

短期供需宽松 煤炭价格承压运行

一、春节过后，煤炭短期供需相对宽松，价格表现偏弱。

从供应端来看，春节期间，国资委要求央企保证能源供应稳定，大型国有煤炭企业积极响应，山西地区政府在假期间开会表示部分企业保供工作做的不到位，要加快释放先进产能，加上春节前民营煤矿放假较早，节后复产相对较为积极，整体供应呈现继续增加态势。

进口方面，春节假期期间，欧洲能源需求在不断被证伪，加上北半球电煤需求旺季压力已经明显放缓，全球煤价不断下挫，进口煤价格存在优势，加上澳煤进口放开，近期近期陆续有 5 艘船舶抵达中国，其中 2 艘为动力煤，后续随着内外价差对标后，进口煤补充增加，对于改善国内供应，特别是销区热值结构压力还是有非常积极的意义。

内贸港口库存来看，环渤海九港煤炭库存继续攀升，从调入调出来看，调入量同比稳定略有偏高，而调出同比表现持平，加上近期天大风天气影响，环渤海港口封航，调出量继续受到制约，环渤海港口库存攀升至 2620 万吨左右，较节前增加超过百万吨，同比偏高 1026 万吨，库存大幅攀升，目前已经有部分港口出现堆存压力，要求贸易商加快疏港，后续港口报价大概率将继续承压运行。

图 1 环渤海九港煤炭库存



数据来源：Wind、冠通研究

下游电力需求来看，春节期间，沿海八省电厂库日耗通常需要在 2 月份份回投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

到正常水平，但由于取暖需求减弱，电煤需求将逐渐由旺季转入淡季，电煤需求增幅提振有限；并且，电厂库存在春节期间明显攀升，沿海八省电厂库存在春节期间会升至 3255 万吨，同比 2022 年增幅虽然有限，但远高于往年同期，基本运行至上半年库存最高水平，电厂采购库存需求非常有限；此外，国家发改委再次召开年度电煤中长期合同签订部署会议，再次强调将对 2 月 8 日前未实现 100% 签约全覆盖影响能源安全保供的进行严肃追责问责，并且还提出“超一减二”政策，即 2023 年合同签订量每超过公示量 1 万吨，相应削减 2024 年电煤中长期合同签订量 2 万吨，中长期合同积极兑现，进一步降低电厂采购压力；综合来看，需求端很难有提振支撑。

目前港口现货报价在节后震荡回落，目前仍延续弱势。

图 2 沿海电厂库存状态



数据来源：市场信息整理、冠通研究

二、二季度煤炭价格不宜过渡悲观

近期价格的松动，煤炭价格是否是回归至正常区间的开始？站在这个时间节点，为时尚早。何有此言，节后坑口端煤矿销售逐步增多，区域内化工以及占采购需求较好，产区拉运车辆较为积极，坑口报价依然有一定的支撑；特别是，目前港口与坑口价差回落，贸易商发运积极性下降，后续港口库存若想维持住高位水平，还需坑口端有所松动。

值得注意的是，3月初将召开两会，在此前，京津冀及周边地区安全生产检

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

查将更为严格，1月27日山西兰花集团苜山煤矿发生透水事故，造成4人遇难，该矿已经开始停产整顿；据市场消息，陕西省已经有4个煤矿因重大隐患停产整顿，其中，陕煤集团神木张家峁煤矿核定生产能力1100万吨/吨；坑口端供应或略有收紧，产地价格短期很难出现大规模回调。

取暖季结束后，水泥、建材等领域错峰限产结束，2月下旬至3月初，预计工业端采购备货需求增加，在2月底或三月初可能造成供需节奏收紧；而4-5月份正是钢铁建材生产旺季，特别是防疫管控放开，房地产托底，发改委也是持续释放信号要加快投资增速，重点推动“十四五”规划重大项目，加强对于交通、能源等重大基础设施建设，预计工业需求有增长预期，二季度生产旺季带来煤炭需求的提振，可能是上半年煤炭价格的主要提振因素。

图3、水泥月度产量季节性走势



数据来源：Wind、冠通研究

此外，4月份煤炭主要煤炭运输通道大秦线将迎来春季集中检修，通常会导致运量收紧，环渤海港口库存变动也将影响届时供需节奏。

三、对于煤炭中期价格走势的思考

虽然2023年一季度结束后，煤炭保供政策即将结束，但经过此前三先进产能的加速释放，煤炭的供应能力有明显抬升，至少从国家统计局产量数据来看，2022年全年煤炭产量达到了45亿吨，环比增长4亿吨规模，供应能力稳定增强。近期，山西省能源工作会议上部署，在煤炭生产方面按增产不低于5%、达到13.65亿吨以上安排工作，国内稳定供应决心不容忽视。并且，较为乐观的事，我国重

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

新放开了澳煤进口管控，此前一直影响价格的煤炭热值结构隐忧也将有所缓解。

图 4 2022 年煤炭产量显著释放



数据来源：Wind、冠通研究

需求端，虽然经济稳定增长，拉动电力消费需求增速继续提高，中电联也对 2023 年全社会用电量以 6% 的增长预期，较 2022 年全社会用电量同比增速扩大 2.4 个百分点。但是，从 2022 年发电数据来看，2022 年火电发电累计同比增速仅仅 0.9%，远低于总发电量同比增速，而 2022 年因高温干旱导致水电大幅同比下降，但同比依然录得 1% 的增长，风光累计发电量同比以两位数增长，2022 年风光发电总量 9035 亿千瓦时，同比增长 23.85%。水电在高温干旱背景下依然同比增长，背后主要是装机规模大幅增加，2020-2022 年期间全国水电第二大以及第四大水电站建成投产，6000 千瓦及以上电厂水电设备容量较三年前增长规模约 15% 左右，更为亮眼的是，风光发电装机规模增速，二者在总发电量中占比规模已经从 2019 年 6.58% 提升至 2022 年 10.83%。

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

图 5 火电装机容量占比下降



数据来源：Wind、冠通研究

预计电力需求攀升会电煤需求增长，但在水电以及风光发电出力增加背景下，一旦气候条件正常，清洁能源发电将贡献主要增量，电煤消费需求压力有所放缓。

二季度结束后，迎峰度夏以及气候因素影响，工业生产需求暂缓，而电力企业主要以执行长协合同为主，市场煤需求或有所放缓，加上清洁能源对电煤替代，煤炭价格仍将大概率承压，2023年夏季若气候条件正常，煤炭价格回归正常区间将值得期待。

分析师：

王静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

本报告发布机构：

一冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。