

## 旺季步入尾声，煤价承压明显

### ——动力煤 9 月供需专题报告

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号

#### 报告要点

回顾 8 月份，受台风降雨以及水电逐步改善影响，电厂日耗高位回落，电厂库存去化缓慢，煤价阴跌为主。临近月末，煤矿安检趋严，港口优质货源有限，下游刚需以及补空单需求使得煤价小幅探涨。展望 9 月份，电厂日耗季节性回落，电厂库存仍处于历史高位，水力发电预计将持续改善，煤矿安检趋严造成的影响逐步弱化，煤价仍旧面临较大的下行压力。

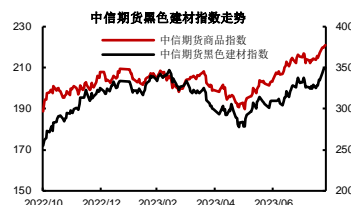
#### 摘要：

**产量增速放缓，进口维持高位。**1-7 月份，生产原煤 26.7 亿吨，同比增加 3.6%。7 月日均产量 1218 万吨，环比 6 月下降明显。6 月以来，煤矿事故频发，供应边际收紧，产量增速放缓。煤炭进口量维持高位，1-7 月份我国累计进口煤炭 2.6 亿吨，同比增加 88.6%，依旧集中于印尼（占比约 49%）、俄罗斯（23%）和蒙古国（13%）。

**港口库存高位回落，电厂库存去化缓慢。**港口发运倒挂的情况仍然没有改善，贸易商发运积极性偏低，港口库存持续去化。在长协保障、进口煤大量补充的情况下，电厂库存去化缓慢，电厂库存可用天数在 20 天左右。截至 8 月 27 日，沿海八省电厂库存同比增加 26%；内陆十七省库存同比增加 14%。化工耗煤刚需支撑较强，总体非电需求增量有限，仍以阶段性、节奏型的刚需采购为主。

**旺季步入尾声，煤价承压明显。**展望 9 月份，虽然产地发运倒挂导致的港口优质货源短缺矛盾短期无法缓解，非电需求边际改善对煤炭需求有一定支撑，但旺季步入尾声，电厂日耗将季节性回落，电厂库存旺季期间去化不及预期，目前仍处于历史高位，以及水力发电预计将持续改善，煤炭需求压制明显，煤矿安检趋严造成的影响逐步弱化，煤价仍旧面临较大的下行压力。

**风险提示：**极端天气、产地安检（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：

唐运

从业资格号 F3069311

投资咨询号 Z0015916

## 目 录

摘要： .....	1
一、产量增速放缓，进口维持高位.....	4
1、煤矿事故频发，产量增速放缓.....	4
2、进口量增价降，旺季维持高位.....	5
二、电厂日耗高位回落，非电需求增量有限.....	6
1、旺季步入尾声，日耗高位回落.....	6
2、非电需求增量有限.....	8
三、港口库存持续去化，电厂库存去化缓慢.....	9
四、海外多空交织，国际煤价涨跌互现.....	10
五、旺季步入尾声，煤价承压明显.....	11
免责声明 .....	12

## 图目录

图表 1:	动力煤港口价.....	4
图表 2:	动力煤产地价.....	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.....	6
图表 9:	第二产业用电量.....	6
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.....	7
图表 13:	火电发电量 .....	7
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.....	8
图表 17:	内陆十七省电厂日耗.....	8
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.....	9
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.....	10
图表 24:	内陆十七省电厂库存.....	10
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.....	11
图表 28:	印度电厂煤炭库存.....	11

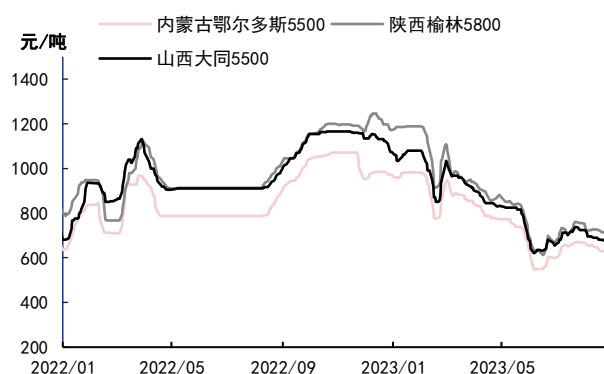
回顾 8 月份，旺季步入中后期，台风降雨天气频繁发生，叠加水电边际改善明显，电厂日耗高位回落。同时由于长协可靠保障，进口煤大量补充，旺季期间电厂库存去化缓慢，煤价上方压制明显，期间大集团外购价多次调降，港口煤价阴跌为主。进入下旬，煤矿事故频发以及月末煤矿检修增多，产地供应边际收紧，产地长期发运倒挂带来的港口优质货源短缺矛盾凸显，在下游部分刚需和补空单需求支撑下，煤价小幅探涨。截至 8 月 31 日，曹妃甸港口价格为 840 元/吨，较上月下跌 18 元/吨。

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： 动力煤产地价



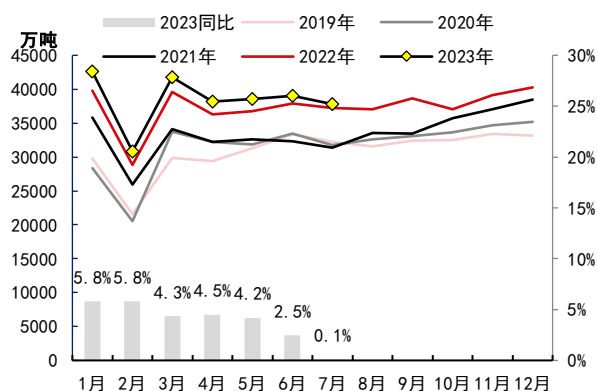
数据来源: Wind 汾渭 中信期货研究所

## 一、产量增速放缓，进口维持高位

### 1、煤矿事故频发，产量增速放缓

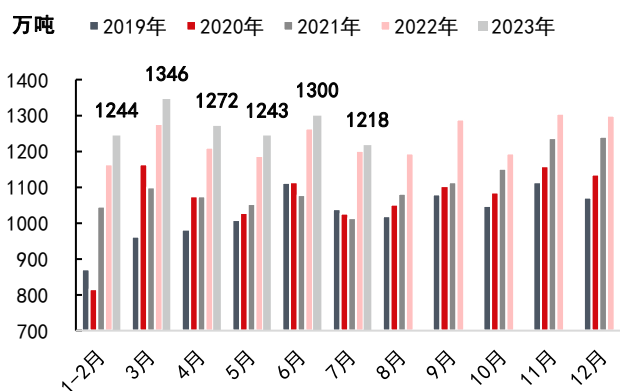
1-7 月全国原煤产量增速放缓。6 月份以来，煤矿事故频发，煤矿安检加严，产量增速放缓。1-7 月份，生产原煤 26.7 亿吨，同比增加 3.6%。7 月份日均产量 1218 万吨，生产原煤 3.78 亿吨，同比增长 0.1%，增速比 6 月份放缓 2.4 个百分点。

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



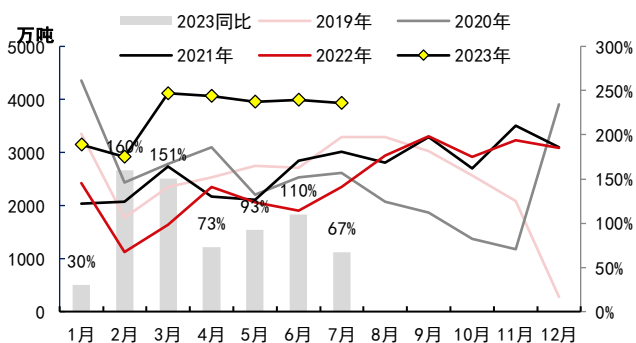
数据来源：Wind 中信期货研究所

## 2、进口量增价降，旺季维持高位

1-7 月进口煤处于“量增价降”的状态。随着全球能源紧张状况缓解，海外煤价高位回落，叠加煤炭进口关税优惠到年底，进口煤价格优势明显，同时旺季期间电厂对优质高卡煤偏好明显，7 月进口维持高位。7 月我国进口煤炭 3926 万吨，较去年同期的 2352 万吨增长 67%，平均每吨为 98.5 美元，同比下跌 38.77%。1-7 月份我国累计进口煤炭 2.6 亿吨，增加 88.6%。

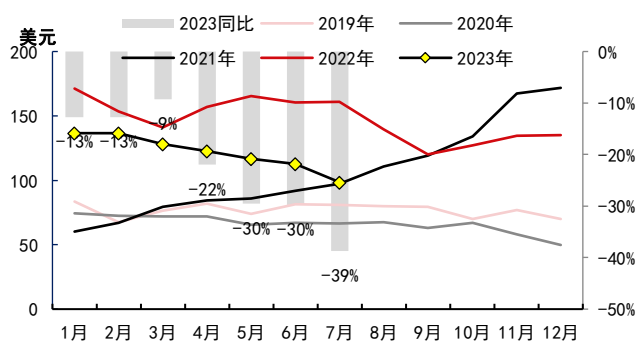
煤炭进口依旧以印尼、俄罗斯和蒙古为主。1-7 月，主要进口来源国仍集中于印尼（占比约 49%）、俄罗斯（23%）和蒙古国（13%）。1-7 月印尼进口 1.28 亿吨，在去年上半年印尼煤进口低基数影响下，同比增加 63%。由于俄罗斯煤炭转运亚洲销售和蒙煤通关情况改善，1-7 月进口俄罗斯煤 6034 万吨和蒙古煤 3517 万吨，分别同比增加 88%和 227%。随着澳煤逐渐放开，以及旺季期间电厂偏好优质高卡煤，澳煤进口增量明显，7 月进口澳煤 631 万吨，环比增长 31%，累计进口 2287 万吨。

图表 5： 全国煤及褐煤进口量



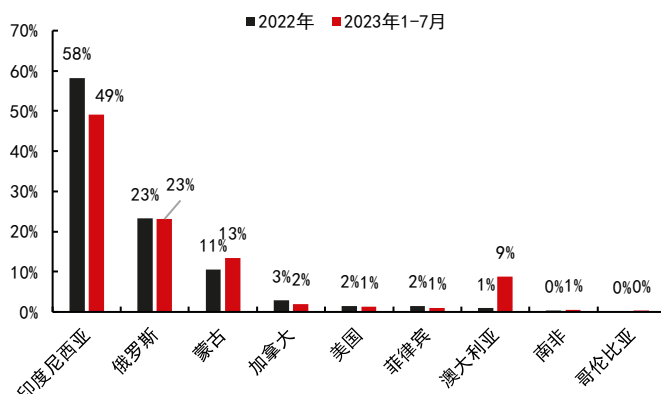
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 6： 进口煤当月单价



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 7： 进口煤分国别占比



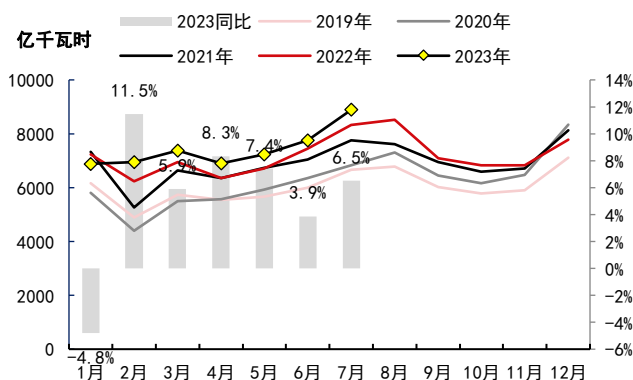
数据来源：Wind 汾渭 中信期货研究所

## 二、电厂日耗高位回落，非电需求增量有限

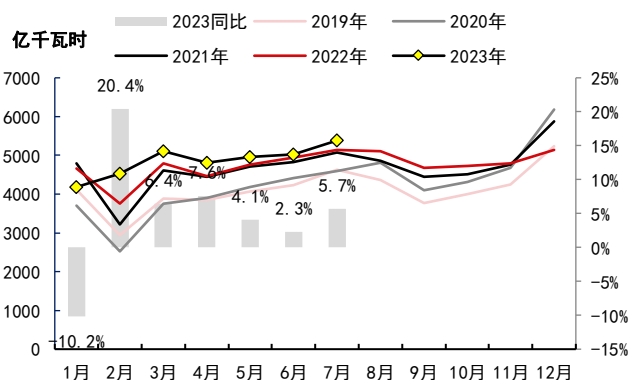
### 1、旺季步入尾声，日耗高位回落

**三产居民用电快速攀升，二产用电维持韧性。**7月当月用电8888亿千瓦时，同比+6.5%。经济持续复苏，实体经济用电维持韧性，7月二产用电增速同比+5.7%。受消费提升刺激及气温升高影响，消费服务发展迅速并带动用电需求，7月三产用电增速同比+9.6%。迎峰度夏制冷需求激增，居民用电快速攀升，同比+5.1%。1-7月，全社会用电量累计51965亿千瓦时，同比增长5.2%。分产业看，第一产业用电量716亿千瓦时，同比增长12.3%；第二产业用电量34054亿千瓦时，同比增长4.6%；第三产业用电量9368亿千瓦时，同比增长9.8%；城乡居民生活用电量7827亿千瓦时，同比增长2.1%。

图表 8： 全社会用电量



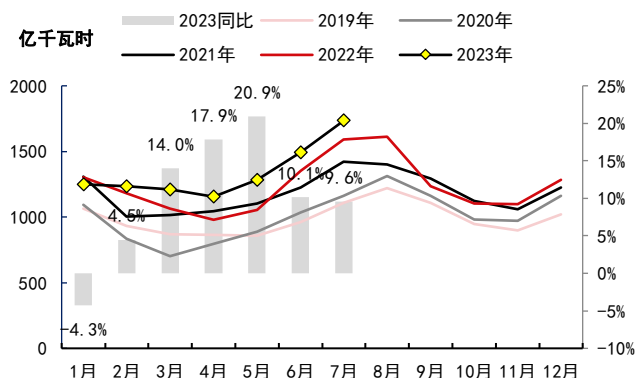
图表 9： 第二产业用电量



数据来源：Wind 中信期货研究所

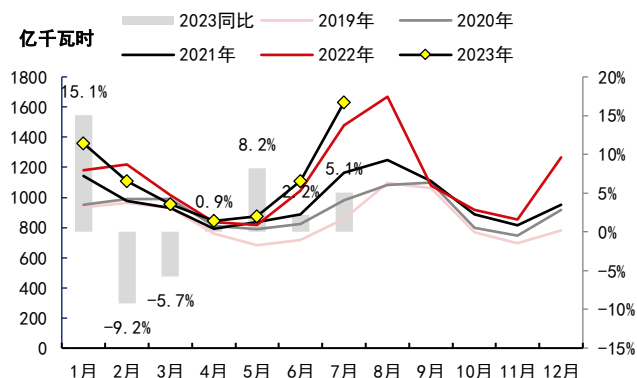
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 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

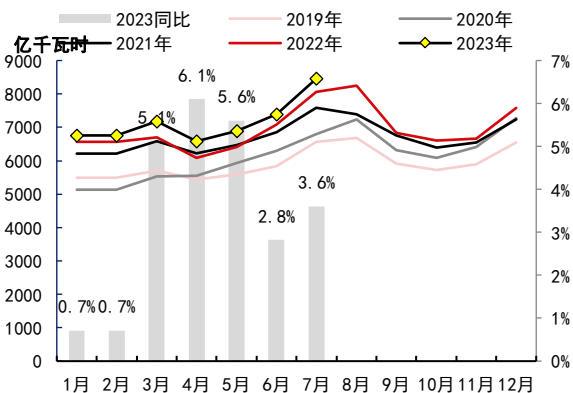


数据来源：Wind 中信期货研究所

**水力发电改善明显，火电增速回落。**1-7 月份全国共发电 50130 亿千瓦时，同比+3.8%，增速较 1-6 月持平。其中，火电同比+7.5%，水电-21.8%，核电+5.9%，风电+16.8%，太阳能发电+7.9%。7 月份，火电增速回落，水电发力改善明显，风电增速由负转正，核电和太阳能发电环比持稳。

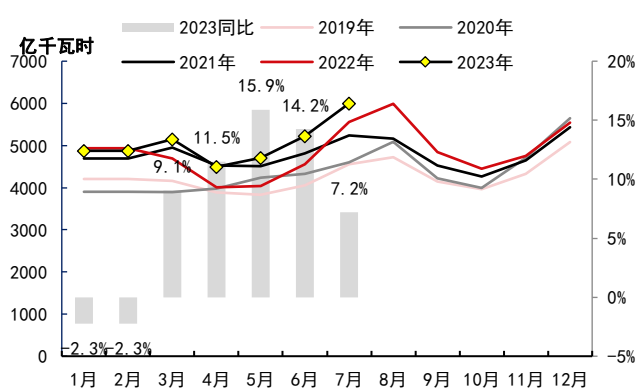
**西南地区降雨增多，水电有望持续改善。**由于气候原因导致三峡大坝上游水位、蓄水量从去年下半年开始明显低于往年水平，目前已超过往年水平，水力发电改善明显。截至 8 月 30 日，三峡大坝蓄水量为 237 亿立方米，远远高于往年水平（2022 年同期为 173 亿立方米），且近日台风降雨天气增多，水电有望持续得到改善。

图表 12：全社会发电量



数据来源：Wind 中信期货研究所

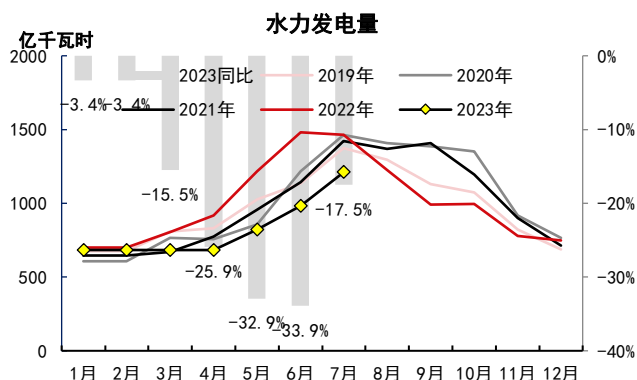
图表 13：火电发电量



数据来源：Wind 中信期货研究所

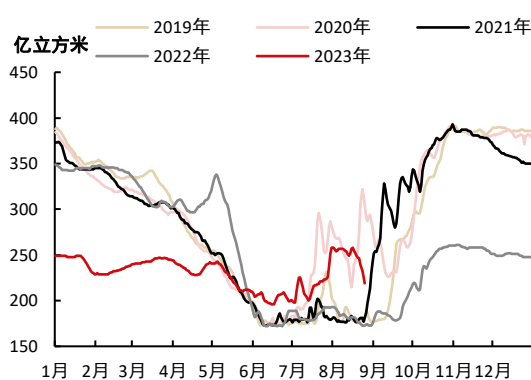


图表 14：水电发电量



数据来源：Wind 中信期货研究所

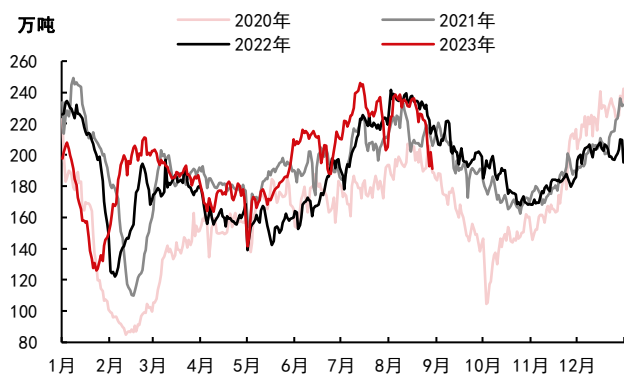
图表 15：三峡大坝蓄水量



数据来源：Wind 中信期货研究所

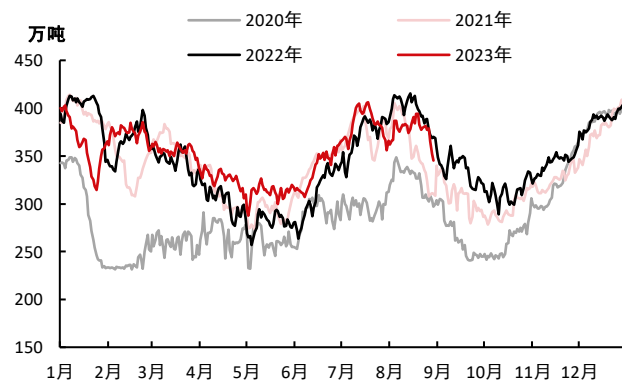
**电厂日耗高位回落。**截至 8 月 29 日，沿海八省日耗 191.0 万吨，较上月-6.8%，同比-12%；内陆十七省日耗 344.9 万吨，较上月-5.8%，同比-6.8%；二十五省总日耗为 535.9 万吨，较上月-6.2%，同比-8.8%。旺季步入尾声，叠加台风降雨频繁影响，电厂日耗高位回落。9 月进入消费淡季，电厂日耗将季节性回落。

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



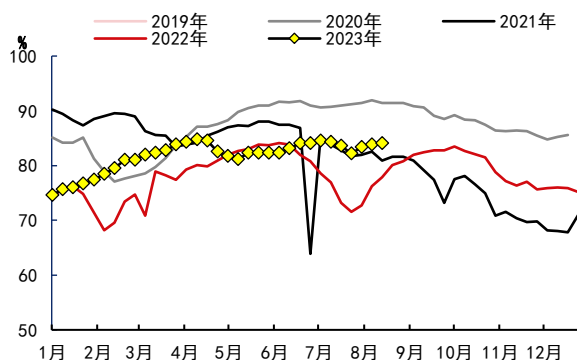
数据来源：Wind CCTD 中信期货研究所

## 2、非电需求增量有限

**化工耗煤支撑较强，非电需求增量有限。**地产行业持续低迷，钢材、水泥需求难有明显提升。前期甲醇利润走扩，检修装置重启，开工率上行，后期计划检修企业偏少，支撑部分煤炭刚需。然电厂煤炭高库存和偏弱预期对煤价的压制仍较为明显，非电企业仍以阶段性、节奏型的刚需采购为主。截至 8 月下旬，高炉开工率为 83.36%（较上月+1.22pct.，同比+3.22pct.），水泥开工率 49.71%（较上月-9.16pct.，同比-4.74pct.），甲醇开工率为 76.76%（较上月+4.75pct.，同比+10.85pct.）。

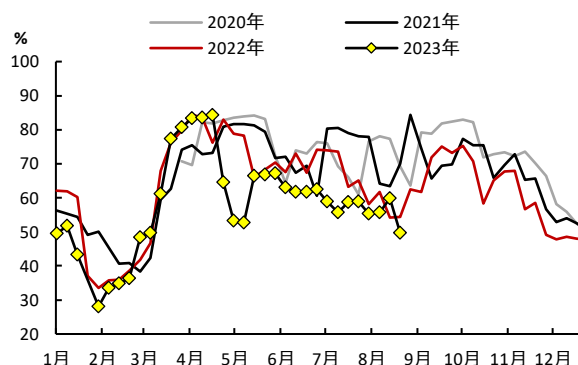


图表 18：高炉开工率



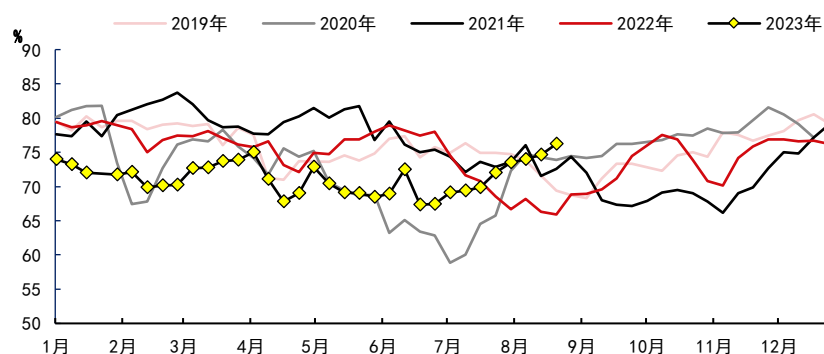
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

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



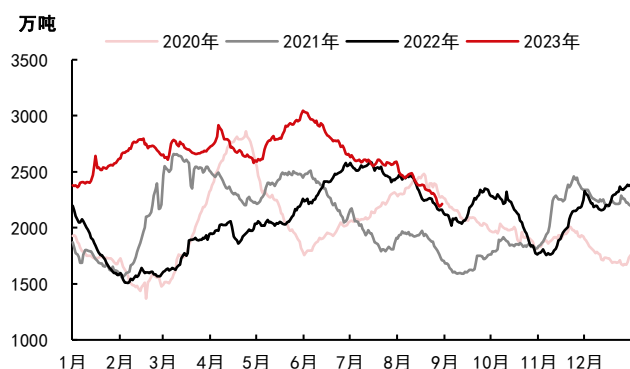
数据来源：Wind 卓创 中信期货研究所

### 三、港口库存持续去化，电厂库存去化缓慢

**产地发运倒挂抑制发运，港口库存持续去化。**港口发运倒挂的情况仍然没有改善，贸易商发运积极性偏低，港口库存持续去化。截至 8 月 30 日，环渤海港口库存为 2194 万吨，环比上月-15.2%，同比+3.2%。截至 8 月 26 日，长江港口库存合计为 534.82 万吨，较上月-34%，同比+23.7%。

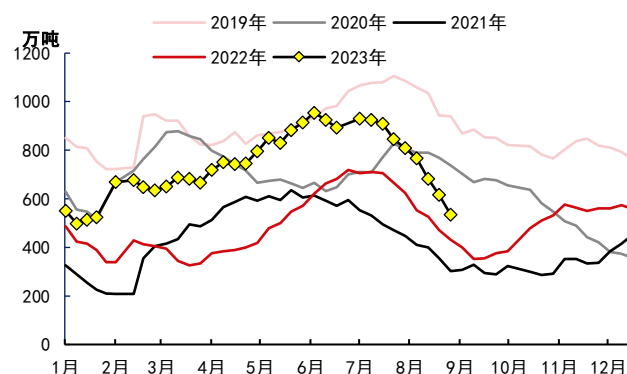
**长协有效保障，进口大量补充，电厂库存去化缓慢。**长协有效保障、进口煤大量补充，台风降水限制旺季日耗抬升，叠加水电持续发力，电厂库存去化缓慢，居于历史高位，电厂库存可用天数在 20 天左右。截至 8 月 29 日，沿海八省电厂库存日均达到 3726 万吨，同比增加 25.8%，可用天数达 19.5 天；内陆十七省库存日均达到 8249.7 万吨，同比增加 13.9%，可用天数达 23.9 天；25 省库存日均达到 11975 万吨，同比增加 17.4%，可用天数达 22 天。

图表 21：环渤海港口库存



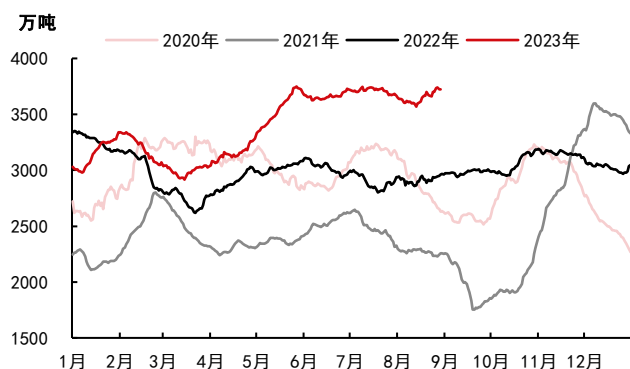
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 22：江内样本港口库存



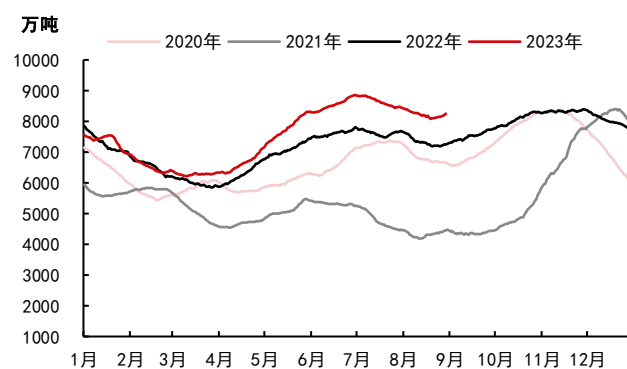
数据来源：Wind 中信期货研究所

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



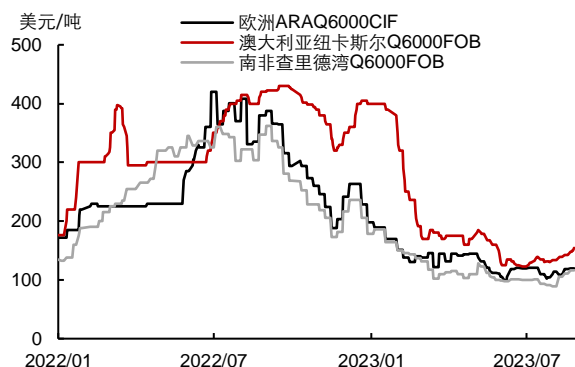
数据来源：Wind cctd 中信期货研究所

## 四、海外多空交织，国际煤价涨跌互现

**能源供应扰动带来情绪支撑，高卡煤价小幅探涨。**澳大利亚可能发生的罢工引发市场参与者对天然气供应中断的担忧，部分国家或将增加燃煤发电的需求，继而对动力煤价格起到支撑。截至 8 月 30 日，纽卡斯尔 Newc 动力煤现货价格为 155 美元/吨（较上月+21），理查德 RB 动力煤现货价 120 美元/吨（较上月+31），欧洲 ARA 港动力煤现货价 123 美元/吨（较上月+13）。

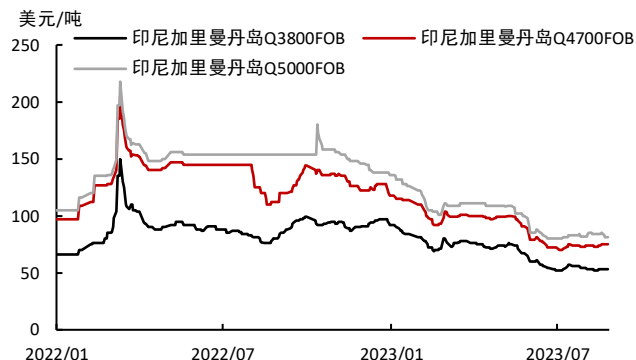
**中印补库需求有限，印尼煤价承压震荡。**截至 8 月 30 日，Nar3800K 维持在 52 美元/吨附近（较上月-2）。当前中日韩等主要进口市场继续维持高库存，中国煤炭需求趋弱，需求侧仍缺乏有力支撑，整体来看煤价承压震荡。截至 8 月 26 日，印度电厂库存 2912 万吨，较去年同期高 5.2%；印度电厂日耗为 222.9 万吨，同比+14.7%。

图表 25：海外主流动力煤价格



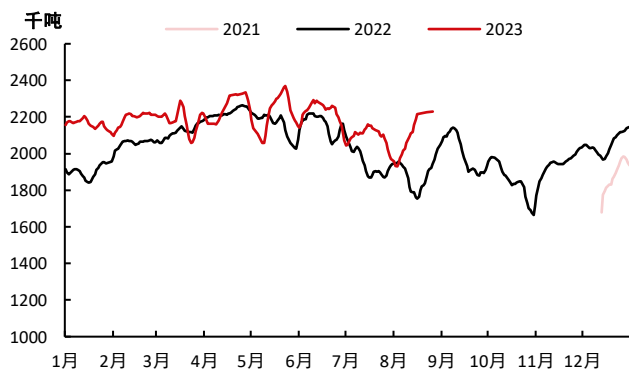
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 26：印尼煤价格



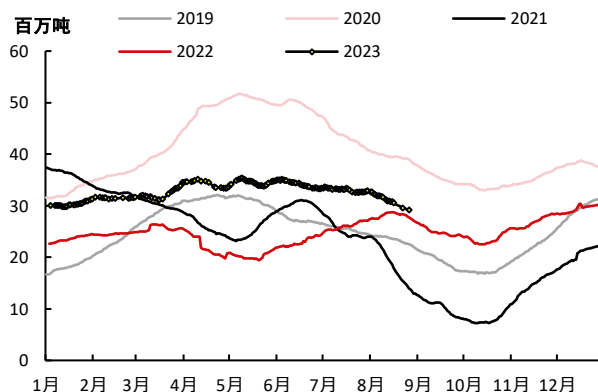
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

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、旺季步入尾声，煤价承压明显

**旺季步入尾声，煤价承压明显。**展望9月份，虽然产地发运倒挂导致的港口优质货源短缺矛盾短期无法缓解，非电需求边际改善对煤炭需求有一定支撑，但旺季步入尾声，电厂日耗将季节性回落，电厂库存旺季期间去化不及预期，目前仍处于历史高位，以及水力发电预计将持续改善，煤炭需求压制明显，煤矿安检趋严造成的影响逐步弱化，煤价仍旧面临较大的下行压力。

**风险提示：**极端天气、产地安检（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>