

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

淡季渐入尾声，旺季预期支撑

——动力煤 5 月供需专题报告

报告要点

回顾 4 月份，国内煤炭市场处于传统淡季，电厂春季检修增多，虽大秦线检修使得港口逐步去库，但社会库存依旧偏高，煤炭市场整体偏弱运行。展望 5 月份，随着大秦线检修以及印尼斋月结束，供应边际改善，库存高企，煤价仍受压制。后续随着旺季临近，叠加水电谨慎观望，煤炭支撑仍存。

摘要：

能源保供常态化，供应维持高水平。能源保供常态化，煤炭产量维持高位，1-3 月份，生产原煤 11.5 亿吨，同比增长 5.5%。3 月日均产量 1346 万吨，创历史新高。低基数叠加进口优势明显，进口同比大增，1-3 月进口同比增加 96.1%，依旧集中于印尼（占比约 56%）、俄罗斯（23%）和蒙古国（14%）。

淡季需求疲软，库存显著偏高。在长协保障、进口煤大量补充的情况下，以及电厂补库节奏前置，库存维持高位，电厂库存可用天数在 20 天左右。截至 4 月 27 日，沿海八省电厂库存同比增加 7.5%；内陆 17 省库存同比增加 4.6%。非电需求增量有限，仍以阶段性、节奏型的刚需采购为主。

水电谨慎观望，旺季预期支撑。展望 5 月份，随着大秦线检修以及印尼斋月结束，供应边际改善。社会库存依旧维持高位，煤价仍受压制。后续随着气温升高，日耗或将逐步反弹，旺季来临电厂补库需求逐步释放，叠加水电谨慎观望，煤炭支撑仍存。

风险提示： 极端天气、保供不及预期（上行风险）；需求不及预期（下行风险）。



黑色建材研究团队

研究员：

俞尘浪
从业资格号 F03093484
投资资格号 Z0017179

唐运
从业资格号 F3069311
投资咨询号 Z0015916

目 录

摘要：	1
一、能源保供常态化，供应维持高水平	4
1、产量维持高位	4
2、进口量增价降	5
二、需求进入淡季，非电增量有限	6
1、淡季日耗进入季节性低位	6
2、非电需求增量有限	9
三、淡季需求疲软，库存显著偏高	10
四、需求支撑不足，海外弱势维稳	11
五、淡季渐入尾声，旺季预期支撑	12
免责声明	13

图目录

图表 1:	动力煤港口价.....	4
图表 2:	大企业外购价.....	4
图表 3:	全国原煤产量.....	5
图表 4:	原煤日产量	5
图表 5:	全国煤及褐煤进口量.....	5
图表 6:	进口煤当月单价.....	5
图表 7:	进口煤分国别占比.....	6
图表 8:	全社会用电量.....	7
图表 9:	第二产业用电量.....	7
图表 10:	第三产业用电量.....	7
图表 11:	城乡居民用电量.....	7
图表 12:	全社会发电量.....	8
图表 13:	火电发电量	8
图表 14:	水电发电量	8
图表 15:	三峡大坝蓄水量.....	8
图表 16:	沿海八省电厂日耗.....	9
图表 17:	内陆十七省电厂日耗.....	9
图表 18:	高炉开工率	9
图表 19:	水泥开工率	9
图表 20:	煤制甲醇开工率.....	10
图表 21:	环渤海港口库存.....	10
图表 22:	江内样本港口库存.....	10
图表 23:	沿海八省电厂库存.....	11
图表 24:	内陆十七省电厂库存.....	11
图表 25:	海外主流动力煤价格.....	11
图表 26:	印尼煤价格	11
图表 27:	印度电厂日耗.....	12
图表 28:	印度电厂煤炭库存.....	12
图表 29:	动力煤供需情况（单位：万吨）	12

回顾 4 月份，国内煤炭市场处于传统淡季，电厂春季检修增多，虽大秦线检修使得港口逐步去库，但社会库存依旧偏高，市场整体偏弱运行。月初大企业外购价大幅补跌，市场看空情绪释放，煤价缓慢震荡下行。

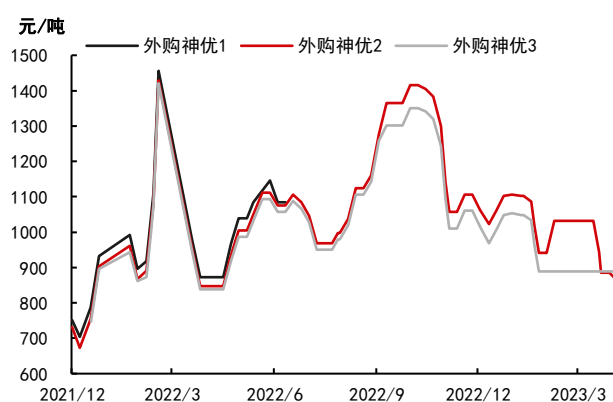
截至 4 月 28 日，曹妃甸港口价格为 1003 元/吨，较上月下降 77 元/吨，期间由于贸易商挺价意愿增强以及下游部分采购需求释放，煤价有小幅探涨，但上涨幅度有限，难改下行趋势。4 月 9 日，大企业外购价大幅补跌，煤价下跌空间打开，曹妃甸港口持续下降 45 元/吨；4 月 28 日，大企业外购价继续下降，外购神优 2 下降至 855 元/吨，较上月下降 177 元/吨。

图表 1： 动力煤港口价



数据来源: Wind 汾渭 中信期货研究所

图表 2： 大企业外购价



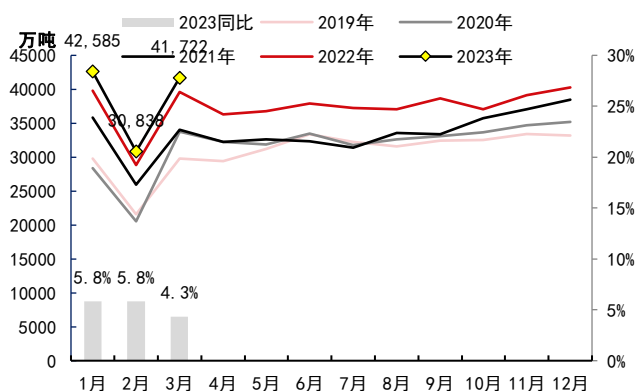
数据来源: Wind 公开资料 中信期货研究所

一、能源保供常态化，供应维持高水平

1、产量维持高位

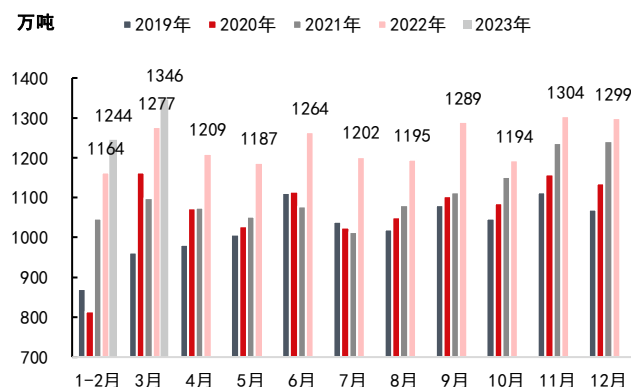
1-3 月全国原煤产量创历史同期新高。3 月份，生产原煤 4.2 亿吨，同比增长 4.3%，日均产量 1346 万吨，创历史新高。1-3 月份，生产原煤 11.5 亿吨，同比增长 5.5%。

图表 3： 全国原煤产量



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 4： 原煤日产量



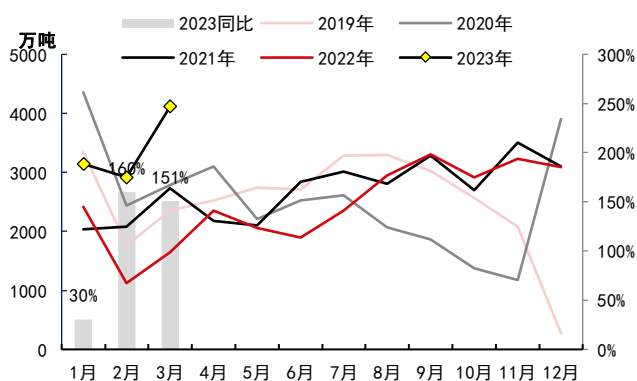
数据来源：Wind 中信期货研究所

2、进口量增价降

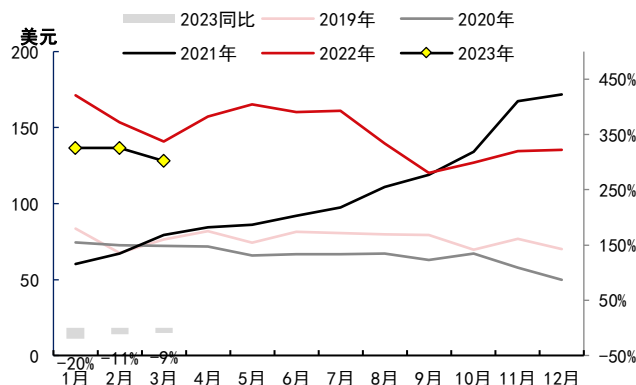
1-3 月进口煤处于“量增价降”的状态。去年同期受印尼出口禁令影响，进口骤减，低基数下增量显著。随着全球能源紧张状况缓解，海外煤价高位回落，进口煤价格优势明显，叠加 4 月关税优惠到期影响，国内拿货积极性较高。3 月进口煤及褐煤 4116.5 万吨，同比+150.7%，环比+41.1%，为 2020 年 1 月以来的最高水平，1-3 月累计进口 10,180.0 万吨，同比+96.1%。3 月进口煤平均单价为 127.99 美元/吨，同比下跌 13 美元/吨，环比下跌 9 美元/吨。

煤炭进口依旧以印尼、俄罗斯和蒙古为主。1-3 月，主要进口来源国仍集中于印尼（占比约 56%）、俄罗斯（23%）和蒙古国（14%）。在印尼进口去年同期低基数影响下，1-3 月印尼进口同比增加 96%。由于俄罗斯煤炭转运亚洲销售和蒙煤通关情况改善，1-3 月进口俄罗斯和蒙古煤同比增加 145%和 500%。随着澳煤逐渐放开，澳煤进口增量明显，3 月进口澳煤 222 万吨，累计进口 242 万吨。

图表 5： 全国煤及褐煤进口量



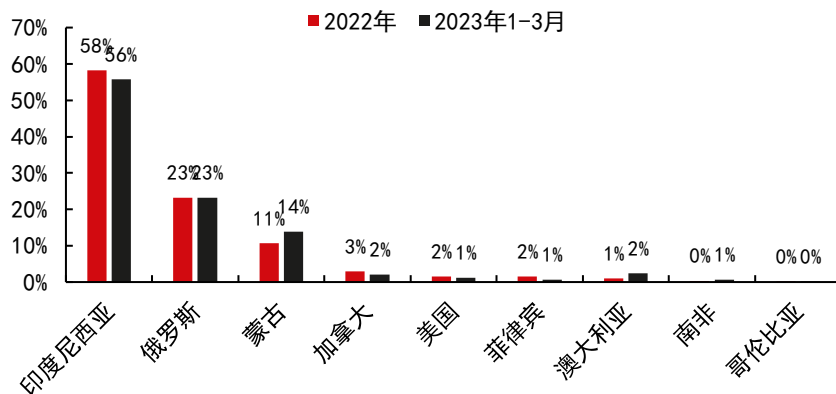
图表 6： 进口煤当月单价



数据来源：Wind 中信期货研究所

数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 7： 进口煤分国别占比



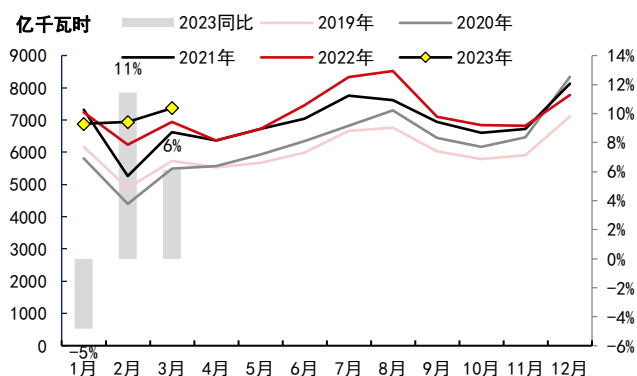
数据来源：Wind 汾渭 中信期货研究所

二、需求进入淡季，非电增量有限

1、淡季日耗进入季节性低位

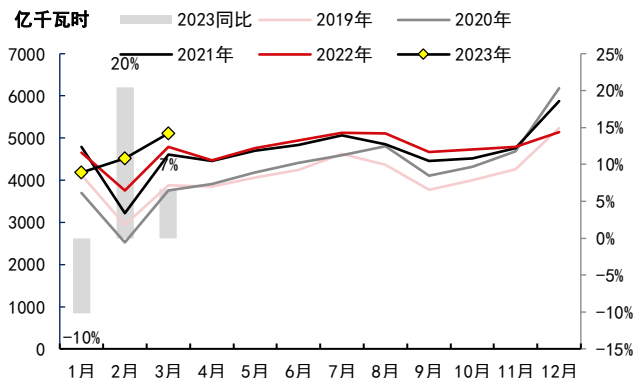
二产三产用电增速明显，气温转暖居民用电回落。节后复工复产稳步推进，工业生产制造需求持续释放，二产用电增速好于整体用电增速，3 月二产用电增速同比+6.4%。受经济复苏以及消费提升刺激，消费服务陆续恢复并带动用电需求，3 月三产用电增速同比+14.0%。随着冬季取暖旺季接近尾声，取暖需求日渐下滑，城乡居民用电需求回落明显，3 月城乡居民用电同比-5.7%。1-3 月，全社会用电量累计 21203 亿千瓦时，同比增长 3.6%。分产业看，第一产业用电量 266 亿千瓦时，同比增长 9.7%；第二产业用电量 13817 亿千瓦时，同比增长 4.2%；第三产业用电量 3696 亿千瓦时，同比增长 4.1%；城乡居民生活用电量 3424 亿千瓦时，同比增长 0.2%。

图表 8：全社会用电量



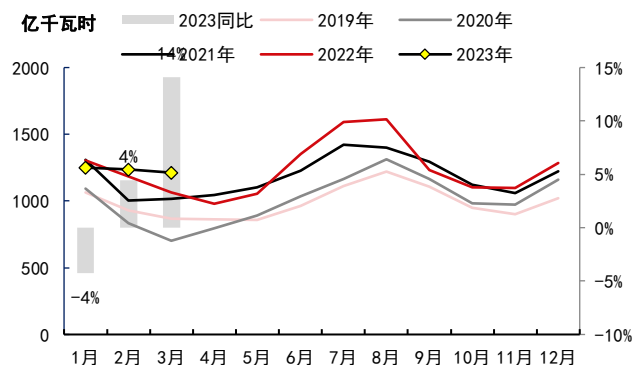
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 9：第二产业用电量



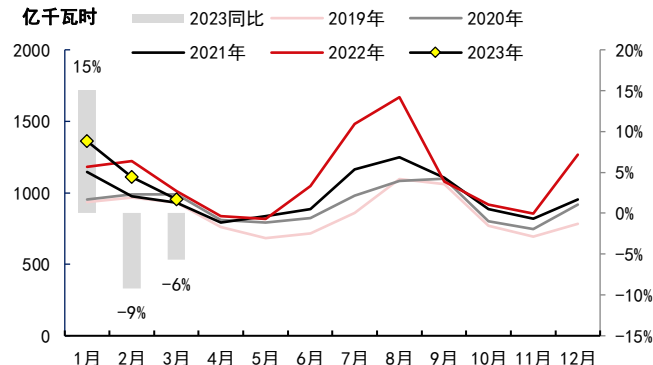
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 10：第三产业用电量



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 11：城乡居民用电量

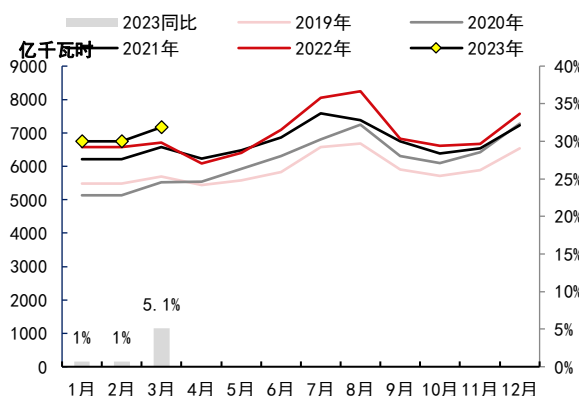


数据来源：Wind 中信期货研究所

清洁能源出力突出，水力发电依旧低迷。1-3 月份全国共发电 20712 亿千瓦时，同比+2.4%，增速较 1-2 月放缓 1.7 个百分点。其中，火电同比+1.7%，水电-8.3%，核电+4.4%，风电+28.3%，太阳能发电+27.3%。3 月份，火电由降转升，核电、太阳能发电增速加快，风电增速回落，水电降幅扩大。

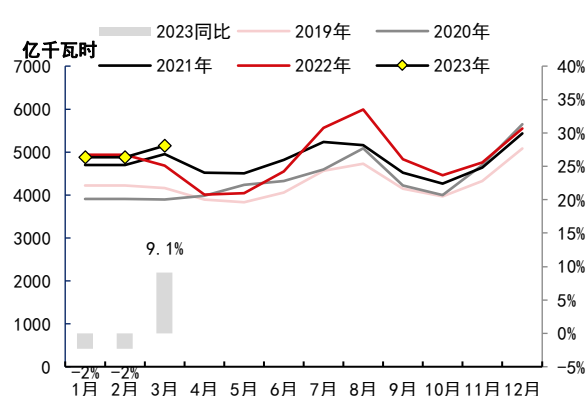
水库水位低于往年，水力发电谨慎观望。由于气候原因导致三峡大坝上游水位、蓄水量明显低于往年水平，水库水位无法得到很好回补，水力发电谨慎观望。截至 5 月 3 日，三峡大坝蓄水量为 241 亿立方米，明显低于往年水平（2022 年同期为 336 亿立方米）。据云南气象局数据，1 月 1 日至 4 月 20 日，云南省平均降水量为 34.6 毫米，较历史同期偏少 63.6 毫米（64.8%），为近五年来降水最少年份。据有关部门预测，2023 年云南省大部分地区降水总量正常偏少，预计 5 月中旬至下旬，全省各地陆续进入雨季。

图表 12：全社会发电量



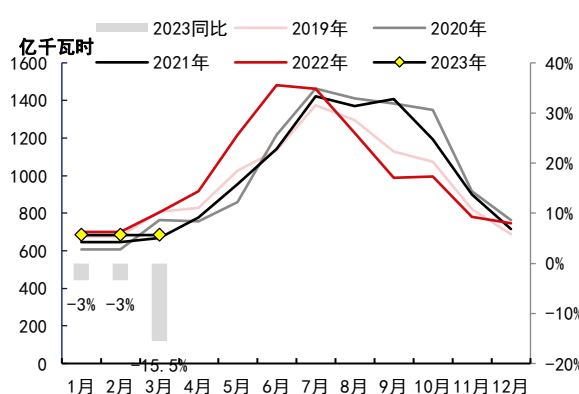
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 13：火电发电量



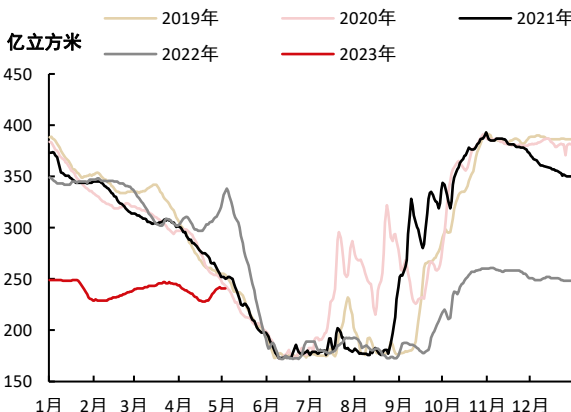
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 14：水电发电量



数据来源：Wind 中信期货研究所

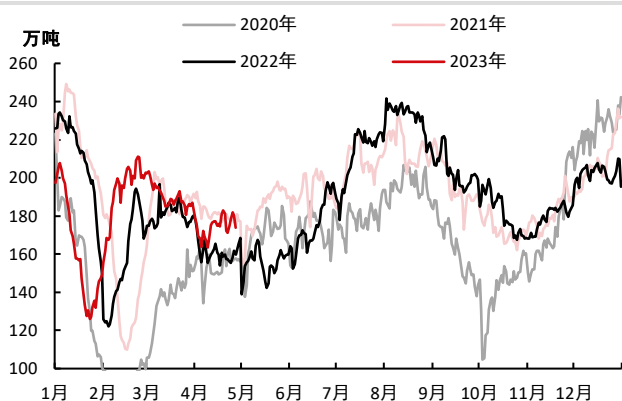
图表 15：三峡大坝蓄水量



数据来源：Wind 中信期货研究所

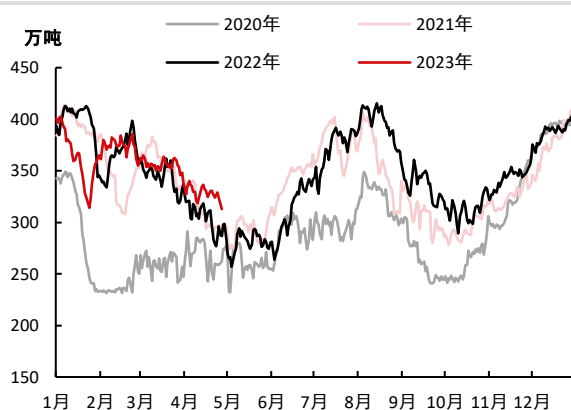
淡季特征凸显，日耗进入季节性低位。随着天气转暖，取暖需求下降，电厂春季检修增多，电厂日耗高位回落，进入季节性低位。截至 4 月 27 日，沿海八省日耗 173.7 万吨，较上月-5.2%，同比+8.8%；内陆十七省日耗 312.8 吨，较上月-7.3%，同比+9.2%；日耗均已进入季节性低位。

图表 16：沿海八省电厂日耗



数据来源：Wind CCTD 中信期货研究所

图表 17：内陆十七省电厂日耗

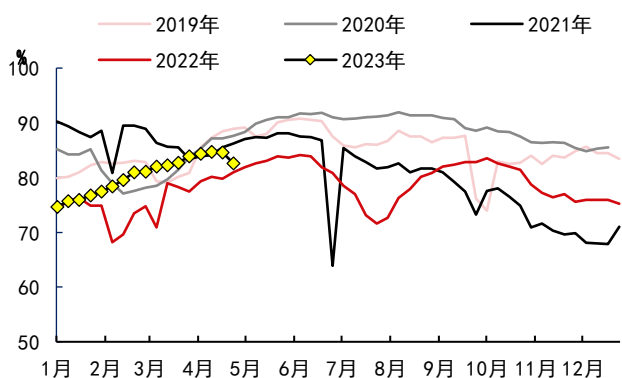


数据来源：Wind CCTD 中信期货研究所

2、非电需求增量有限

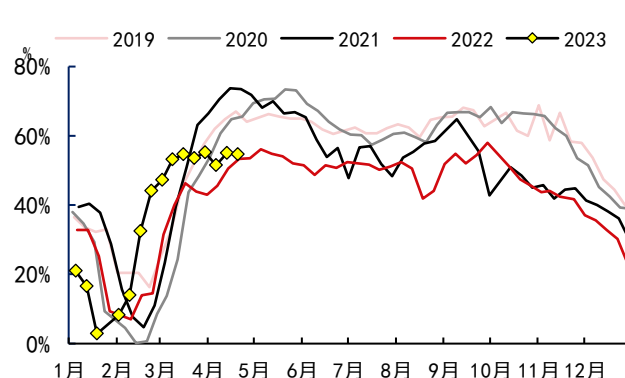
高炉、水泥和甲醇开工率阶段性见顶，非电需求增量有限。在基建和地产需求的拉动下，高炉和水泥开工率阶段性见顶。目前基建需求已至高位，多地降雨影响，房建需求明显下滑，预计钢材、水泥需求难有明显提升。甲醇春检增多，甲醇开工率快速回落。截至 4 月下旬，高炉开工率为 82.56%（较上月-1.31%，同比+1.63），水泥开工率 54.58%（较上月-0.59%，同比+1.17%），甲醇开工率为 68.98%（较上月-4.87%，同比-4.19%）。高库存和煤炭偏弱预期对市场的压制仍较为明显，企业仍以阶段性、节奏型的刚需采购为主。

图表 18：高炉开工率



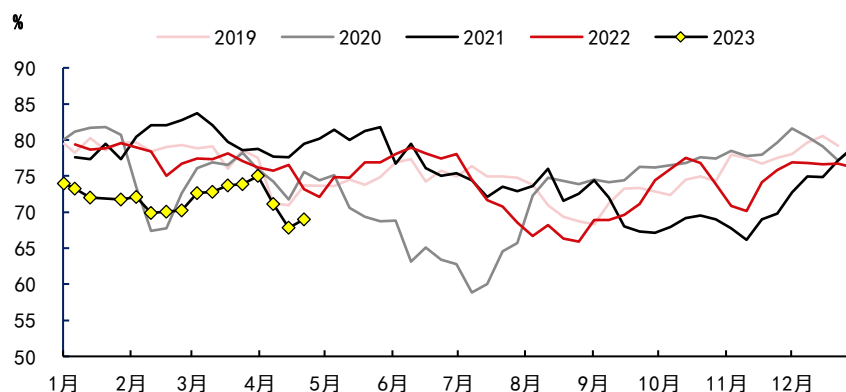
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 19：水泥开工率



数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 20：煤制甲醇开工率



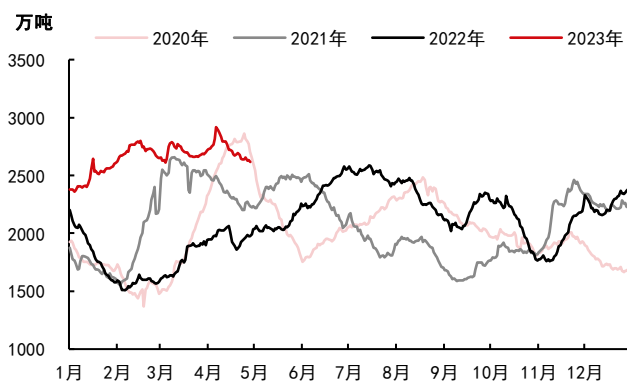
数据来源：Wind 卓创 中信期货研究所

三、淡季需求疲软，库存显著偏高

淡季需求疲软，库存显著偏高。4月大秦线检修使得港口逐步去库，港口库存压力有所缓解，但淡季需求疲软，大秦线检修影响有限，库存依旧显著偏高。截至4月28日，环渤海港口库存合计2619万吨，较上月-3.6%，同比+33%，居历史高位。截至4月28日，长江港口库存合计为615万吨，较上月+4%，同比+84%，远远高于往年水平。

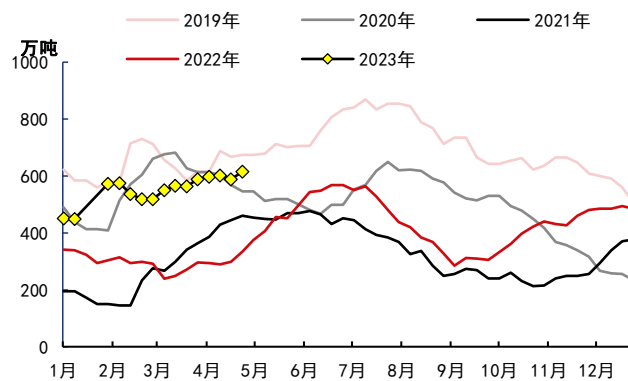
长协有效保障，进口大量补充，电厂库存同比偏高。在长协保障、进口煤大量补充的情况下，以及电厂补库节奏前置，库存维持高位，电厂库存可用天数在20天左右。截至4月27日，沿海八省电厂库存日均达到3259万吨，同比增加7.5%，可用天数达19天；内陆十七省库存日均达到6984万吨，同比增加4.6%，可用天数达22天；25省库存日均达到10242万吨，同比增加5.5%，可用天数达21天。

图表 21：环渤海港口库存



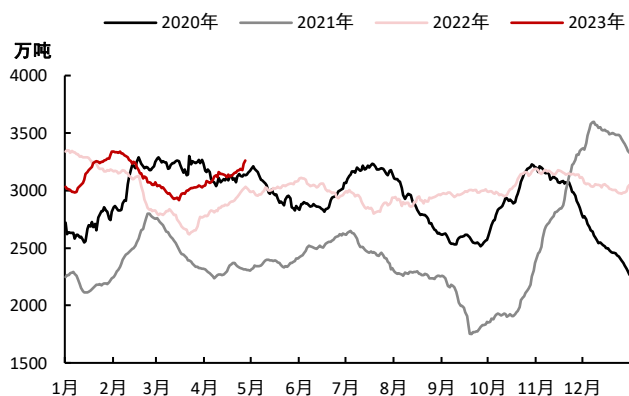
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 22：江内样本港口库存



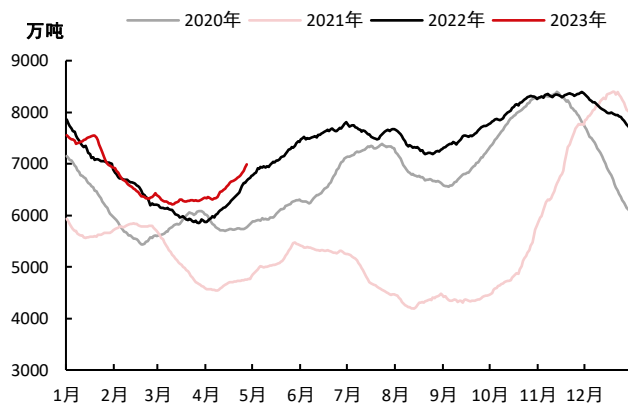
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 23：沿海八省电厂库存



数据来源：Wind cctd 中信期货研究所

图表 24：内陆十七省电厂库存



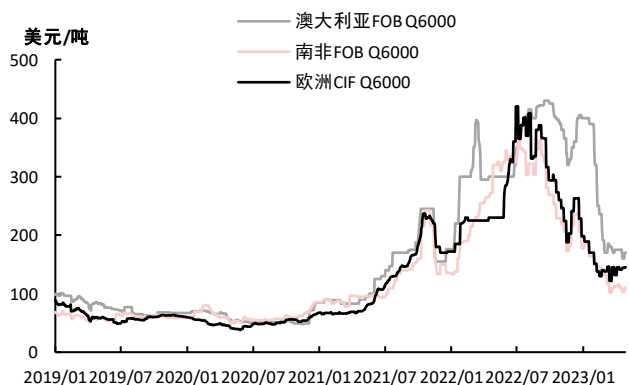
数据来源：Wind cctd 中信期货研究所

四、需求支撑不足，海外弱势维稳

需求支撑不足，海外高卡弱势维稳。今年以来，欧洲气温偏暖，天然气价格持续回落，叠加欧洲以及东北亚地区库存水平处于较安全水平，煤炭需求支撑不足，带动高卡煤价回落。截至4月28日，纽卡斯尔 Newc 动力煤现货价格为170 美元/吨（较上月-5），理查德 RB 动力煤现货价 110 美元/吨（较上月-3），欧洲 ARA 港动力煤现货价 145 美元/吨（较上月+13）。

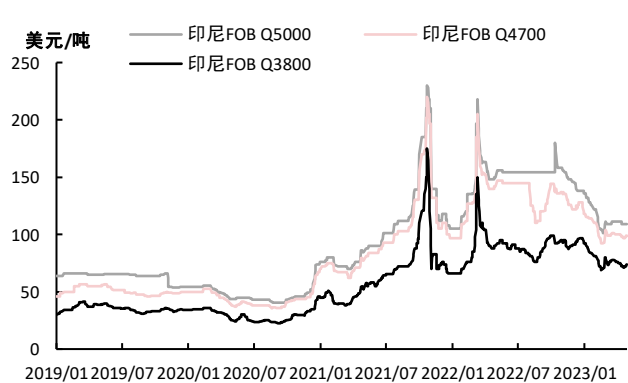
国内市场转弱，印尼煤价承压运行。尽管印尼斋月以及降雨影响当地煤炭供应，矿方挺价意愿增强，但随着国内煤炭市场下行，叠加人民币汇率走弱，进口煤价格优势收窄，叠加正值淡季，国内买家采购意愿不强，印尼煤价承压运行。截至5月1日，印度电厂库存 3395 万吨，较去年同期高 63%。截至4月28日 Nar3800K 维持在 74 美元/吨附近（较上月-2）。

图表 25：海外主流动力煤价格



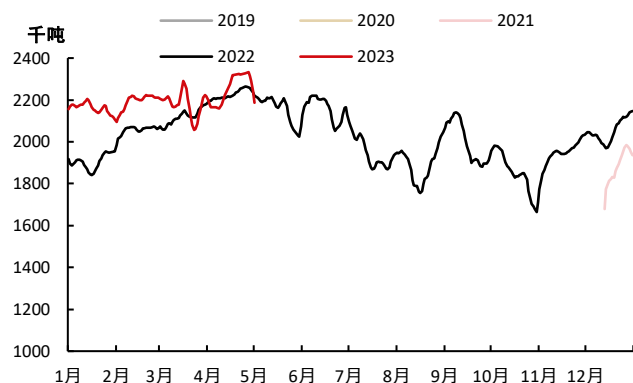
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 26：印尼煤价格



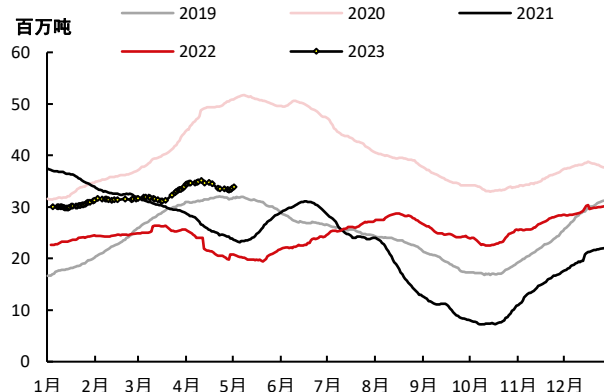
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 27：印度电厂日耗



数据来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

图表 28：印度电厂煤炭库存



数据来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

五、淡季渐入尾声，旺季预期支撑

水电谨慎观望，旺季预期支撑。展望5月份，随着大秦线检修以及印尼斋月结束，供应边际改善。社会库存依旧维持高位，煤价仍受压制。后续随着气温升高，日耗或将逐步反弹，旺季来临电厂补库需求逐步释放，叠加水电谨慎观望，煤炭支撑仍存。

印尼中低卡跟随中印需求。短期伴随国内煤炭市场偏弱，印尼煤价格承压运行。随着夏季旺季临近，中印补库需求逐步释放，印尼煤价格支撑仍存。

图表 29：动力煤供需情况（单位：万吨）

月份	国内生产量	当月同比	净进口量	当月同比	总供应量	当月同比	电煤消费量	当月同比	总消费量	当月同比	供需盈余
2023年1月	30224	-3.1%	2491	35.9%	32715	-1.0%	20194	-3.9%	32608	-3.3%	-379
2023年2月	30240	11.6%	2201	174.1%	32441	16.3%	19659	7.7%	31822	10.2%	177
2023年3月	34456	2.2%	3130	147.6%	37586	7.4%	21215	10.1%	34328	7.9%	2778
2023年4月	32100	6.1%	2700	43.2%	34800	8.3%	17218	6.0%	28126	5.1%	6221
2023年5月	33170	8.8%	2600	67.2%	35770	11.6%	17583	5.5%	28276	4.5%	7009
2023年6月	32100	3.1%	2500	84.1%	34600	6.5%	19578	5.0%	30705	4.2%	3375
2023年7月	33170	8.1%	2500	45.5%	35670	10.0%	22915	4.0%	33603	3.6%	1561
2023年8月	33480	9.1%	3000	32.8%	36480	10.7%	25159	4.0%	36360	3.7%	-350
2023年9月	32400	0.4%	2600	0.9%	35000	0.4%	20801	4.0%	32359	3.7%	2145
2023年10月	32860	6.2%	2600	14.4%	35460	6.7%	19031	3.0%	31452	3.2%	3491
2023年11月	31800	-7.1%	2200	-16.5%	34000	-7.7%	20432	3.0%	32742	3.1%	737
2023年12月	32550	-3.4%	2700	11.9%	35250	-2.4%	23897	3.0%	38282	3.3%	-3596

数据来源：Wind 中国煤炭资源网 中信期货研究所

风险因素：极端天气、保供不及预期（上行风险）；需求不及预期（下行风险）。

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>