

中国动力煤市场 月度分析及预测

2017.10

1 月度市场分析与下月预测结论要点 1

2 中国煤炭产运销情况 2

3 中国煤炭进出口分析 4

4 中国动力煤供需分析 5

5 中国动力煤库存情况 6

6 动力煤价格持稳回调 7

7 汽运费上涨，海运费回落 8

8 11月价格继续回调，回调幅度有限 9

附 10月国内煤炭行业主要信息 12



1、月度市场分析与下月预测结论要点

- ◆ **供需**：9月份煤炭产量2.98亿吨，环比+2.5%，同比+7.6%；动力煤供应量2.64亿吨，同比+3.3%，需求量2.59亿吨，同比+4.5%。供应侧受限在9月中下旬有所缓解，需求侧发电量季节性回落导致耗煤减少，供需格局逆转，过剩475万吨（上期缺口796万吨），秦皇岛港Q5500价格从625上涨至717元/吨，下旬涨幅减缓。
- ◆ **价格**：10月动力煤价格高位回调，秦港Q5500从月初的719元/吨回调至月末的711元/吨。供应侧在保供应政策引导下，稳定增长，需求侧电力耗煤继续回落，北方港库存持续走高。港口价格在供应增加和政策引导下，高位回落。
- ◆ **进出口**：9月份中国煤炭进口2708万吨，环比+7.2%，同比+10.8%。6月开始的动力煤上涨行情及国内供应的短缺，刺激了煤炭进口的增加，同时前期受到通关手续延长而影响的部分进口量反映在了8、9月的进口量上，使得煤炭进口从6、7月的低位大幅回升。
- ◆ **下月预测**：11月份动力煤价格继续回调，回调幅度有限。从政策引导看，9月份煤电运直购直销座谈会和10.23日的煤炭价格监管政策显示了政府对于煤炭价格回归的决心。从市场供需看，10月份“十九大”结束后，保安全压力减弱，加之11月份启动冬季取暖需求，保供力度会加大，同时核增和新核准的产能逐步释放，供应量将会增加。需求环比增加，不过“2+26”城市工业生产开始受到环保限产的影响，需求相比往年会有所减少。供需将保持平衡或略微宽松，价格持稳回调。考虑到冬季取暖需求和电厂的低库存水平，煤价的回调幅度应有限，回调幅度在50-100元/吨。10、11月煤炭进口保持高位，但比9月有所回落。

项目	10/16	11/16	12/16	01/17	02/17	03/17	04/17	05/17	06/17	07/17	08/17	09/17
GDP增速			6.8%			6.9%			6.9%			6.80%
固定资产投资增速	8.3%	8.3%	8.1%		8.9%	9.2%	8.9%	8.6%	8.6%	8.3%	7.80%	7.50%
工业增加值	6.1%	6.2%	6.0%		6.3%	7.6%	6.5%	6.5%	7.6%	6.4%	6.00%	6.60%
PMI	51.2	51.7	51.4	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7	52.40%
发电量（亿千瓦时）	4876	5034	5329	5123	4192	5169	4767	4947	5203	6047	5946	5220
其中：火电（亿千瓦时）	3555	3797	4236	4004	3276	3961	3522	3553	3710	4334	4310	3623
水电（亿千瓦时）	925	804	651	676	553	725	743	886	1044	1246	1186	1122
粗钢产量（万吨）	6850	6629	6722	7723	5154	7200	7278	7226	7323	7402	7459	7183
水泥产量（万吨）	22783	21351	19979	14399	9609	20162	22113	22846	22081	21283	21185	22140
原煤产量（亿吨）	2.82	3.08	3.11	2.58	2.48	3.00	2.95	2.98	3.08	2.94	2.91	2.98
原煤产量增速	-12.0%	-5.1%	-3.0%	-11.9%	7.1%	1.9%	9.9%	12.1%	10.6%	8.5%	4.10%	7.60%
全国煤炭铁路运量（亿吨）	1.7	1.75	1.84	1.87	1.64	1.87	1.73	1.74	1.7	1.78	1.81	1.78
大秦铁路煤炭运量（亿吨）	0.34	0.38	0.38	0.35	0.3	0.38	0.33	0.38	0.36	0.3634	0.38	0.37
全国煤炭销量（亿吨）	2.63	2.85	3.03	2.5	2.31	2.8	2.79	2.8	2.85	2.96	2.78	2.82
煤炭进口总量（万吨）	2158	2697	2684	2491	1767	2209	2479	2219	2160	1946	2527	2708
动力煤进口量（万吨）	1642	2222	2098	1868	1324	1566	1633	1754	1581	1388	1965	2105
其中：印尼进口（万吨）	973	1347	1146	1006	597	843	812	1041	784	729	979	1216
澳大利亚进口（万吨）	317	435	470	445	325	342	423	408	413	414	371	494
俄罗斯进口（万吨）	114	142	161	159	197	216	237	190	242	160	214	216
动力煤国内有效供应（万吨）	23934	25807	26299	21322	20486	25146	24789	24586	24059	24097.5	24236	24312
动力煤净进口量（万吨）	1553	2151	2038	1822	1206	1436	1583	1697	1554	1342.9	1961	2051
动力煤需求量（万吨）	25394	27806	29483	27427	23332	27632	24733	24541	25677	27937	26993	25888
其中：电力及热力（万吨）	16475	18574	20432	19529	16462	19108	15796	15611	16178	18982	18300	16650
供需对比（万吨）	94	152	-1146	-4283	-1640	-1051	1639	1742	-65	-2496	-796	475
CCI5500	678	672	617	603	615	690	632	563	594	641	626	716
CCI5000	660	594	555	538	556	607	550	492	538	572	557	632

注：1.高频率的数据为每月末最新数据；2.宏观经济中GDP为季度增速，其他为月度累计增速；3.CCI5500暂停发布。

2、中国煤炭产运销情况

2.1 月度煤炭产量分析

2.1.1 9月份全国煤炭产量同比增加7.6%

9月份全国煤炭产量2.98亿吨，环比增长2.5%，同比增长7.6%。1~8月累计产量25.9亿吨，同比增长5.7%。

同比看，2016年9月继续执行276工作日政策，原煤生产受限，低基数效应导致2017年9月产量同比增长7.6%；环比看，全国原煤产量增量（735万吨）主要来自陕西省（增量601万吨）。根据陕西省煤监局数据，央企和省属重点煤炭企业产量环比下降，煤炭增量全部来自于地方煤炭企业。陕西省9月产量没有特殊政策影响，煤管票限制放松和高煤价的刺激作用，地方和民营矿井产量大幅增加。

山西受到和顺煤矿事故影响，内蒙古受到“防治荒漠化公约会议”影响，供应持续受限，产量变化不大。

2.1.2 9月份动力煤主产地原煤产量同比保持增势

9月份，山西、内蒙古、陕西原煤产量分别为7247、7521和5564万吨，同比增长8.2%、11.8%和24.4%。环比山西下降2.7%，内蒙古和陕西分别增长0.8%和12.1%。

1~9月煤炭产量，山西6.42亿吨，同比增长7.5%；内蒙古6.81亿吨，同比增长12.8%；陕西4.13亿吨，同比增长12.2%。

主产地同比产量由于上年低基数效应，继续保持增长的趋势。环比看，山西省由于8月频发的安全事故，9月安全监管力度加大，产量微降；内蒙古受到防治荒漠化公约会议”影响。

9月21日，发改委发布《关于做好煤电油气运保障工作的通知》，要求保证十九大前后煤炭稳定供应。在政策干预下，主产省份9月份产量整体保持了环比增长。

2.1.3 动力煤主要生产企业煤炭产量

9月份山西四大煤炭集团成本产量合计2708万吨，环比下降2.0%，同比增长23.5%。同煤、阳煤、潞安、晋煤成本产量分别为919、600、682和507万吨，同比分别增长27.5%、73.4%、8.1%和2.2%。

图1：9月份全国煤炭月度产量同比增长7.6%

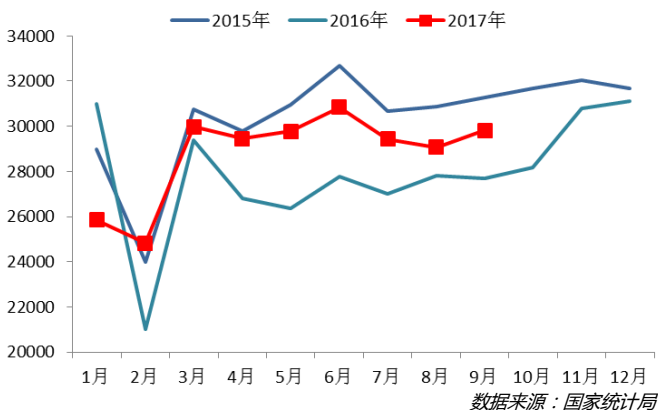


图2：9月份动力煤主产地原煤产量同比保持增势

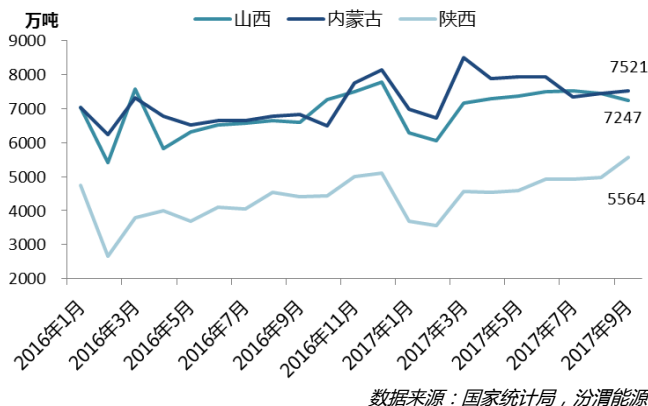
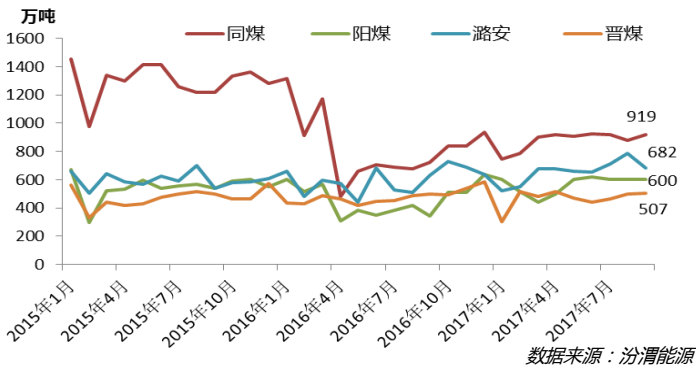


图3：9月份四大集团合计煤炭产量环比下降、同比增长



2.2 月度煤炭运量分析

2.2.1 9月全国煤炭铁路发运量同比增长12.4%

9月份全国铁路煤炭发运量1.78亿吨，同比增长12.4%，环比下降1.7%。

2.2.2 主要煤炭发运线运量分析

9月份大秦线运量0.37亿吨，环比下降2.7%，同比增长25.9%。

图4: 9月份全国煤炭铁路运量同比增加12.4%

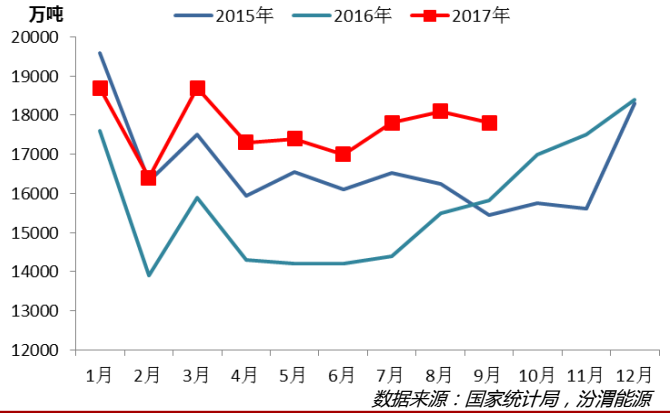


表1: 大秦铁路煤炭运量

单位：亿吨	9/16	10/16	11/16	12/16	1/17	2/17	3/17	4/17	5/17	6/17	7/17	8/17	9/17
全国煤炭铁路运量	1.583	1.7	1.75	1.84	1.87	1.64	1.87	1.73	1.74	1.70	1.78	1.81	1.78
大秦铁路煤炭运量	0.30	0.34	0.38	0.38	0.35	0.30	0.38	0.33	0.38	0.36	0.36	0.38	0.37
大秦线本月同比	-4.8%	12.5%	28.6%	16.7%	12.9%	29.8%	32.9%	32.4%	47.0%	49.0%	44.1%	32.2%	25.8%

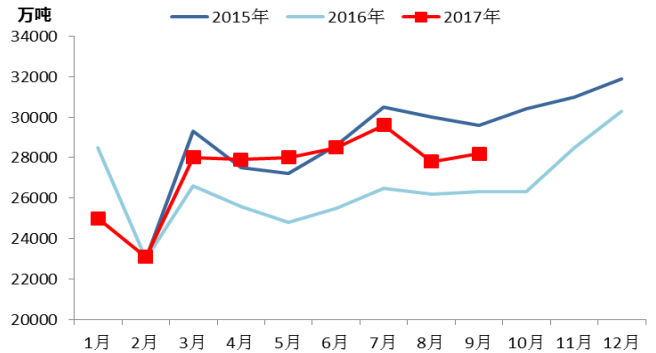
数据来源：国家统计局，汾渭能源

2.3 月度煤炭销量分析

2.3.1 9月份全国煤炭销量同比增长7.1%

9月份全国煤炭销量2.82亿吨，同比增长7.2%，环比增长1.4%；1~9月累计销量24.61亿吨，同比增长5.6%。9月动力煤价格持续上涨，在供应端持续受限的背景下，下游用户买涨不买跌的心态，同时冬储临近，采购量加大，以重点电厂存煤数据看，9月底存煤6219万吨，较月初增加761万吨。

图5: 9月份全国煤炭销量同比增加7.2%

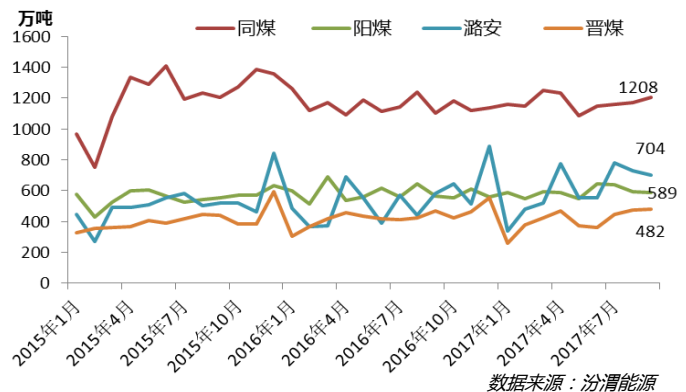


2.3.2 动力煤主要生产企业销量

9月份山西四大集团销量2983万吨，环比增长0.5%，同比增长9.6%。分企业看同比均保持了增长，同煤、阳煤、潞安、晋煤分别是1208万吨、589万吨、704万吨、482万吨，同比分别增长9.7%、4.4%、20.3%、2.5%。

环比来看，同煤和晋煤分别增长3.2%、1.3%。阳煤和潞安环比下降，分别下降1.2%、3.2%。

图6: 9月份四大集团合计煤炭销售量同比、环比均增长



3、中国煤炭进出口分析

3.1 月度煤炭进出口分析

9月份中国煤炭进口量2708万吨，环比增长7.2%，同比增长10.8%。1~9月中国煤炭总进口量2.05亿吨，同比增长13.8%。9月份中国煤炭出口69万吨，1~9月中国煤炭出口660万吨。

9月煤炭进口量创年内新高，6月开始的动力煤上涨行情及国内煤供应的短缺，导致煤炭进口量始终保持较高的增长水平，从5月的2219万吨增加至9月的2708万吨。

由此可见，7月二类口岸限制煤炭进口和9月南方部分港对进口煤卸载的限制，未起到实质作用，价格上涨和国内供需失衡刺激煤炭进口数量增加。此外，自6月开始的延长进口煤通关时间的措施短期影响了6、7月份的进口量，而随着通关手续的完成，前期的进口煤量部分反映在了8、9月煤炭的进口量上。

3.2 动力煤月度进出口分析

9月动力煤进口量2105万吨，环比增长7.1%，同比增长11%。动力煤进口量为年内峰值，从7月份的1388万吨大幅增加至9月份的2105万吨。

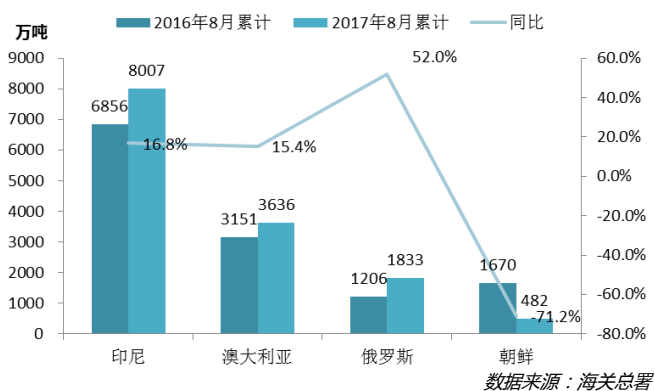
9月动力煤出口54万吨，环比增加50万吨，同比下降7%。1~9月动力煤出口451万吨，同比增长10.3%。

3.2.1 动力煤主要进口来源国

分国别来看。印尼进口1216万吨，环比增长24.2%，同比增长3.6%。澳大利亚进口494万吨，环比增长33.2%，同比增长46.1%。俄罗斯进口216万吨，环比增长1.0%，同比增长92.6%。朝鲜进口51万吨，同比下降71.5%。

动力煤1~9月，印尼煤进口8007万吨，同比增长16.8%，澳大利亚和俄罗斯进口量分别为3636万吨和1833万吨，同比增长15.4%和52%。朝鲜进口累计482万吨，同比下降71.2%。8.14日海关通知中，允许到岸朝鲜煤报关的时间截止是9.5日，因此9月进口量中有51万吨朝鲜煤。

图9：2017年1~9月动力煤主要进口国累计进口量同比增长



3.2.2 主要进口省份

分地区看，9月广东动力煤进口量为534万吨，同比增长26.8%；广西进口量为143万吨，同比增长32.14%；福建进口量为340万吨，同比增长0.45%；江苏进口量为199万吨，同比下降41.22%。

环比看，江苏和广西动力煤进口量下降，分别下降32.19%和41.31%。广东和福建进口量增加，分别增长44.49%和13.45%。

图7：9月份中国煤炭进口量同比增长10.8%、环比增长7.2%

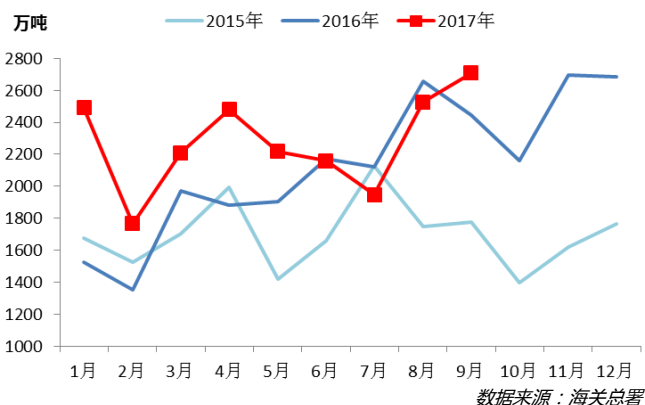


图8：9月份中国动力煤进口量同比增长11%

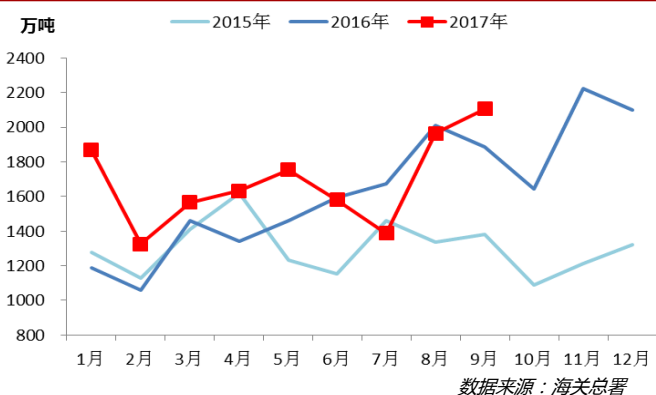


图10：9月份主要进口国动力煤进口量环比增加

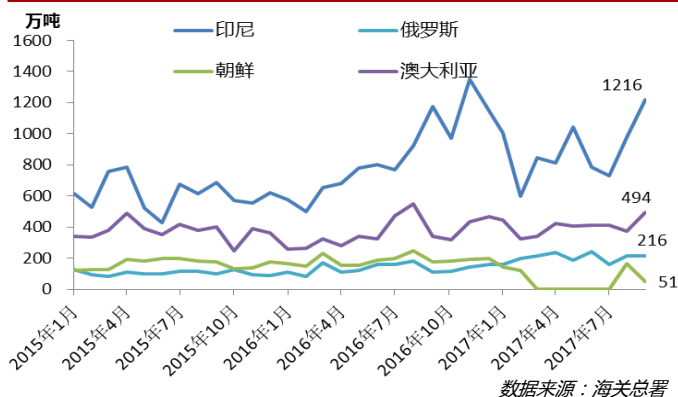
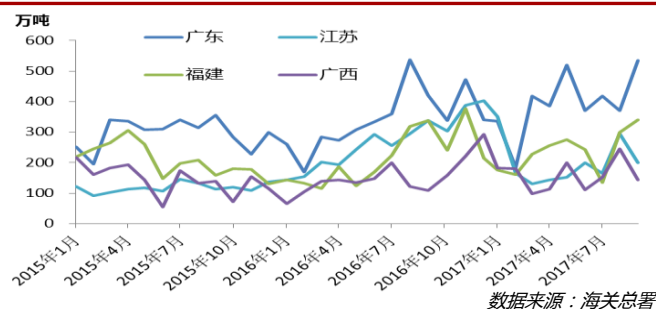


图11：9月份沿海主力省份动力煤进口量同比增长（江苏除外）



4、中国动力煤供需分析

4.1 动力煤主要下游产品月度产量分析

9月份发电总量为5219.6亿千瓦时，同比增长5.3%，环比下降12.22%。火力发电量3623亿千瓦时，同比下降0.5%，占总发电量的比重下降至69.4%（8月为72.5%），环比下降16.0%。1~9月总发电量累计46891.4亿千瓦时，同比增长6.4%。火力发电量累计34525.3亿千瓦时，同比增长6.3%。

9月份粗钢产量7183万吨，同比增长5.3%；水泥产量2.2亿吨，同比下降2.0%；甲醇产量355万吨，同比增长3.65%；合成氨产量420万吨，同比下降7.7%。1-9月粗钢同比增长6.3%，水泥同比下降0.5%。

图12: 火力发电量及占比

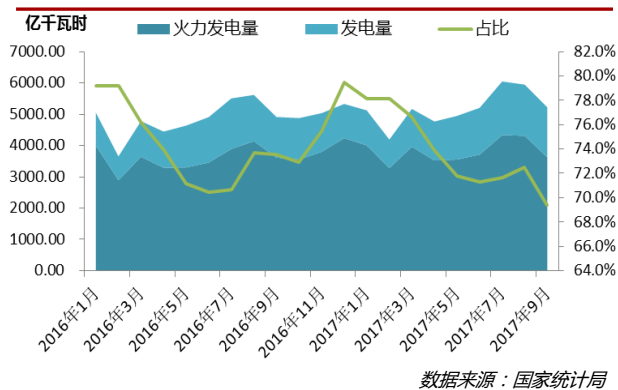


图13: 分电源类型分月发电量

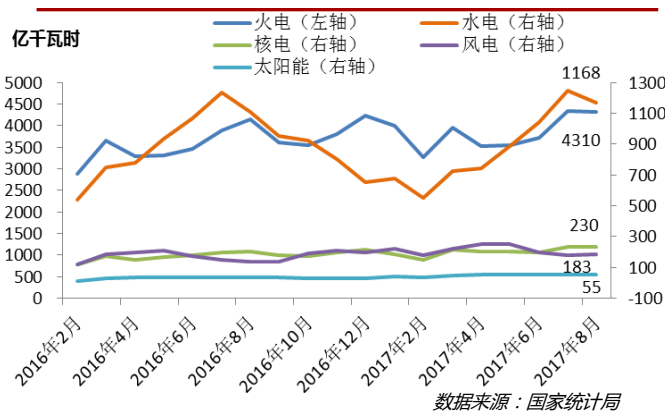
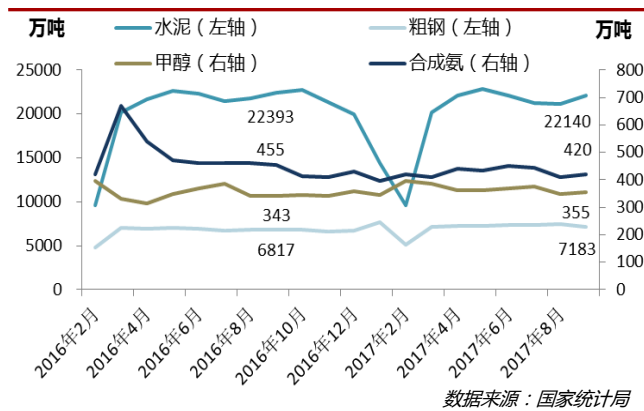


图14: 主要动力煤下游产品产量



4.2 动力煤月度供应及需求分析

9月动力煤供应量2.64亿吨，同比增长3.3%；需求量2.59亿吨，同比增长4.5%，环比下降4.8%，供应过剩475万吨。从供需数据看，供应过剩，但市场价格却持续上涨，秦港Q5500动力煤价格从625元/吨上涨至717元/吨，我们认为原因有以下两方面。

1) 9月中上旬供应偏紧。根据汾渭能源“晋陕蒙产运销库存监测数据”，9月陕西样本点前两周平均产量为122万吨，低于8月周平均产量（134万吨），而后两周陕西平均产量恢复至133万吨。相同情况也发生在内蒙，样本点后两周产量环比增加55万吨。从港口价格看，前两周煤炭价格的增幅占全月涨幅的84%（77/92）。9月中上旬的供应受限导致了煤炭供应不足，价格快速上涨，而9月21日发改委发布《关于做好煤电油气运保障工作的通知》，主产地供应有所增加，供需格局改变，价格上涨减缓。

2) 下游电厂补库存导致供应偏紧。全国重点电厂存煤从9月初的5680万吨增加至月末的6219万吨，北方港库存月末环比增加112万吨。夏季用煤高峰期到来之际，电厂补库力度不足，一直处于低库存运行状态。9月气温回落、水电高发，电厂利用需求淡季补充库存，同时考虑到部分北方地区启动冬储煤采购活动，因此在有限过剩的情况下，电厂补库行为支撑了煤炭价格的持续上涨。

表2: 中国动力煤供需平衡表

单位: 万吨		9/16	10/16	11/16	12/16	1/17	2/17	3/17	4/17	5/17	6/17	7/17	8/17	9/17
供应	有效供应	23682	23934	25807	26299	21322	20486	25146	24789	24586	24059	24098	24236	24312
	净进口量	1830	1553	2151	2038	1822	1206	1436	1583	1697	1554	1343	1961	2051
	供应量小计	25512	25487	27958	28337	23144	21692	26582	26372	26283	25613	25441	26197	26363
需求	电力及热力行业	15948	16475	18574	20432	19529	16462	19108	15796	15611	16178	18982	18300	16650
	化工行业	1303	1301	1259	1348	1403	1522	1489	1492	1485	1521	1521	1430	1525
	建材行业	2811	3138	2838	2350	1827	1238	2423	3023	3054	3038	2763	2689	2899
	冶金行业	1184	1173	1142	1147	1152	1119	1242	1251	1245	1273	1264	1281	1219
	其他行业动力煤	3530	3307	3993	4206	3516	2991	3370	3171	3146	3668	3407	3292	3596
	需求小计	24775	25394	27806	29483	27427	23332	27632	24733	24541	25677	27937	26993	25888
供需差	供应-需求	737	94	152	-1146	-4283	-1640	-1051	1639	1742	-65	-2496	-796	475

数据来源：汾渭能源

5、中国动力煤库存情况

5.1 9月产地库存继续下降

9月份山西省重点产煤企业库存量1130万吨，环比下降1.9%，同比下降7.4%。9月山西省原煤产量下降，库存下降。

截至10月23日底汾渭监测的动力煤样本企业的库存量1509.5万吨，较9月底环比增长0.89%，10月份在动力煤需求回落并受到环保影响的背景下，产地动力煤库存增加。

表3：山西省重点煤企库存量

单位：万吨	9/16	10/16	11/16	12/16	1/17	2/17	3/17	4/17	5/17	6/17	7/17	8/17	9/17
库存量	1220	1264	1444	1466	1348	1462	1269	1347	1436	1425	1294	1152	1130
环比	0.8%	3.6%	14.2%	1.5%	-8.0%	8.5%	-13.2%	6.1%	6.7%	-0.8%	-9.2%	-11.0%	-1.9%
同比	-43.4%	-40.9%	-31.1%	-16.9%	-11.1%	-9.7%	-12.8%	-5.5%	-0.9%	3.3%	5.2%	-4.8%	-7.4%

数据来源：山西省煤炭工业厅

5.2 北方港口库存环比增加

10月底北方五港库存为1509万吨，环比增长10.5%。9月份动力煤价格快速上涨，为了稳定煤炭价格，政府加大了港口煤炭调运量，以秦港为例，10月日均调入量62万吨（9月为60万吨），同时需求侧由于电厂日耗下降和长协煤稳定供应，以及市场心态转淡的影响，电厂采购平稳，日均吞吐量57万吨（9月为60万吨）。在供应增加，需求减弱的情况下，北方港库存快速增加。

表4：月末库存对比

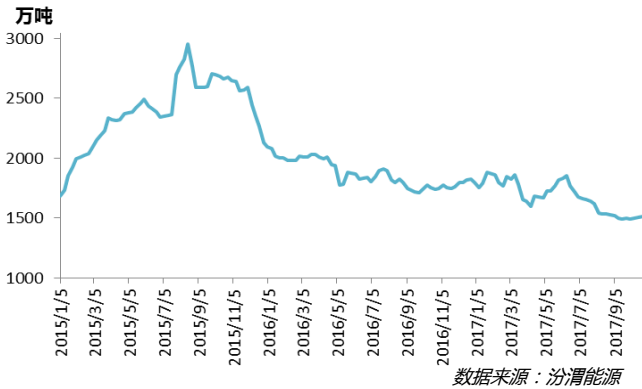
单位：万吨	2017/10/25	2017/9/26	环比	
			量	比
秦皇岛	729	594	135	22.6%
曹妃甸	296	316	-20	-6.2%
黄骅港	181	161	20	12.4%
国投京唐港	112	103	9	8.7%
天津港	191	191	0	0.0%
广州港	233	230	3	1.1%
北方五港合计	1509	1365	144	10.5%
六港合计	1742	1595	146	9.2%

数据来源：汾渭能源

5.3 10月份六大电厂耗煤减少、存煤增加

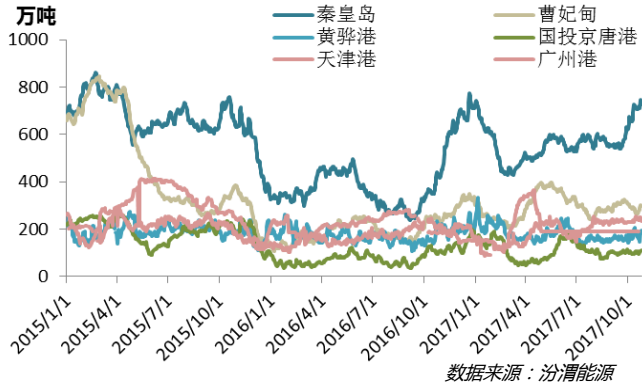
10月份燃煤电厂日耗减少。6大电厂平均日耗65.2万吨，环比下降7.7%。电厂存煤较9月份增加88万吨，环比增长8.5%。截至10月25日沿海六大电厂日耗57.5万吨，存煤1123.1万吨，可用天数19.5天。10月份夏季用电高峰结束，部分省市开始环保限产，用电量减少，电厂日耗下降；同时电厂为即将到来的供暖季存煤，库存增加。

图15：动力煤样本企业库存



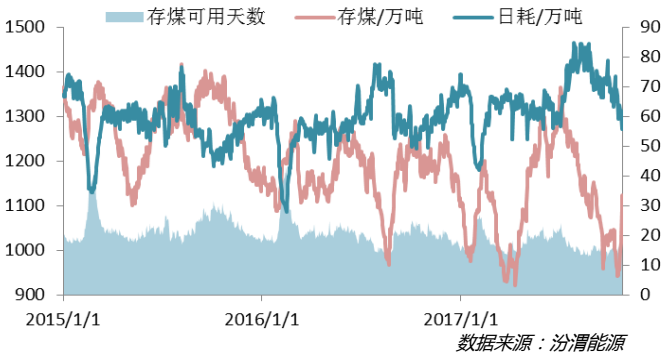
数据来源：汾渭能源

图16：主要煤炭港口库存



数据来源：汾渭能源

图17：沿海六大电厂存煤、日耗及可用天数



数据来源：汾渭能源

6、10月份动力煤价格小幅上涨、部分品种持稳

6.1 产地价格：主产地价格小幅上涨、部分品种持稳

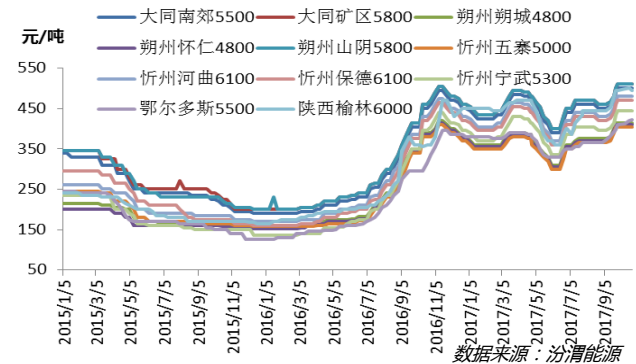
山西：动力煤产区价格小幅上涨，涨幅10元/吨，部分品种价格持稳；内蒙：动力煤价格上涨，涨幅25元/吨；陕西：动力煤价格小幅回调。10月份召开“十九大”会议，山西朔州、临汾煤矿停产，供应减少，价格持稳。内蒙古继续严格管控火供品，同时蒙东露天矿继续停产，叠加冬季取暖需求，煤炭价格小幅上涨。陕西省放松监管，煤矿产量加大，库存升高，价格小幅回调。

表5: 主产地动力煤价格

产地	2017/10/25	2017/9/26	环比增加量	环比比
大同南郊5500	500	490	10	2.0%
大同矿区5800	510	500	10	2.0%
朔州朔城4800	415	415	0	0.0%
朔州怀仁4800	410	410	0	0.0%
朔州山阴5800	510	500	10	2.0%
忻州五寨5000	405	405	0	0.0%
忻州河曲6100	480	470	10	2.1%
忻州保德6100	470	460	10	2.2%
忻州宁武5300	445	435	10	2.3%
鄂尔多斯5500	423	398	25	6.3%
陕西榆林6000	494	495	-1	-0.2%

数据来源：汾渭能源

图18: 动力煤产地价格



数据来源：汾渭能源

6.2 港口价格高位回调

● 10月末CCI5500指数708元/吨，高位回调

CCI5500由于技术原因9.28日暂停公布，10.30日重新开始发布。截至2017年10月31日，CCI5500报708元/吨，较上月下跌8元/吨，环比下跌1.1%；CCI进口5500报695元/吨，较上月下跌4元/吨，环比下跌0.6%。

表6: 10月CCI指数涨跌幅度

煤种	2017/10/31	2017/9/26	环比量	环比比
CCI5000	610	626	-16	-2.6%
CCI5500	708	716	-8	-1.1%
CCI进口3800	417	437	-19	-4.4%
CCI进口4700	571	587	-16	-2.6%
CCI进口5500	695	699	-4	-0.6%

数据来源：汾渭能源

● 中转地秦皇岛价格高位回调

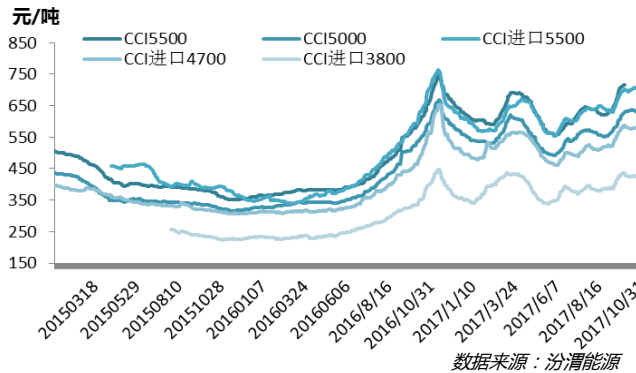
10月份中转港秦皇岛各煤种价格高位回调，峰值较9月底上涨10元/吨，月末回调，涨幅回落至2元/吨。

表7: 秦皇岛港各主要动力煤种价格

煤种	2017/10/25	2017/9/26	环比量	环比比
动力末煤4500	573	571	2	0.4%
动力末煤5000	622	620	2	0.3%
动力末煤5500	712	710	2	0.3%
动力末煤5800	738	736	2	0.3%

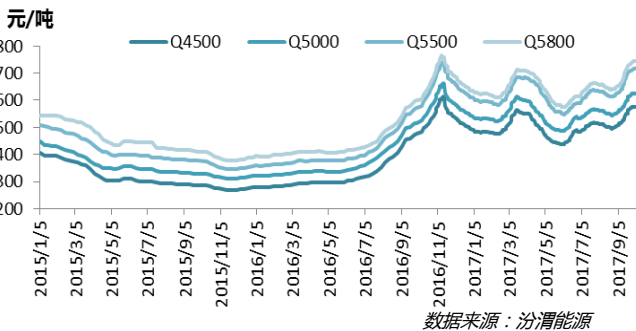
数据来源：汾渭能源

图19: 10月份CCI5500指数高位回调



数据来源：汾渭能源

图20: 10月份秦皇岛动力煤Q5500FOB价格712元/吨



数据来源：汾渭能源

6.3 消费地广州港价格上涨

10月份广州港山西优混5500Kcal/kg动力煤库提价较月初上涨30元/吨。截至10月25日价格上涨至820元/吨，涨幅3.8%。

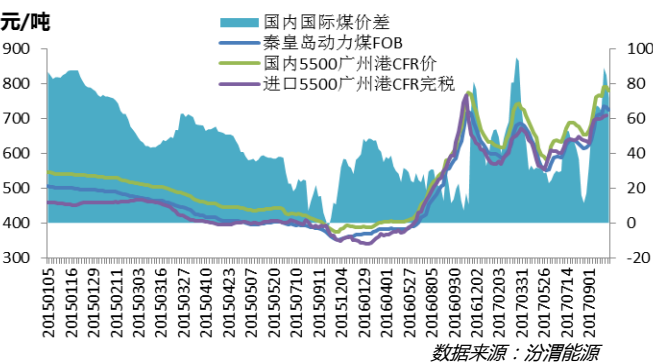
6.4 国内与进口煤价差对比

截至2017年10月25日，广州港国内5500Kcal/kg动力煤到岸价779元/吨，进口澳洲5500Kcal/kg煤到岸价708元/吨，本月国内与澳煤较上月末分别上涨16元/吨、9元/吨。内外贸煤价差71元/吨，月初为64元/吨。

图21: 广州港动力煤库提价上涨



图22: 国内与进口动力煤（5500Kcal/kg）广州港CFR价格



7、10月份汽运费短途上涨、海运费回调

7.1 汽运费

截至2017年10月25日，鄂尔多斯-天津、柳林-唐山、神木-忻州汽运费分别为225元/吨，260元/吨和70元/吨。持平9月底。

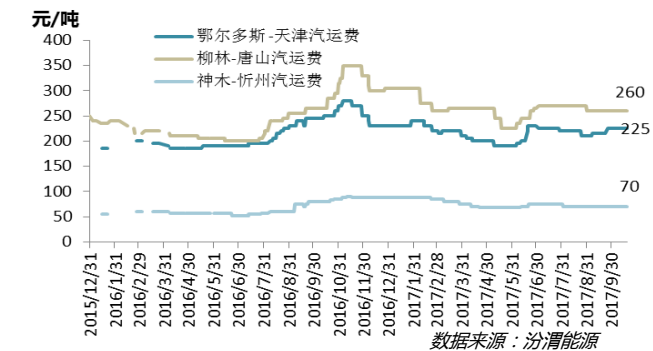
公路运价短距离运费受到冬储补库需求和港口发运需求增加影响，小幅上涨。中距离和长途运价受到环渤海港口禁止汽运煤影响，汽运需求不足，运价持稳。

表8: 山西汽运费

单位：元/吨公里	2017/10/25	2017/9/26	环比量	环比比
短距离运价	0.75	0.73	0.02	2.7%
中距离运价	0.46	0.46	0	0.0%
长途运价	0.29	0.29	0	0.0%

数据来源：汾渭能源

图23: 主要公路汽运费



7.2 海运费

10月份沿海运费小幅回调，其中秦皇岛港至广州港海运费54.2元/吨。10月电厂平均日耗下降7.7%，尽管库存低于历史同期水平（目前1123万吨，2016年1200万吨，2015年1378万吨），但政府保供政策以及长协煤的稳定供应，电厂采购有所增加但力度有限，海运费也从9月用煤高峰期的峰值逐步回落。

表9: 秦皇岛至各地运价

单位：元/吨	2017/10/25	2017/9/26	环比量	环比比
秦皇岛 - 广州（5 - 6万DWT）	54.2	55.6	-1.4	-2.5%
秦皇岛 - 福州（3 - 4万DWT）	51.2	55.7	-4.5	-8.1%
秦皇岛 - 张家港（2 - 3万DWT）	49.4	53.6	-4.2	-7.8%
秦皇岛 - 宁波（1.5 - 2万DWT）	50.9	54.2	-3.3	-6.1%
秦皇岛 - 上海（4 - 5万DWT）	43.3	47.5	-4.2	-8.8%

数据来源：汾渭能源

8、11月动力煤价格继续回调，回调幅度有限

8.1 11月动力煤供应环比增加，增幅主要来自国内供应，净进口持平10月，低于9月

● 11月国内供应

✓ 政策调控力度继续加大

动力煤价格从6月开始上涨，秦皇岛港Q5500FOB价格从550元/吨上涨至10月上旬的735元/吨。价格快速上涨一方面是由于国内煤炭供应持续受到安全、环保的影响，另一方面消费侧火电发电量、甲醇、粗钢产量同比大幅增加，导致6~9月动力煤缺口高达2881万吨。在此背景下，政府先后在：

- 1) 6月召开产能核增会议，要求保证安全的前提下，煤炭企业要满负荷运行，保障市场供应。
- 2) 6月27日下发《关于做好2017年迎峰度夏期间煤电油气运保障工作的函》要求增加煤炭生产保障供给，再次明确不可以用简单停产来应付环保和安全检查。
- 3) 7月17日，发改委召开2017年迎峰度夏电力煤炭供应专题会议，提出下半年净新增产能2亿吨。
- 4) 8月下发《关于建立健全煤炭最低库存和最高库存制度的指导意见》，要求企业保证合理库存，稳定市场。
- 5) 9月发改委和中煤协分别下发《关于做好煤油气保障工作的通知》和《关于进一步做好今冬明春煤炭供应保障工作的通知》，并且在10月份召开了推进煤电运直销直购中长期合同座谈会。

从以上政策梳理可以看出，随着冬季用煤高峰的临近，保供应，稳煤价的政策频发，最终在9月份收到了效果，扭转了动力煤供需格局，保证了10月份“十九大”期间煤炭市场的稳定运行，动力煤价格高位回调。

我们认为11月份保证煤炭供应将是首要任务，前期批准和核增的煤炭产能将逐步释放产量，同时黑龙江、山东、河南等省份去产能任务的提前完成也降低了产量降低的风险，整体评估11月政策面有利于产量的增加。但是贯穿全年的煤矿安全监管会控制煤炭产量在合理范围，不会出现无序增产的情况。

✓ 冬季需求旺盛，刺激煤炭产量增加

通常冬季为全年用煤高峰，11月到次年1月月均需求量在2.8~2.9亿吨左右，较9月一般增加2500万吨左右的动力煤需求量。不过，今冬环保限产力度加大将部分影响动力煤需求。据汾渭能源测算，“2+26”城市主要耗煤行业动力煤需求减少600~1000万吨，同时考虑其他未纳入限产要求的城市自主环保限产（江苏徐州、河南其他城市等）行为，月度动力煤需求预计减少700~1300万吨。增减因素相抵后，11月动力煤消耗预计依然净增1200~1800万吨。11月份原煤产量必须增加，才能够满足市场需求，才能真正从市场经济角度让煤炭价格回归理性。

“2+26”城市冬季环保限产影响动力煤月度需求测算

行业			单位能耗		30%限产减少月度消耗量			50%限产减少月度消耗量		
	2016年产量	2017年产量	耗煤	耗电	耗煤	耗电	合计动力煤	耗煤	耗电	合计动力煤
	万吨	万吨	吨/吨	度电/吨	万吨	万度电	万吨	万吨	万度电	万吨
焦炭	22343	22388	1.37*5%	35	38	19589	47	64	32649	79
生铁	37328	38522	0.205	148	197	142533	262	329	237555	436
粗钢	24125	25644	0	102.8	0	65906	30	0	109843	50
水泥	30019	29869	0.148	90	64	67205	95	107	112008	158
氧化铝	3017	3518	0.305	387	27	34035	42	45	56725	70
电解铝	1011	1061	0	12500	0	331603	150	0	552672	250
“2+26城市” 合计	116337		/	/	324	659552	626	541	1099253	1043
“2+26城市”及其他地区合计					782			1303		

数据来源：汾渭能源

备注：1) 产量为不完全统计，部分地区产量过小，无官方口径，未做计算。2017年产量以2016年产量按照2017年9月累计增速计算；2) 焦炭耗煤中5%为非炼焦煤，此部分计入动力煤消耗；3) 单位能耗为国家工业和信息化部统计行业平均数据；4) 生铁行业耗电为球团和烧结工序耗电；5) 粗钢耗电考虑电炉占10%的综合电耗以及轧钢阶段电耗；6) 其他地区限产影响，考虑2+26个城市基础上增加25%的动力煤减少月度消耗量。

● 11月动力煤进口

预测10月动力煤进口量环比下降，11月进口量持平10月。

尽管从6月开始延长通关时间，7月限制二类口岸进口煤靠岸，9月部分南方港限制进口煤卸载，但是9月进口量却创年内峰值2709万吨，排除51万吨延迟报关的朝鲜煤，环比增加130万吨。原因在第4页的煤炭进出口部分做了分析。10月煤炭进口预计环比略有回落，11月在煤炭需求环比增加的情况下，预计进口煤数量仍处于较高水平，与10月基本持平，低于9月。

8.2 11月份动力煤需求环比增加

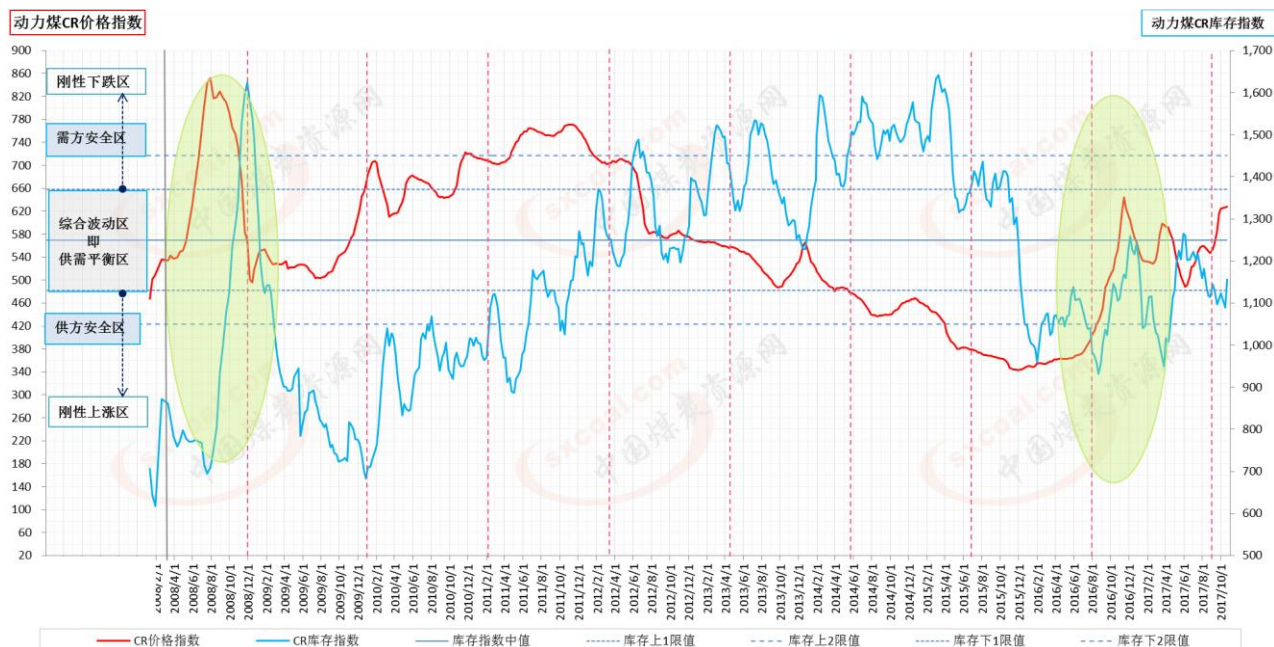
11月分动力煤耗煤行业看，建材和冶金进入需求淡季，耗煤季节性回落，比9、10月有所减少。化工行业耗煤量稳定。电力和热力耗煤由于冬季取暖需求有较大幅度增加，其中供热耗煤2015年11月较9月增加了1411万吨，2016年11月较9月增加1856万吨。

2017年影响需求的最大因素是环保政策，8月下发的《京津冀及周边地区2017~2018年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》提出了“2+26”城市的供暖季工业限产政策，随后各省市配套印发了具体的实施措施，总体限产幅度在30~50%，重点行业为钢铁、焦化、建材和有色冶炼。据此，我们分两种情境对动力煤耗煤减少量进行测算，月度减少700~1300万吨左右。在扣除该减少量后，**11月动力煤需求仍将明显增加。**

8.3 11月价格政策引导回调，回调幅度有限

8.3.1 CR价格预测模型对下月价格的判断

图24: CR动力煤价格指数和库存指数对比图



数据来源：汾渭能源

CR动力煤价格指数显示当前库存指数离开供方安全区，进入供需平衡区，随着供应和需求的增加，库存指数后期将处于综合波动区和供需平衡区，在政策和长协煤的引导下，煤炭价格回归理性的可能性较大。

8.3.2 下月价格综合预测

从政策引导看，9月份发改委组织大型煤炭和电力企业召开推进煤电运直购直销中长期合同座谈会，相关负责人明确指出煤炭行业当前主要工作是保供降价，煤炭价格属于不理性上涨，要减少中间环节和炒作投机行为。10月23日发改委再次下发通知要求“做好迎峰度冬期间煤炭价格监管”，严厉打击煤炭行业哄抬价格和价格垄断行为。从频发的政策以及措辞上可以看到政府对于煤炭价格回归的决心。

从市场供需看，9月下旬，陕西和内蒙在政策引导下，产量环比增加。10月份“十九大”结束后，11月份严峻的保供应政策下，产量增加是大概率事件，同时核增和新核准的产能也将逐步释放，双重因素下，煤炭供应量将会增加。而需求虽然环比增加，但受到下游产品环保限产的影响，相比往年会有明显减少。供需将保持平衡或宽松，市场或将显现旺季不旺的局面，价格持稳回调。

从长协煤角度考虑，2017年煤炭市场呈现分化的新局面，长协煤的稳定供应促使大型企业改变了采购策略，采取低库存运行策略，不会发生大规模集中采购的情况，这种情绪在供需平衡情况下，避免了追高煤价的情况。不过，考虑到冬季取暖需求和电厂的低库存水平，煤价的回调幅度应有限，回调幅度在50-100元/吨。

综上所述，从政策引导、市场供需和采购行为上看，煤价回调的逻辑清晰，因此我们认为11月煤炭价格继续高位回调，但考虑煤炭供应端依然存在不确定因素，且电厂库存保持低位，回调的幅度有限。

附：10月国内煤炭行业主要信息**1. 工信部：前三季度依法取缔“地条钢”任务按期完成**

10月27日工信部举行新闻发布会，新闻发言人、运行监测协调局局长郑立新在会上介绍，前三季度工业经济运行稳中向好、提质增效，钢铁去产能已完成预定目标任务，依法取缔“地条钢”任务按期完成。

2. 三季度多数煤企扭亏未脱困：中长期合同成稳价关键

10月25日，中国煤炭工业协会在京召开煤炭经济运行分析座谈会。中国煤炭工业协会会长王显政在会上指出，当前煤炭经济呈现稳中有升的运行态势，但产能过剩态势并未根本改变，煤炭及相关企业应做好中长期合同签订工作，努力确保煤炭市场稳定。今年前8个月，全国规模以上煤炭企业主营业务收入1.94万亿元，同比增长36.4%，实现利润2001亿元（去年同期利润为189.6亿元）。协会统计直报的90家大型企业实现利润886.36亿元（去年同期利润为88.79亿元）。

3. 发改委要求立即开展煤价巡查

发改委发布通知称，各地尤其是煤炭主产区、主要煤炭港口所在地要立即行动，组织部署检查力量深入开展煤炭市场价格巡查。在巡查检查中一旦发现煤炭生产流通企业、煤炭行业相关社会组织、煤炭价格指数编制企业，以及其他为煤炭交易提供服务的单位，存在捏造、散布涨价信息，扰乱市场秩序，推动煤炭价格过高过快上涨的行为，要依法严肃查处。

4. 全国煤炭行业进入有序去产能阶段，部分退出煤矿延长退出

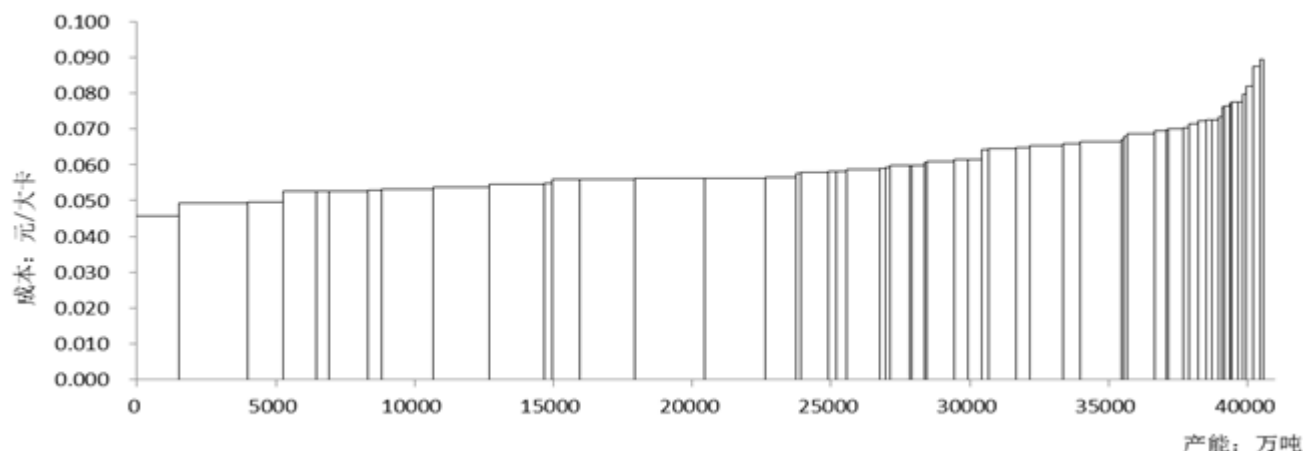
日前，黑龙江省发改委发布了《关于调整2017年化解煤炭过剩产能年度目标任务公示》指出，按照“科学把握去产能的力度和节奏”的要求，为增加全省煤炭供给，经请示全国钢铁煤炭行业化解过剩产能和实现脱困发展部际联席会议办公室同意，对黑龙江省2017年化解煤炭过剩产能年度目标任务进行调整。调整后，今年退出煤矿5处、产能76万吨，约为调整前的26%。

5. 煤电联动有望年底启动

煤价居高不下让煤电矛盾日益突出。一方是赚得盆满钵满的煤企，一方是经营形式愈发严峻的电企，在这种背景下，煤电联动的预期不断加强。因此，业内认为煤电联动在年底启动的概率较大，电企因成本高企而造成的亏损需要通过上调电价来调整，并以此来缓解煤电矛盾。

2017年10月环渤海港动力煤矿井盈亏分析（现金成本）

中国环渤海港主要动力煤品牌盈亏统计（现金成本）



免责声明

本刊物为山西汾渭能源信息服务有限公司制作，仅供中国煤炭资源网（www.sxcoal.com）的客户使用。本刊物所提供的市场信息、数据及未来走势及产品估价，仅作为参考之用。客户不应将本刊物作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊物可以取代自己的判断。本公司不为客户因使用本刊物或刊物所载内容引起的任何损失承担任何责任。本报告版权为山西汾渭能源信息服务有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“中国煤炭资源网”，且不得对本刊物内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

汾渭能源信息服务有限公司

Fenwei Energy Information Services Co., Ltd.

Building No.4,Forest Park,East Binhe Road
Taiyuan,Shanxi,China 030003
Tel: +86 351 3844955
Fax: +86 351 4728543
Email: consulting@fwenergy.com
www.sxcoal.com

山西省太原市尖草坪区滨河东路森林公园4号楼
邮编：030003
电话：+86 351 3844955
传真：+86 351 4728543
邮箱：consulting@fwenergy.com
www.sxcoal.com