



# 煤炭行业动态点评：寒潮有望支撑煤价 但或无大幅反弹



## 供需双弱需求更弱下港口煤价高位大幅下行

国内动力煤市场 10 月以来呈现出“供需双弱但需求更弱”的情形，北港 5,500 卡动力煤价格从 10 月 24 日的 1,630 元/吨高位大幅下行至 11 月 28 日的 1,260 元/吨。偏暖的天气、高企的库存、疲弱的工业用煤需求、较低的电力增速都推动了煤价下行。据 CCTD 数据，天气较往年偏暖压制了电力和供热煤炭消耗，11 月上旬和中旬全国发电量同比仅增长 2.8% 和 0.29%。同时水泥和化工行业利润和需求不振导致煤炭采购 9 月份脉冲上行后保持疲弱。

大多数海外煤炭品种价格在大幅下行后低于国内打开进口需求。虽然煤炭生产没有恢复到今年 3-4 月份的高水平，但更弱的需求使煤炭价格显著下行。

寒潮降温支撑取暖用煤需求，但煤炭非取暖需求维持疲弱据中央气象台预测，本周我国大部分地区将迎来寒潮降温天气，同时本次寒潮过后，绝大部分地区平均气温将较 11 月份有显著的下降，气温的下降有望直接带动供热用煤和电力取暖的需求上升。CCTD25 省日耗历史数据显示，迎峰度冬期间日耗高位相较 11 月底水平提升约 15% 左右，冬季取暖的煤炭刚需会推动需求季节性的进一步上行。但非取暖需求或将保持疲弱，工业用煤逐步进入传统淡季且由于下游需求疲弱或加大停产力度，整体经济活动复苏缓慢导致全社会用电需求增速维持低位水平。我们预计煤炭需求环比有提升，但天气将是主动力而非全面的需求提升。

## 库存高位滞降，煤价旺季大幅反弹或无望

在国家持续的产能核增、新增产能释放以及需求疲弱的情形下，煤炭库存在过去一个月维持在历史高位并呈现“滞降”的特征，这和往年11月上旬之后库存开始季节性下行有所不同。金正能源统计，全社会煤炭库存目前约为18,589万吨，比11月初上涨350万吨左右。CCTD25省终端煤炭库存目前维持在11,460万吨，和月初水平基本一致，可用天数在21.6天。我们预计除非出现强度和持续时间超预期的冷冬或者严重的产地生产扰动，今年迎峰度冬期间全社会煤炭库存不会出现快速且大幅的下降。库存的高位意味着今年冬季煤炭价格或会反弹但不会出现大幅反弹。

旺季煤价反弹不改中期供需宽松化以及价格中枢下移趋势我们认为煤价由于冬季取暖的刚需且在生产扰动仍存的背景下，会有一些幅度的反弹，但考虑到相对充裕的全社会煤炭库存以及低迷的非采暖煤炭消费以及目前相对高企的煤价，动力煤价格在2022-23年度迎峰度冬期间或仅有小幅的反弹。2023年仍然是需求侧相对决定煤价，我们预计煤炭价格中枢在供需作用下将有一定幅度的下移(从1,250元/吨下降至950元/吨)，中国地产、

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_49529](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49529)

