

2022 年上半年进口煤回顾及下半年展望

报告要点

本文主要分析了上半年中国进口煤减量的原因及结构性变化，指出进口煤数量下滑、热值下降等问题将对我国沿海电厂造成较大压力。预计下半年进口煤倒挂或阶段性改善，但全年减量预期仍相对确定。夏季超预期高温和稳增长政策发力或将过快消耗沿海库存，因此迎峰度冬仍需加大进口煤采购。

摘要：

2022 年上半年中国进口煤大量萎缩，主要原因是印尼煤出口禁令及涟漪效应，以及海外煤价高企导致长时间进口利润倒挂。1 月印尼煤禁令直接导致我国进口煤最主要的来源中断、进口量大幅下降。地缘冲突之后海外煤炭需求强劲，贸易格局重塑导致的供应链成本上升，推动海外煤价屡创新高，而我国大力推进能源保供稳价，进口煤长时间倒挂，进口量大幅萎缩。

上半年进口煤在来源国、煤种、热值等方面都出现结构性变化。1-5 月，我国来自印尼的进口煤炭占比同比下滑 0.76%，来自俄罗斯和蒙古的进口占比增长 1.73%和 0.72%。由于不同终端成本传导能力存在较大差异，动力用煤进口同比下降 20%，非电用煤中炼焦煤进口增长 16%，无烟煤下降 2%。此外，进口煤热值下降严重，导致旺季日耗增高和库存过快消耗，同时对国内中高卡煤价格形成一定支撑。

预计 2022 年进口煤总量或同比减少 6000-8000 万吨。在海外能源价格偏高运行和进口煤常态化倒挂的情况下，即使三季度倒挂有阶段性改善，全年的进口煤减量预期仍相对确定。由于进口煤的缺席，我国沿海地区将面临较大补库压力，迎峰度冬备货仍需加大进口煤炭采购。此外，仍需密切关注极端天气对全球煤炭供需的影响。

能源与碳中和组

研究员：
朱子悦
从业资格号 F03090679
投资咨询号 Z0016871

风险因素：海外经济过快衰退，极端天气扰动

目录

摘要:	1
一、上半年中国进口煤回顾	3
1、海外煤炭供需多重冲击，上半年进口煤大幅萎缩	3
2、上半年进口煤来源国、煤种、热值出现结构性变化	5
二、下半年进口煤市场展望	6
1、进口倒挂仍可能延续，全年进口煤或减少 6000-8000 万吨	6
2、下半年沿海地区对进口煤需求或增加，迎峰度冬备货仍需加大采购	6
3、“拉尼娜”影响未知，极端天气或仍扰动全球煤炭供需	7
免责声明	8

图目录

图 1:	中国煤及褐煤进口量	3
图 2:	全球海运煤炭发运至欧洲	4
图 3:	印度国营港口煤炭进口	4
图 4:	海外主流动力煤价格	4
图 5:	中国进口煤炭单价	4
图 6:	中国进口煤分国别来源占比	5
图 7:	2022 年 1-5 月分煤种进口量及金额	6

一、上半年中国进口煤回顾

1、海外煤炭供需多重冲击，上半年进口煤大幅萎缩

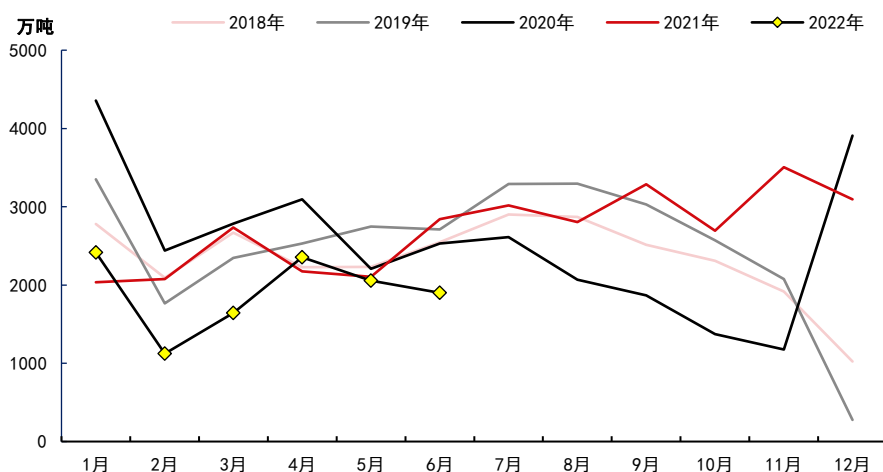
今年上半年，海外煤炭市场供需多重因素影响之下，我国进口煤数量大幅萎缩，1-6 月份，全国累计进口煤炭仅 11500.1 万吨，同比减 17.5%，主要原因有以下两个方面。

1) 1 月份印尼煤出口禁令及其涟漪效应

印尼煤出口禁令突发，短期市场交易中断。2021 年 12 月 31 日，印尼能源部表示，为缓解当前煤炭供应紧缺问题，优先国内电力需求，自 2022 年 1 月 1 日至 1 月 31 日，印尼禁止煤炭出口，包括正在装的以及未装完的煤船，都应供给国家电厂。“一刀切”禁令的突然宣布曾导致印尼煤市场交易几近真空，煤炭出口链条各环节陷入停滞状态。

禁令及其涟漪效应导致中国 1-2 月份进口煤大幅减量。印尼是世界上最大的动力煤出口国，是我国最大的煤炭进口国和动力煤进口来源国，2021 年中国进口印尼煤占总进口来源的 60.47%，进口动力用煤中有 74.39%来自印尼，因此印尼煤出口禁令导致我国主要进口煤来源一度中断，并刺激除印尼煤以外煤价上涨。虽然该禁令在 1 月底取消，但对海运煤炭供应链造成的冲击难以立即平复，其涟漪效应直到 2 月才逐渐消化，受此影响，1-2 月我国进口煤同比大幅下降 45.93%。

图 1： 中国煤及褐煤进口量



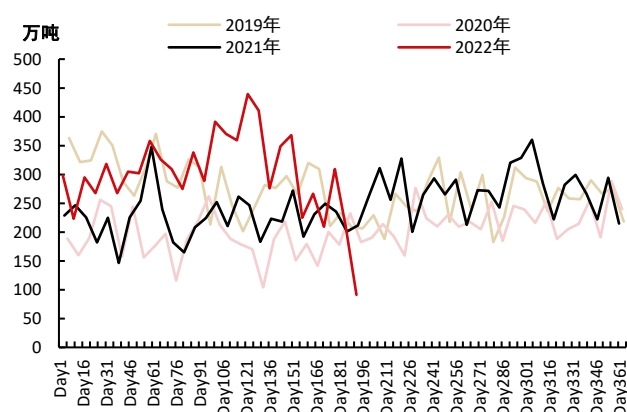
数据来源: 海关总署 中信期货研究所

2) 全球煤价持续高位运行，进口利润倒挂压制煤炭到货量

能源安全需求“置顶”，多国煤炭需求明显增长。经历了 2021 年能源紧张之后，年初地缘冲突爆发，导致各国对能源安全需求“置顶”，煤炭作为稳定、

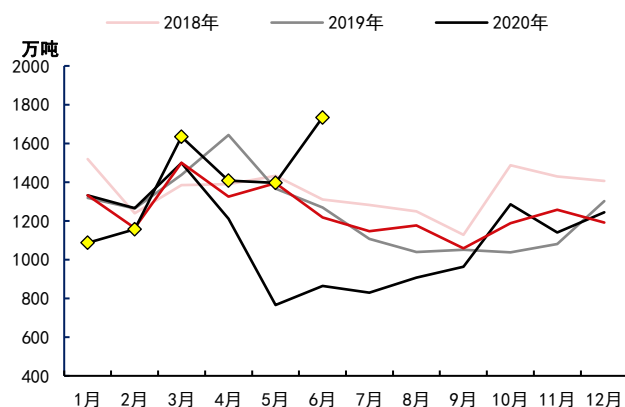
相对廉价的能源，其需求明显增长。欧盟决意摆脱对俄能源依赖，但短时间难以找到替代能源来源，欧洲国家不得不向全世界范围寻求煤炭；由于天然气价格高企，德国、荷兰等多国计划重启煤电，此举将进一步增加煤炭需求。根据路透数据，1-6 月全球发往欧洲国家的海运煤炭同比增长 51%。3 月开始的高温天气使低库存状态的印度承受了“煤荒”和“电荒”，其用电缺口一度超过去年 10 月，印度政府加大进口煤炭力度，2022-23 财年前三月（2022 年 4-6 月），印度国营港口进口煤炭同比增长 17.29%。需求强劲推动海外煤价屡创新高。

图 2： 全球海运煤炭发运至欧洲



数据来源：路透 中信期货研究所

图 3： 印度国营港口煤炭进口



数据来源：印度港口协会 中信期货研究所

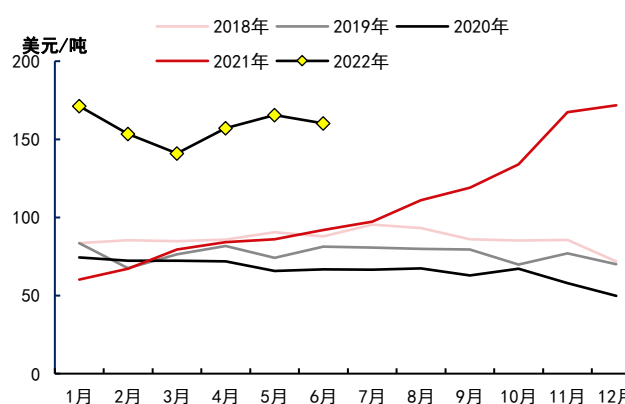
全球煤炭贸易格局重塑，成本推动海外煤价持续高位。除了需求的增量之外，全球煤炭贸易格局重塑，供应链不确定性和脆弱性增强，也导致了贸易成本和海运费用的提升。截至 2022 年 7 月 1 日，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价格报 390.4 美元/吨，较年初涨幅高达 123%，最高曾达到 436.1 美元/吨；印尼煤 Nar3800K 报 85.31 美元/吨，较年初上涨 40%，最高曾达到 120.86 美元/吨。以中国进口煤平均单价来看，1-6 月份进口煤平均单价为 159.81 美元/吨，同比大增 102%。

图 4： 海外主流动力煤价格



数据来源：Wind 中信期货研究所

图 5： 中国进口煤炭单价



数据来源：海关总署 中信期货研究所

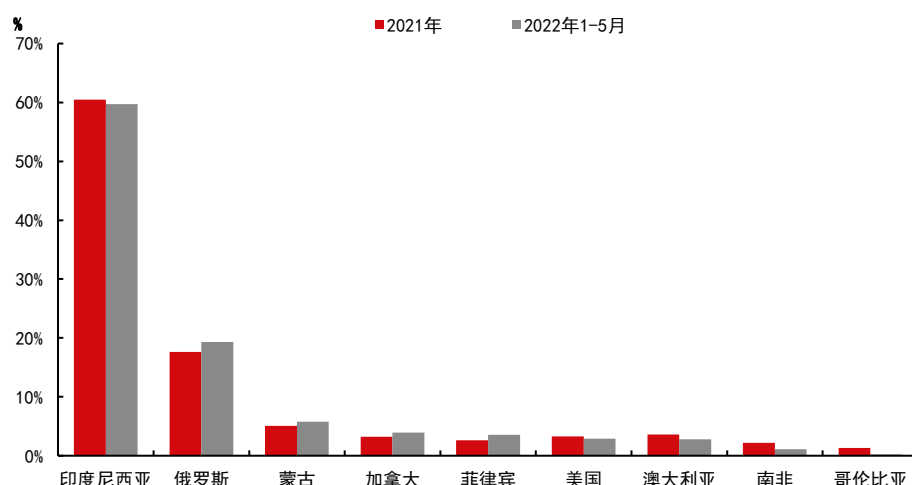
进口利润倒挂是上半年中国进口煤减量的最主要原因。今年国内保供稳价持续推进，长协煤海外煤价的持续高位运行，与中国国内的保供稳价形成鲜明对比，尤其在补签进口煤应急长协之后，国内电厂对进口煤高价接受意愿降低，是上半年进口下滑的最主要原因。

2、上半年进口煤来源国、煤种、热值出现结构性变化

1) 印尼煤占比下滑，而俄煤和蒙煤进口占比提高

印尼煤占比下滑，而俄煤和蒙煤进口占比提高。从进口来源国来看，印尼、俄罗斯、蒙古依然是我国进口煤来源的前三国家，但今年 1-5 月份，印尼煤占比较 2021 年下滑 0.76%，而得益于自 5 月以来进口关税暂免政策实施、俄罗斯煤炭价格相对有优势以及蒙煤通关条件的改善，俄罗斯煤和蒙古煤进口占比分别增加 1.73%和 0.72%。截至 5 月，俄罗斯煤进口占比提升至 19.34%，一定程度上缓解了澳煤进口减少造成我国沿海进口高卡煤来源不足的问题。此外，加拿大煤和菲律宾煤进口占比也有小幅增加。

图 6： 中国进口煤分国别来源占比

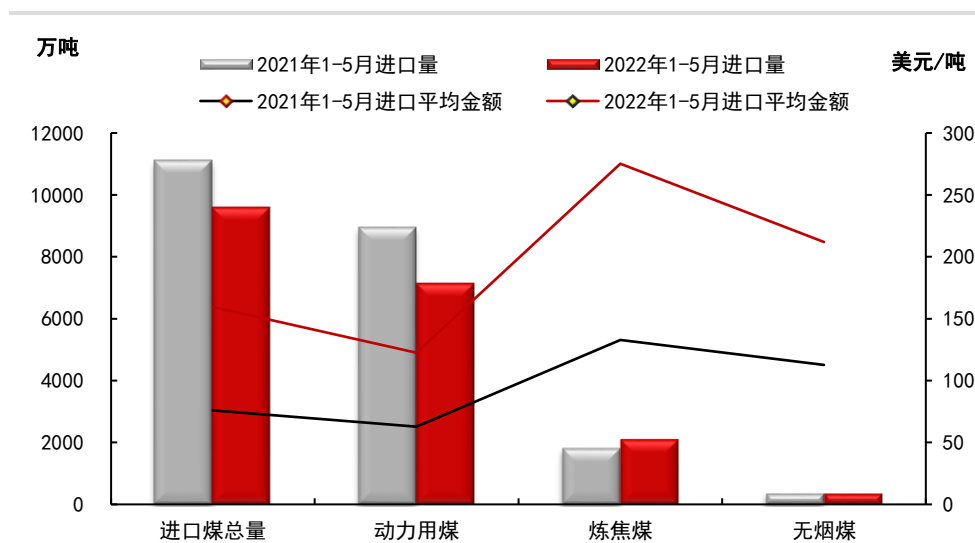


数据来源: 海关总署 中信期货研究所

2) 动力用煤进口下滑明显，非电用煤进口有增量

不同终端成本传导能力存在较大差异，动力用煤进口下滑明显，非电用煤进口有增量。从进口煤种来看，动力用煤进口下滑最为明显，而炼焦煤则出现较大同比增幅，1-5 月份动力用煤 8956 万吨，同比大幅下降 20%，炼焦煤和无烟煤进口量为 1815 万吨和 351 万吨，分别增长 16%和下降 2%，主要原因是电企难以将高煤价成本向下游传导，而非电企业下游产品更加市场化定价，成本能向下游传导，因而对价格接受度较高。

图 7： 2022 年 1-5 月分煤种进口量及金额



数据来源: 海关总署 中信期货研究所

3) 进口热值下降问题严重，影响深远

进口煤热值下降影响深远，将对国内中高卡煤价格形成一定支撑。从进口热值来看，由于海外煤价高企，我国电厂降低了采购标准，招标以绝对价格更低的印尼低卡煤种为主，往年进口印尼煤热值主要为 Nar3800K 和 Nar4700K 左右，而今年进口招标结果多为 Nar3800K 及以下煤种，集中于 Nar3000K-Nar3800K 区间。进口煤平均热值的下降或将抬高电厂旺季日耗，可能导致库存可用天数的过快下降。低热值的进口印尼煤往往需要高卡煤来掺配使用，因此也将对国内中高卡煤价格形成一定支撑。

二、下半年进口煤市场展望

1、进口倒挂仍可能延续，全年进口煤或减少 6000-8000 万吨

下半年进口煤倒挂仍是常态，但或将阶段性改善。当前决定我国进口煤数量的关键因素依然是内外盘价差。在海外能源品基本面依然相对强势的情况下，短期能源价格仍偏高位运行，未来随着海外衰退风险加剧以及海外能源补库的进行，能源价格下行压力将加大，但四季度仍有上行风险。在此过程中，由于煤炭在电力领域的需求相对刚性，且煤价低于油气，预计煤价的回落或滞后于油气。整体而言，我们认为下半年中国进口煤仍将维持弱势倒挂状态（俄罗斯煤除外），但随着海外能源价格回落，有望在三季度获得阶段性改善。

预计全年进口煤减量约 6000-8000 万吨。考虑到在国内积极增产稳价调控下，电厂对于高价进口煤的采购积极性仍将有限，我们预计全年进口煤及褐煤总量有望同比减少 6000-8000 万吨。

2、下半年沿海地区对进口煤需求或增加，迎峰度冬备货仍需加大采购

迎峰度夏高日耗叠加稳增长政策发力，将加重沿海库存压力。上半年，我国华东等地疫情频发，经济增速相应放缓，工业用电也出现一定下滑。目前，夏季华东多地高温天气持续已经导致日耗快速回升，沿海电厂库存从6月开始已经进入下降通道，进入7月后加快去库节奏。预计旺季结束后，沿海电厂库存水平将大幅下降。同时，在稳增长政策预期下，下半年工业经济改善将增加沿海地区火电耗煤需求，从而加重沿海补库压力。

进口煤重要性仍不容忽视，迎峰度冬备货需加大进口采购。虽然针对今年进口预期减量，4月份发改委要求各地补签1.8亿吨进口煤应急长协，但是目前长协补签工作尚未全部完成。此外，旺季主要运煤干线运力紧张的问题突出，沿海地区用煤仍需要进口煤来补充。考虑到迎峰度夏和秋季工业用电增加可能造成较大的库存消化，在迎峰度冬之前，沿海电厂仍有较大的备货压力，需加大进口煤、尤其高热值进口煤的采购。

3、“拉尼娜”影响未知，极端天气或仍扰动全球煤炭供需

“拉尼娜”事件仍在持续，前景难测。2020年以来，连续“拉尼娜”事件对全球煤炭生产和消费需求均造成深刻扰动，加剧了能源价格上涨危机。自2021年秋季开始的“拉尼娜”到目前为止仍在持续过程中，对于该气候事件的预测，各国气象部门尚无统一的观点。近期，英国《自然》杂志预计可能发生罕见的“三重”拉尼娜事件，美国国家海洋和大气管理局预测拉尼娜现象持续到2023年初的可能性为51%。

极端天气或仍扰动全球煤炭供需。2022年北半球夏季炎热程度大大超出预期，印度、中国、日韩、美国及欧洲南部的高温已经推升了全球煤价的上涨，而南半球澳大利亚的寒冬天气也引发了电力紧张。下半年我们需要关注极端天气对主要煤炭出口国尤其澳大利亚、印尼的煤炭生产的影响，以及北半球冷冬概率。

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>