

# 晋蒙陕动力煤主产区调研纪要（完整版）

## —产地港口分化延续，关注阶段性供需错配

东海期货 | 2019年02月25日

研究所 黑色金属策略组

### 投资要点

刘慧峰 高级研究员

从业资格证号：F3033924

投资分析证号：Z0013026

联系电话：021-68757223

邮箱：

李公然 联系人

联系电话：021-68757827

- 内蒙方面，受春节前夕陕西神木矿难的影响，内蒙各煤矿安检力度的确有所加强，从而导致煤矿提前放假（腊月23左右）。与此同时，站台库存大幅下降，煤矿和物流园区的库存均处在历史地位，低库存影响部分发运。目前鄂尔多斯地区煤矿坑口价350-360元/吨左右，到港成本640-650元/吨。
- 截止到2月17日，鄂尔多斯节后复工率63%，相较往年正常，甚至略偏快。但因为目前库存偏低，且坑口价格高位，中小散户发运倒挂，影响发运。内蒙古准旗某大型民营煤矿表示近期坑口需求不佳，正在考虑是否降价销售。原因主要有两个：大秦线发运倒挂，制约发运量；下游库存偏高，缺乏补库动力。
- 陕西方面，我们了解到榆林前期申请复工审批的49家煤矿目前批复了47家，但批复之后还有验收的过程，且逐矿验收，谁验收谁负责，并且明确规定复产后绝不能超产。大部分企业预计两会之前煤矿复产难度偏大。某有企业表示榆林现阶段总体生产较矿难前减少80%。
- 山西方面，我们了解到煤矿复工基本正常。但站台表示目前发运到港口倒挂严重，在70元/吨以上，贸易商普遍能接受20-30元/吨的倒挂，煤源偏紧叠加发运倒挂导致站台目前库存和发运量均较低。
- 在煤炭销售方面，我们了解到目前地销煤和下水煤、水泥化工用煤和电煤销量存在分化。陕西、伊旗等以地销为主的企业普遍表示水泥和化工煤需求较好，叠加产地复工偏晚，坑口价格难以深跌。而准旗以下水电煤为主的企业则表示由于电厂的高库存，下游采购力度偏弱，坑口有降价促销的压力。
- 综上，我们认为短时间内由于产地煤价坚挺、发运倒挂、下游需求尚未完全恢复所造成的供需两弱格局尚难被打破。后期潜在的补库力量或将来自于港口水泥化工等非电用煤的需求。短期内下游开工尚未完全恢复，且受到阴雨天气的扰动，港口货盘难有大量释放。煤价将维持震荡走势。关注3月中旬两会结束后产地的复产偏慢以及港口的潜在补库力量发酵是否能带来阶段性的供需错配。
- 操作上短期以观望为主，激进者逢低接多。
- **风险因素：**下游复产不及预期，陕西产地超预期复工

## 一、调研概述

调研日期：2019年2月18日-2月22日

调研路线：上海—鄂尔多斯—陕西中鸡—山西忻州—山西大同—上海

调研对象：1家煤炭资讯企业，2家煤炭产贸易企业，3座煤炭集运站台，若干煤矿

调研主要目的：（1）对内蒙、陕西、山西地区的动力煤生产、销售情况进行了解（2）对集运站发运、库存情况进行调研（3）对春节后煤矿的复工情况进行了解（4）对2019年主产地产能增量，销售结构变化进行了解（5）对2019年环保、安检对煤矿生产的影响进行分析（6）对未来行情进行展望。

## 二、主要调研结论及操作策略

### 1、内蒙地区煤矿供给情况：

受春节前夕陕西神木矿难的影响，内蒙各煤矿安检力度的确有所加强，从而导致煤矿提前放假（腊月23左右）。与此同时，站台库存由于春节期间短倒汽运放假，但铁路发运正常，站台煤炭进出多，从而大幅下降。煤矿和物流园区的库存均处在历史地位，低库存影响部分发运。目前鄂尔多斯地区煤矿坑口价350-360元/吨左右，到港成本640-650元/吨。

截止到2月17日，鄂尔多斯节后复工率63%，相较往年正常，甚至略偏快。但因为目前库存偏低，且坑口价格高位，中小散户发运倒挂，影响发运。内蒙古准旗某大型民营煤矿表示近期坑口需求不佳，正在考虑是否降价销售。原因主要有两个：大秦线发运倒挂，制约发运量；下游库存偏高，缺乏补库动力。

### 2、陕西地区煤矿供给情况：

我们了解到榆林前期申请复工审批的49家煤矿目前批复了47家，但批复之后还有验收的过程，且逐矿验收，谁验收谁负责，并且明确规定复产后绝不能超产。大部分企业预计两会之前煤矿复产难度偏大。某企业表示榆林现阶段总体生产较矿难前减少80%。

根据榆林煤炭交易中心的信息，第一批拟申请复工的49处煤矿合计产能16880万吨/年，占榆林市在产产能的43%。我们预计49处煤矿大部分的复产时间将在“两会”以后，较之前市场预期的国有大矿正月15以后复产，民营矿两会后复产的时间更晚。

### 3、山西地区煤矿供给情况：

根据调研情况，山西煤矿复工基本正常。但站台表示目前发运到港口倒挂严重，在70元/吨以上，贸易商普遍能接受20-30元/吨的倒挂，煤源偏紧叠加发运倒挂导致站台目前库存和发运量均较低。

### 4、煤炭销售情况：

我们了解到目前地销煤和下水煤、水泥化工用煤和电煤销量存在分化。陕西、伊旗等以地销为主的企业普遍表示水泥和化工煤需求较好，叠加产地复工偏晚，坑口价格难以深跌。而准旗以下水电煤为主的企业则表示由于电厂的高库存，下游采购力度偏弱，坑口有降价促销的压力。

### 5、总结及操作策略

结合本次的产地调研以及近期的市场情况，我们认为短时间内由于产地煤价坚挺、发运倒挂、下

游需求尚未完全恢复所造成的供需两弱格局尚难被打破。目前产地煤价在地销需求以及榆林煤矿复产偏慢的支撑下难以深跌，所以下游的复工节奏以及港口的采购就成了影响后期煤价走势的关键。

从港口及电厂的库存来看，北方港口库存上周调入大于调出，港口库存继续下降，绝对量处于往年中游水平；长江港口贸易商经过前期的囤货，库存冲高至 730 万吨，绝对量偏高；沿海电厂库存在 1700 万吨以上，在长协的保障下缺乏补库动力，重点电厂口径的库存 1 月底库存 7800 万吨，较去年高点还有 1600 万吨左右的补库空间。

从库存结构来看，我们认为后期潜在的补库力量或将来自于港口水泥化工等非电用煤的需求。由于水泥及化工企业利润较高，对价格的敏感性较弱，叠加港口水泥煤占比较低，市场煤的价格弹性也将加强。短期内下游开工尚未完全恢复，且受到阴雨天气的扰动，港口货盘难有大量释放。煤价将维持震荡走势。关注 3 月中旬两会结束后产地的复产偏慢以及港口的潜在补库力量发酵是否能带来阶段性的供需错配。

操作策略上近期以观望为主，激进者可逢低短多。

### 三、详细调研纪要

#### 调研对象 1：内蒙某煤炭资讯机构

##### 1、企业概况

从事煤炭现货采购、销售、物流；收集信息数据，基于内蒙产地编制煤炭价格、物流指数；采用互联网+物流模式，跟踪车辆，运费结算；提供供应链金融服务。

##### 2、春节前后煤矿停产、复工进度

春节前矿难引发产地安检，煤矿提前放假（腊月 23 左右）；截止到 2 月 17 日，鄂尔多斯地区煤矿复工率 63%，较往年同期基本正常。

##### 3、坑口、站台库存及发运情况

煤矿和物流园区的库存历史低位，物站台库存直接显示下滑。由于坑口价格偏高，中小散户发运倒挂，影响发运量。（坑口成本 360 元/吨，到港成本 640 元/吨-650 元/吨），预计后期随着正月十五后煤矿逐步复产，将以坑口降价的形式修复贸易商发运倒挂的情况。

##### 4、内蒙地区煤炭产能产量及销售情况

内蒙地区按目前统计数据显示，2019 年新增产能 2500 万吨左右，产量预计在 6.6 亿吨，与 2018 年基本持平，产量就地转化率 17%-25%。从产能结构看，露天矿产能占大多数。下雪和“两会”对煤矿生产影响不大，只是影响园区的发运，山东、河北、河南销售以长途汽运为主，蒙华铁路的通车对鄂尔多斯到山西五寨展台的发运量会有较大影响。

##### 5、内蒙地区煤矿超产情况

内蒙地区煤管票对黑煤的控制较好。煤管票较年前安检高峰期有所放开，目前正常领用，以旗行政级别按煤种发放煤管票（原煤、洗煤、干湿煤）。由于鄂尔多斯井工矿每天例行 2 小时安检，安检对鄂尔多斯的影响很小。

## 6、今年环保对煤炭产量的影响

经过去年的环保改造，诸多煤矿、发运站、洗煤厂的环保设施（大棚）已基本完备，对个别煤站台的发运会有影响。

## 7、铁路发运情况

呼铁局今年计划全年增加煤炭发运量 4000 万吨。但受站台装车能力限制，短时间内发运量打不满。同时包西线今年运力也有增量

### 调研对象 2：内蒙某民营煤炭生产贸易企业 A

#### 企业概况

主营煤炭生产及贸易，煤种几乎全部为动力煤。2018 年自产煤 5200 万吨，贸易外购煤 3400 万吨，销售 8400 万吨，90%为下水煤，10%自产块煤走坑口地销，主要销往煤化工和当地企业。进口煤涉及不多，全年只有 3-4 船进口煤。

#### 1、2018 年产量下降原因

自产量最低的时间是去年 7-9 月份，目前为止产量已逐步恢复。产量下降的原因在于位于准旗的老矿资源枯竭，进一步深采缺乏经济效益；叠加去年 6-9 月新增产能的释放受到环保、安检的干扰，产量释放受限。但今年新批的煤矿产能已陆续投产，产量恢复。

#### 2、春节放假情况

春节每年均例行放假 3 天，但放假期间没有短倒汽运，随着初 7、初 8 汽运的恢复，生产也已恢复正常。

#### 3、2019 年产销计划

2019 年产销预计与 18 年持平，但会加大外购量，主要用于拓宽特殊煤种的销售，加大非电用煤客户的开发。

#### 4、企业库生产、存及发运情况

由于坑口环保要求煤不落地，所以坑口没有库存，库存集中在站台。由于春节期间短倒汽运放假，但铁路发运正常，站台煤炭进少出多，库存偏低。煤企自产原煤完全成本 150 万/吨不到，外购成本 345 元/吨，到港成本 610 元/吨。

#### 5、鄂尔多斯 2019 年原煤产量预测

鄂尔多斯准旗的煤质正在逐步变差，可开采的原煤数量也在减少，19 年预计产量不会有太大增幅。与此同时，伊旗和乌审旗的煤化工地销需求在增加。

#### 6、蒙华铁路通车时间及运力增量

蒙华铁路预计 2019 年底通车，由于途径多个原煤主产区，煤源不是主要问题，但目前来看，由于蒙华铁路的发运成本较高，立户的企业偏少，预计通车后蒙华铁路的运量是一个逐步增多的过程。

### 调研对象 3：内蒙某民营煤炭生产贸易企业 B

## 企业概况：

2018 年产能 2500 万吨，共有 6 座煤矿，在产 5 座，无新增产能计划，自产量 2000 万吨。销售量 3000 万吨。煤炭外下水和直达煤均有，省内和相邻省份之间采用汽运和火车直达的销售方式；煤炭外销中地销占 2/3，下水煤占 1/3，以销售终端电厂为主，长协和市场煤的销售比例约为 1: 1，年度长协价 535 元/吨。19 年预计产销与 2018 年持平。

### 1、目前鄂尔多斯地区坑口生产情况

目前坑口复工节奏正常，甚至较往年略偏快，地销利润可观，煤矿处于能产就产的状态，到成本线才会考虑是否停产减产。该煤企坑口价 350 元/吨，到港成本价 605 元/吨。

### 2、5000 大卡煤相对其他煤种销量较好的原因

4000 大卡的印尼煤相对内产煤更便宜，与此同时，由于沿海地区严控煤炭消费量，所以南方电厂倾向采购高卡煤来减少耗煤量。

### 3、近期坑口销售压力较大的原因

近期坑口需求不佳，正在考虑是否降价销售，原因主要有两个：大秦线发运倒挂，制约发运量；下游库存偏高，缺乏补库动力。

### 4、对榆林煤矿限制超产的看法

该企业认为榆林地区国企没有超产的动机，同时完成原始积累，净资产在 50 亿以上的民营煤矿也没有超产的动力。但急于回本的民营矿有超产的动力。由于民营矿的超产幅度很大，预计 2019 年榆林超产量将减少 70%-80%。

### 5、近期呼铁局铁路批车情况

该企业表示呼铁局近期有政策出台，针对近期煤企在淡季的发运将给予后期 3 倍的批车量。即目前煤企 100 万吨的发运量将带来后期 300 万吨的批车量。这无疑将增加近期煤企降价销售的动力。

## 调研对象 4：内蒙某煤炭集运站

### 1、企业概况

该集运站位于鄂尔多斯伊旗境内，设计发运能力 1000 万吨/年。发运主要包括集运站配套和铁路专用线两部分，集运站包括散装站台和快速装车系统两部分，散装站台最大储煤量 20 万吨；快装系统 2018 年 1 月 14 日开始运营，有汽车受煤坑四座，储煤量 1 万吨的火车在线装车仓 1 座，装 1 列车 1 小时 30 分钟。近期已实现年发运煤炭 7000 万吨，远期将实现年发运煤炭 1000 万吨。

### 2、站台库存情况

站台目前最大储煤棚可存煤 8 万吨，今年计划新建 20 万吨新大棚，配合新的装车线，建设成本 1 平米 800 元。目前站台存煤 15 万吨，存煤水平偏低，顶峰时期最多 40 万吨存煤。年前受矿难的影响，陕西的用户转向内蒙采购，煤矿和站台库存消耗很快。

### 3、铁路局批车计划情况

来站台发运占客户一般自带计划（按照淡季的发运量批计划，或者从市场上购买车皮计划），由于

发运站本身对铁路运力本身的使用量较小，站台自己立户申请计划较为困难，所以路局批的计划也不多（1个月1、2列）。

#### 4、站台发运费用

站台租赁费和中转费是站台的主要收入来源，散装中转费 12 元/吨，快装系统 18 元/吨，冬天额外交 1.6 元的防冻剂费用。另外用户还需缴纳给站台 1 元/吨上站票费用（主要包括园区的物业服务—路滑，道路修缮，清扫服务）。

#### 5、站台煤源流向

煤炭流向主要经过 3 条线路下水，具体包括：东线（计划逐步增多）：站台—包准线—大秦线—秦港（运费相对便宜）；北线（目前运量最大）：站台—包神线—包头万水泉—蒙冀线—曹妃甸；南线（运量较小）：站台—准池线、朔黄线—黄骅港（神华专用线）。

#### 6、储煤棚及环保问题

原则上环保局不同意露天堆放。但在规定的时间节点（2018 年年底）之前开工建设储煤棚，则可以允许露天堆放，目前基本上该地区所有发运站都已经在规定时间之前开始建设储煤棚。去年 6、7 月份中央环保督察组督察造成站台停产 1 个月，19 年预计环保督察将继续。

#### 7、煤源、计划量、价格倒挂对发运量的限制程度

煤源相对好组织，铁路计划限制发运量受限更多。部分贸易商为了保证旺季发运量，淡季即使亏损也会保持发运。铁路计划量主要集中在准矿，中煤，浙江物产，大秦物流等国企手中。

### 调研对象 5：伊旗某民营煤矿

#### 企业概况

煤矿占地 87 平方公里，总资产 48 亿元，1200 万吨设计产能，服务年限 100 年。去年开始正式投产。去年生产 700 万吨，今年计划力保 1200 万吨，力争 1300 万吨。生产销售的主要煤种为高热低硫优质化工动力用煤。一天产量 4-5 万吨，即产即销。具体煤种包括：2-5 籽、4-9 块、6100 大卡，0.4S，4%-5%A；末煤不经过洗，热值不低于 5500Q，0.5S；原煤，热值 5800Q-5900Q

#### 1、生产成本及销售情况

去年以地销为主，今年开始实行地销+铁路到港销售模式。洗煤厂有 800 万吨洗选能力，只洗块煤计划年销售 600-700 万吨粉煤，300 万吨原煤，300 万吨洗煤，每天销售量 4 万吨以上。下水煤方面今年计划销售 500 万吨以上。去年下水煤销售量在 300 万吨左右。

块煤和籽煤给化工厂及一些中小用煤企业（玻璃、陶瓷、水泥、煤制油、煤制气、煤制甲醇、煤质烯烃）；原煤供给附近洗煤厂和宁夏；粉煤下水到曹妃甸；原煤坑口价 340 元/吨，含块率 40%多，固定碳较高。蒙华通车后下水煤计划走蒙华线。

下水煤定价按照按 CCI 指数倒推，吨煤完全成本在 200 元以内。

#### 2、煤管票发放问题

煤管票按照核准煤矿产能发放，但我们了解到内蒙地区超产现象比较普遍，国企相对超产较少。

该企业认为今年煤管票政策预计力度和去年差不多

### 3、环保对生产的影响及煤矿复工问题

由于井工矿地面不见煤，清扫比较规范，所以该企业受环保影响不大。内蒙地区安检如果不出意外基本都是例行检查。榆林复工偏慢，该企业预计坑口-港口倒挂将维持到3-4月份

## 调研对象 6：陕西某煤炭集运站

### 1、企业概况

该集运站位于陕西境内，横跨陕蒙边界，煤源来自陕西和内蒙的煤矿（陕西5个，平均200万吨；山西平均1000万吨）。铁路流向主要包括3条线路：1、北路：通过西安局请车，走包西线，大秦线到港下水。2、南路：目前走包西线，年底蒙华通车后走蒙华线到内陆即两湖一江地区。3、东路：走冯红铁路，瓦日线到日照港。年中转能了240万吨。19年计划新建二期站台，储煤棚2-14万吨。

### 2、站台发运情况

站台去年发运量236万吨，前年180万吨左右，增量主要在济南的电煤，发运以电煤为主，兼有化工、冶金、喷吹煤。236万吨中有40万左右发运到北放港口，200万吨左右南下发运到华能、国电等终端用户。今年长协量260万吨，发到北港100万吨，8个点对点长协160万吨，预计年总发运量360万吨。

### 3、站台库存情况

该站台目前储煤棚容量8万吨，场存量4万吨，今年11月二期工程完工后有新的12-14万吨储煤棚投入运营。

### 4、站台发运费用

站台中转费60元/吨（包含给铁路局代收代缴的服务费），付款方式全部采用预付款。

### 5、站台煤源及下水情况

站台下水的煤源90%来自内蒙，蒙煤对市场的反映比较灵敏。陕煤基本不下水，或作为蒙煤的配煤下水。站台到曹妃甸的铁路运费在220元/吨-240元/吨。

### 6、煤矿复工情况

榆林内部复产煤矿很少，基本只有神华国有矿有所复产，井工矿验收条件严苛，预计两会后才会有所缓解。

## 调研对象 7：陕西煤炭生产、运销企业座谈会

### 1、铁路运输情况

陕西地区有4条铁路和两个物流公司。4条铁路分别是靖神铁路，红宁铁路（去年运量2058万吨，今年计划实现2400万吨）、榆横铁路、冯红铁路（通瓦日线）。北方四港秦皇岛、曹妃甸、黄骅港、京唐港四大港口均有覆盖，并通过瓦日线链接京杭运河。

### 2、煤炭销售及价格情况

煤炭销售区域覆盖神木和府谷，年销售量 1700 万吨，铁路和地销比例 3 比 7，铁路从神木西站发运，整体铁路运量 2500 万吨。该公司有 3 大主力矿井：柠条塔（年产最大，2000 万），红柳林，张家茆。地销的煤种主要有混煤和原煤，供给给山西、陕西、河北山东等化工和兰炭企业。铁路主要发运内陆的化工，水泥和电厂，港口的下水煤量很少。

目前 5800 大卡化工煤坑口价 450 元/吨，30 元/吨站台费，100 元/吨短倒 150 元/吨铁路运费 港杂 30 元/吨 到港（曹妃甸）价 740 元/吨。

### 3、矿难后榆林市煤矿复工情况

榆林前期申请复工审批的 49 家煤矿目前批复了 47 家，但批复之后还有个验收的过程，逐矿验收，谁验收谁负责，预计两会之前复不了产，并且明确规定复产后绝不能超产。该企业预计 6 月份之间煤矿都不会正常生产，现阶段总体生产较矿难前减少 80%。该企业的 3 个主要煤矿年前停了两个，今天开始验收，煤管票方面没有变化。

### 4、神木地区 19 年新增产能情况

19 年神木地区两处新增产能小宝当、曹家滩，总设计产能合计 4500 万吨。去年产量 800 万吨，现在处于出工程煤的阶段，今年产量预计 3000 万吨。2019 年除了这两个产能外神木地区基本没有其他新增产能。

## 调研对象 8：榆林某煤炭发运站台

### 1、企业概况：

该站台 2014 年 7 月开始投入运营，自营洗煤厂 2016 年 11 月开始运营。自有煤矿以气精煤为主。站台 14-16 年以代发为主，18 年 9 月以后开始转为自发模式，自发煤种中的卡气煤为主，南下到长治、临汾，或混以外购的高卡煤，铁路下水发运至国投京唐港。

### 2、站台发运及库存情况：

由于目前陕西地区复产煤矿偏少，且坑口价格太高，站台表示采购较难；山西地区部分露天矿只销售不生产，以消耗库存为主，所以煤源较为紧张。由于港口倒挂严重，目前站台发运量一天一个大列，去年高峰时期 1 天 4 个大列，目前库存 3-5 万吨，库存偏低，正常情况 10-15 万吨。

该站台发运 5000 大卡下水煤短倒费 70-90 元/吨，铁路到京唐港运费 148 元/吨，站台费 25 元/吨，港杂费 25 元/吨，现阶段倒挂 30-50 元/吨。



**免责声明:**

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断,提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用,在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议,我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

**联系方式:**

公司地址: 上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码: 200125

公司网址: [www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)