

国家调控力度加大，煤价或回归理性运行

2017年8月1日 星期二

兴证期货·研究发展部
能化研究团队

林惠

从业资格号：F0306148

投资咨询资格号：

Z0012671

刘佳利

从业资格号：F0302346

投资咨询资格号：

Z0011397

施海

从业资格号：F0273014

投资咨询资格号：

Z0011937

刘倡

从业资格号：F3024149

联系方式：

021-20370948

linhui@xzfutures.com

内容提要

7月份，由于迎峰度夏来临，全国持续高温天气，同时水力发电受到大雨防洪的抑制，电厂日耗高位运行，电煤需求有所增加，现货价格持续走高，ZC1709合约一度突破600一线关口，创下新高616.6元/吨；随后国家调控力度加大，在政策保供给、稳煤价等消息的压制下，动煤开始震荡回落。主力合约ZC1709报收609.8元/吨，月涨30.0元/吨，涨幅5.17%；持仓33.9万手，成交496.0万手，缩量减仓。

截至7月26日，环渤海动力煤价格指数报583元/吨，较月初上涨了6元/吨，同比上行1.04%，连续七期上涨，累计上行21元/吨。由于迎峰度夏、用煤高峰对于煤炭市场仍有一定的支撑，但国家调控力度不断加大，在政策导向下，大型煤电企业交易重心转向长协煤，对现货价格博弈的参与度降低，从而煤价逐步走稳，因此近期BSPI指数稳中微涨。

当前高温天气仍将持续，下游电厂日耗煤量季节性高位，同时水电表现不及预期，加之全国安全生产大检查、煤管票等仍对煤炭供给有所抑制，煤炭市场供需面短期依然较好，现货价格高位运行，对期货价格有所支撑。

但国家调控力度逐渐加大，目前国家积极应对煤炭供需紧张问题，要求加快先进产能释放保供应、保障煤炭运力协调等，预计后期煤炭产量将进一步增加，煤炭供需紧平衡的矛盾或得到有效缓解，后续煤价或将逐渐回归理性运行。

随着后期天气逐步降温，煤炭需求预期将有所走弱，同时伴随着先进产能核增生产能力的释放，预计后期煤价将逐渐回落，关注动煤逢高沽空的机会。

1 信息回顾

1.1 PMI 走势平稳，制造业温和增长

2017年7月31日，国家统计局发布数据显示，2017年7月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.4%，较上月回落0.3个百分点，连续10个月位于51.0%以上的扩张区间，经济稳中向好态势仍在发展，增长的稳定性趋向提高。同期，7月财新中国制造业PMI为51.1，较上月回升了0.7个百分点，创四个月新高，制造业运行连续两月出现改善，扭转5月的轻微放缓状态。

整体来看，7月份官方、财新制造业PMI走势平稳，制造业生产未来会温和增长。受去年同期基数较低因素的影响，三季度主要宏观指标表现可能仍然较好。

1.2 煤炭去产能工作进展顺利

7月18日，国家发展改革委就宏观经济运行情况举行新闻发布会，发改委政研室主任、新闻发言人严鹏程介绍去产能最新进展时表示，上半年坚决淘汰钢铁落后产能，严格控制新增产能，截至6月末，“地条钢”按计划出清；此外，上半年共退出煤炭产能1.11亿吨，完成年度目标任务量的74%。

1.3 发改委等16部委联合发文防范化解煤电产能过剩

8月1日，发改委等16部委联合印发《关于推进供给侧结构性改革 防范化解煤电产能过剩风险的意见》。主要任务包括，依法依规淘汰关停不符合要求的30万千瓦以下煤电机组（含燃煤自备机组）；对未核先建、违规核准、批建不符、开工手续不全等违规煤电项目一律停工、停产，并根据实际情况依法依规分类处理；预警等级为红色和橙色的省份，不再新增煤电规划建设规模，2020年底前已纳入规划基地外送项目的投产规模原则上减半。

1.4 国家发改委召集五大发电集团以及其他重点发电企业召开会议

7月12日下午，国家发改委召集五大发电集团以及其他重点发电企业召开会议。会议听取了近期发电情况重点是火电、水电同比和环比变化情况，电煤收、耗、存同比和环比变化情况，及供应中存在的问题和建议。

1.5 国家发展改革委召开2017年迎峰度夏电力煤炭供应专题会议

7月17日，国家发展改革委召开迎峰度夏电力煤炭供应专题会议。会议分析了今年以来煤炭、电力供应形势和迎峰度夏供应保障情况，对做好下步供应保障工作提出了具体要求。

1.6 山西遭最严安全检查

山西省从7月开始安全生产大检查工作，到10月底结束，分三个阶段全面开展。为确保此次大检查取得实效，山西省安委会成立了安全生产大检查领导小组，由山西省省长

楼阳生担任组长，所有副省长和省政府秘书长任副组长，成员包括 11 个市政府市长和省安委会成员单位主要负责人。据了解，此次大检查重点检查煤矿、金属非金属矿山和尾矿库、道路交通等 14 个重点行业领域。

2 行情回顾

2.1 动力煤期价走势

7 月份，由于迎峰度夏来临，全国持续高温天气，同时水力发电受到大雨防洪的抑制，电厂日耗高位运行，电煤需求有所增加，现货价格持续走高，ZC1709 合约一度突破 600 一线关口，创下新高 616.6 元/吨；随后国家调控力度加大，在政策保供给、稳煤价等消息的压制下，动煤开始震荡回落。主力合约 ZC1709 报收 609.8 元/吨，月涨 30.0 元/吨，涨幅 5.17%；持仓 33.9 万手，成交 496.0 万手，缩量减仓。

图 1：动煤 ZC1709 行情走势

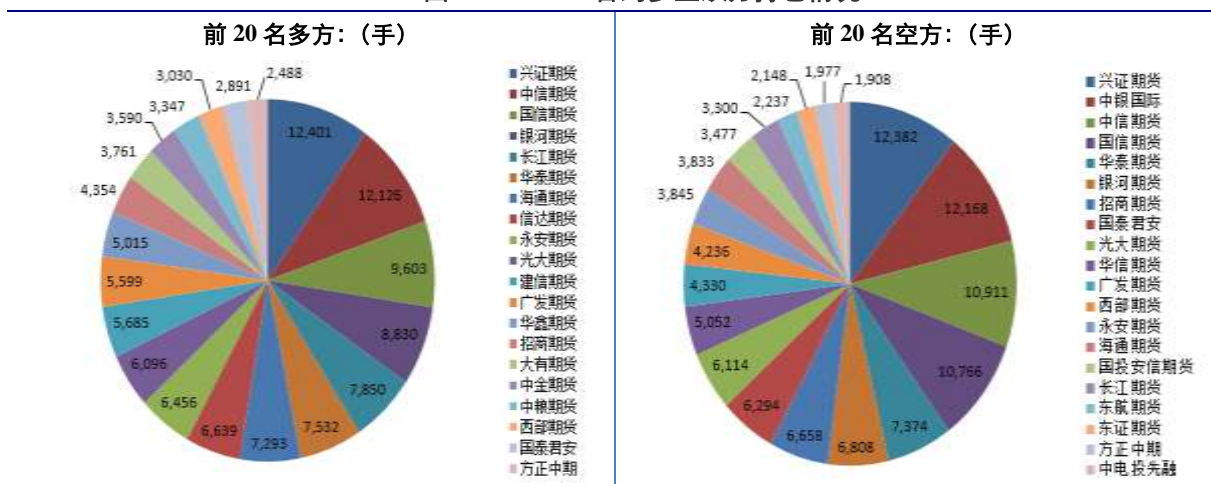


数据来源：兴证期货研发部，文华财经

2.2 持仓情况

截至 7 月 31 日，主力合约 ZC1709 前 20 名持买仓量由 163181 手减至 124586 手，前 20 名持卖仓量由 146055 手减至 115818 手；ZC 合约前 20 名持买仓量 143896 手，前 20 名持卖仓量 138453 手。从机构层面看，多方较空方仍然维持着一定的优势。

图 2: ZC1709 合约多空双方持仓情况



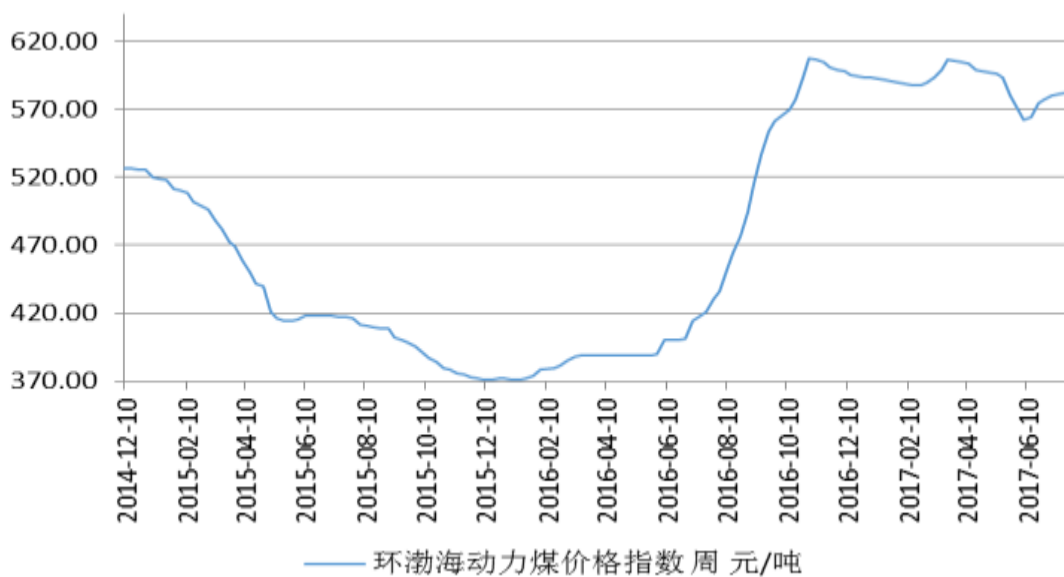
数据来源: 兴证期货研发部, 郑州商品交易所

3 现货市场

3.1 环渤海价格指数

截至 7 月 26 日,环渤海动力煤价格指数报 583 元/吨,较月初上涨了 6 元/吨,同比上行 1.04%,连续七期上涨,累计上行 21 元/吨。由于迎峰度夏、用煤高峰对于煤炭市场仍有一定的支撑,但国家调控力度不断加大,在政策导向下,大型煤电企业交易重心转向长协煤,对现货价格博弈的参与度降低,从而煤价逐步走稳,因此近期 BSPI 指数稳中微涨。

图 3: 环渤海动力煤价格指数走势图 (元/吨)



数据来源: 兴证期货研发部, WIND

3.2 国际动力煤市场

7 月份，国际动力煤市场整体上涨。其中澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格震荡上行；南非理查德港动力煤价格、欧洲 ARA 三港市场动力煤价格先升后降。

(单位: 美元/吨)	6月30日	7月7日	7月14日	7月21日	7月28日
纽卡斯尔 NEWC	82.46	82.62	84.03	91.04	92.28
理查德 RB	78.01	82.60	82.64	82.60	79.36
欧洲 ARA 港	79.81	82.84	83.91	83.01	82.46

截止 7 月 28 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格 92.28 美元/吨，较上月上涨 9.82 美元/吨，涨幅为 11.91%；南非理查德港动力煤价格 79.36 美元/吨，较上月上涨 1.35 美元/吨，涨幅为 1.73%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格 82.46 美元/吨，较上月上涨 2.65 美元/吨，涨幅为 3.32%。

图 4：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）

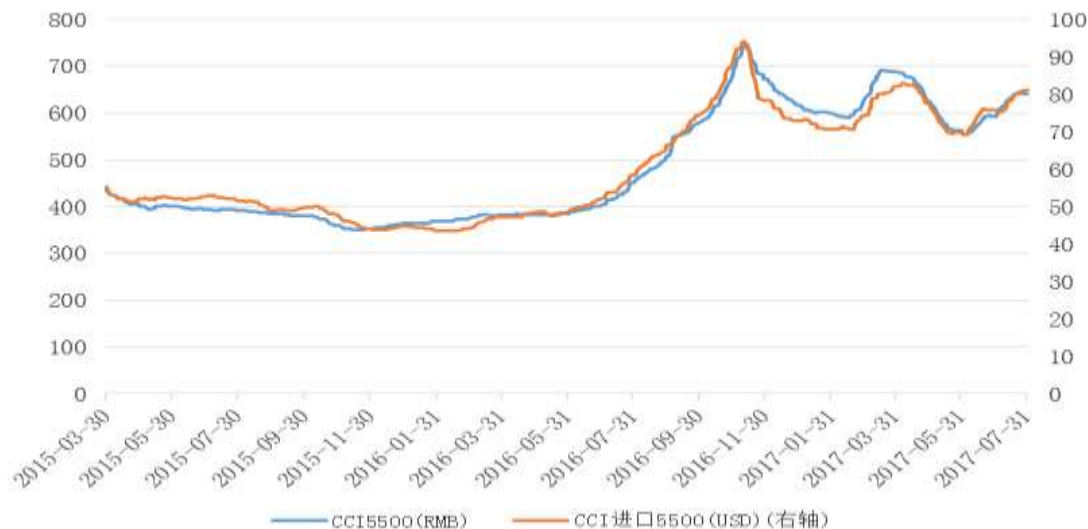


数据来源：兴证期货研发部，WIND

3.3 CCI 指数

7 月份，CCI5500 指数与 CCI 进口 5500 指数均继续大幅上涨。截至 7 月 31 日，CCI5500 指数由 594 元/吨上涨至 641 元/吨，涨幅为 7.91%；CCI 进口 5500 指数由 75.7 美元/吨上涨至 81.2 美元/吨，涨幅为 7.27%。

图 5：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）



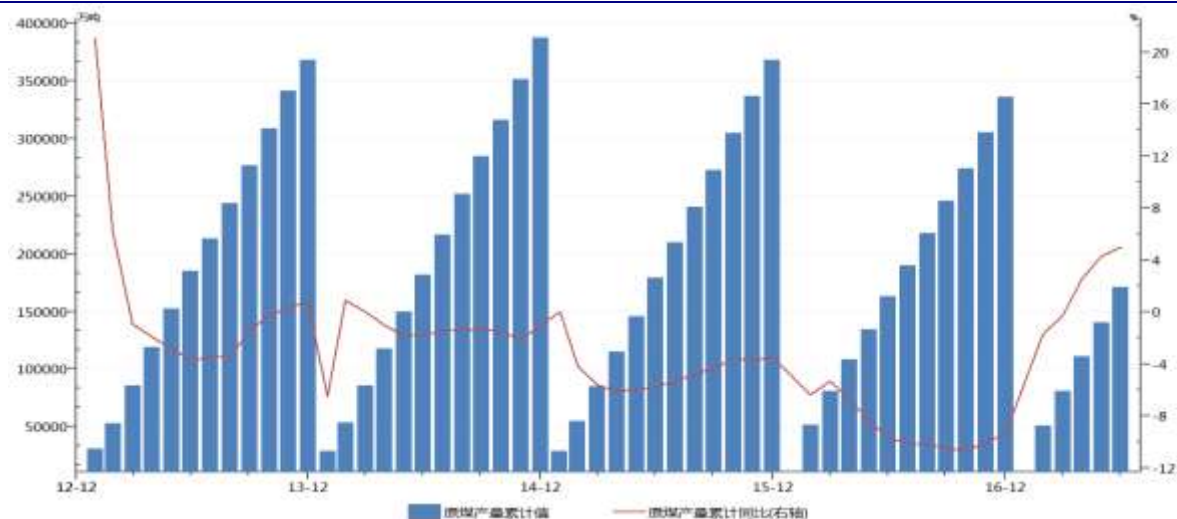
数据来源：兴证期货研发部，WIND

4 基本面

4.1 煤炭产量逐步增长

2017 年前 6 个月全国原煤产量 17.13 亿吨，累计同比增长 5.0%；其中 6 月份原煤产量 3.08 亿吨，同比大幅增长 10.6%。2017 年前 6 个月山西省煤炭累计产量 41718 万吨，累计同比增长 5.5%；其中 6 月份产量 7497 万吨，同比增长 12.9%。陕西省煤炭累计产量 25843 万吨，累计同比增长 9.2%；其中 6 月份产量 4925 万吨，同比增长 18.3%。内蒙古煤炭累计产量 46191 万吨，累计同比增长 13.8%；其中 6 月份产量 7940 万吨，同比增长 19.2%。

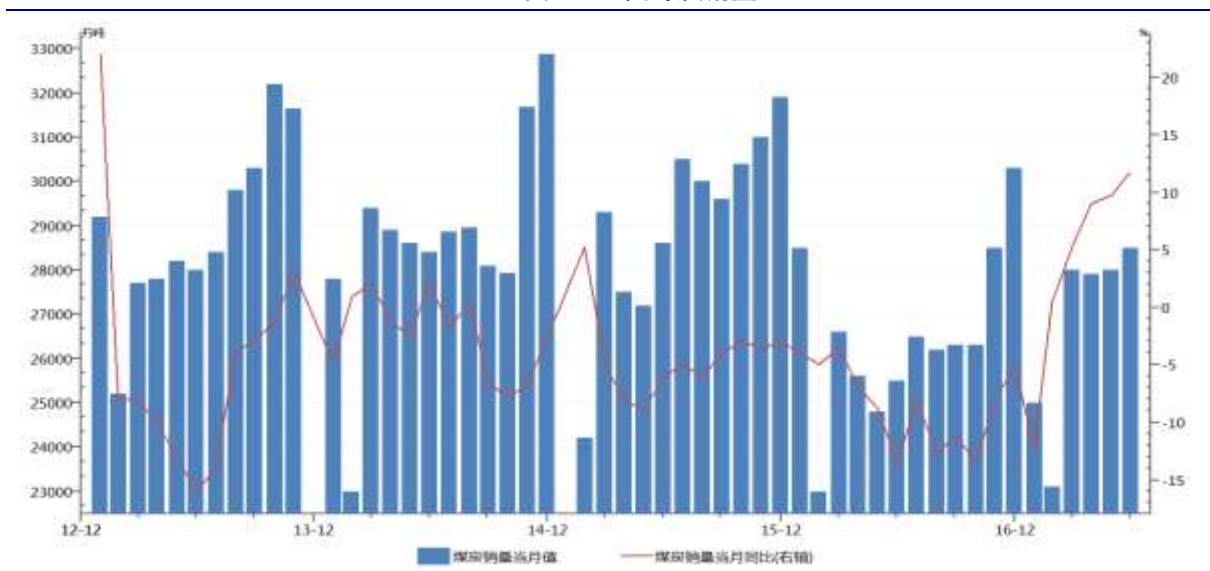
图 6：原煤产量



数据来源：兴证期货研发部，煤炭资源网

2017年6月份煤炭销量28500万吨，同比增长11.76%。

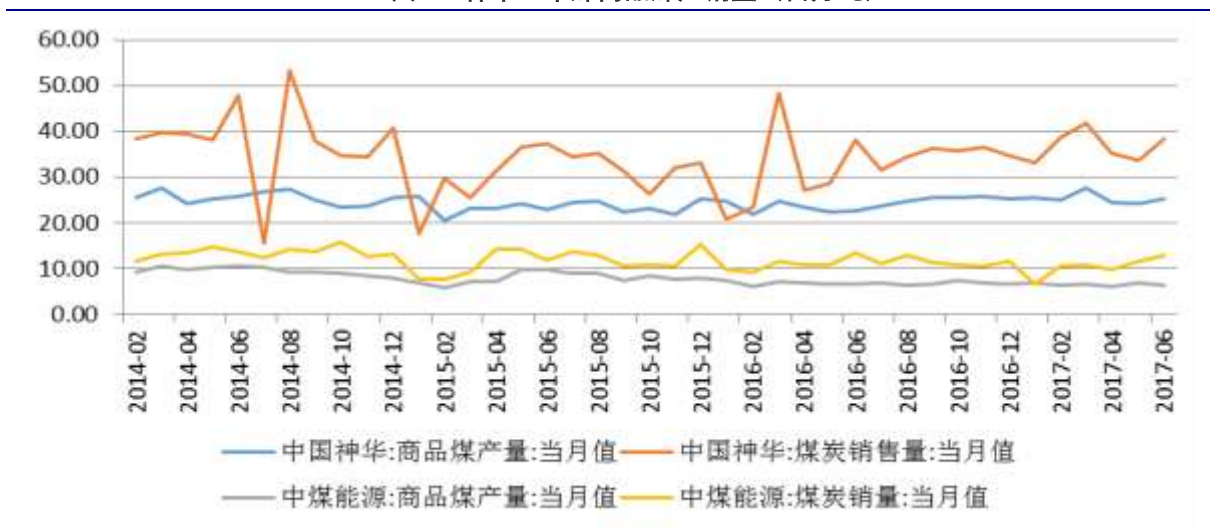
图7：全国煤炭销量



数据来源：兴证期货研发部，WIND

6月份，中国神华集团产销同比均有所增加，中煤能源煤炭产销同比均有所下降。其中6月份，中国神华集团商品煤产量2510万吨，同比增加240万吨或10.57%；煤炭销售量3830万吨，同比增加30万吨或0.79%。6月份，中煤能源商品煤产量为624万吨，同比减少35万吨或5.31%；商品煤销量为1274万吨，同比减少77万吨或5.70%。

图8：神华、中煤商品煤产销量（百万吨）



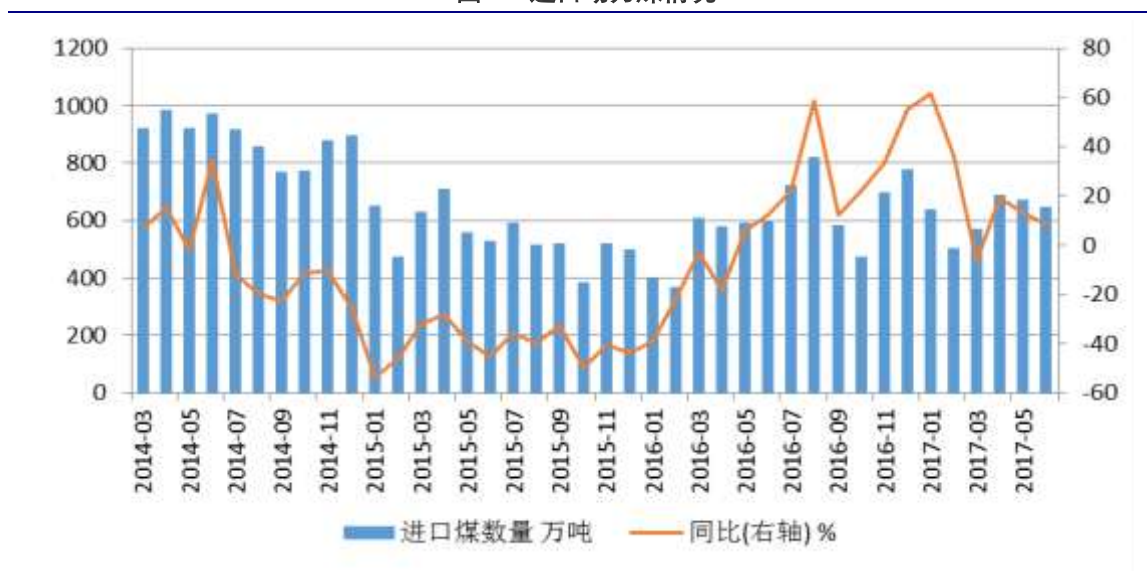
数据来源：兴证期货研发部，WIND

4.2 进口煤限制政策落地，进口量或逐步减少

2017年6月份全国煤炭进口量2160万吨，同比减少15万吨，下降0.7%；环比减少59万吨，下降2.66%。

2017年6月我国进口动力煤645.27万吨，同比增加49.63万吨或8.33%。6月份，排名前三的进口来源国依次为：澳大利亚387.88万吨，俄罗斯134.02万吨，印尼65.67万吨。

图9：进口动力煤情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

4.3 港口库存有所下降

受下游电厂补库影响，港口煤炭库存有所下降。截至7月31日，环渤海四港动力煤库存1389.4万吨，较上月同期下降98.5万吨或6.62%。秦皇岛港库存541.5万吨，较上月同期增加14.5万吨或2.75%。曹妃甸港煤炭库存248.3万吨，较上月减少68.8万吨；京唐国投港煤炭库存102万吨，较上月减少46万吨。同期，广州港煤炭库存233.2万吨，较上月同期增加106.8万吨或71.82%。

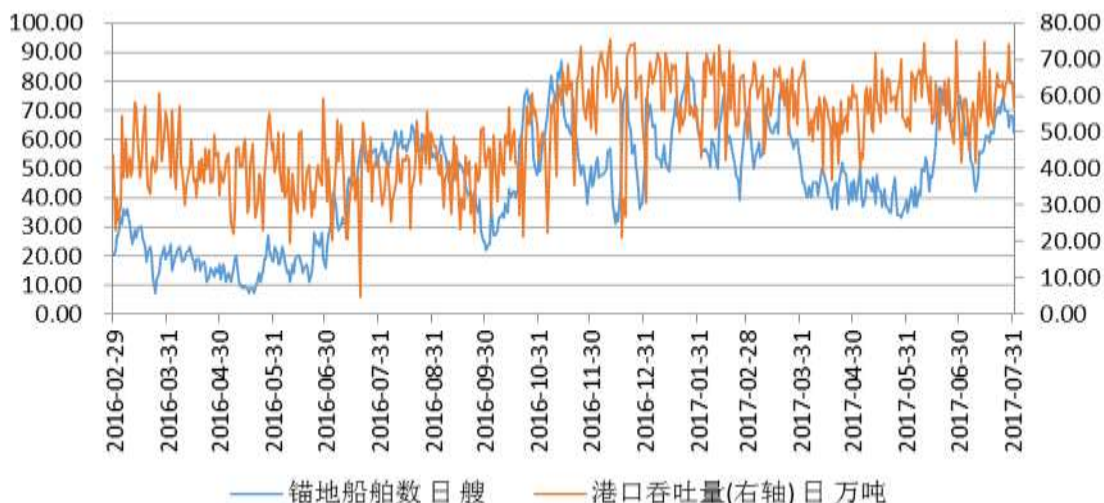
图10：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

当前大型煤电企业交易重心转向长协煤，市场煤成交不佳；港口煤炭调入量与吞吐量整体维稳运行。7 月份，秦皇岛港日均铁路到车量 7352.3 车，环比减少 23.0 车；日均调入量 58.65 万吨，环比减少 0.18 万吨。日均吞吐量 58.30 万吨，环比减少 1.94 万吨。锚地船舶数日均 62.48 艘，环比增加 6.62 艘，拉煤积极性有所提高。

图 11：秦皇岛港锚地船舶数与港口吞吐量



数据来源：兴证期货研发部，WIND

4.4 电厂日耗增加，库存降低

由于迎峰度夏来临，全国持续高温天气，同时水力发电受到大雨防洪的抑制，电厂日耗高位运行，电煤库存逐渐下降，需求有所增加。截至 7 月 31 日，六大发电集团煤炭库存 1215.3 万吨，较上月同期下降 78.4 万吨或 6.06%；可用天数由 21.46 天降至 15.00 天。日均耗煤量 83.03 万吨，较上月同期增加 22.75 万吨。

图 12：六大发电集团情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

4.5 下游需求仍有支撑

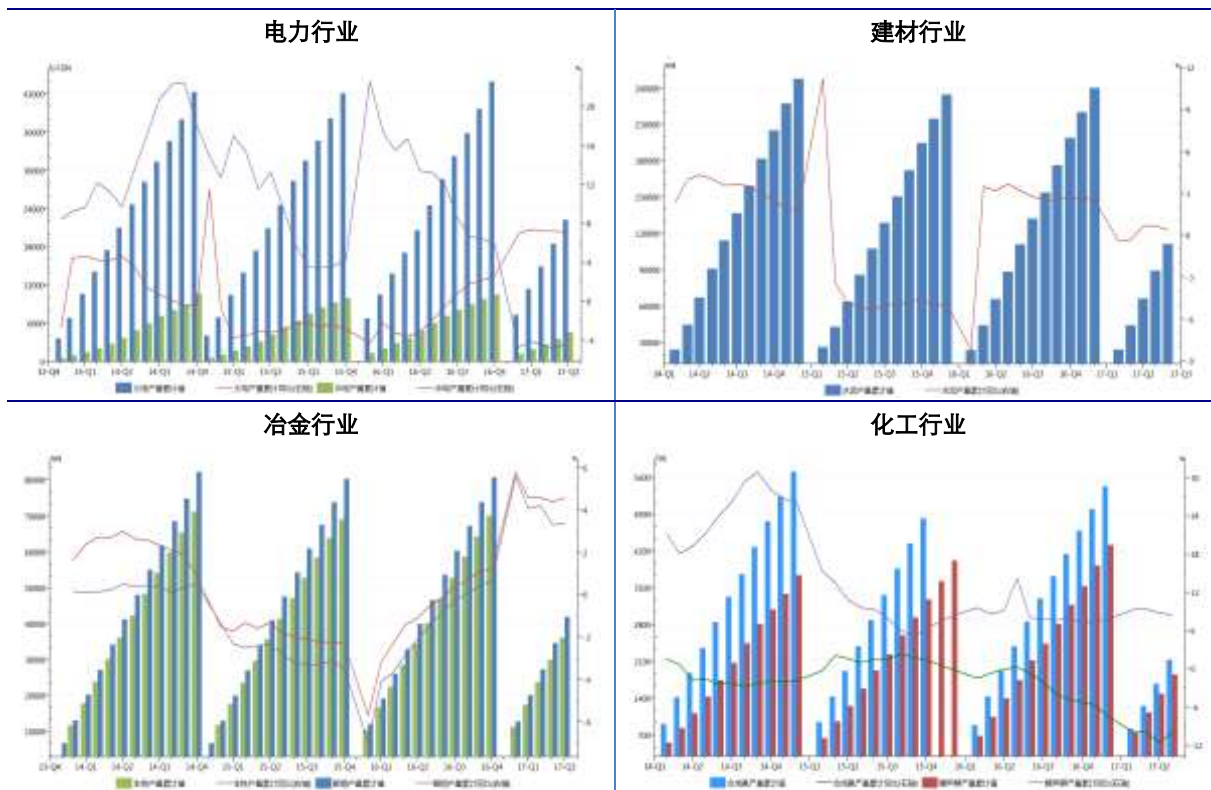
电力：水电不及预期，火电需求依然旺盛。2017年前6个月全社会用电量29508亿千瓦时，累计同比增长6.34%；其中6月份全社会用电量5244亿千瓦时，同比增长6.51%。2017年前6个月全国累计发电量29598亿千瓦时，累计同比增长6.3%；其中6月份全国发电量5203亿千瓦时，同比增长5.2%。2017年前6个月火电累计发电量22215亿千瓦时，累计同比增长7.1%；其中6月份火电发电量3710亿千瓦时，同比增长6.3%。2017年前6个月水电累计发电量4613亿千瓦时，累计同比下降4.2%；其中6月份水电发电量1044亿千瓦时，同比下降1.9%。

建材：水泥价格维稳运行，产量略有下降。2017年前6个月全国水泥累计产量111309万吨，累计同比增长0.4%；其中6月份水泥产量22081万吨，同比下降0.9%。

冶金：由于黑色产业利润高企，生铁、粗钢产量有所增加。2017年前6个月全国粗钢累计产量41975万吨，累计同比增长4.6%；其中6月份粗钢产量7323万吨，同比增长5.7%。2017年前6个月全国生铁累计产量36256万吨，累计同比增长3.4%；其中6月份生铁产量6168万吨，同比增长2.2%。

化工：化工品市场维稳运行。2017年前5个月全国甲醇累计产量1849万吨，累计同比增长8.4%；其中5月份甲醇产量361万吨，同比增长6.3%。2017年前5个月全国合成氨累计产量2123万吨，累计同比下降10.0%；其中5月份合成氨产量428万吨，同比下降8.7%。

图 13：下游情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

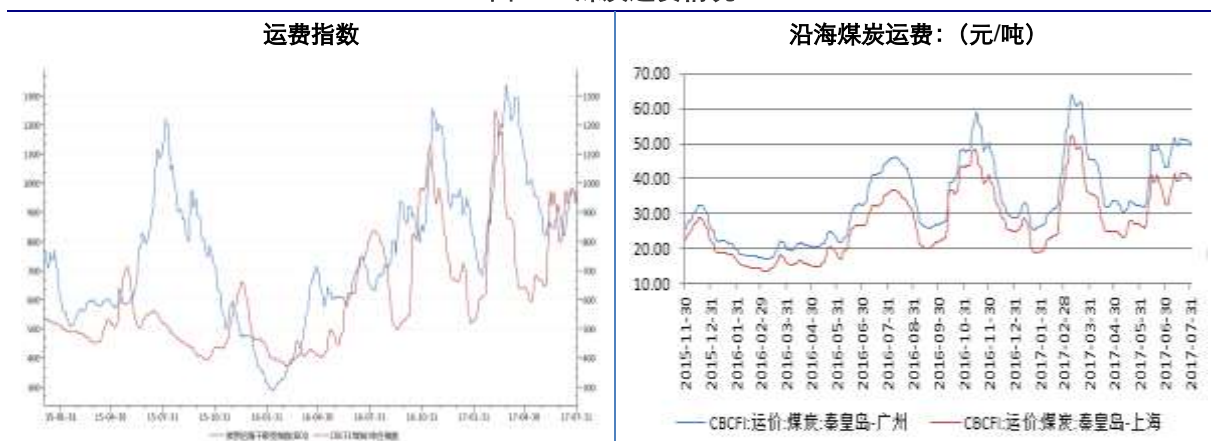
4.6 国际运费维稳运行，沿海运费有所上涨

随着大宗商品价格的不断上涨，全球贸易情况有所活跃，波罗的海干散货指数（BDI）先抑后扬，整体维稳运行。截至7月31日，波罗的海干散货指数（BDI）为946点，较上月同期上涨了45点，涨幅为4.99%。

沿海煤炭运费综合指数（CBCFI）为950.41，较上月同期上涨了149.45点，涨幅为18.66%。由于进口煤受限政策的影响，加之全国多地持续的高温天气助推电厂日耗维持高位，带动电煤需求的增加，拉动了航运市场的需求，从而沿海煤炭运费不断上涨。预计后期电厂仍然存在一定的补库需求，但当前煤价过高，市场观望氛围渐浓，料后期沿海煤炭运费或维持高位运行。

截至7月31日，秦皇岛-广州海运费由43.2元/吨上涨至51.6元/吨后回落至50.2元/吨，较上月上涨了7.0元/吨；秦皇岛-上海海运费由33.1元/吨上涨至41.5元/吨后回落至40.1元/吨，较上月上涨了7.0元/吨。

图 14：煤炭运费情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

5 总结

当前高温天气仍将持续，下游电厂日耗煤量季节性高位，同时水电表现不及预期，加之全国安全生产大检查、煤管票等仍对煤炭供给有所抑制，煤炭市场供需面短期依然较好，现货价格高位运行，对期货价格有所支撑。

但国家调控力度逐渐加大，目前国家积极应对煤炭供需紧张问题，要求加快先进产能释放保供应、保障煤炭运力协调等，预计后期煤炭产量将进一步增加，煤炭供需紧平衡的矛盾或得到有效缓解，后续煤价或将逐渐回归理性运行。

随着后期天气逐步降温，煤炭需求预期将有所走弱，同时伴随着先进产能核增生产能力的释放，预计后期煤价将逐渐回落，关注动煤逢高沽空的机会。