



F
U
T
U
R
E
S
R
E
S
E
A
R
C
H
R
E
P
O
R
T

期货研究



动力煤：供应形势相对宽松，价格或将延续弱势

2019年，煤炭消费增速放缓，煤炭产量保持稳步增长，全国煤炭市场供需逐渐由总体平衡向宽松方向转变。电厂库存居高不下，采购需求一直不大。进口煤价格优势明显，国内煤价稳中有跌。2020年，随着煤矿新增产能的继续释放，新能源发展水平的持续提升，煤炭市场的供给将进一步向宽松方向转变，煤价将大概率延续下跌。

第一部分：2019年动力煤市场回顾

2019年动力煤期货价格整体呈现先涨后跌，季节性特征不显著。动力煤期货价格走势大致可以分为以下几个阶段。

第一阶段：1月初到4月上旬，煤价整体走势呈现震荡上行，于4月10日涨至年内高点，其中3月份走势呈现下跌。1月初受低温天气持续影响，动力煤走势相对较好。月中由于进口煤集中到港的影响，北方港口库存明显增加，港口报价开始出现跌。春节前煤矿陆续停产，受供应减少预期的影响，且电厂进行了节前的补库，煤价短暂的拉涨。春节期间，煤矿、企业停产放假，供需两端均减少，所以煤价呈现震荡走势。2月底，内蒙非煤矿山事故爆发，再次引发煤矿安全事故，受此影响坑口、港口煤价不断持续上涨。3月份，由于前期港口和坑口煤价持续上涨，下游对高价煤采购积极性下降，贸易商抵触情绪较强，且3月中煤矿全面复产，煤价走势偏弱。4月初，月初港口贸易商惜货挺价，煤价出现短暂的拉涨。

第二阶段：4月中到6月底，煤价呈现先跌后涨。自大秦铁路检修结束后，运力迅速恢复至130万吨以上，港口库存逐步累积。下游需求疲软、终端高库存、曹妃甸港口港杂费下调以及港口堆场煤炭自燃等因素影响，贸易商出货意愿增加，挺价信心不足。经过前期煤价持续上涨之后，价格已经处于高位水平，下游库存充裕条件下，用煤需求开始转向回落，销售转差，对坑口煤价形成制约，加之新一轮长协价下调，加速了煤价下调。6月份，煤价呈现上涨行情。由于内蒙地区治超，煤管票管控严格，煤场及站台库存处于低位；陕西榆林地区煤票使用偏紧，非电煤需求较好，销售情况好转，库存略有下降。北方港口一直处于疏港状态，整体库存处于下降状态。

第三阶段：6月底到9月初，煤价呈现震荡运行，重心略有下移。7、8月为传统用煤旺季，但是2煤价走势呈现震荡。高温天气持续，电厂日耗大涨库存下降，但电厂库存完全满足高温天气的煤炭消耗，对市场煤采购需求不积极。水泥、建材等高耗能企业错峰生产政策暂未解除，用煤需求持续缩减。部分主产地因环保、安全检查增多，产量受限；内蒙部分地区对超产煤矿进行煤管票受限发放，对煤价大幅下跌有支撑作用。

第四阶段：9月初到12月中，煤价整体呈现下跌走势。9月份煤炭进入淡季，电厂煤炭库存高位，日耗弱，采购需求比较清淡。国庆节假期后，北方港口煤炭市场持续低迷，采购积极较差，电厂日耗有所下降，库存持续高位，对冬储需求尚不着急，采购需求释放有限，供需较宽松，煤价承压下跌。经过10月份的持续下跌后，11月初开始止跌企稳，产地、港口及下游报价均处于低位，受此影响主产区生产积极性逐步降低，开始以销定产，稳定煤价，港口低价出售意愿不强，贸易商开始挺价。煤矿安全事故不断发生，国家级安全检查将维持3个月全面开展，而贸易商、化工厂及建材等企业采购担心后续煤矿生产受限，拉运积极性提高，导致部分煤资源销售需求良好。目前下游当前进煤炭冬季消费旺季，北方及部分冷空气南移地区煤炭需求增加，居民供暖及用电负荷也逐步上升，沿海六大电厂日耗同比偏强，沿海六大电厂日耗回升70万吨以上，在电厂高位库存继续制约下采购需求难以释放，仍以长协煤刚性补库为主。

截止12月20日，动力煤期货主力合约价格报收于551.6元/吨，较年初跌11.8元/吨，跌幅2.09%。



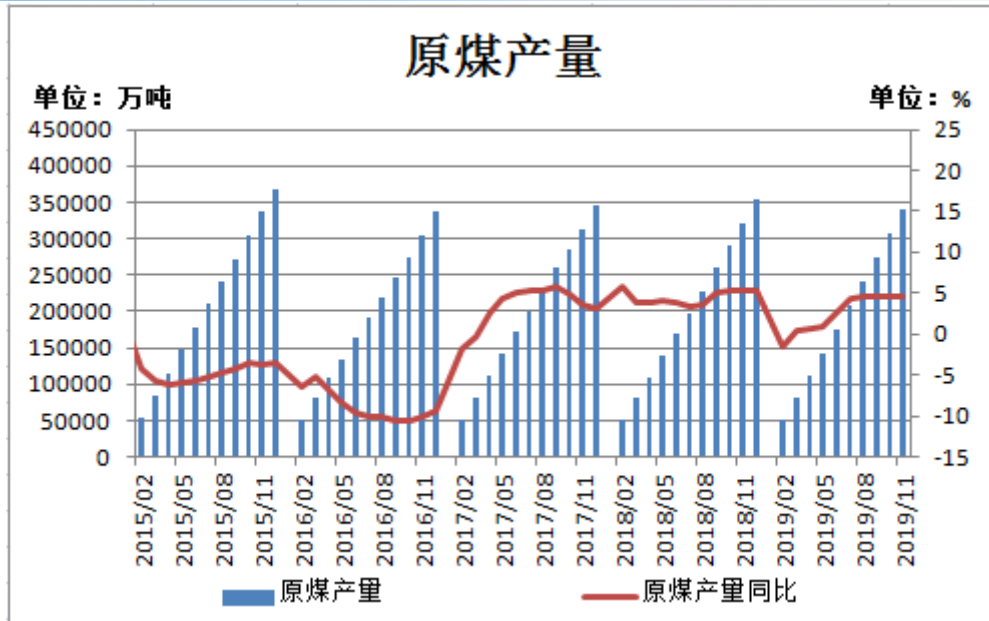
第二部分：动力煤产业链 2019 年回顾与 2020 年展望分析

一、原煤市场

2019 年 1-11 月份全国原煤产量 340721 万吨，同比增长 4.5%，增速与 1-10 月持平。即使受安全检查影响，但随着优质产能的持续释放，煤炭供应量持续增加的总趋势保持不变。

2019 年以来，我国煤炭行业已由“总量性去产能”全面转入“结构性去产能、系统性优产能”的新阶段。新建和改扩建项目核准步伐加快。固定资产投资增速持续加快，煤炭行业进入产能扩张周期。优质产能逐步得到释放，煤炭产量快速回升。通过有效化解煤炭过剩产能，目前实现了市场供需的基本平衡。部分大矿井先进产能陆续释放，而全国煤炭消费量仅同比增长 0.8%，所以煤炭供给总体上是宽松的。

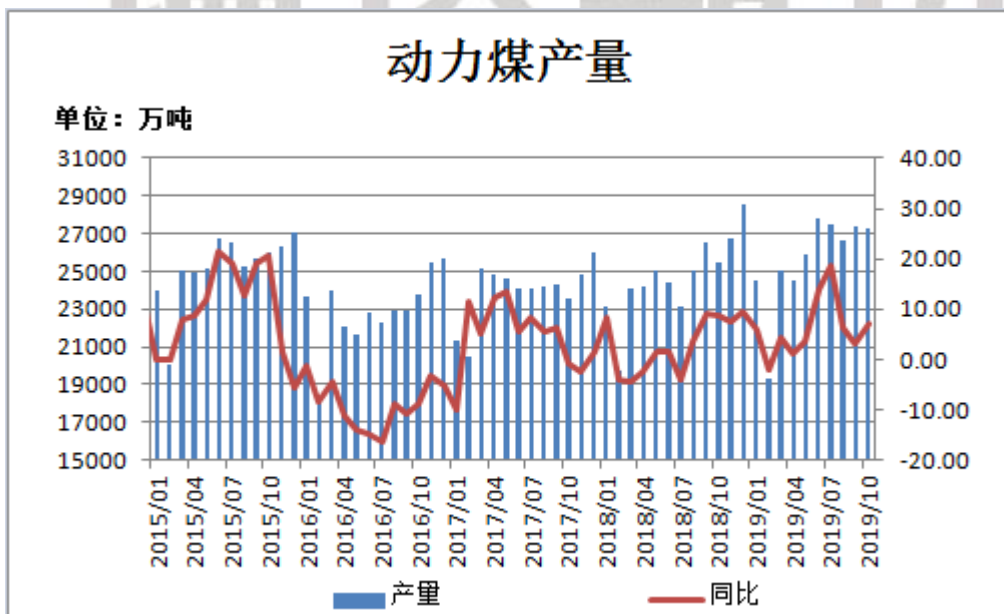
随着煤矿安全生产设施不断完善、环保措施逐步到位，煤炭有效供给质量将不断提升。2020 年，“十三五”规划的收官之年，对于煤炭的消费把控应该是严格的，争取完成规划目标。对于煤炭优质产能的释放也将会继续推进，但是优质产能的释放程度，主要取决于下游的消费需求。



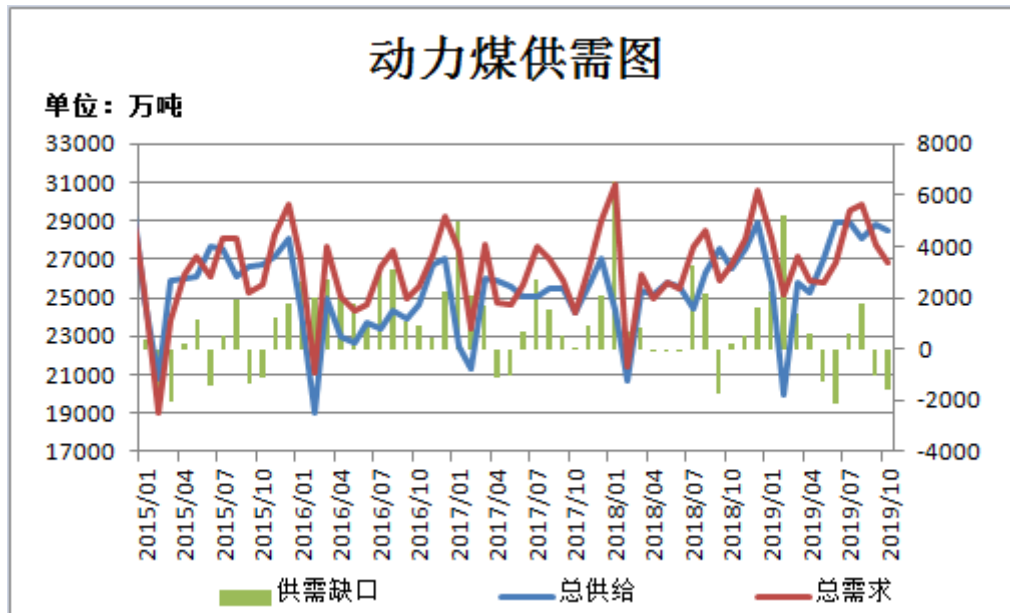
二、动力煤市场

(一) 动力煤产量与供需

2019年1-10月，动力煤累计产量255818万吨，同期增加15065万吨，增幅6.26%。2019年动力煤的产量同比呈现增加，由于持续推进煤炭优质产能释放。2019年，全国能源系统深化供给侧结构性改革，着力推动增优减劣，煤炭、煤电去产能目标任务超额完成，年产120万吨及以上煤矿产能达到总产能的四分之三。2019年12月召开的全国能源工作会议指出，2020年，要稳基础、优产能，切实抓好煤炭兜底保障。将逐步淘汰年产30万吨以下落后产能煤矿，有序核准新建大型煤矿项目；做好煤炭与煤电、煤制油、煤制气等相关产业协调发展；合理安排煤电建设投产规模和时序，着力提高电煤在煤炭消费中的占比，持续降低供电煤耗，稳妥发展煤制油气。预计2020年，动力煤产量将会继续增加。



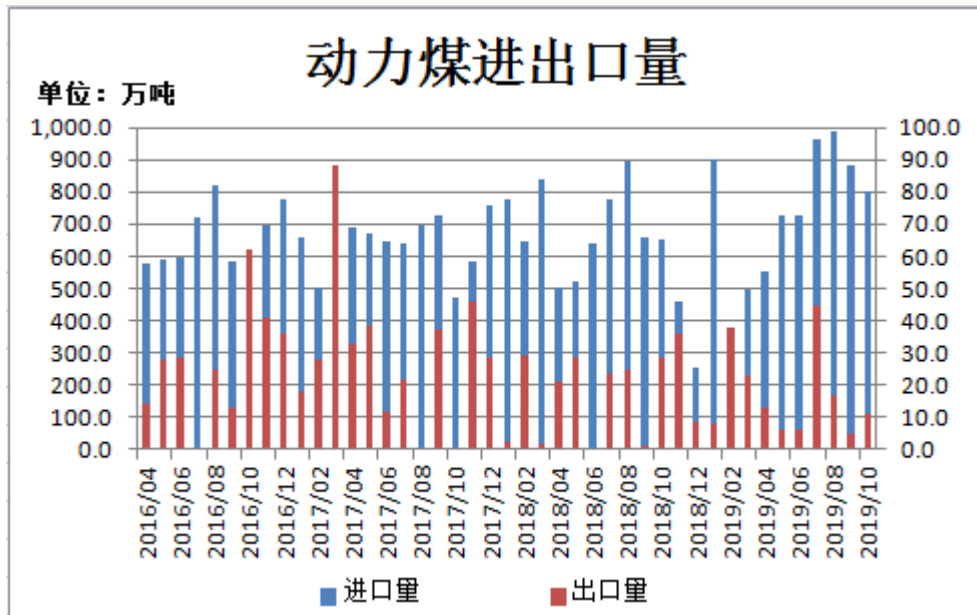
2019年1-10月，动力煤总供给为267179万吨，同比增加15446万吨，增幅为6.14%；同期总需求为272927万吨，同比增加9395万吨，增幅3.57%；供需缺口为5745万吨，较去年同期减少6053.73万吨，减幅为51.31%。2019年，动力煤供需缺口大幅缩小，由于全国能源系统深化供给侧结构性改革，着重调结构，产业转型升级。2020年，在优化产能以及新建大型煤矿项目的背景下，动力煤的供需缺口将进一步收窄。



（二）动力煤进出口

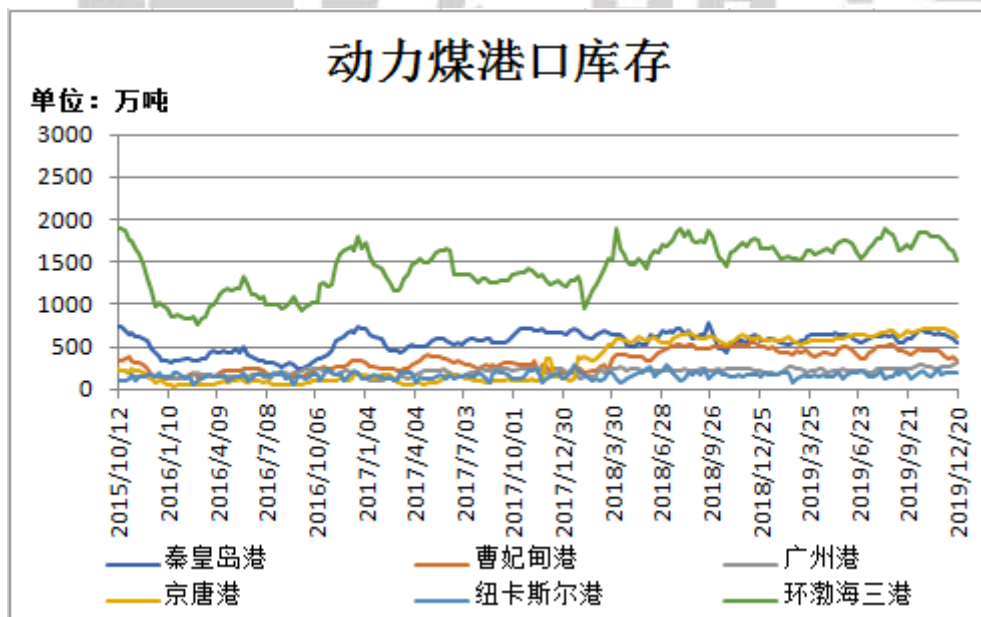
2019年1-10月，我国累计进口动力煤7406.47万吨，较去年同期增加504.48万吨，增幅为7.31%。2019年1-10月，我国累计出口动力煤172万吨，较去年同期增加10.91万吨，增幅为6.77%。2019年以来，虽然进口煤政策管制政策较多，但进口煤的增速依然较快。主要是由于政府为了降低实体经济用电成本，通过加大对国外煤炭的进口，带动国内煤炭价格的下行，更好的有利于火电企业的盈利，从而为火电企业腾挪出降电价空间。2020年，预计降低实体经济用电成本的政策依然不会改变，所以煤炭进口政策依然会较为宽松。

RUIDA FUTURES



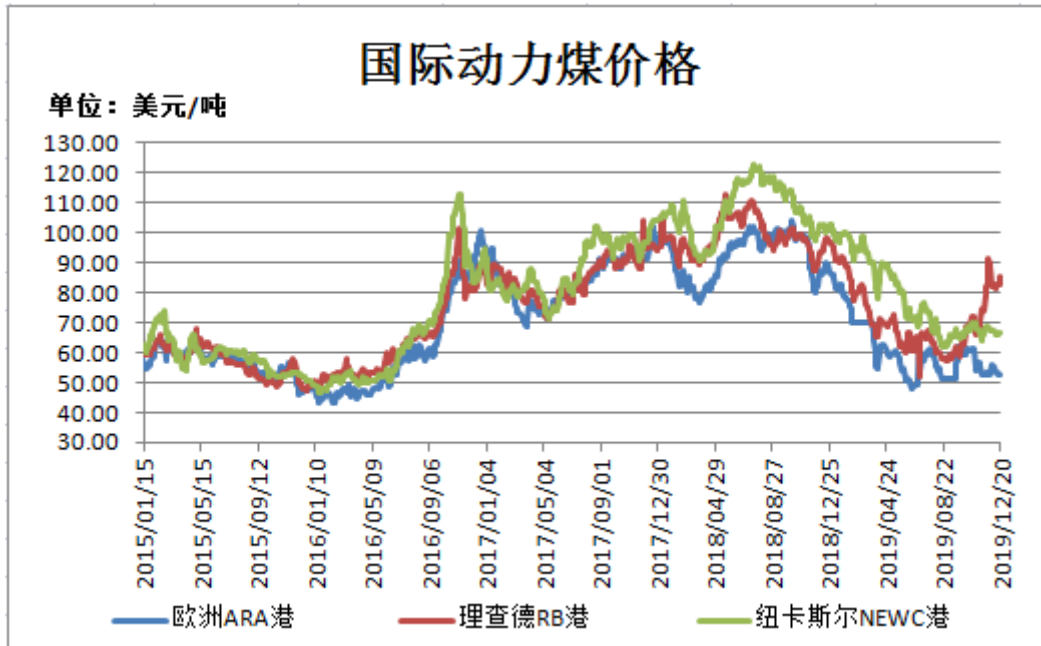
(三) 动力煤港口库存

截止 2019 年 12 月 20 日,动力煤港口库存统计数据显示:秦皇岛港煤炭库存 547 万吨,较年初减少 30.5 万吨,减幅 5.28%;曹妃甸港 340 万吨,较年初减少 164.4 万吨,减幅 32.59%;京唐港 617.4 万吨,较年初增加 42 万吨,增幅 7.30%;环渤海三港 1504.4 万吨,较年初减少 152.9 万吨,减幅 9.23%;广州港 323.1 万吨,较年初增加 125.37 万吨,增幅 63.40%。2019 年动力煤港口库存整体呈现减少,南方港口呈现增加。虽然 2019 年动力煤进口是呈现增加的,但是由于进口煤价格相对国内煤价低,下游对进口煤的采购较多,所以港口库存呈现减少。2020 年,煤炭进口政策依旧会相对宽松,且预计明年动力煤内外价差依然会维持高位,进口煤价依旧保持优势,沿海电厂将会更多的采购进口煤,所以预计 2020 年动力煤港口库存将呈现减少。



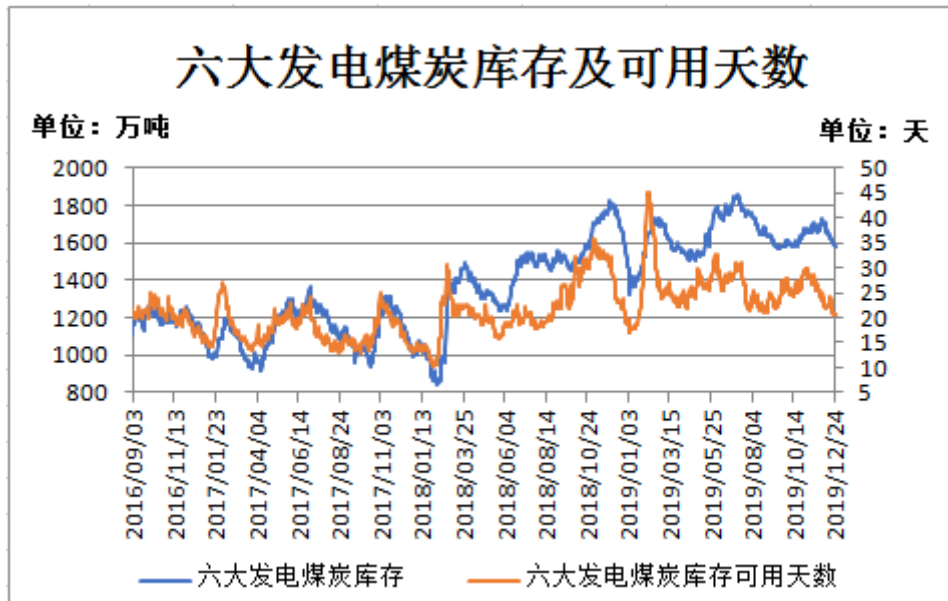
(四) 国际动力煤市场

截止 2019 年 12 月 20 日，欧洲 ARA 港动力煤价格为 52.65 美元/吨，较年初下跌 33.1 美元/吨，跌幅 38.6%；理查德 RB 港动力煤价格为 85.27 美元/吨，较年初下跌 10 美元/吨，跌幅 10.48%；纽卡斯尔 NEWC 港动力煤价格为 66.5 美元/吨，较年初下跌 34.3 美元/吨，跌幅 34%。2019 年国际动力煤价格的整体呈现下跌走势，延续了 2018 年下半年的跌势，其中理查德港 2019 年下半年呈现反弹走势。2019 年煤炭内外价差较大，随着国内煤炭供应趋于宽松，进口煤内外价差优势对国内市场的冲击加大。预计 2020 年动力煤内外价差依然会维持高位。



三、电力市场

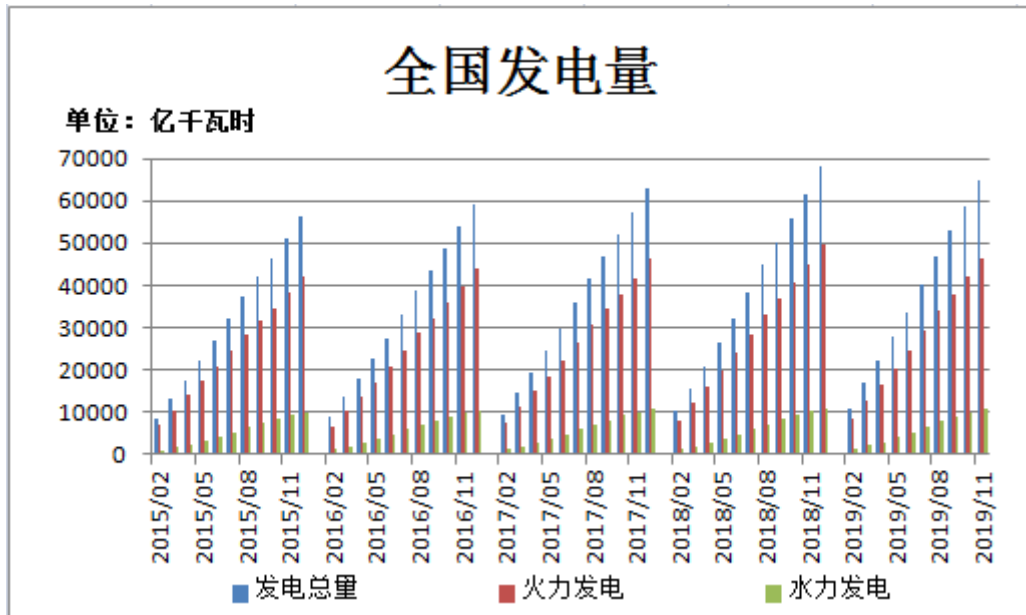
截止 2019 年 12 月 24 日，沿海六大电厂（浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能）电煤库存总量 1577.23 万吨，较年初增加 82.12 万吨，增幅 5.49%。六大电厂电煤库存平均可用天数为 20.74 天，较年初增加 1.88 天，增幅 9.97%。2019 年电煤库存依旧高位运行。由于我国持续推进煤炭优质产能释放，国际煤价较低，进口煤具有优势，沿海电厂多更多采购进口煤。预计 2020 年电煤库存或继续高位运行，由于随着继续释放煤炭优质产能，国内煤炭供应或偏宽松，煤炭内外价差或持续扩大。



截止 2019 年 12 月 24 日，沿海六大电厂（浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能）日均耗煤量 76.04 万吨，较年初减少 3.22 万吨，减幅 4.06%。2019 年整体日耗量在 55-80 万吨之间运行，整体重心有所下移。由于淘汰关停低产高消耗电机组，使煤炭更合理的利用。以及推进清洁能源的发展，对于传统用煤发电的行业会有一定的影响。2020 年，合理安排煤电建设投产规模和时序，着力提高电煤在煤炭消费中的占比，持续降低供电煤耗，稳妥发展煤制油气。

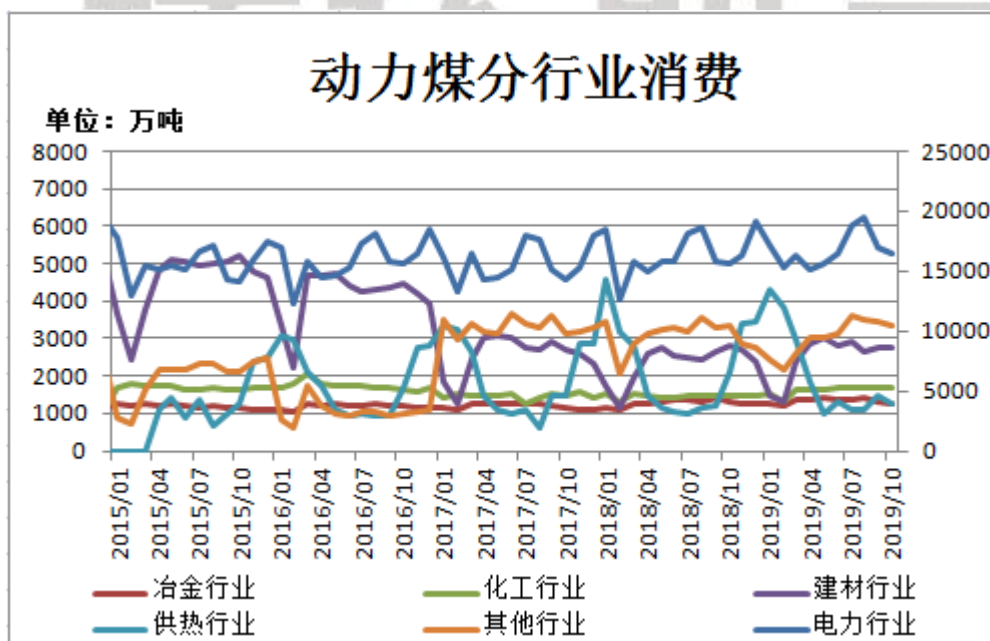


2019 年 1-11 月份全国绝对发电量 64796.4 亿千瓦时，同比增长 5.14%。其中，全国火力绝对发电量 46522.1 亿千瓦时，同比增长 3.47%；水力绝对发电量 10826.4 亿千瓦时，同比增长 5.14%。2019 年，发电量延续增长，水力发电的增幅大于火力发电的增幅。2020 年，全国发电量或延续增长，但是煤炭供应将会偏宽松。



四、其他行业耗煤情况

2019年1-10月，电力行业动力煤累计消费167558万吨，同比增加5958万吨，增幅3.69%；冶金行业动力煤累计消费13367万吨，同比增加466万吨，增幅3.61%；化工行业动力煤累计消费16146万吨，同比增加1575万吨，增幅10.81%；建材行业动力煤累计消费25006万吨，同比增加1839万吨，增幅7.94%；供热行业动力煤累计消费20160万吨，同比增加511万吨，增幅2.60%；其他行业动力煤累计消费30358万吨，同比减少978万吨，减幅3.12%。2019年，我国经济结构调整步伐加快。固定资产投资回落，带动电力、冶金、建材、化工等高耗能产业增速回落，是煤炭消费增速大幅下降的直接原因。2020年，全年煤炭消费将保持小幅增长，煤炭产量保持稳步增长，全国煤炭市场供需已由总体平衡向宽松方向转变。



五、总结与展望

2020年，经济工作的基本思路可以概括为“四个坚持一个统筹”。“四个坚持”即坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持以改革开放为动力，推动高质量发展，坚决打赢三大攻坚战，全面做好“六稳”工作；“一个统筹”即统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，保持经济运行在合理区间。这要求明年要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。当然，财政政策、货币政策并不是孤立的，需要同消费、投资、就业、产业、区域等政策形成合力，引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，促进产业和消费“双升级”。

供给方面，2019年，煤炭产量呈现增加，由于持续推进煤炭优质产能释放。全国能源系统深化供给侧结构性改革，着力推动增优减劣。2020年，煤炭产量将继续增加，随着煤矿新增产能的继续释放，新能源发展水平的持续提升，煤炭市场的供给将进一步向宽松方向转变。

需求方面，能源消费增速放缓，煤炭消费增速大幅下降。由于我国经济结构调整步伐加快以及能源结构的调整，固定资产投资回落，带动电力、冶金、建材、化工等高耗能产业增速回落，新能源、可再生能源快速发展，消费比重提高，对煤炭的替代作用逐渐增强。但是煤炭作为我国主要能源，煤炭产业是我国重要的基础产业，在短期内不会有很大的转变或直接被替代，但是会有影响且面临挑战。

库存方面，2019年，电厂煤炭库存呈现增加，且整体库存水平依旧处于高位。动力煤港口库存整体呈现减少，南方港口呈现增加。由于进口煤价格相对国内煤价低，下游对进口煤的采购较多。2020年，煤炭供应整体趋于宽松，且进口政策依旧会相对宽松，预计2020年动力煤库存会呈现增加。

综上所述，2020年全年煤炭消费将保持小幅增长，煤炭产量保持稳步增长，全国煤炭市场供需将由总体平衡向宽松方向转变，煤价大概率继续下降，动力煤期价波动区间预计在500-600元/吨。

瑞达期货
RUIDA FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

