

旺季步入中后期，供需宽松压力渐显

——动力煤 8 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 7 月份，正值迎峰度夏旺季期间，电厂日耗居于高位，港口库存高位回落，港口优质货源有限，煤矿安检趋严，市场情绪得到提振，煤价整体震荡偏强。展望 8 月份，迎峰度夏阶段过半，产地安检趋严对市场情绪影响逐步转淡，港口库存去化放缓，电厂库存去化不及预期，中下游库存高企带来的压力逐渐凸显，叠加进口性价比再次凸显，煤价依旧面临较大的下行压力。

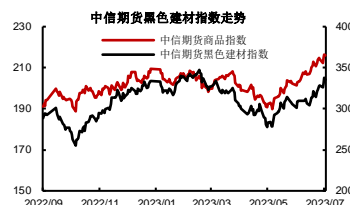
摘要：

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，1-6 月份，生产原煤 23 亿吨，同比增长 4.4%。日均产量 1300 万吨，环比 5 月上升 57 万吨。低基数叠加进口优势明显，进口同比大增，1-6 月进口同比增加 93%，依旧集中于印尼（占比约 51%）、俄罗斯（23%）和蒙古国（13%）。

旺季港口库存高位回落，电厂库存去化缓慢。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 7 月 27 日，沿海八省电厂库存同比增加 27%；内陆 17 省库存同比增加 10%。非电需求增量有限，仍以阶段性、节奏型的刚需采购为主。

迎峰度夏阶段过半，供需宽松压力渐显。展望 8 月份，产地安检趋严，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，然迎峰度夏阶段过半，产地安检趋严对市场情绪影响逐步转淡，港口库存去化放缓，电厂库存去化不及预期，中下游库存高企带来的压力逐渐凸显，叠加进口性价比再次凸显，煤价依旧面临较大的下行压力。

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：

唐运

从业资格号 F3069311

投资咨询号 Z0015916

目 录

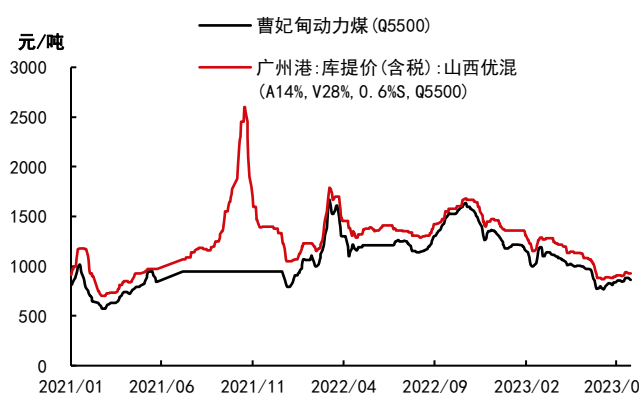
摘要：	1
一、能源保供常态化，供应维持高水平	4
1、产量维持高位	4
2、进口量增价降	5
二、旺季日耗居于高位，非电需求增量有限	6
1、迎峰度夏期间日耗居于高位	6
2、非电需求增量有限	9
三、旺季港口库存高位回落，电厂库存去化缓慢	10
四、需求表现一般，海外底部震荡	11
五、旺季步入中后期，供需宽松压力渐显	12
免责声明	13

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.....	6
图表 6:	进口煤当月单价.....	6
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

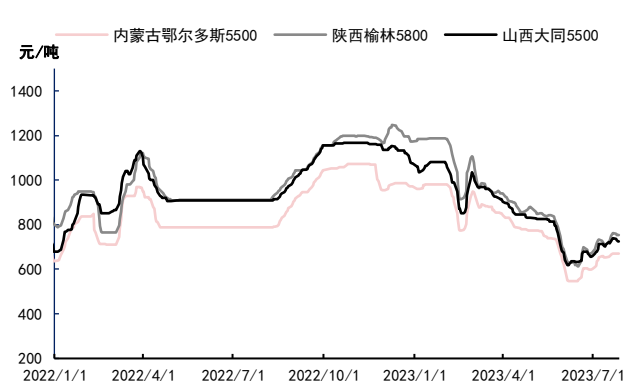
回顾 7 月份，正值迎峰度夏旺季期间，电厂日耗居于高位，产地发运倒挂抑制贸易商发运积极性，港口库存高位回落，港口优质货源有限，以及大集团外购价调涨，贸易商挺价意愿强烈，期间煤矿安检趋严，煤炭供应短期受到影响，市场情绪得到明显提振，煤价整体震荡偏强。然而台风降雨等天气影响频繁，电厂库存旺季期间去化不及预期，国内煤炭产量维持高位，进口增量明显，煤价上涨空间有限。截至 7 月 28 日，曹妃甸港口价格为 863 元/吨，较上月上涨 28 元/吨。

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



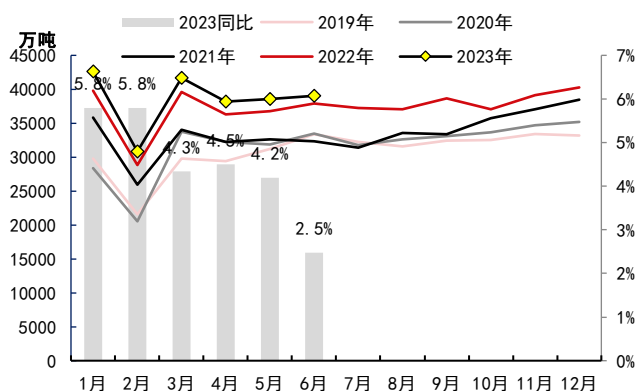
数据来源: Wind 汾渭 中信期货研究所

一、能源保供常态化，供应维持高水平

1、产量维持高位

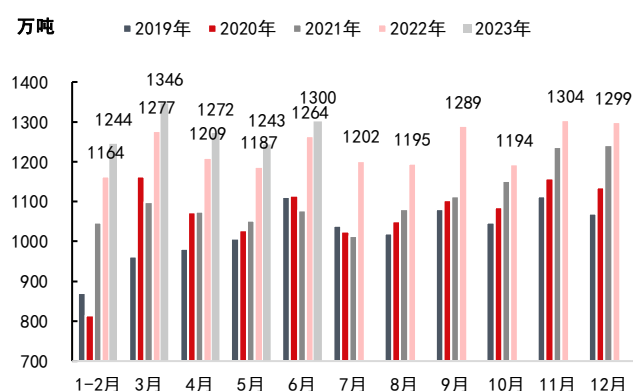
1-6 月全国原煤产量维持较高增速。1-6 月份，生产原煤 23 亿吨，同比增加 4.38%。6 月份，生产原煤 3.9 亿吨，同比增长 2.5%，增速比 5 月份放缓 1.7 个百分点。日均产量 1300 万吨，环比 5 月上升 57 万吨。

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



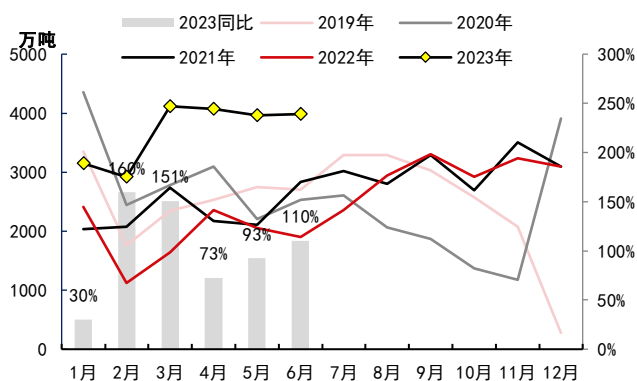
数据来源：Wind 中信期货研究所

2、进口量增价降

1-6 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。6 月我国进口煤炭 3987 万吨，较去年同期的 1898 万吨增加 2089 万吨，增长 110%。1-6 月份我国累计进口煤炭 2.22 亿吨，增加 93%，平均每吨为 124.69 美元，同比下跌 21.98%。

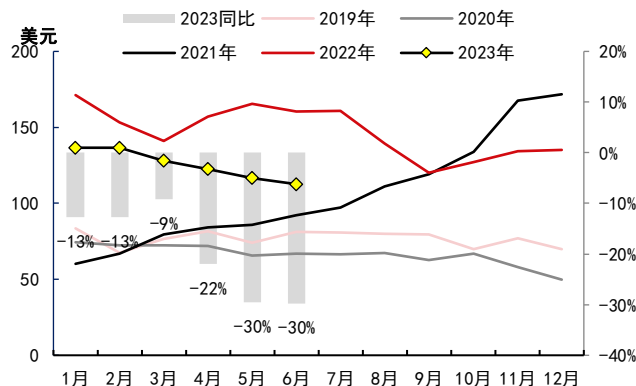
煤炭进口依旧以印尼、俄罗斯和蒙古为主。1-6 月，主要进口来源国仍集中于印尼（占比约 51%）、俄罗斯（23%）和蒙古国（13%）。在印尼进口去年同期低基数影响下，1-6 月印尼进口 1.12 亿吨，同比增加 68%。由于俄罗斯煤炭转运亚洲销售和蒙煤通关情况改善，1-6 月进口俄罗斯煤 5135 万吨和蒙古煤 2923 万吨，分别同比增加 108%和 270%。随着澳煤逐渐放开，澳煤进口增量明显，6 月进口澳煤 483 万吨，累计进口 1656 万吨。

图表 5： 全国煤及褐煤进口量



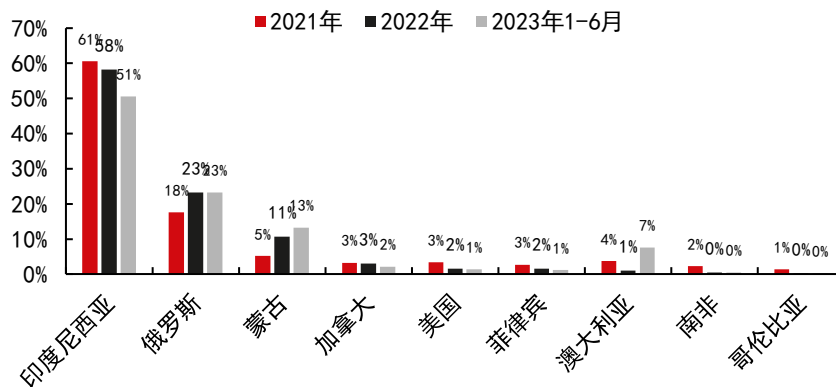
数据来源：Wind 中信期货研究所

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



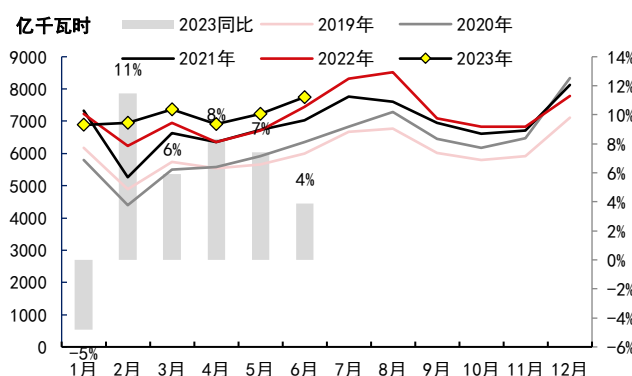
数据来源：Wind 汾渭 中信期货研究所

二、旺季日耗居于高位，非电需求增量有限

1、迎峰度夏期间日耗居于高位

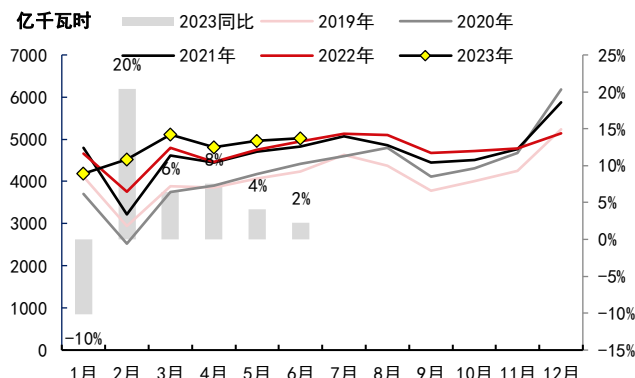
三产居民用电快速攀升，二产用电稳中有升。6月当月用电7751亿千瓦时，同比+3.87%。经济持续复苏，实体经济用电稳中有升，6月二产用电增速同比+2.3%。受消费提升刺激及气温转暖影响，消费服务发展迅速并带动用电需求，6月三产用电增速同比+10.12%。迎峰度夏制冷需求激增，居民用电快速攀升，同比+2.16%。1-6月，全社会用电量累计43076亿千瓦时，同比增长5.0%。分产业看，第一产业用电量578亿千瓦时，同比增长12.1%；第二产业用电量28670亿千瓦时，同比增长4.4%；第三产业用电量7631亿千瓦时，同比增长9.9%；城乡居民生活用电量6197亿千瓦时，同比增长1.3%。

图表 8：全社会用电量



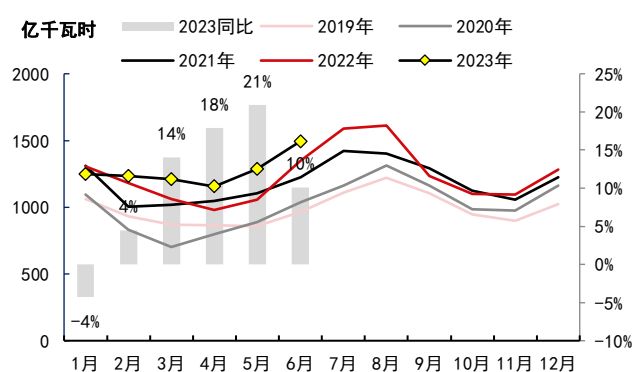
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 9：第二产业用电量



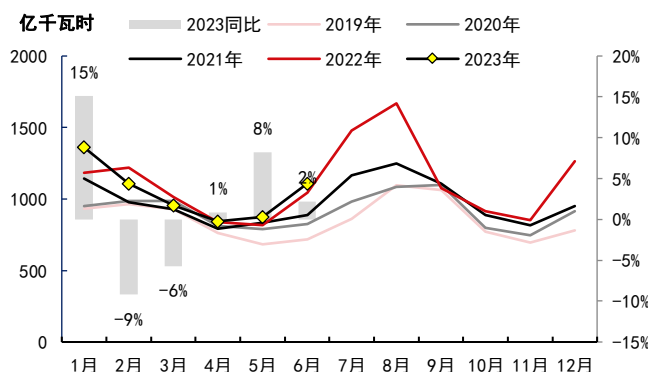
数据来源：Wind 中信期货研究所

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



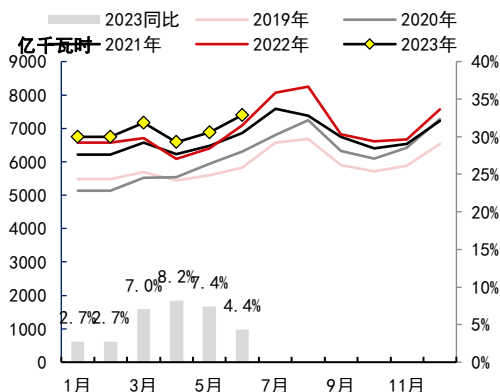
数据来源：Wind 中信期货研究所

水力发电依旧低迷，火电维持较高增速。1-6 月份全国共发电 41677 亿千瓦时，同比+3.8%，增速较 1-5 月下降 0.1 个百分点。其中，火电同比+7.5%，水电-23.0%，核电+6.5%，风电+16.0%，太阳能发电+7.4%。6 月份，火电维持高增速，核电、光电增速加快，风电环比回落明显，水电降幅扩大。

水力发电存改善预期，极端天气谨慎观望。由于气候原因导致三峡大坝上游水位、蓄水量上半年明显低于往年水平，目前已超过往年水平，但出库流量仍旧偏低。截至 7 月 30 日，三峡大坝蓄水量为 251 亿立方米，高于往年水平（2022 年同期为 192 亿立方米），且我国于今年 3 月 24 日入汛，较往年偏早，水电存在逐步改善的预期。国家气候中心 4 月表示，预计今年汛期（5 月-9 月）我国气候状况总体为一般到偏差，旱涝并重，区域性、阶段性旱涝灾害明显，暴雨、高温、干旱等极端天气气候事件偏多，降水呈南北两条多雨带，长江中游降水明显偏少。预计“七下八上”期间（7 月 16 日至 8 月 15 日），我国多雨区主

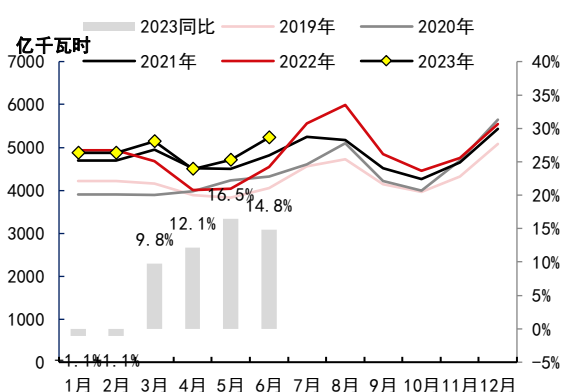
要位于东北、华北东部、华东东北部和中部、华南、西南地区南部等地。

图表 12：全社会发电量



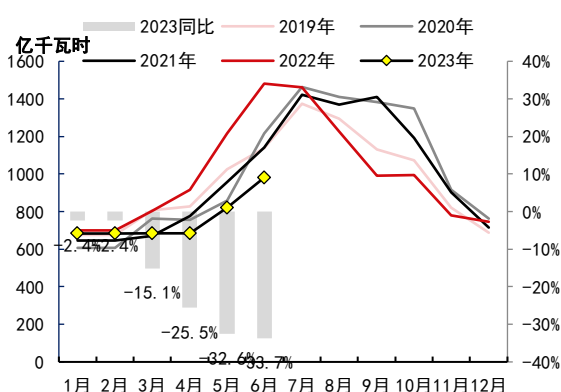
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 13：火电发电量



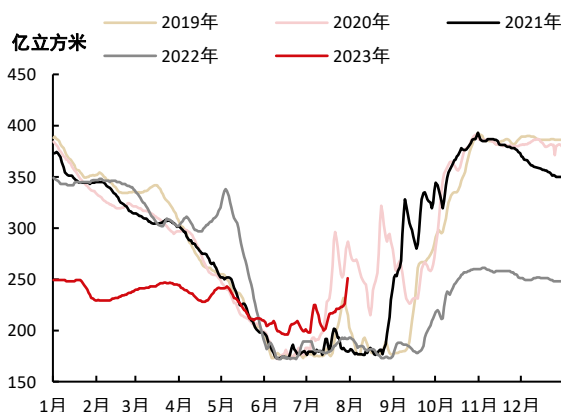
数据来源：Wind 中信期货研究所

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

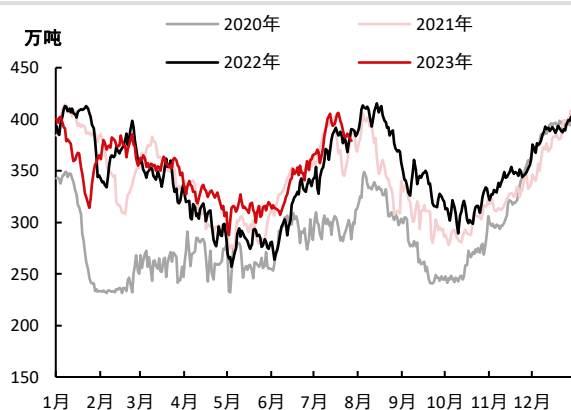
旺季日耗居于高位。截至 7 月 27 日，沿海八省日耗 229.0 万吨，较上月 +8.9%，同比+3.9%；内陆十七省日耗 379.1 吨，较上月+3.9%，同比-2.9%；二十五省总日耗为 608.1 万吨，较上月+5.7%，同比-0.4%。迎峰度夏期间制冷需求激增，日耗快速攀升，整体日耗水平处于高位，期间台风降雨等天气给日耗带来明显的压制。预计 8 月全国日耗水平将逐步见顶回落。

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

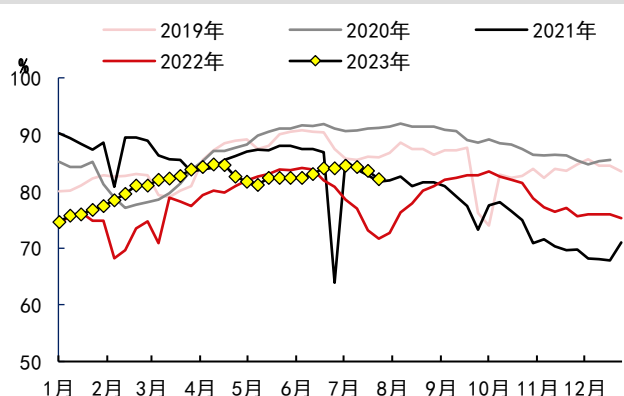


数据来源：Wind CCTD 中信期货研究所

2、非电需求增量有限

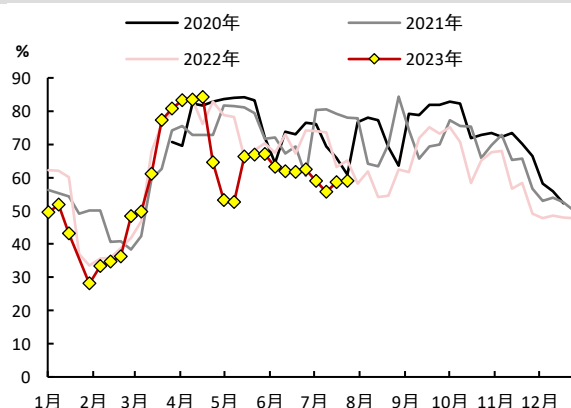
高炉、水泥和甲醇开工率难有超预期表现，非电需求增量有限。在基建和地产需求的拉动下，高炉和水泥开工率阶段性见顶，受地产持续低迷影响，预计钢材、水泥需求难有明显提升。受制于低利润以及春检影响，甲醇上半年开工率较往年偏低，预计全年对于煤炭需求提振作用有限。截至7月下旬，高炉开工率为82.14%（较上月-1.95pct.，同比+10.53 pct.），水泥开工率58.87%（较上月-3.64pct.，同比-6.17pct.），甲醇开工率为72.01%（较上月+4.61pct.，同比-1.23pct.）。煤炭高库存和偏弱预期对市场的压制仍较为明显，企业仍以阶段性、节奏型的刚需采购为主。

图表 18：高炉开工率



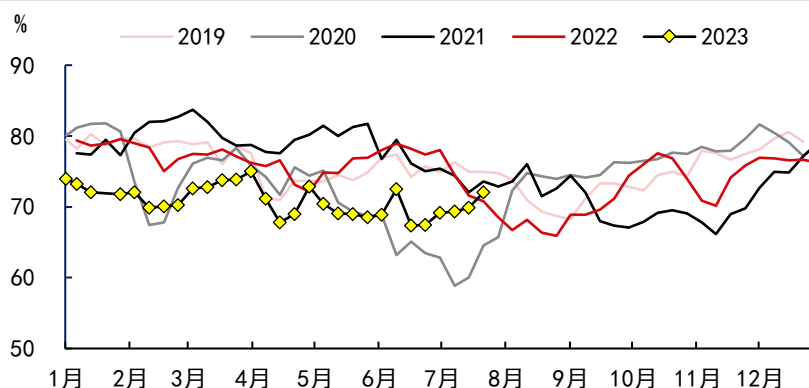
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

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



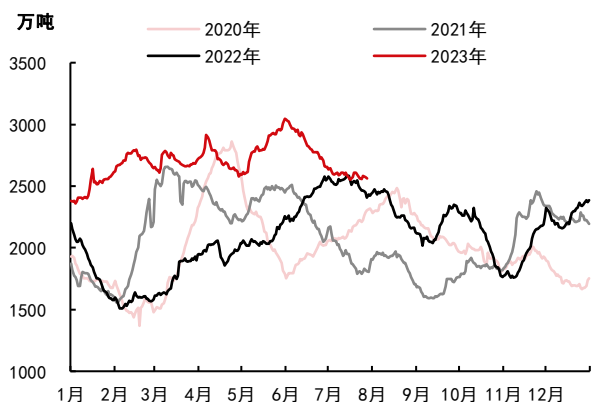
数据来源：Wind 卓创 中信期货研究所

三、旺季港口库存高位回落，电厂库存去化缓慢

迎峰度夏期间港口库存高位回落。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，各港口疏港压力加剧；煤价大跌抑制贸易商发运积极性，煤矿安检趋严亦会对煤炭供应带来短期影响，日耗回升使得港口吞吐量维持高位，港口库存高位回落。即将步入旺季中后期，电厂库存依旧偏高，港口库存去化放缓。截至7月28日，环渤海港口库存合计2562万吨，较上月-3.6%，同比+6.5%。截至7月28日，长江港口库存合计为673万吨，较上月-8%，同比+40%，远远高于往年水平。

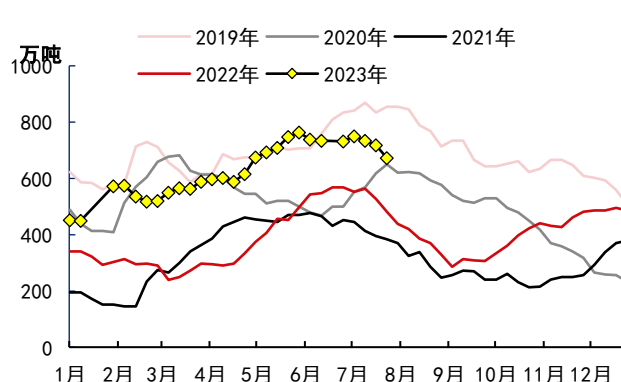
长协有效保障，进口大量补充，电厂库存同比偏高。在长协保障、进口煤大量补充的情况下，以及电厂补库节奏前置，库存维持高位，电厂库存可用天数在20天左右。截至7月27日，沿海八省电厂库存日均达到3677万吨，同比增加27.1%，可用天数达16天；内陆十七省库存日均达到8453万吨，同比增加10.4%，可用天数达22天；25省库存日均达到12129万吨，同比增加15.0%，可用天数达20天。

图表 21：环渤海港口库存



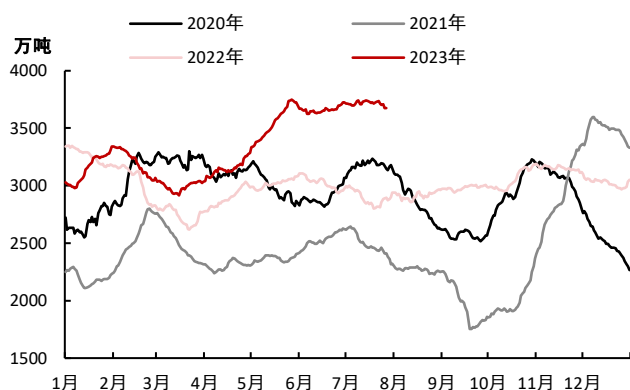
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表 22：江内样本港口库存



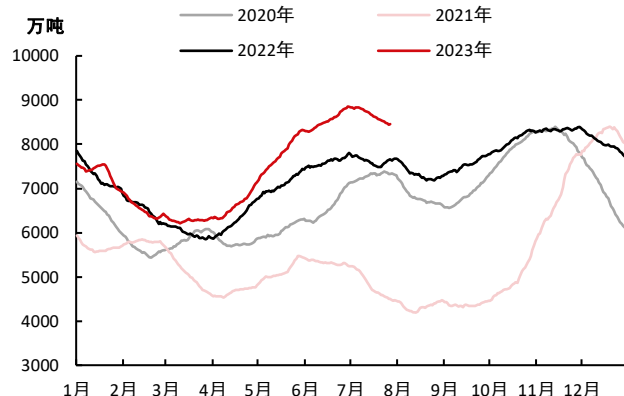
数据来源：Wind 中信期货研究所

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



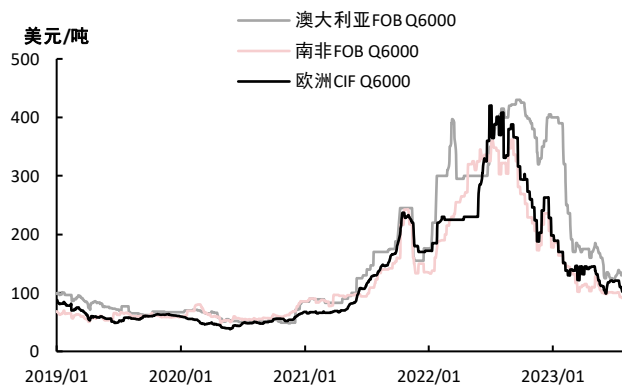
数据来源：Wind cctd 中信期货研究所

四、需求表现一般，海外底部震荡

需求表现一般，高卡煤价底部震荡。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，海外煤炭需求快速回落。迎峰度夏期间海外需求表现一般，高卡煤价底部震荡。截至7月28日，纽卡斯尔 Newc 动力煤现货价格为 130 美元/吨（较上月+7），理查德 RB 动力煤现货价 91 美元/吨（较上月-9），欧洲 ARA 港动力煤现货价 104 美元/吨（较上月-15）。

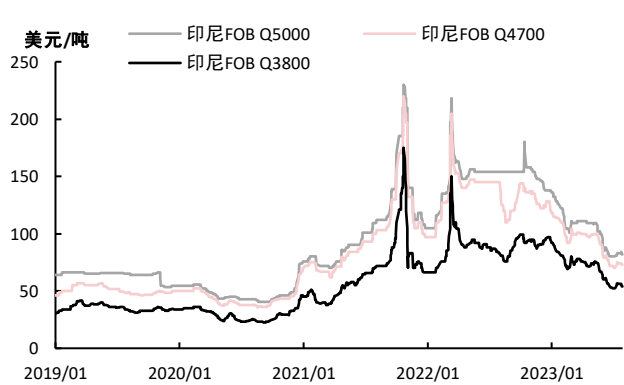
旺季预期支撑，印尼煤价底部企稳。随着国内煤炭市场震荡运行，旺季期间部分国家仍有补库需求，叠加印尼国内开采成本支撑，印尼煤价底部企稳。截至7月27日，印度电厂库存 3260 万吨，较去年同期高 20%。截至7月28日，Nar3800K 维持在 54 美元/吨附近（较上月+2）。

图表 25：海外主流动力煤价格



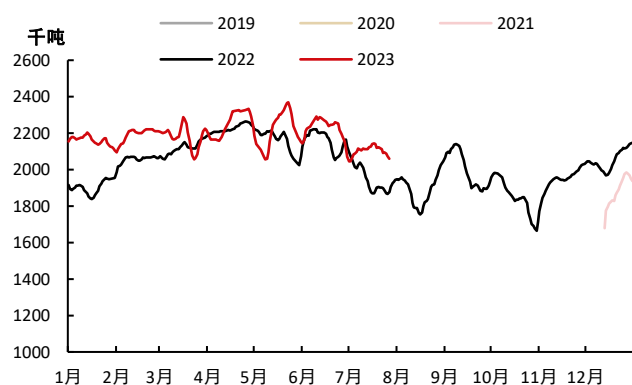
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 26：印尼煤价格



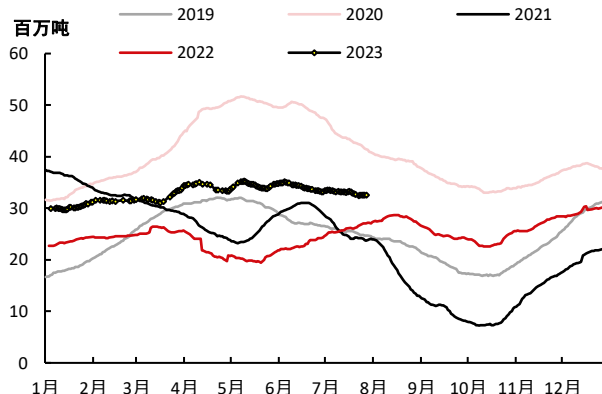
数据来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

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、旺季步入中后期，供需宽松压力渐显

迎峰度夏阶段过半，供需宽松压力渐显。展望8月份，产地安检趋严，旺季日耗居于高位，发运成本仍旧倒挂，港口优质货源有限，贸易商惜售挺价意愿仍存，然迎峰度夏阶段过半，产地安检趋严对市场情绪影响逐步转淡，港口库存去化放缓，电厂日耗逐步高位见顶，电厂库存去化不及预期，中下游库存高企带来的压力逐渐凸显，叠加进口性价比再次凸显，煤价依旧面临较大的下行压力。

需求表现一般，海外煤价继续承压。迎峰度夏接近尾声，国内电厂库存高企，海外需求表现一般，海外煤价继续承压。

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>