

迎峰度夏正当时，北方港口动力煤市场调研及后市展望

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

今年以来，在长协可靠保障，进口增量明显的背景下，中下游库存显著偏高，供需宽松格局明显。北方环渤海港口作为我国“西煤东调”和“北煤南运”的重要环节，对全国煤炭价格具有重要影响。正值迎峰度夏关键时期，产地煤矿事故频发，市场情绪快速切换，煤价波动频繁。本周我们前往北方港口，实地调研北方港口动力煤基本情况，探究当下市场关心的热点和存在的矛盾点。

摘要：

发运成本倒挂影响产地发运，迎峰度夏港口库存高位回落。产地发运倒挂现象突出，贸易商发运积极性遭到抑制，叠加电厂日耗回升，港口吞吐量维持高位，港口库存逐步去化。主产地安检趋严，部分煤矿停产自查，短期内发运会受到影响。

港口结构性问题依旧凸显，市场煤占比偏少，且多以中低卡为主。某调研港口企业表示，其港口煤炭库存近80%为长协煤，真正可流通的市场煤数量较少。且港口煤炭库存多以中低卡为主，夏季旺季期间下游电厂偏好的高卡煤占比不高。目前港口内蒙煤货源较为紧张，山西煤货源较为充足。

上半年进口利润打开，进口维持高位。随着能源危机有所缓解，海内外煤炭价格中枢下降，煤炭进口优惠延至年底，进口利润打开，上半年煤炭进口增量明显。迎峰度夏用煤旺季电力需求提升，电厂寻求高质量煤炭进行补库，预计旺季期间煤炭进口将维持高位。

内贸终端需求表现同比转差，贸易商压力严峻。在长协可靠保障，进口增量明显的情况下，下游电厂库存显著偏高，市场煤采购需求释放有限。供强需弱以及煤价下行的大趋势使得贸易商面临的风险更加严峻。

风险提示： 极端天气、产地安检、行业政策（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、北方港口动力煤调研基本情况.....	3
二、港口库存高位回落，结构性问题依旧凸显.....	3
三、进口维持高位，内贸终端需求表现同比转差.....	4
四、调研企业具体情况	5
五、动力煤后市展望	6
免责声明	7

图目录

图表 1： 环渤海港口库存高位回落.....	4
图表 2： 呼局周度发运量受到明显影响.....	4

今年以来，在长协可靠保障，进口增量明显的背景下，中下游库存显著偏高，供需宽松格局明显。北方环渤海港口作为我国“西煤东调”和“北煤南运”的重要环节，其衔接上游产地与下游终端，是我国重要的煤炭集散地，对全国煤炭价格具有重要影响。正值迎峰度夏关键时期，产地煤矿事故频发，市场情绪快速切换，煤价波动频繁。本周我们前往北方港口，实地调研北方港口动力煤基本情况，探究当下市场关心的热点和存在的矛盾点。

一、北方港口动力煤调研基本情况

调研目的：（1）探究北方港口库存结构情况，包括长协煤占比，热值结构分布；（2）了解贸易企业内外贸情况以及近期需求；（3）了解市场对动力煤后市展望。

调研时间：2023 年 7 月 17 日-7 月 19 日。

调研地区：河北秦皇岛、曹妃甸地区。

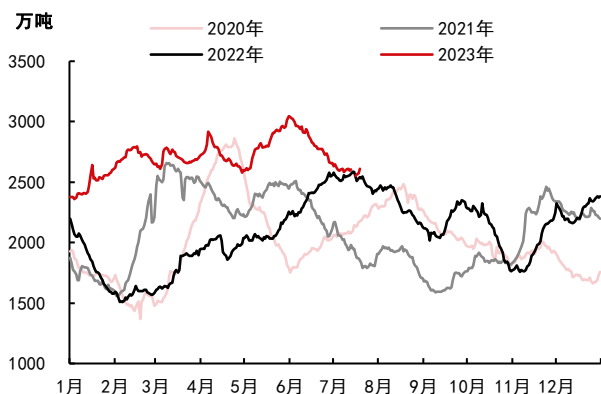
调研对象：2 家港口企业、5 家贸易商企业。

本次调研对象覆盖范围广，具有较强的代表性。2 家港口企业作为国内著名的煤炭运输中转地，年下水量超亿吨，为下游终端的能源需求提供重要保障。5 家贸易商均为国内著名的煤炭贸易企业，国有企业和民营企业均有，内贸和外贸均有涉及，终端需求既包括电厂，也包括水泥、化工、钢铁等非电企业，在高效配置煤炭资源方面起到重要作用。

二、港口库存高位回落，结构性问题依旧凸显

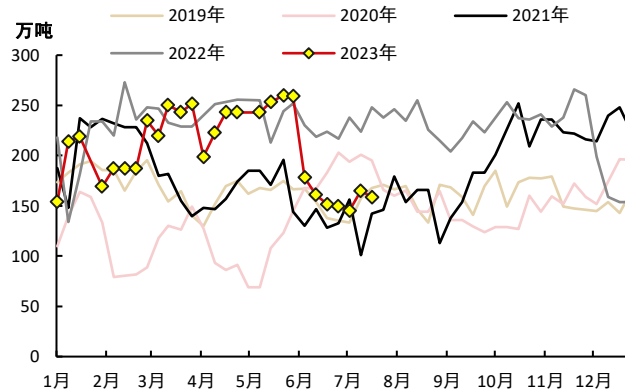
发运成本倒挂影响产地发运，迎峰度夏港口库存高位回落。5 月大秦线检修结束使得港口重新进入累库阶段，港口库存显著提升，各港口疏港压力加大。随着港口煤价快速下行，坑口煤价保持坚挺，产地发运倒挂现象突出。调研企业表示，目前各产地发运倒挂幅度在 20-70 元/吨左右，贸易商发运积极性遭到抑制；叠加电厂日耗回升，港口吞吐量维持高位，港口库存逐步去化。主产地安检趋严，部分煤矿停产自查，短期内发运会受到影响。

图表 1：环渤海港口库存高位回落



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 2：呼局周度发运量受到明显影响



数据来源：Wind 公开资料整理 中信期货研究所

港口结构性问题依旧凸显，市场煤占比偏少，且多以中低卡为主。某调研港口企业表示，其港口煤炭库存近 80%为长协煤，真正可流通的市场煤数量较少。年初部分贸易商以高成本（1200 元/吨左右）囤积的煤炭依旧储存在港口，很难流通到市场中，其量约为 20-30 万吨。且港口煤炭库存多以中低卡为主，夏季旺季期间下游电厂偏好的高卡煤占比不及 30%。某港口的煤炭来源主要为内蒙古和山西地区，陕西地区的煤源仅占 10%左右。下游电厂偏好于用疆煤和内蒙煤配煤以降低入炉煤的灰分，目前港口内蒙煤货源较为紧张，山西煤货源较为充足。

三、进口维持高位，内贸终端需求表现同比转差

上半年进口利润打开，进口维持高位。随着能源危机有所缓解，海内外煤炭价格中枢下降；煤炭进口优惠延至年底，进口利润打开，印尼煤进口潜力巨大；俄煤贸易逐步东移，澳煤进口约束逐步放开，上半年煤炭进口增量明显。上半年，我国煤炭进口量为 2.22 亿吨，同比增长 93%。迎峰度夏用煤旺季电力需求提升，电厂寻求高质量煤炭进行补库，预计旺季期间煤炭进口将维持高位。

内贸终端需求表现同比转差，贸易商压力严峻。在长协可靠保障，进口增量明显的情况下，下游电厂库存显著偏高，市场煤采购需求释放有限。某调研企业表示，亚运会开幕临近，下游电厂补库需求的释放给市场情绪带来短暂的提振，然其持续性需谨慎观望。部分企业已着手迎峰度冬时期取暖需求所需煤炭的采购，冬季旺季期间煤炭需求的支撑或将减弱。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，受地产持续低迷影响，预计钢材、水泥需求难有明显提升。调研企业表示水泥端用煤需求转差较为明显，钢厂由于利润较好，用煤需求较为稳定；而化工用煤需求依赖于其产品利润。总体来看，非电需求旺季与电煤旺季错峰出现，基于长协机制下煤炭库存的结构性问题，非电需求的释放或许会给煤价带来阶段性的支撑。供强需弱以及煤价下行的大趋势使得贸易商面临的风险更加严峻，某调研企业表示，5 月下旬煤价的快速下跌

使得部分贸易商大幅亏损甚至破产。

四、调研企业具体情况

港口企业 A:

国内著名的煤炭下水港之一，年吞吐量亿吨以上，煤炭需求主要面向江苏、浙江、福建等沿海省份，港口煤炭库存中长协煤比例为 80%左右，煤质以中低卡为主，高卡煤占比较少。港口内依旧有年初高成本（1200 元/吨左右）的煤炭，约为 20-30 万吨，该煤为贸易商年初囤货，至今未出货。由于煤炭保供量的增加，原煤入洗率降低，港口煤炭这两年热值有下降的情况，下降幅度估计为 200 千卡左右。

港口企业 B:

国内著名的煤炭下水港之一，年吞吐量亿吨左右，目前煤炭库存使用比例为一半左右。港口为市场化平台，主要下游客户涉及电厂、钢厂、水泥厂、化工厂等，煤炭货源主要来自山西、内蒙，陕西煤源较少，占比在 10%左右。其中山西煤硫含量较高，内蒙煤易自燃。疫情对运输的影响已消除，但目前各个产地发运成本倒挂幅度为 20-70 元/吨左右。今年煤炭市场趋势向下，贸易商维持低库存，采取快进快出策略。受益于煤炭供需宽松，部分电厂对于煤质的要求有所提高。上半年江苏和浙江地区的部分电厂的入炉煤卡值有了 200 千卡左右的上涨。

贸易商企业 C:

国内著名煤炭贸易商之一，去年贸易量约 2600 万吨（冶金煤 300 万吨左右），内外贸比例差不多。目前港口新疆煤、内蒙煤资源偏少。新疆煤以汽运为主，汽运费在 500-600 元/吨左右，目前倒挂严重，优势不再。今年贸易商竞争激烈，风险严峻。5 月份托盘商强平，使得贸易商大幅亏损。下游某电厂对煤炭的最高接受价格为 820-840 元/吨左右（5000 千卡），电厂盈利已大幅改善。基于亚运会能源保障，电厂依旧有补库需求。

贸易商企业 D:

国内著名煤炭贸易商之一，去年贸易量 2700 万吨左右，其中外贸占比在 55%左右，进口以印尼为主，与印尼签订长协合同，同时俄煤也有涉及。内贸主要面向水泥厂和化工厂。目前产地发运倒挂，铁路发运主要以保供煤和化工煤为主。水泥煤主要来自山西、陕西，化工煤以内蒙的低硫煤为主。

贸易商企业 E:

某电力集团旗下煤炭贸易商，去年内贸 1400 万吨左右，外贸 800 万吨左右（其中俄煤占比在一半以上，其他为印尼、南非等）。今年主要以外贸为主，澳

煤放开之后逐步涉及。长协履约率高达 90%左右，进口大量增加，市场煤需求释放有限，贸易商煤炭库存维持低位，快进快出。

贸易商企业 F:

国内著名煤炭贸易商之一，去年外贸 2500 万吨左右，内贸 2000 万吨左右，内贸中铁运和水运比例相差不大。随着浩吉铁路、荆州港的快速发展，两湖一江地区的煤炭供应保障得到加强，长江口煤炭优势下降。下游客户主要以电厂为主，其余也有水泥厂等非电企业。今年终端需求释放有限，贸易情绪较为悲观。

贸易商企业 G:

某能源集团旗下煤炭贸易商，其集团位于安徽、浙江的电厂在夏季旺季期间始终维持高库存。旺季期间沿海电厂偏好高卡煤，目前市场上疆煤、内蒙煤货源较为紧张，山西煤货源较为宽松，其中疆煤和内蒙煤可作为配煤以降低入炉煤的灰分。目前港口市场煤占比不及 30%，且较受电厂偏好的高卡煤比例较少。为了确保亚运会期间能源供应安全稳定，浙江以及周边区域电厂补库需求不断释放，短期提振市场情绪。下游某大型电厂愿意接受的最高煤价为 880 元/吨附近（5000 千卡），小型电厂愿意接受的最高煤价则会更加偏低。

五、动力煤后市展望

短期来看，市场情绪快速切换，煤价震荡运行。目前产地安检趋严，市场情绪得到提振，旺季日耗居于高位，发运成本仍旧倒挂，港口优质货源有限，贸易商惜售挺价，煤价仍有支撑。然后续产地安检趋严对市场情绪影响或将逐步转淡，中下游库存高企的局面短期难以改变，进口性价比再次凸显，下游对高价接受意愿不强，市场谨慎观望，煤价上涨空间有限。重点关注产地安检影响、迎峰度夏日耗增长、电厂库存变化情况以及后期水电改善情况。

中长期来看，全年供需宽松格局明显，煤价下行压力依存。全年来看，供应端释放充足，产量持续增长，进口增量可观，供需宽松格局明显。在长协可靠保障以及进口充分补充的情况下，电厂补库节奏前置，旺季期间电厂库存高企的情况或将常态化，下游需求释放有限。非电需求或者煤质结构差异导致的需求或将会给煤价带来阶段性的支撑。重点关注极端天气、行业政策等。

风险提示：极端天气、产地安检、行业政策（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（以下简称“中信期货”）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>