四季度动力煤价格面临高位震荡

4月中旬以来，国内动力煤价格出现了明显的止跌回升行情。其中，郑商所主力2011合约从4月14日的最低点481.2元/吨升至9月30日最高630元/吨一带，之后有所回落，目前稳定在580元/吨一带。

今年动力煤走势强劲，主要是由于我国原煤产量收紧，部分煤矿停产，加之疫情之后需求恢复较快，而煤炭进口数量下滑明显，另外采暖季即将来临也推动动力煤价格持续上扬。值得注意的是，由于目前累计升幅已达到30%，各地保供措施陆续出台，对动力煤价格将起到一定抑制作用，预计第四季度将维持高位震荡走势。

作者：王中净 张威

电话：010-58352867

邮箱：wangzhongjing@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：范珊珊

官方网站：cnfic.com.cn

客服热线：400-6123115

目录

一、原煤产量有所收紧 3
二、煤炭消费逐渐恢复 4
三、进口总量明显下滑 6
四、煤炭库存压力逐步缓解 6
五、保供措施逐步加大 7

图表目录

图表 1：郑商所动力煤 2011 合约日线图 3
图表 2：2019 年我国煤炭下游消费结构占比 4

动力煤面临高位震荡

4月中旬以来，国内动力煤价格出现了明显的止跌回升行情。其中，郑商所主力2011合约从4月14日的最低点481.2元/吨升至9月30日最高630元/吨一带，之后有所回落，目前稳定在580元/吨一带。

今年动力煤走势强劲，主要是由于我国原煤产量收紧，部分煤矿停产，加之疫情之后需求恢复较快，煤炭进口数量下滑明显，另外采暖季即将来临也推动动力煤价格持续上扬。值得注意的是，由于目前累计升幅已达到30%，各地保供措施陆续出台对动力煤价格将起到一定抑制作用，预计第四季度将维持高位震荡走势。

图表 1：郑商所动力煤 2011 合约日线图

来源：新华财经

一、原煤产量有所收紧

2020年是“十三五”规划收官之年，亦是五年煤炭行业落后产能去化的最后一年。随着各地区去产能任务的加快推进，原计划的8亿吨落后产能去化任务已提前完成，转而是优质产能的释放。根据能源局数据推算，2020年在产产能大约在38亿吨，且在四年供给侧结构性改革之后，晋陕蒙生产集中度超过70%，而且规模化效应大幅提高，全国千万吨级超大型煤矿几乎全部位于三省主产地，技术水平与成本优化能力较2015年发生了质的变化。

据国家统计局数据，2020年8月份，全国原煤产量32580万吨，同比减少0.1%，环比增加787万吨，增2.5%；1-8月份，全国原煤累计产量245042万吨，累积同比下降0.1%，增速持平上月。

煤炭市场的产能基本已达到充足的格局，并不会造成市场供应的短缺。而产量之所以减少，原因就在于各项政策的管制，从而导致煤矿实际产能难以有效发挥。尤其是作为最大主产区的内蒙古，基本都是月均10%以上的降速生产，拖累全国原煤生产增量。

鄂尔多斯方面，截至10月10日，全市复工复产煤矿192座，总产能5.64亿吨，复产煤矿数量较月初增加9座。除此之外，伊旗区域部分先进大矿产量可在保障安全的前提下加大生产，当地煤炭产量开始稳步有增。但因目前蒙煤发运至北方港口价格仍然倒挂30元/吨左右，当地新增煤炭产量多以辐射当地及宁夏煤化工企业、东北地区以及流向山西地区配煤为主，港口的蒙煤资源仍然紧缺。

榆林方面，进入10月份以后，榆林地区部分煤矿因井下设备检修、倒工作面等因素处于停产中，也有部分煤矿受环保、安全检查等因素的影响，生产不正常。目前榆林当地在产煤矿数量约140家，较9月中旬减少5座。

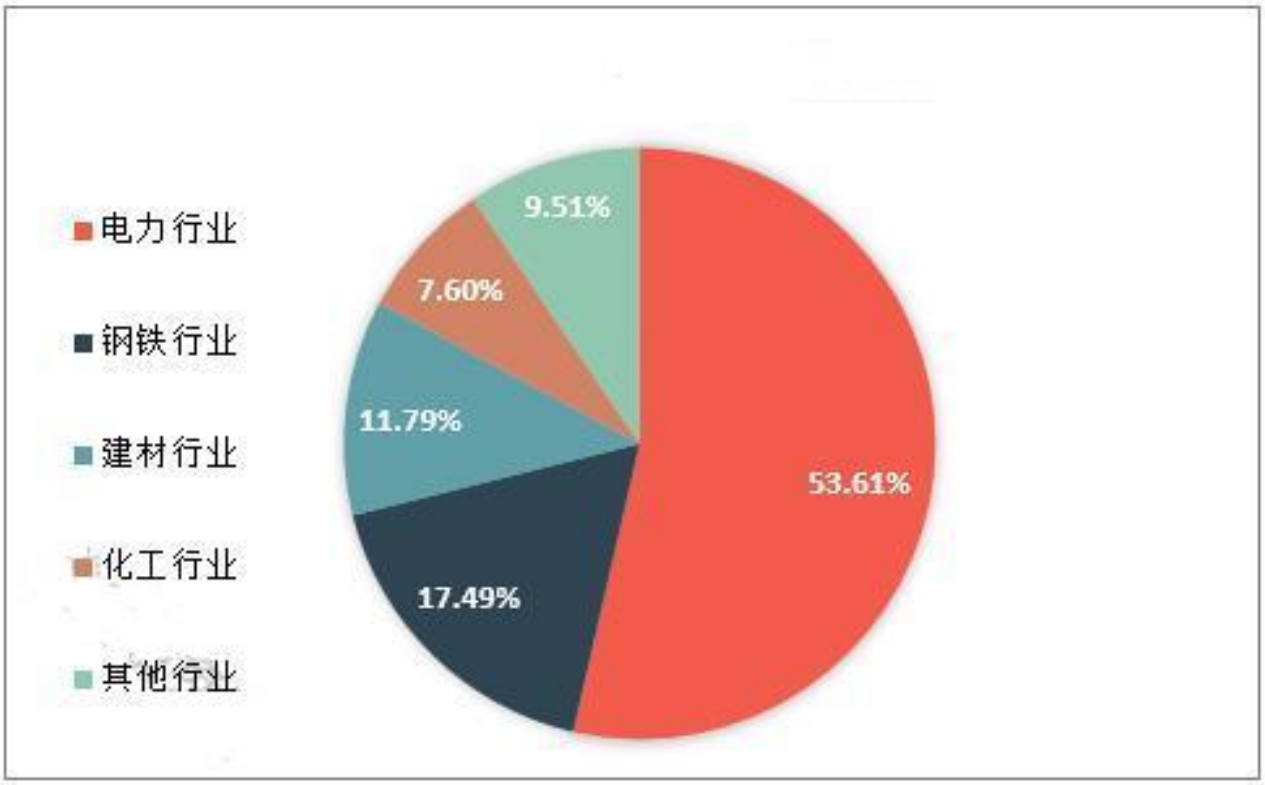
山西方面，山西省正在进行安全检查，当地所有煤矿不得超能力生产、超层越界开采，所有煤矿均严格按照核定产能生产，部分有问题的煤矿后期生产或将受限。

随着优质产能的释放以及规模化效应的提高，国内有效在产产能总量再次回归到近年来的高位，成为能源安全的重要保障。但同时也反映出一个问题，即中国煤炭行业在短暂的产能不足之后，重新回归到产能相对充足的格局。未来相当长一段时间内，从产能角度来看，并不存在市场短缺。

二、煤炭消费逐渐恢复

我国煤炭消费主要用于电力、钢铁、化工和建材等四大行业。其中，电力行业的消费占比一直在50%以上。2019年电力行业消费量占全国商品煤消费总量的53.61%。2020年1-6月份我国商品煤消费量累计18.9亿吨，同比下滑2.2%。

图表 2：2019 年我国煤炭下游消费结构占比



来源：新华财经

进入2020年以后，电力行业用煤量出现了同比回落。2020年1-6月，电力行业耗煤量10.1亿吨，同比减少2.2%；化工行业耗煤量1.4亿吨，同比减少1.5%；建材行业耗煤量2.1亿吨，同比减少5.4%；钢铁行业耗煤量3.5亿吨，同比增长2.3%。

受疫情冲击，市场需求延后，叠加较强的财政政策出台，全年动力煤的需求表现为前高中间低后高的“U”型特征，后续经济的强劲反弹导致非火电行业耗煤的需求增速较快，2020年小幅供应过剩的格局被打破。

10月19日，国新办就2020年前三季度国民经济运行情况举行发布会。前三季度，中国工业生产加快，高技术制造业和装备制造业较快增长。前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长1.2%，上半年为下降1.3%。其中，三季度同比增长5.8%，比二季度加快1.4个百分点。9月份，规模以上工业增加值同比增长6.9%，增速比8月份加快1.3个百分点，连续6个月增长；环比增长1.18%。

随着疫情对经济冲击的影响逐渐消退，经济在逐渐恢复，各用电主体用电量也在逐步恢复中。伴随着地产、基建的恢复，在以内循环为主体、国内国际双循环相互促进的新格局下，未来用电量及煤炭需求有望持续增长。

10月15日，国家能源局发布9月份全社会用电量等数据。9月份，全社会用电量6454亿千瓦时，同比增长7.2%。分产业看，第一产业用电量85亿千瓦时，同比增长11.6%；第二产业用电量4108亿千瓦时，同比增长8.6%；第三产业用电量1162亿千瓦时，同比增长5.1%；城乡居民生活用电量1099

亿千瓦时，同比增长4.0%。而1-9月，全社会用电量累计54134亿千瓦时，同比增长1.3%。分产业看，第一产业用电量637亿千瓦时，同比增长9.6%；第二产业用电量36025亿千瓦时，同比增长0.5%；第三产业用电量8974亿千瓦时，同比下降0.2%；城乡居民生活用电量8498亿千瓦时，同比增长6.0%。

随着居民用电在全社会用电量的占比逐渐增大，居民生活影响因素对于发电燃煤的影响尤为关键，在冬季和夏季两个用电高峰，发电用电量季节性与煤炭消耗的季节性都特别明显。尤其是进入四季度中旬，也就是11月中旬北方供暖逐步开始，南方也将进入寒冷供暖时间段，空调等耗电制热设备使用率提升。

而随着国内经济不断向好发展，第二产业与第三产业用电在四季度仍可能继续维持相对较高的增量，从而带动总发电量的恢复性增长。与此同时，以水电为主要的清洁能源发电在四季度处于发电淡季，火力发电的作用格外明显，再叠加冬季民用供暖的需要，预计四季度动力煤消费仍有增量。

三、进口总量明显下滑

2020年初开始，煤炭进口就开始严格执行进口额度管理及严禁异地报关。进口煤除了1、2月通关量较大之外，一直呈现偏紧态势，特别是5月之后同比大幅回落。根据海关总署数据，8月煤炭进口量大幅下滑至2066.3万吨，环比下降20.8%，同比大幅下降37.3%；1-8月煤炭累计进口量2.21亿吨，同比微增0.2%。

进口管控政策效果非常明显。5月开始进口受到调控，进口量自高位回落。今年国家的煤炭进口政策大概率依然实行平控，如果按照2017年全年进口规模来平控的话，9-12月剩余额度仅为5018.3万吨，单月仅为1254.6万吨；如果按照2019年全年进口规模平控的话，9-12月剩余额度为7891.7万吨，单月为1973万吨。而无论按照何种平控标准，今年剩余的进口量都将延续大幅回落。

10月12日，市场有消息称，中国五大发电企业和大型钢企已经接到有关方面的通知，要求不再进口来自澳大利亚的动力煤和炼焦煤。在中国进口煤炭总量中，澳大利亚占比相对较高，2019年中国进口澳洲煤炭7700万吨，占比26%；2020年前8月则占进口总量的32%。这对于华南、华东电厂来说，存在较大缺口，如未来仍不放开，这部分用煤需求都将转化为对国内下水煤的采购，在冬季用煤高峰期无疑会加大环渤海港下水煤的供应压力。随着进口额度的逐渐减少，动力煤进口量的减少，国内经济较国外经济恢复水平差距在扩大，国内对动力煤需求较为国外更为强劲，动力煤内外差有望持续维持高位。

四、煤炭库存压力逐步缓解

10月开始，大秦线开始进入秋季检修。数据显示，10月9日大秦线单日发运量降至99.13万吨，较10月1日相比下降26.44万吨。在运输相对受限的情况下，港口库存开始快速下降。截至“十一”

前一周，北方港口煤炭库存1936万吨，环比上月下降11.23%，同比下降15.75%；秦皇岛港煤炭库存495万吨，环比上月上升2.91%，同比下跌16.88%。

10月9日全国重点电厂库存为8841万吨，库存可用天数28天，为历史同期最高水平；全国重点电厂日耗为302万吨。大秦线检修如期展开，港口库存处于低位，港口现货价格持稳偏多。

港口库存得以在三季度的旺季中不断消耗，原有高基数库存下降到历年均值水平，库存压力缓解；而由于港口库存量与可流通货源量的下降，导致应对终端采购略显乏力，下游发运量难以持续，终端可补充增量不及往年，冬储补库环节的结果可能是库存低于往年。

如果继续推演四季度中期供暖季开始后的市场，彼时电煤消费量呈现季节性增长，在原有库存基数下，库容量去化速度可能加快，港口采购量仍将维持高位，届时对市场支撑动能依旧较强。

五、保供措施逐步加大

煤价进入四部委联合制定的红色区间（600元/吨以上）后，政策调控预期加强。当前环渤海港口、重点电厂没有出现明显的累库迹象，距离北方供暖季开始仅有一个半月时间，随着冬季用煤需求增加，一旦遇到雨雪天气影响运力，供应偏紧引发煤价短期波动性增大问题突出。

率先打响保供的是煤炭大市鄂尔多斯。10月12日该市召开会议，强调各级各部门要最大限度释放煤炭产能，确保完成各项目标任务。据了解，双节期间，在政府号召下，鄂尔多斯市188家煤矿在保证安全生产的同时纷纷增产增量。另有市场消息称，陕西地区部分大矿接到增产通知。多位消息人士告诉记者，在中国煤炭的主产区——内蒙古、陕西和山西各地，已经开始煤炭保供，各地都接到或自发地采取保供应稳价格的措施，争取在今年冬季用煤高峰之前提高煤炭供应，稳定价格。除了对现有煤矿的稳产扩产之外，国家煤监局、发改委等仍在批复部分煤矿建设，核定生产能力增加等项目，后续国内煤炭产量仍有增长空间。

需指出的是，保供的相关政策实际落地并发挥作用仍需时日。而下游需求韧性仍存，随着水电运行减弱，假期结束后有部分用户补库需求释放。同时，冬储范围有所扩大，预计中旬开始，华东地区拉运积极性将明显提高，国内市场供需格局偏紧，四季度动力煤价格大概率维持高位震荡。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。