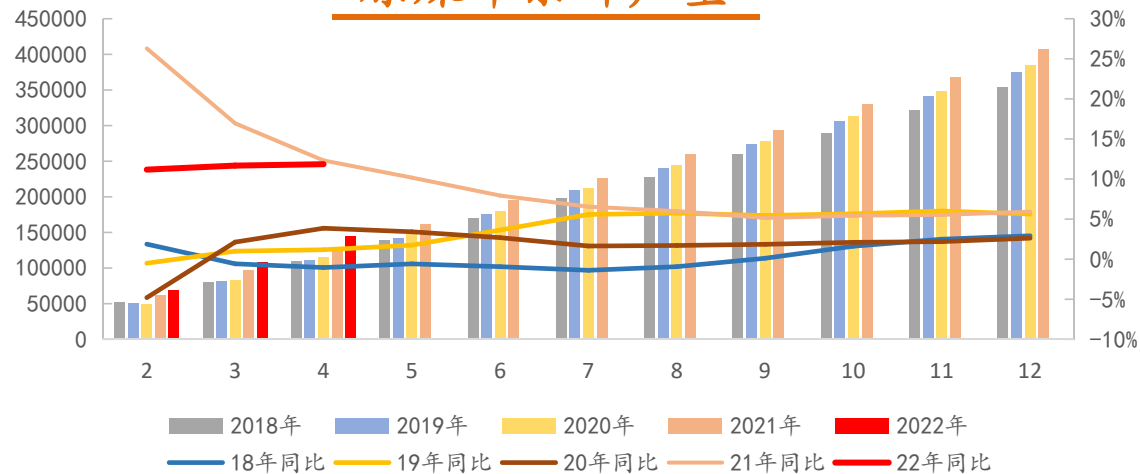
产区开工维持高位，供给增长明显

- 今年1-4月，全国累计生产原煤14.47亿吨，同比**增长11.8%**，4月当月生产原煤2.65亿吨，同比**上涨13.5%**，日均产量884.95万吨
- 今年1-3月，全国累计动力煤产量9.05亿吨，较21年同比**增长12.1%**；3月当月动力煤产量3.32亿吨，较去年同期增长1267万吨，增幅4.3%



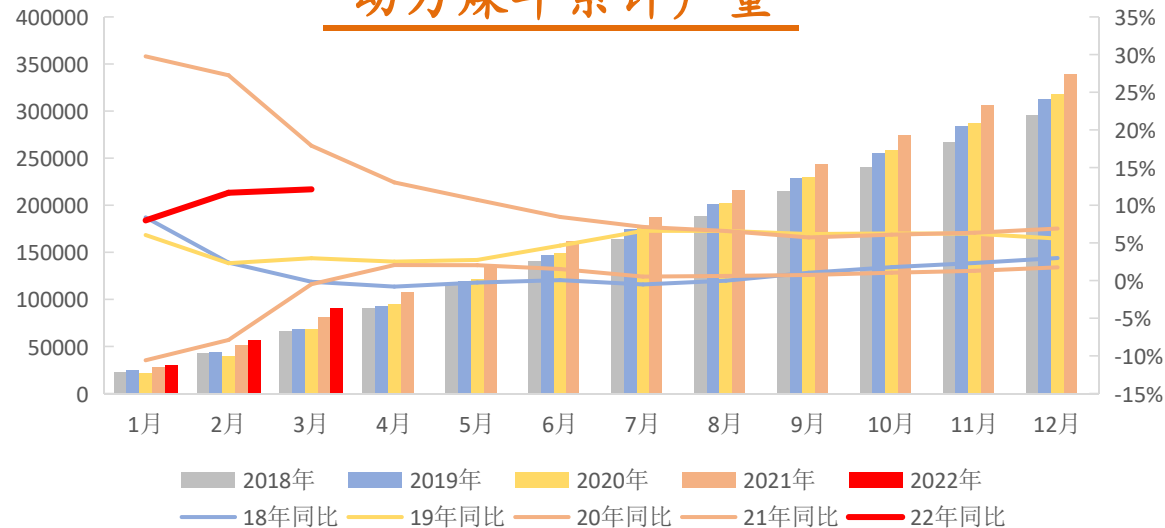
数据来源：WIND，长安期货

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

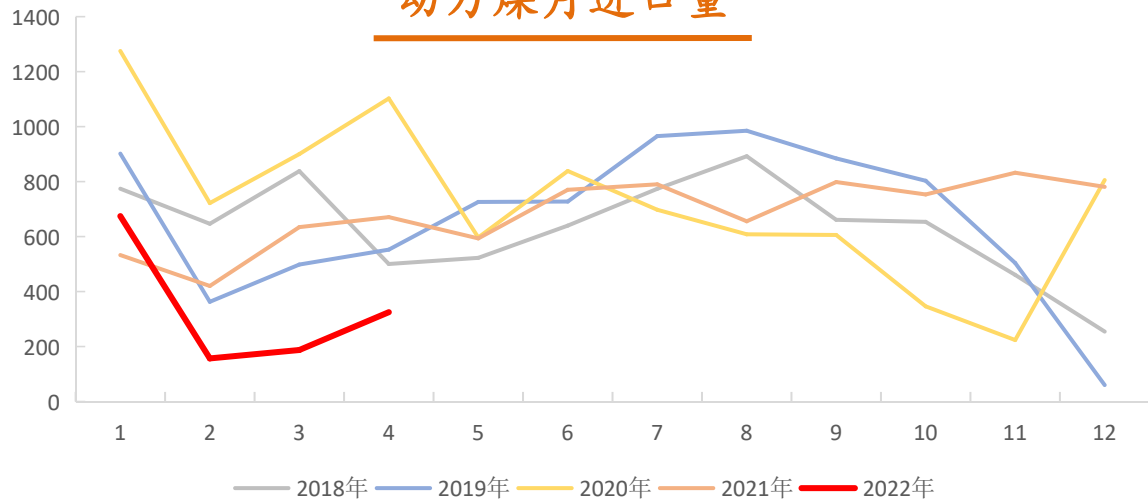


供应端—进口

□ 进口量大幅缩水，内贸煤需求增多—

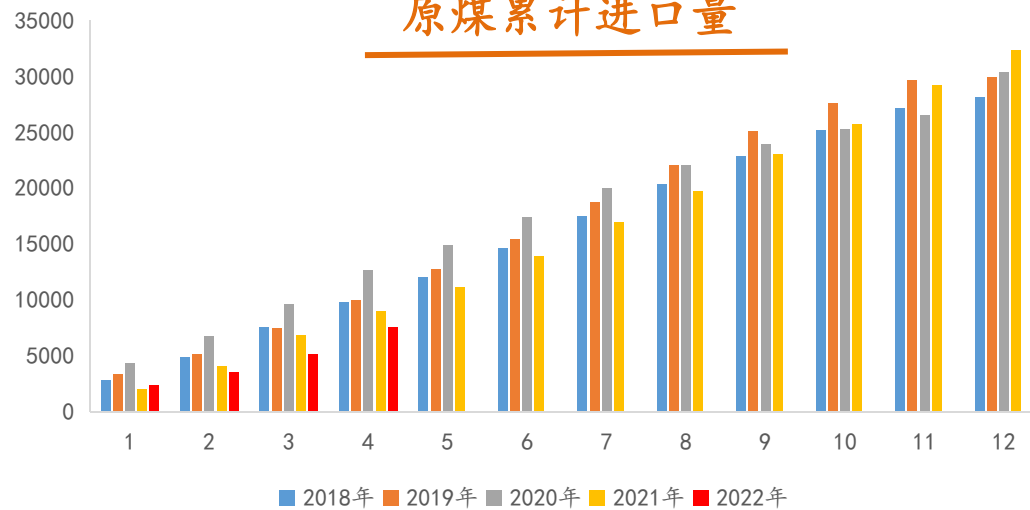
- 截止4月份，我国煤及褐煤累计进口量7541万吨，同比**下降16.3%**；4月当月，我国煤及褐煤进口量2355万吨，较去年同期的2173万吨增加182万吨，增长8.3%。
- 2022年1-4月，我国动力煤累计进口量1343万吨，同比**下降40.5%**；4月当月，我国动力煤进口量325万吨，同比减少51.6%

动力煤月进口量



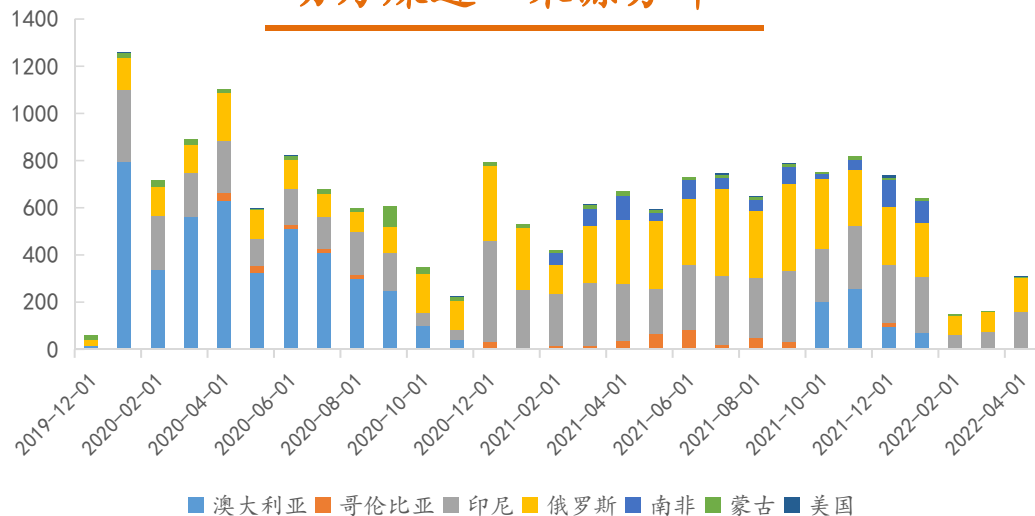
数据来源: WIND, 长安期货

原煤累计进口量



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



□ 国际煤价持续上涨，进口煤优势不再—

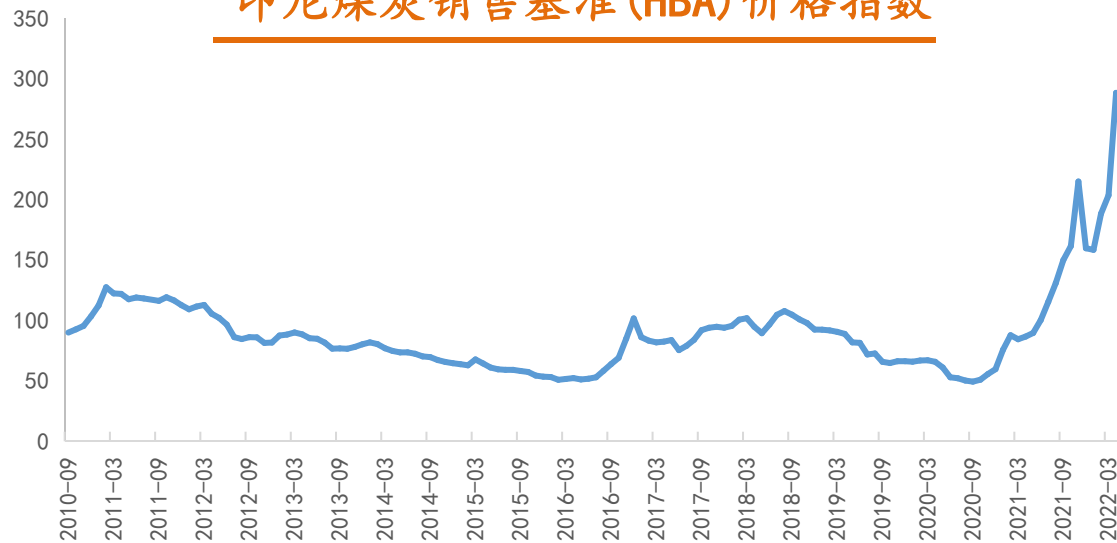
- 俄乌冲突爆发以来，国际三大能源价格持续上涨，主因俄罗斯是全球能源出口大国，其原油及天然气出口量均位居世界前列，是欧洲国家主要的能源供给国，随着欧盟对于俄罗斯的经济及能源制裁，全球能源供给收紧，三大能源价格集体飙涨，煤炭方面，国际三大港动力煤价格持续上升，目前早已越过去年10月煤价暴涨时价格，截至5月20日，纽卡斯尔港动力煤报436美元/吨，理查德港报353美元/吨，欧洲ARA港报320美元/吨
- 印尼煤的价格同步上调，5月虽略有回调，但整体仍处高位，价格优势不再，叠加电煤保供，南方沿海地区对内贸煤需求增加
- 近期印度遭遇高温天气，印度国内煤炭供应面临巨大压力，无疑加大了亚太地区煤炭采购难度

国际三大港动力煤价格

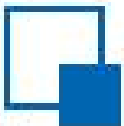


数据来源：WIND，长安期货

印尼煤炭销售基准(HBA)价格指数



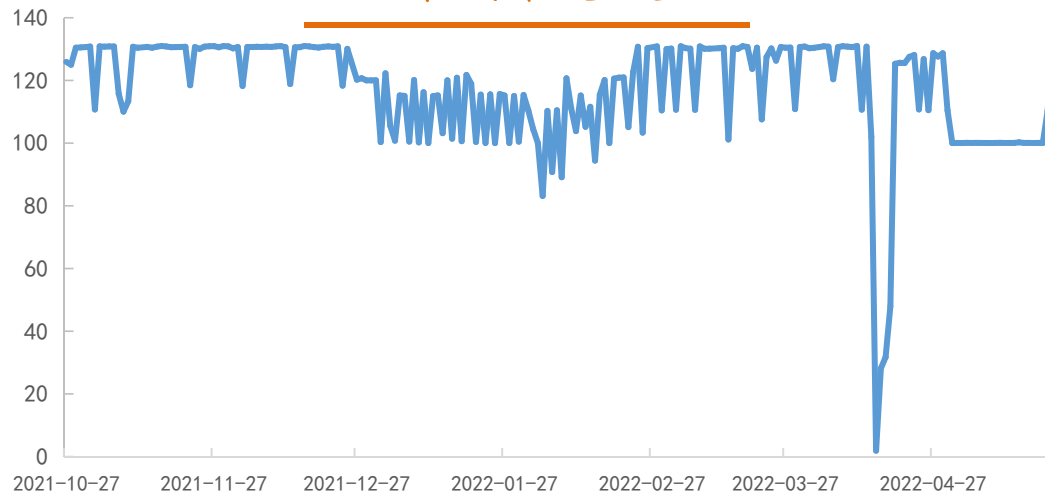
数据来源：WIND，长安期货



供给端—运输方面

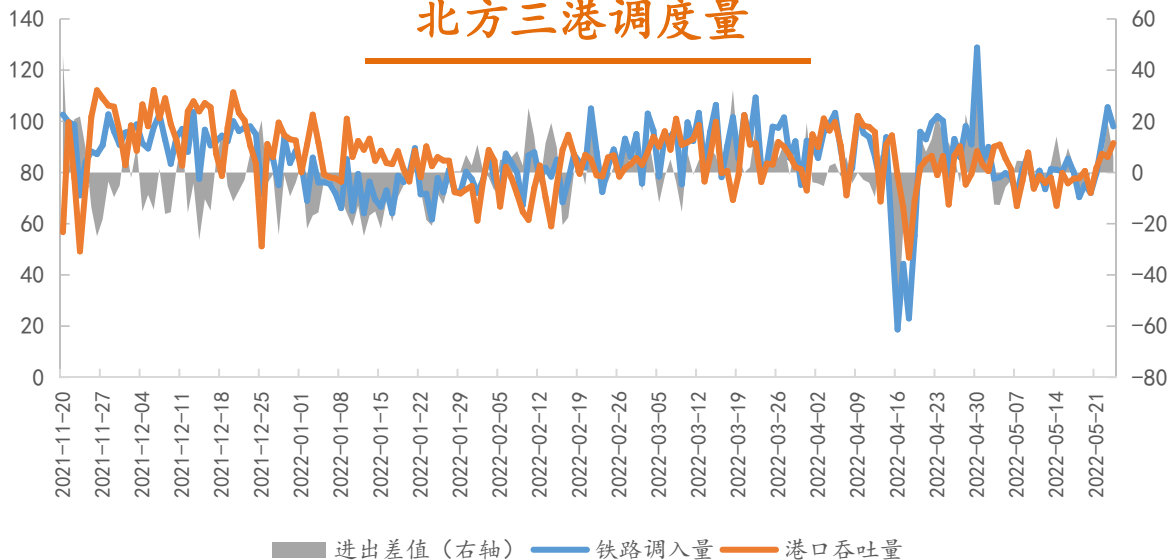
- 5月20日大秦线检修完成，日均运量恢复至130万吨/日附近，但目前铁路运力以长协保供为主，市场煤请车较难
- CBCFI运价低位震荡，5月24日报768.03点，环比前一日下降21.08点，环比上周下降74.94点，同比去年下滑437.2点，说明下游拉运并不积极
- 北方三港调入调出量均有所上升，5月24日当周，铁路调入量593万吨，环比增加30.3万吨，港口吞吐量577万吨，环比增加44.3万吨，调入量略大于调出量

大秦线煤炭运量



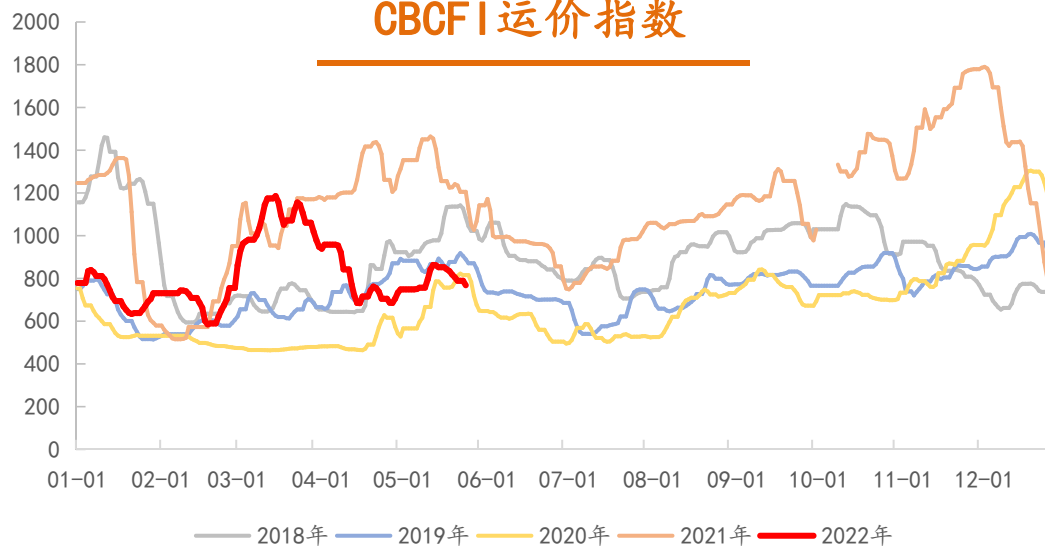
数据来源：WIND，长安期货

北方三港调度量

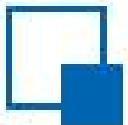


数据来源：WIND，长安期货

CBCFI运价指数



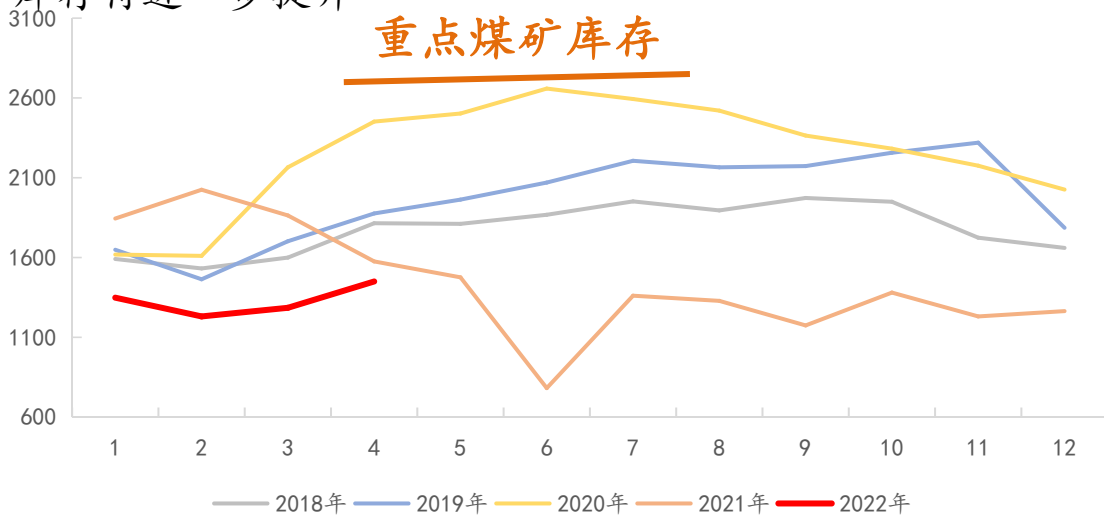
数据来源：WIND，长安期货



供给端—库存

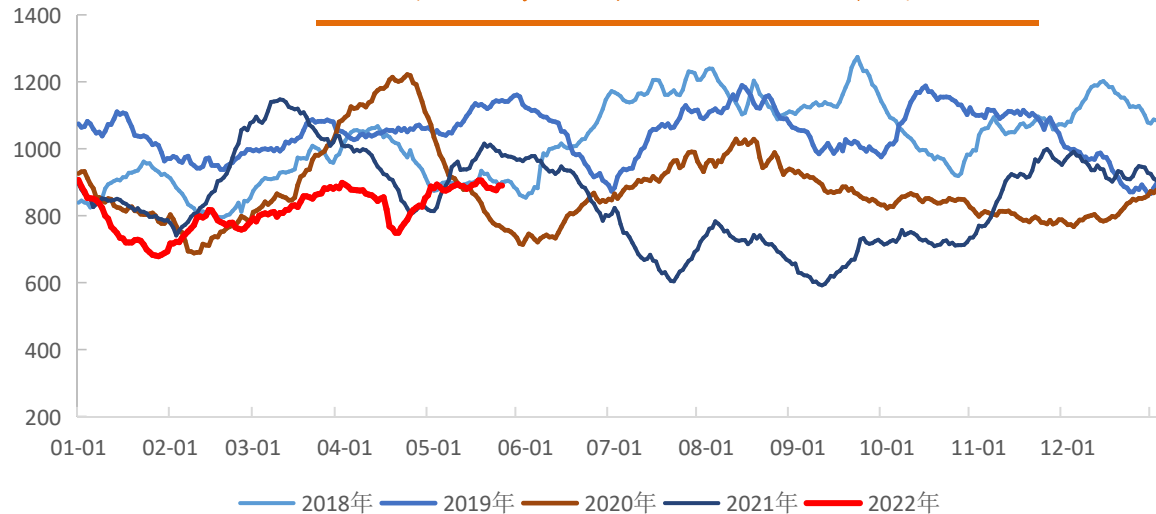
□ 库存逐步提升—

- 港口库存逐步改善，秦皇岛、曹妃甸两港库存处往年同期中等偏下，而据CCTD库存数据，沿海港口及北方港口处同期中位，内河港口及南方港口除同期低位，说明下游采购积极性略有不足
- 产区即产即销，库存偏低
- 电力供暖供煤长协全覆盖，叠加日耗偏低，电厂库存持续提升。截至4月底，全国重点电厂库存7097万吨，较去年同期增加30%，五月数据虽未公布，但近期日耗偏低加之长协拉运正常，预计电厂库存将进一步提升



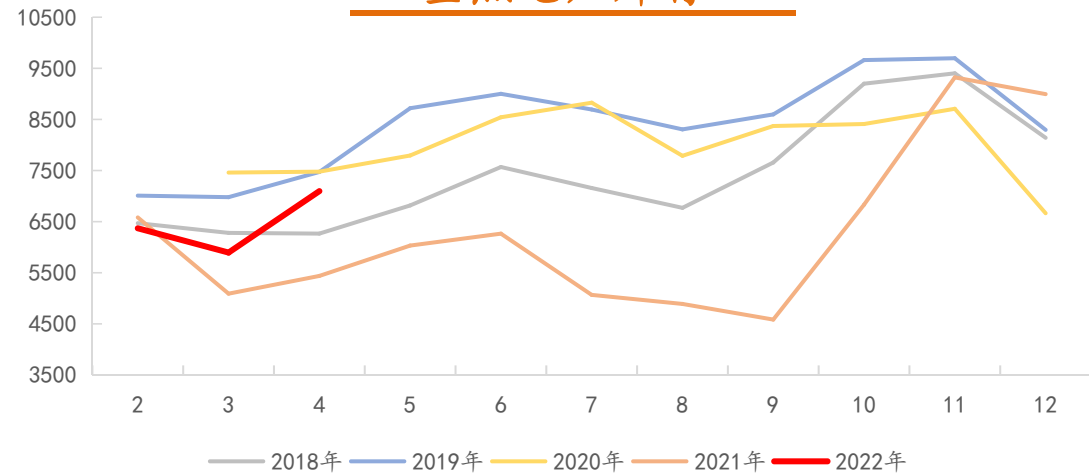
数据来源：WIND，长安期货

秦皇岛、曹妃甸港口库存

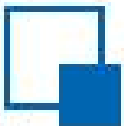


数据来源：WIND，长安期货

重点电厂库存

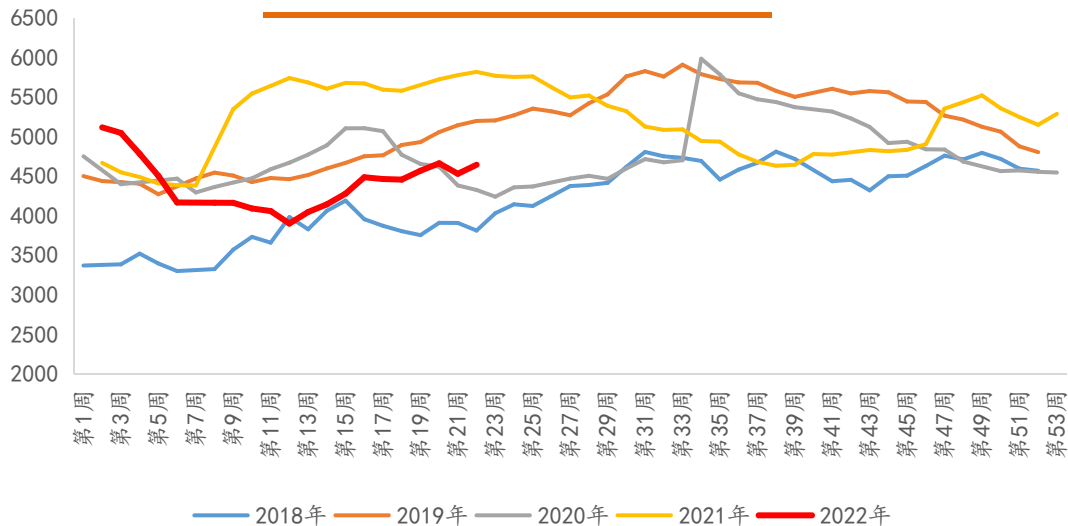


数据来源：WIND，长安期货



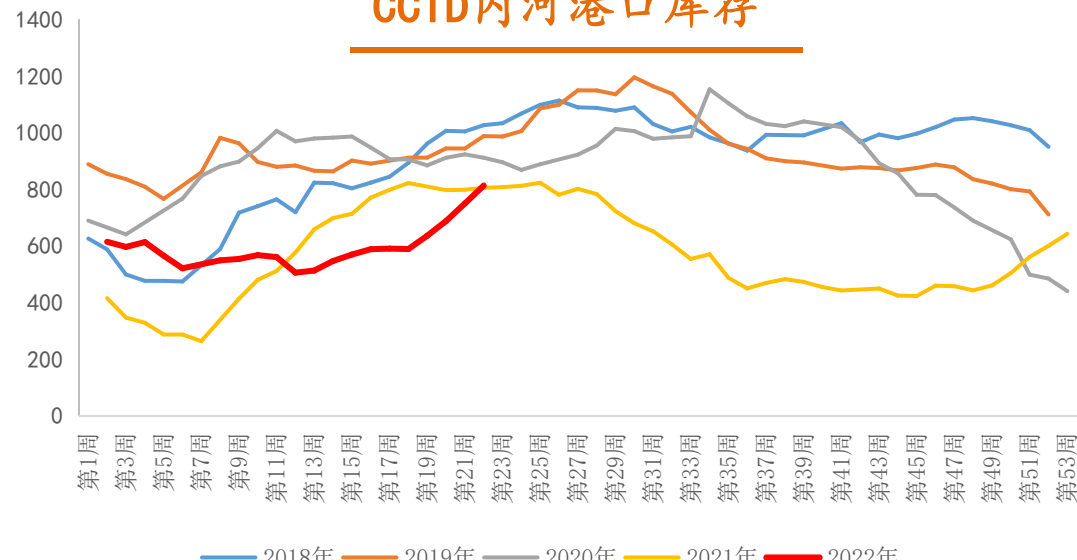
供给端—库存

CCTD沿海港口库存



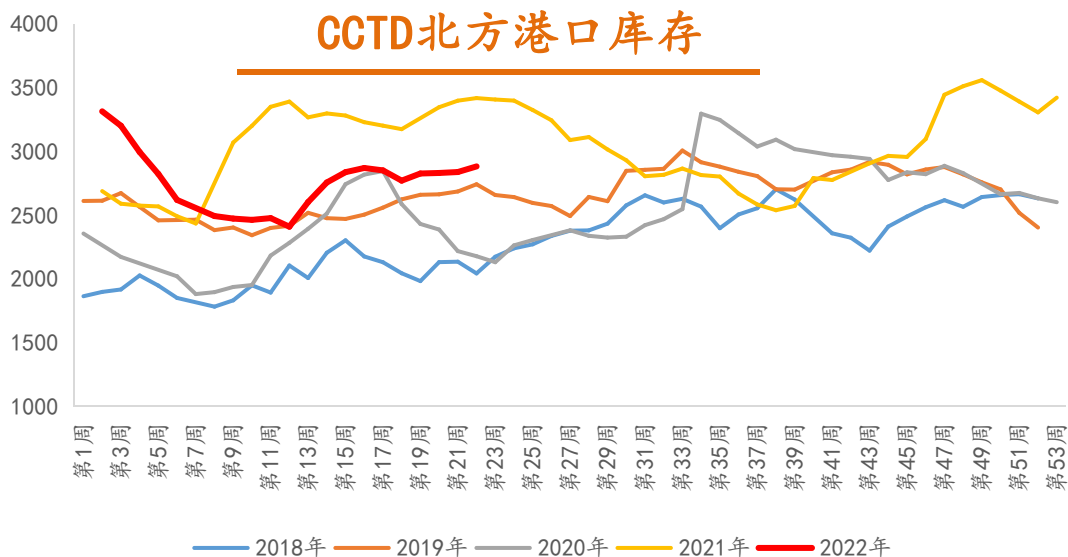
数据来源：WIND，长安期货

CCTD内河港口库存



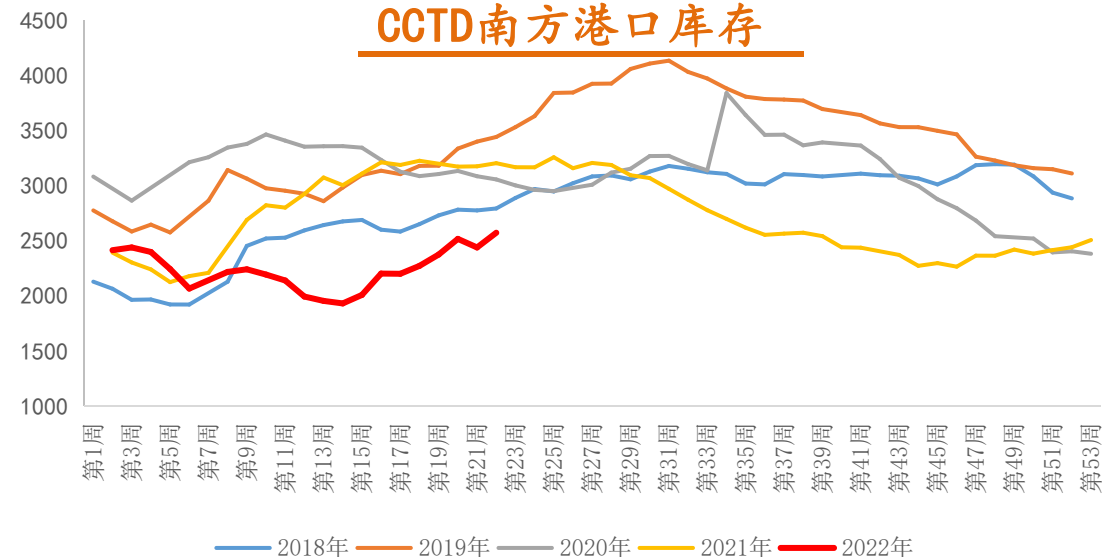
数据来源：WIND，长安期货

CCTD北方港口库存

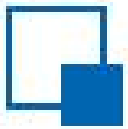


数据来源：WIND，长安期货

CCTD南方港口库存



数据来源：WIND，长安期货

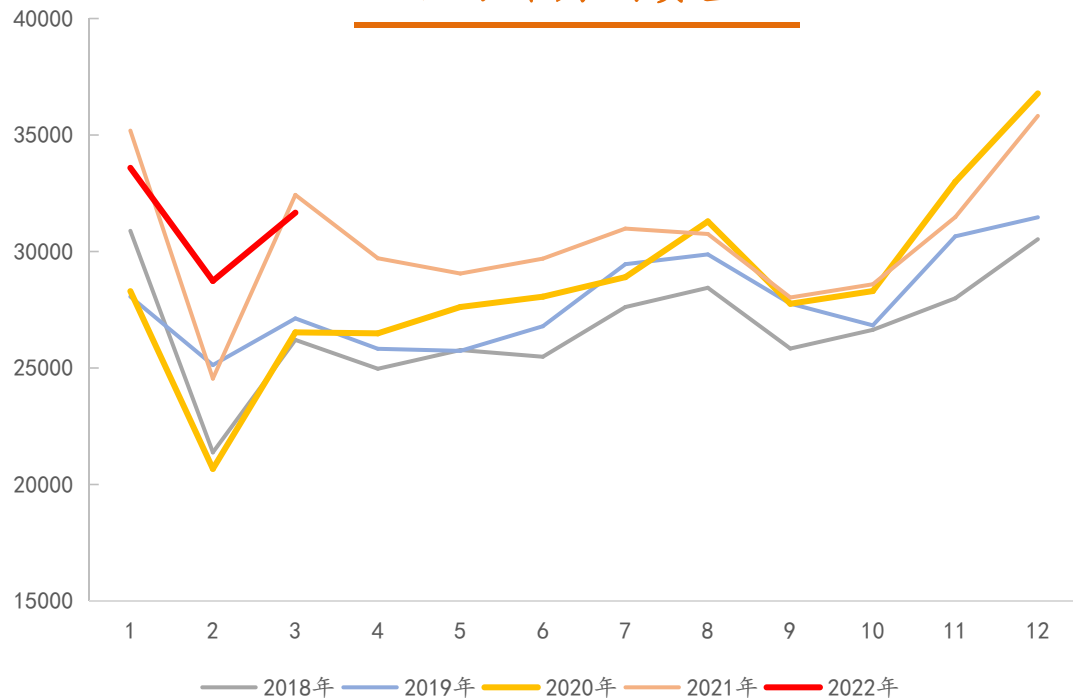


消费端

截至3月数据，我国动力煤累计消费量93995万吨，同比**增长2.0%**；3月当月，动力煤消费31666万吨，同比**下滑2.4%**，相较于产量12%的增速，消费端相对偏弱。

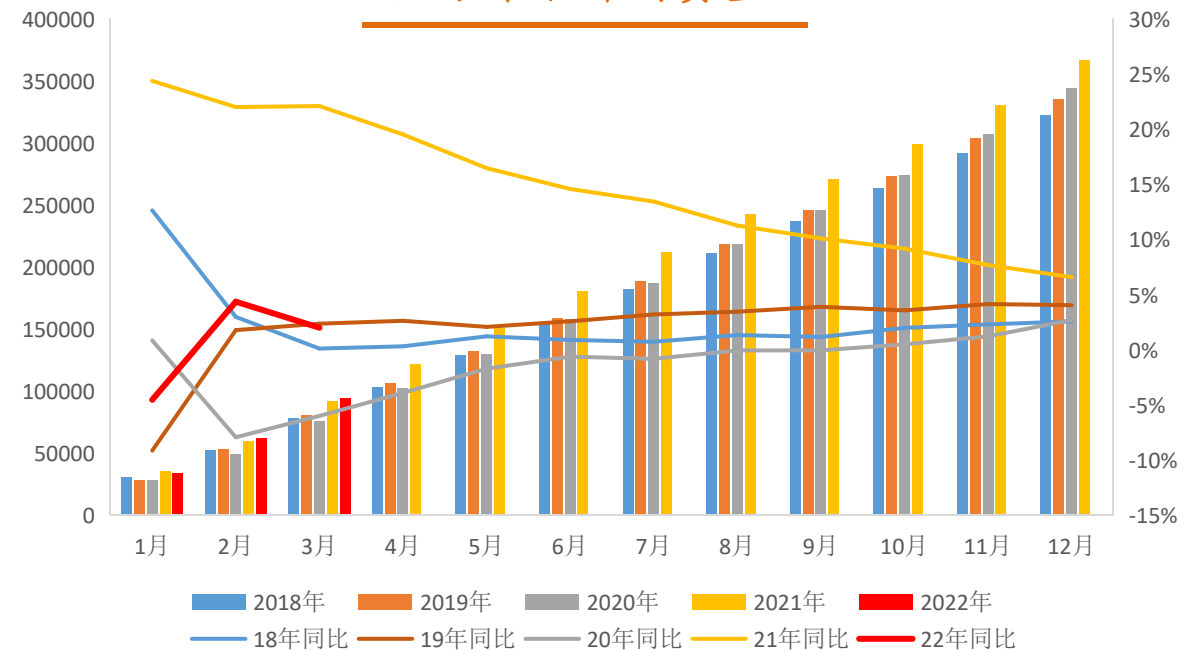
3月上旬供暖用煤尚未退出，同时上海刚刚开始全域静态管控，因此需求端仍有一定支撑，4月以后华东地区疫情迟迟不见好转，制造业遭受一定打击，虽数据尚未公布，但预计动力煤消费量将受到一定冲击

动力煤月消费量

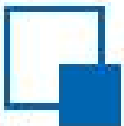


数据来源：WIND，长安期货

动力煤累计消费量



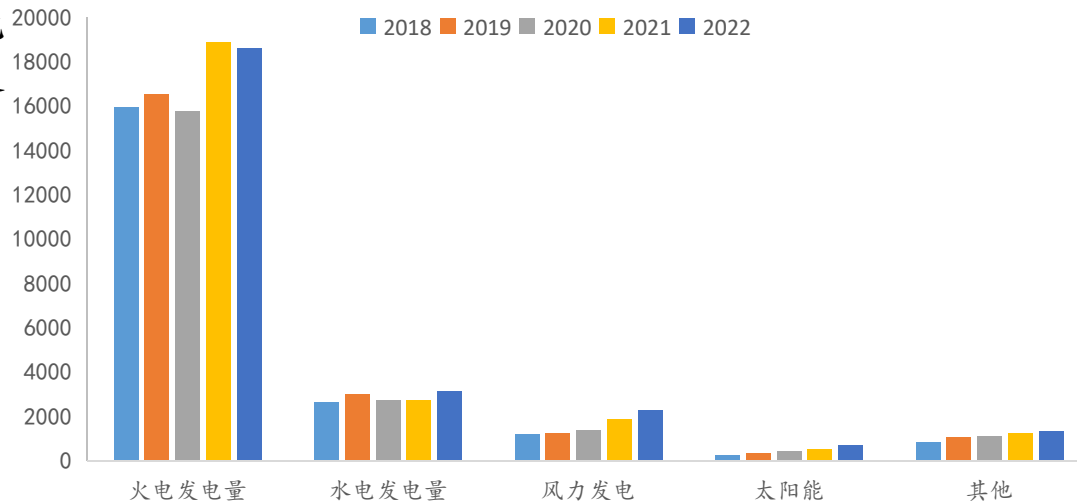
数据来源：WIND，长安期货



消费端

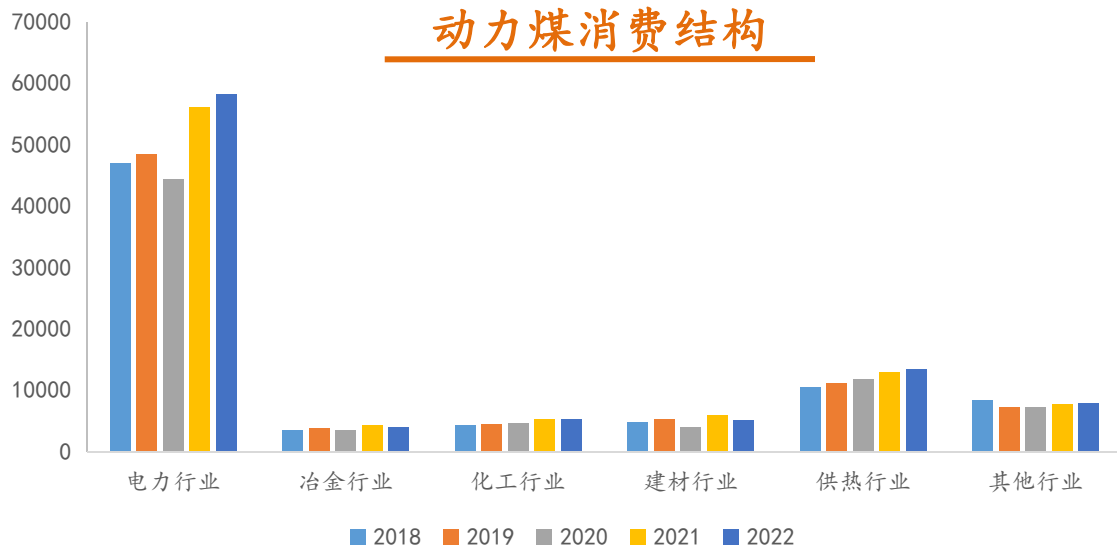
- 从消费结构看，电力仍是动力煤最大消费下游，根据国家统计局公布数据，2022年4月份，全国绝对发电量为6086亿千瓦时，同比减少4.3%，环比下降9.2%，日均发电202.9亿千瓦时；其中火电降幅扩大，水电、核电、风电增速不同程度放缓，太阳能发电增速加快。具体来看，火电同比下降11.8%，降幅比上月扩大6.1个百分点；水电增长17.4%，增速比上月放缓2.4个百分点
- 国家能源局发布数据显示，4月我国全社会用电量6362亿千瓦时，同比下降1.3%，第二、三产业用电量均有所下滑，疫情对于工业和服务业服务业的冲击较为明显

发电量构成



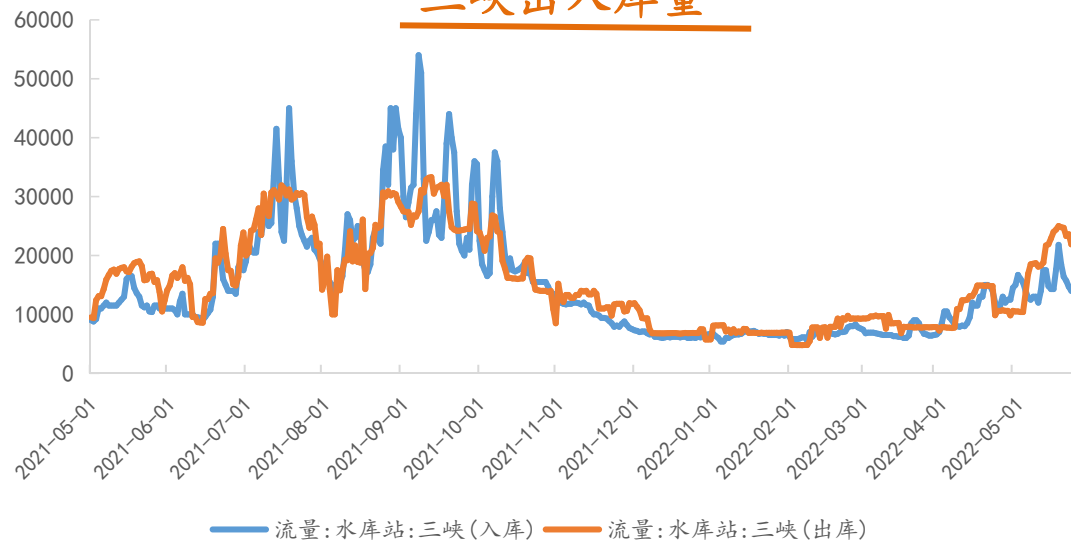
数据来源: WIND, 长安期货

动力煤消费结构

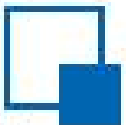


数据来源: WIND, 长安期货

三峡出入库量



数据来源: WIND, 长安期货



- 今年以来，政策面对于煤价的调控并未松懈，国常会及发改委多次发声表示要打击哄抬煤价行为，5月后发改委多次在官方公众号发布“煤炭价格调控监管政策系列解读”，通过解释及例子明确种种哄抬煤价行为，我们认为主要目的还是为了防止“钻空子”行为；同时国家市场监督管理总局发布《关于查处哄抬价格违法行为的指导意见(征求意见稿)》，从哄抬价格违法行为认定、法律适用等方面提出指导，并公开征求意见，市场监督局具有执法权，这也意味着政策调控上了一个台阶
- 2022年2月24日，国家发改委发布《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知(发改价格〔2022〕303号)》
- 2022年4月30日，国家发改委发布《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)》
- 2022年5月9日，煤炭价格调控监管政策系列解读之一——目前7省区已明确煤炭中长期和现货价格合理区间——煤炭价格调控监管政策系列解读之一
- 2022年5月11日，煤炭价格调控监管政策系列解读之二——各类煤炭中长期合同价格均应在合理区间内
- 2022年5月12日，煤炭价格调控监管政策系列解读之三——各环节煤炭价格均应在合理区间内
- 2022年5月16日，煤炭价格调控监管政策系列解读之四——煤炭中长期合同不得捆绑销售现货变相超出价格合理区间
- 2022年5月19日，煤炭价格调控监管政策系列解读之五——煤炭企业不得通过不合理提高流通费用等方式变相大幅度提高煤炭销售价格
- 2022年5月20日，煤炭价格调控监管政策系列解读之六——销售给发电供热企业或热值低于6000千卡的煤炭一般可视为动力煤
- 2022年5月23日，煤炭价格调控监管政策系列解读之七——煤炭企业不得通过关联方大幅度提高价格出售煤炭
- 2022年5月25日，煤炭价格调控监管政策系列解读之八——对哄抬价格的煤炭经营者将依法处罚



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

