

## 国家大力保供稳价，煤市或维稳运行

2017年12月3日 星期日

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：林惠

021-20370948

linhui@xzfutures.com

### ● 行情回顾

由于600一线附近支撑较强，动煤价格筑底，加之在期现基差的支撑下，11月份动力煤期货价格偏强震荡走高，主力合约ZC1801创下年内新高。但受到政策面保供稳价的影响，动力煤现货价格平稳回落，期现基差逐步缩窄；随着煤电中长协合同的签订，市场价格企稳反弹。主力合约ZC1801报收666.6元/吨，月涨54.8元/吨，涨幅8.96%；持仓36.1万手，成交435.2万手，缩量减仓。

截至11月29日，环渤海动力煤价格指数报576元/吨，较上月下跌了6元/吨，同比下行1.03%；目前指数止跌企稳，结束了连续七期的下降局面。由于运力紧张，短期供给偏紧格局得不到缓解，加之冬季供暖用煤需求开始增加，下游采购积极性有所回升，煤炭价格企稳反弹，从而近期BSPI指数止跌企稳。

### ● 后市展望及策略建议

随着北方采暖季来临，供暖用煤需求开始增加，电厂日耗煤量也有所回升，煤炭需求逐渐回暖；同时近期运力较为紧张，短期煤炭供需面相对偏紧，现货价格企稳反弹。

但随着先进产能持续释放，后期供给将逐渐宽松；加之环保力度加大，下游行业错峰生产，煤电需求受到限制，对煤价将形成一定的抑制。

再者国家有关部门保供稳价意愿强烈，同时随着2018年煤电中长协合同的陆续签订，预计短期煤市或维稳运行为主，后期煤价或将逐渐回归合理区间运行。

当前动煤期现基差大幅收敛，一定程度上抑制了动煤期货价格进一步上涨的空间，预计期货价格继续上行动力趋弱，或维持高位调整为主，谨防回落风险。

## 1 信息回顾

### 1.1 PMI 指数持续位于荣枯线上方，经济保持平稳态势

2017 年 11 月 30 日，国家统计局发布数据显示，2017 年 11 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.8%，比上月上升 0.2 个百分点，制造业继续保持稳中有升的发展态势。同期，10 月财新中国制造业 PMI 为 50.8%，低于 10 月 0.2 个百分点，虽然仍处于扩张区间，但已降至五个月以来最低，显示制造业扩张速度放缓。

官方制造业 PMI 指数与财新制造业 PMI 指数走势不同，但均位于荣枯线上方，四季度经济有望维持下半年以来的平稳态势。随着供需两侧的联动上升，我国经济运行稳中向好态势继续深入发展，2017 年经济增速将好于去年，但明年或面临一定下行压力。

### 1.2 “2+26”城市错峰生产

为落实《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》(环大气〔2017〕29 号)和《京津冀及周边地区 2017-2018 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》(环大气〔2017〕110 号)，推进京津冀及周边地区秋冬季环境空气质量持续改善，工业和信息化部办公厅和环境保护部办公厅将开展“2+26”城市部分工业行业 2017-2018 年秋冬季错峰生产工作。

### 1.3 发改委：将依法严肃查处哄抬煤价、价格垄断等行为

国家发展改革委于 11 月 15 日召开定时定主题新闻发布会，发改委政策研究室副主任兼新闻发言人孟玮指出，发改委将对重点地区煤炭市场价格检查工作进行督查，并对重点地区和重点企业进行直接检查。

下一步，发改委将对重点地区检查工作进行督查，并对重点地区和重点企业进行直接检查。一旦发现哄抬价格、价格垄断等违法行为，将依法严肃查处。

### 1.4 关于推进 2018 年煤炭中长期合同签订履行工作的通知

近年来，各地区、有关部门和企业认真贯彻党中央、国务院关于供给侧结构性改革、推进煤炭去产能决策部署，扎实开展相关工作，行业发展状况明显好转，生产经营秩序不断规范。同时也应看到，随着市场需求大幅增加和南方部分地区小煤矿关闭退出力度超出预期，煤炭生产、运输格局发生明显变化，对统筹做好煤炭去产能、稳供应工作提出了更高要求。为指导煤炭产运需三方做好 2018 年中长期合同签订履行工作，促进煤炭稳定供应和上下游行业健康发展，国家发展改革委办公厅印发《关于推进 2018 年煤炭中长期合同签订履行工作的通知》。

### 1.5 中央财政今年安排 160 亿元支持京津冀等 13 省份治霾

11 月 23 日从环保部了解到，2017 年，中央财政大气、水、土壤污染防治等专项资金规模达 497 亿元，在大气污染防治方面安排专项资金 160 亿元，支持京津冀及周边、长三角、珠三角 13 个省(区、市)大气污染防治，其中 60 亿元专项用于北方地区冬季清洁取暖试点。

## 1.6 环保税明年 1 月 1 日起开征

《中华人民共和国环境保护税法》将于明年 1 月 1 日起正式实施。环保税法是我国第一部专门体现“绿色税制”、推进生态文明建设的单行税法。采取“企业申报、税务征收、环保协同、信息共享”的税收征管模式。

该税法的纳税人是指，在中华人民共和国领域和中华人民共和国管辖的其他海域，直接向环境排放应税污染物的企事业单位和其他生产经营者。居民个人不属于纳税人，不用缴纳环保税。

## 2 行情回顾

### 2.1 动力煤期价走势

由于 600 一线附近支撑较强，动煤价格筑底，加之在期现基差的支撑下，11 月份动力煤期货价格偏强震荡走高，主力合约 ZC1801 创下年内新高。但受到政策面保供稳价的影响，动力煤现货价格平稳回落，期现基差逐步缩窄；随着煤电中长协合同的签订，市场价格企稳反弹。主力合约 ZC1801 报收 666.6 元/吨，月涨 54.8 元/吨，涨幅 8.96%；持仓 36.1 万手，成交 435.2 万手，缩量减仓。

图 1：动煤 ZC1801 行情走势

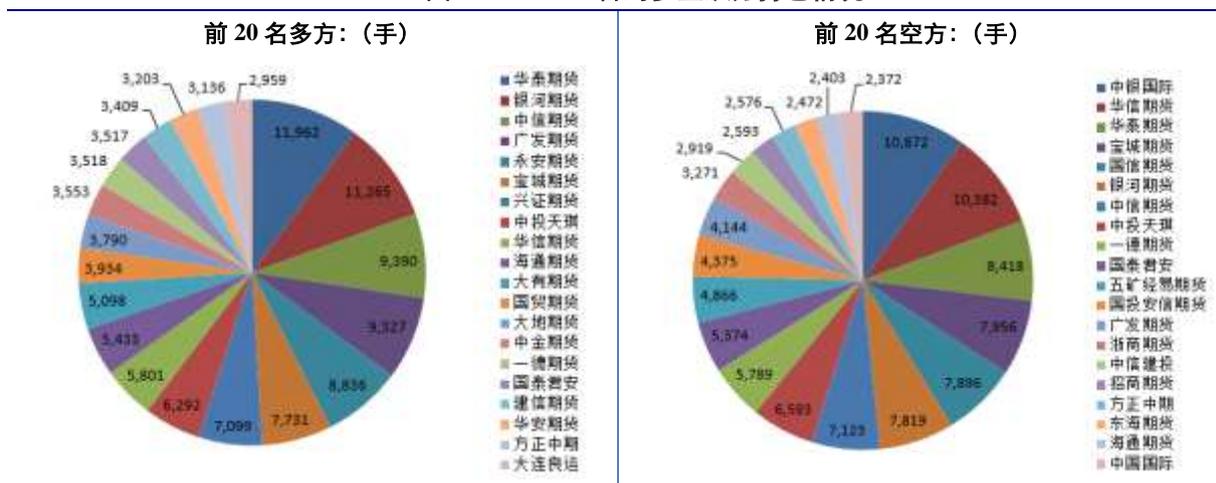


数据来源：兴证期货研发部，文华财经

### 2.2 持仓情况

截至 12 月 1 日，主力合约 ZC1801 前 20 名持买仓量由 147301 手减至 119253 手，前 20 名持卖仓量由 104367 手增至 110213 手；ZC 合约前 20 名持买仓量 151217 手，前 20 名持卖仓量 146177 手。从机构层面看，多方较空方的优势明显缩窄，但仍维持着一定的优势。

图 2: ZC1801 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 11 月 29 日, 环渤海动力煤价格指数报 576 元/吨, 较上月下跌了 6 元/吨, 同比下行 1.03%; 目前指数止跌企稳, 结束了连续七期的下降局面。由于运力紧张, 短期供给偏紧格局得不到缓解, 加之冬季供暖用煤需求开始增加, 下游采购积极性有所回升, 煤炭价格企稳反弹, 从而近期 BSPI 指数止跌企稳。

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

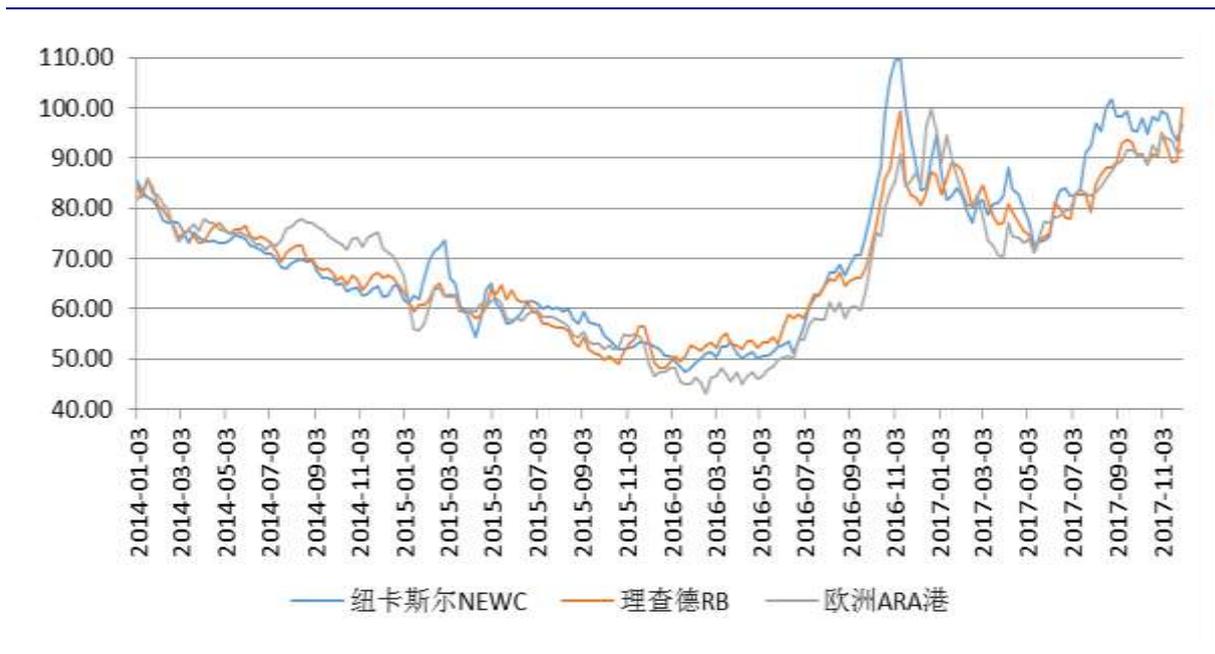
## 3.2 国际动力煤市场

11 月份，国际动力煤市场涨跌不一，整体先抑后扬。

(单位: 美元/吨)	10月31日	11月3日	11月10日	11月17日	11月24日	11月30日
纽卡斯尔 NEWC	98.85	99.31	98.66	95.21	93.36	96.70
理查德 RB	95.75	95.13	92.29	89.16	89.53	99.76
欧洲 ARA 港	93.38	94.46	94.07	93.43	90.95	91.66

截止 11 月 30 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数 96.70 美元/吨，较上月下跌 2.15 美元/吨，跌幅为 2.18%；南非理查德港动力煤价格指数 99.76 美元/吨，较上月上涨 4.01 美元/吨，涨幅为 4.19%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 91.66 美元/吨，较上月下跌 1.72 美元/吨，跌幅为 1.84%。

图 4：国际三大港口动力煤价格指数走势图（美元/吨）

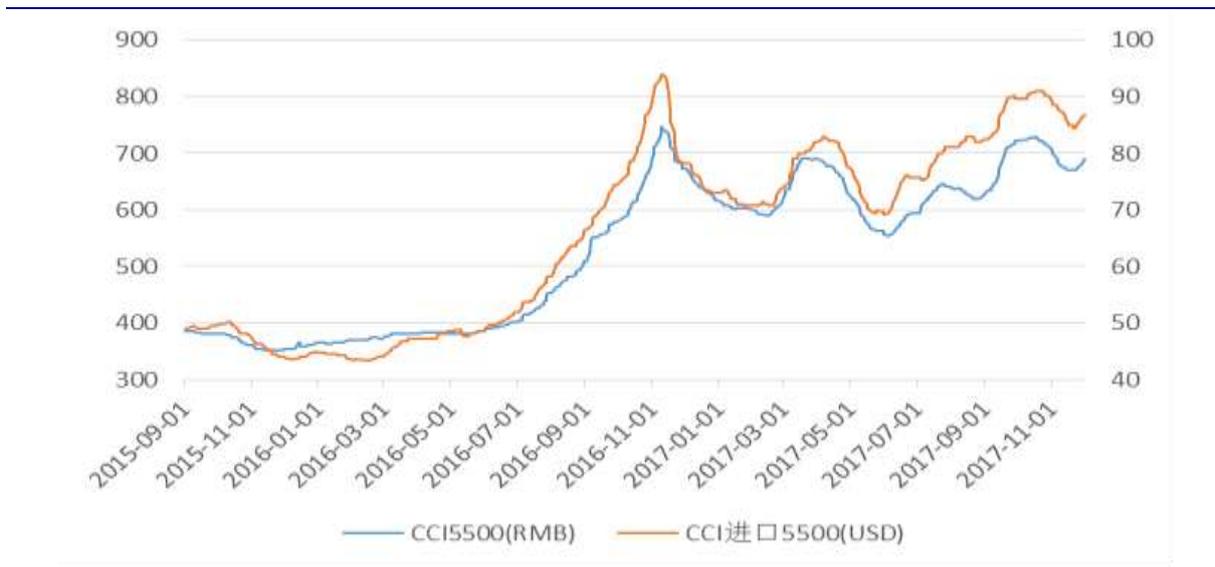


数据来源：兴证期货研发部，WIND

## 3.3 CCI 指数

11 月份，CCI5000 指数、CCI 进口 5500 指数均探底回升。CCI5500 指数由 708 元/吨下跌至 670 元/吨后回升至 689 元/吨；CCI 进口 5500 指数由 89.5 美元/吨下跌至 84.5 美元/吨后回升至 86.7 美元/吨。

图 5：动力煤价格指数 CCI 走势图（元/吨 美元/吨）



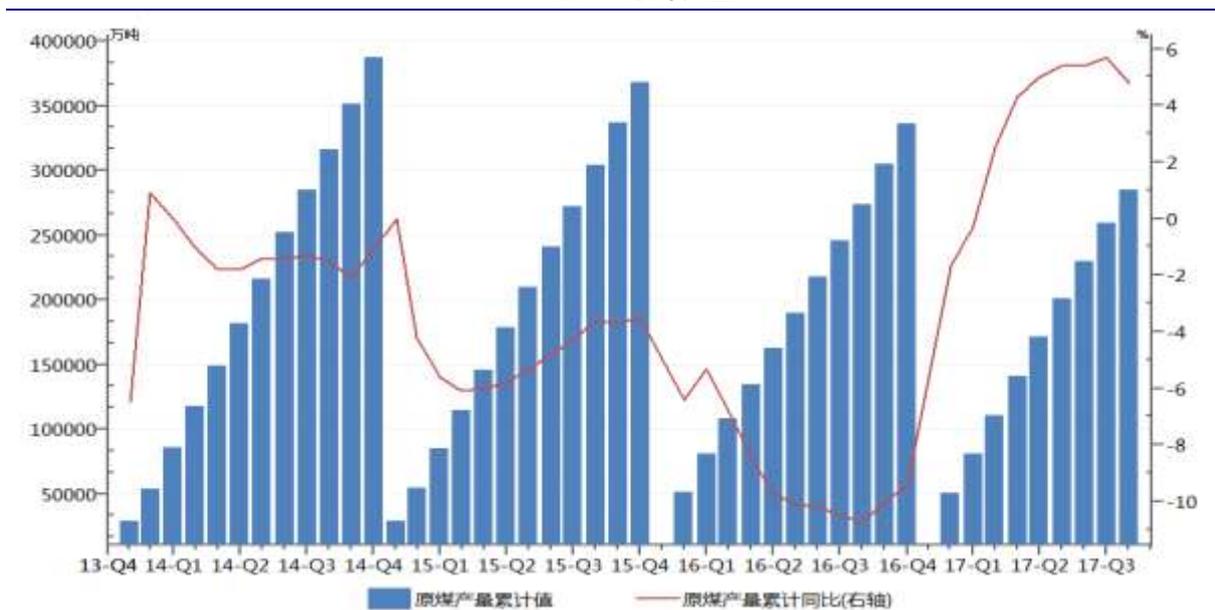
数据来源：兴证期货研发部，WIND

## 4 基本面

### 4.1 产量环比有所下降，但先进产能仍在持续释放

2017 年前 10 个月全国原煤产量 28.53 亿吨, 累计同比增长 4.8%; 其中 10 月份原煤产量 2.84 亿吨, 同比增长 1.5%, 环比减少了 1458 万吨。2017 年前 10 个月动力煤累计供应量 23.22 亿吨, 累计同比增长 2.83; 其中 10 月份动力煤供应量 2.31 亿吨, 同比下降 1.47%。

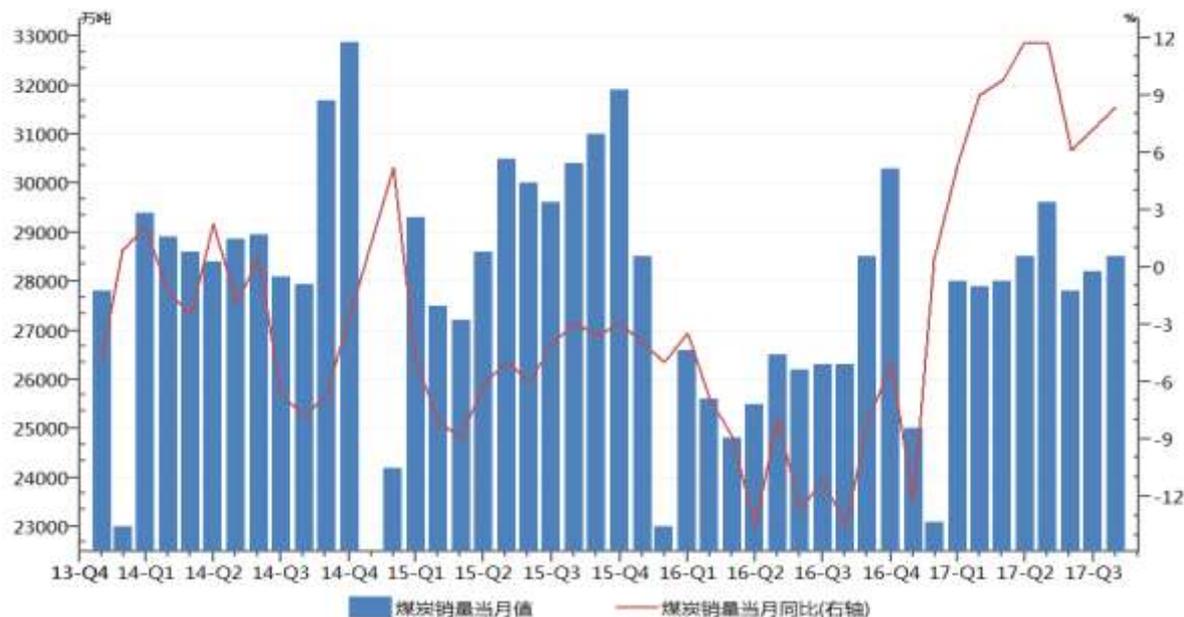
图 6：原煤产量



数据来源：兴证期货研发部，煤炭资源网

2017年10月份煤炭销量28500万吨，同比增长8.37%。

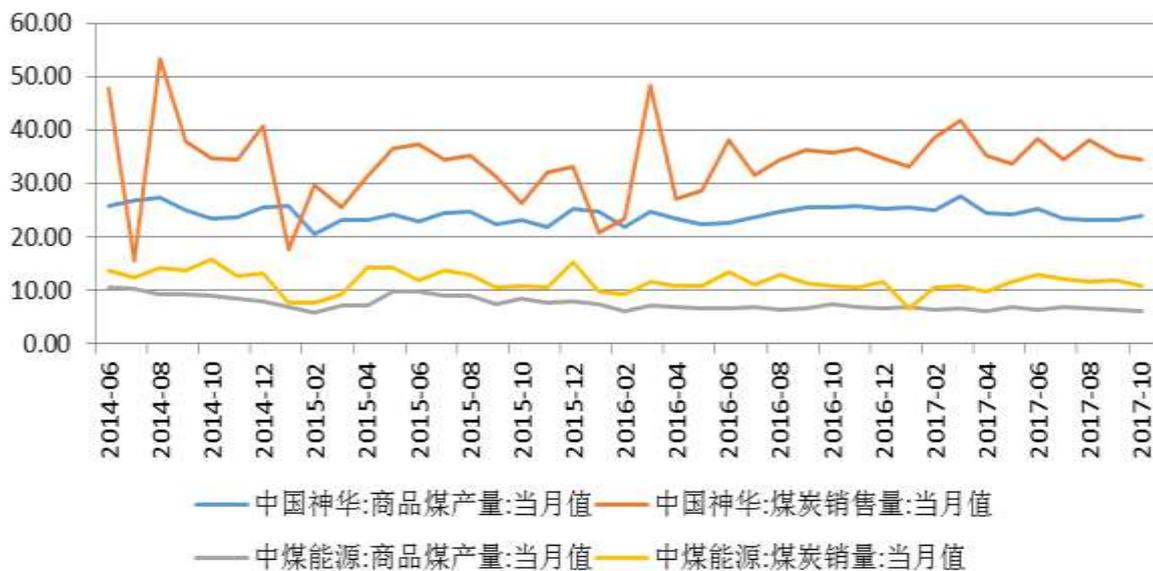
图7：全国煤炭销量



数据来源：兴证期货研发部，WIND

10月份，中国神华集团煤炭产销同比继续减少；中煤能源煤炭产量有所减少，销量略有增加。其中10月份，中国神华集团商品煤产量2380万吨，同比减少160万吨或6.30%；煤炭销售量3440万吨，同比减少120万吨或3.37%。10月份，中煤能源商品煤产量为592万吨，同比减少153万吨或20.54%；商品煤销量为1071万吨，同比增加5万吨或0.47%。

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 进口煤量有所下行

2017年10月份全国煤炭进口量2128万吨，同比减少30万吨，下降1.39%；环比减少580万吨，下降21.42%。

2017年10月我国进口动力煤470.75万吨，同比减少2.12万吨或0.49%。10月份，排名前三的进口来源国依次为：澳大利亚259.68万吨，俄罗斯88.57万吨，印尼84.06万吨。

图9：进口动力煤情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

## 4.3 港口库存有所回落，但仍维持高位

近期北方港口煤炭吞吐量开始扩大，成交有所转好，港口库存高位小幅回落。截至12月1日，环渤海四港动力煤库存1500.4万吨，较上月同期减少71.9万吨或4.57%。秦皇岛港库存670万吨，较上月同期减少33万吨或4.69%。黄骅港煤炭库存216万吨，较上月同期增加了26万吨，维持在200万吨上下运行；曹妃甸港煤炭库存256.7万吨，较上月同期减少42.6万吨；京唐国投港煤炭库存122万吨，较上月同期增加21万吨。广州港煤炭库存197.1万吨，较上月同期减少27.9万吨或12.40%。

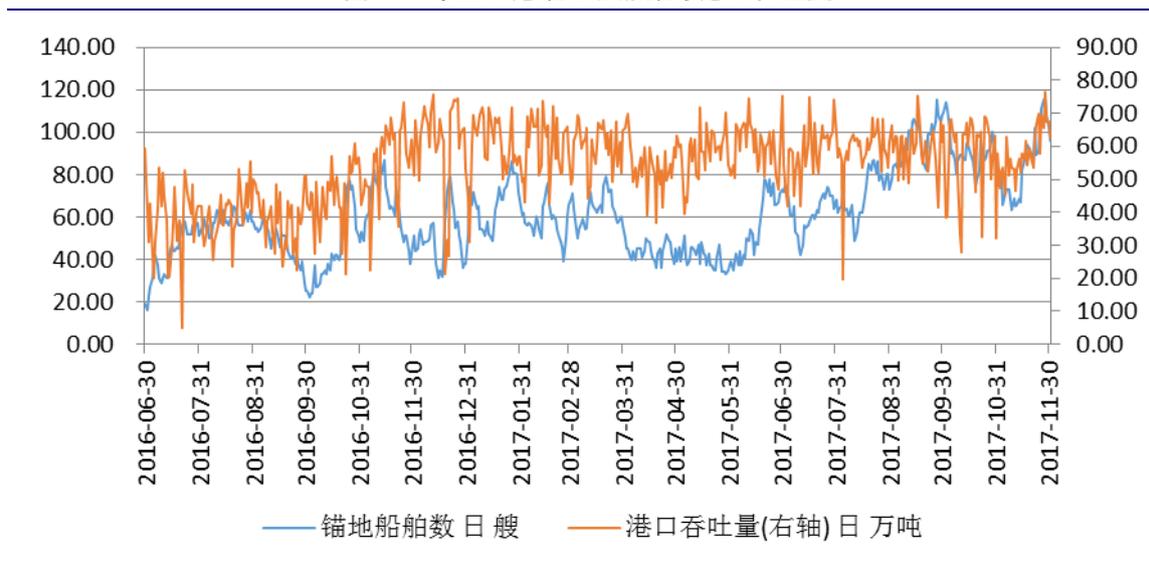
图 10：港口煤炭库存（万吨）



数据来源：兴证期货研发部，WIND

由于大秦线秋季检修以及运力紧张，港口煤炭调入量有所减少；但近期北方港口煤炭吞吐量开始扩大，成交有所转好。11 月份，秦皇岛港日均铁路到车量 7152.93 车，环比减少 379.74 车；日均调入量 57.08 万吨，环比减少 2.95 万吨。日均吞吐量 58.11 万吨，环比增加 0.74 万吨。锚地船舶数日均 84.57 艘，环比减少 6.56 艘，下游采购意愿依然较高。

图 11：秦皇岛港锚地船舶数与港口吞吐量



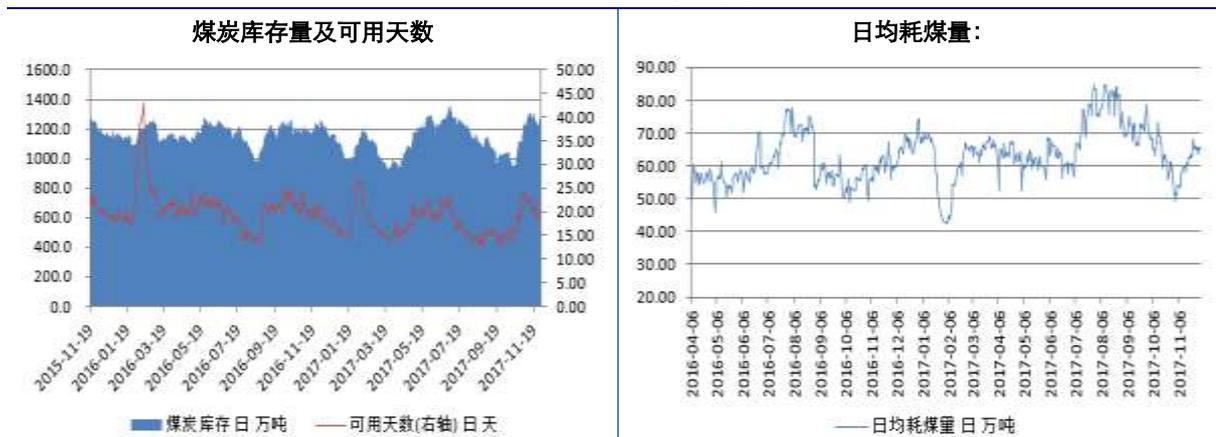
数据来源：兴证期货研发部，WIND

#### 4.4 电厂日耗有所回升，库存相对充裕

随着北方采暖季来临，供暖用煤需求开始增加，电厂日耗煤量也有所回升；但随着中长协合同的陆续签订，当前电厂采购仍以长协煤为主。截至 12 月 1 日，沿海六大发电集团煤炭库存

1241.6 万吨，较上月同期增加 57.6 万吨或 4.86%；可用天数由 23 天回落至 19 天。日均耗煤量 65.87 万吨，较上月同期大幅回升了 13.93 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 供暖用煤需求增加，错峰生产抑制下游需求

随着北方采暖季来临，供暖用煤需求开始增加；但受采暖季环保限产影响，下游行业错峰生产，煤电需求受到抑制。

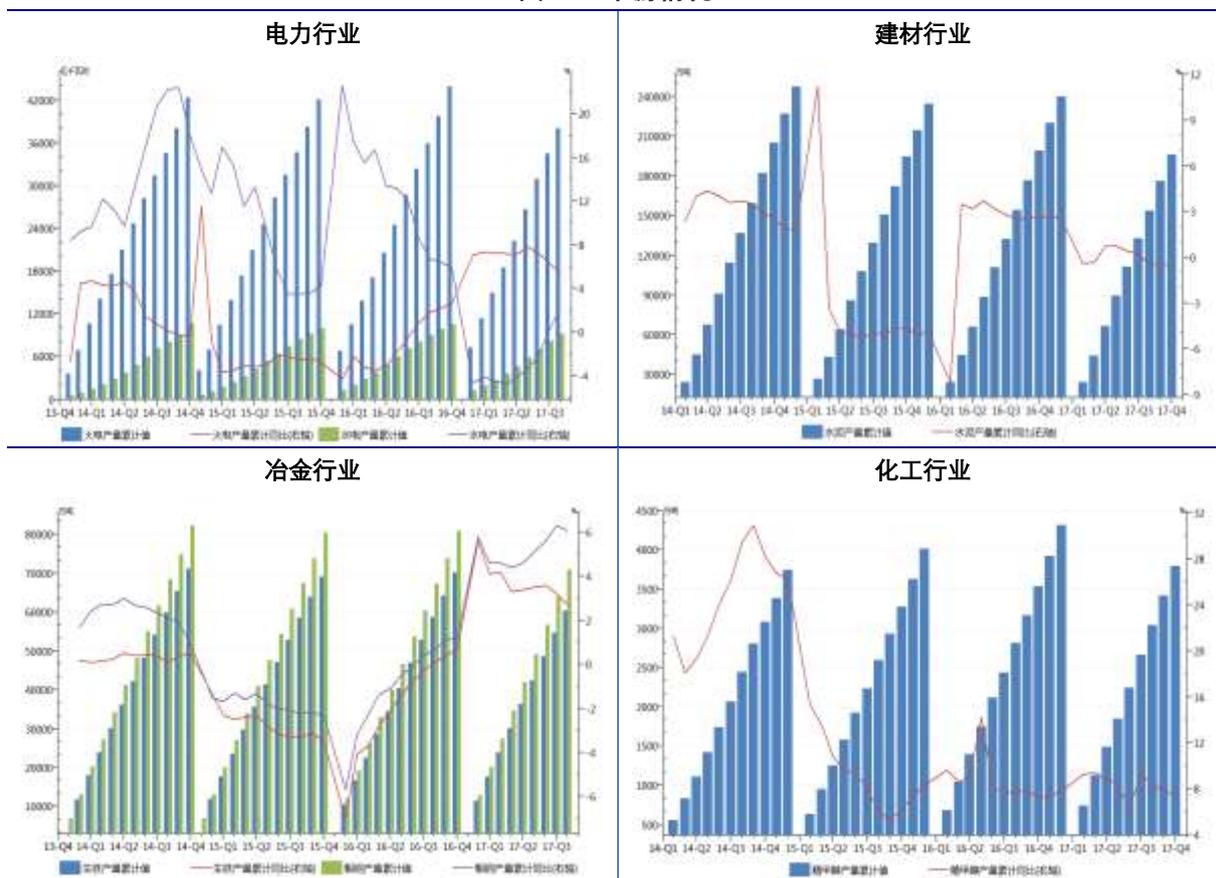
电力：受下游行业错峰生产，加之水电冲击加大，火力发电继续减少。2017 年前 10 个月全社会用电量 52018 亿千瓦时，累计同比增长 6.7%；其中 10 月份全社会用电量 5130 亿千瓦时，同比增长 5.0%。2017 年前 10 个月全国累计发电量 51944 亿千瓦时，累计同比增长 6.0%；其中 10 月份全国发电量 5038 亿千瓦时，同比增长 2.5%。2017 年前 10 个月火电累计发电量 37993 亿千瓦时，累计同比增长 5.4%；其中 10 月份火电发电量 3475 亿千瓦时，同比下降 2.8%。2017 年前 10 个月水电累计发电量 9234 亿千瓦时，累计同比增长 2.2%；其中 10 月份水电发电量 1079 亿千瓦时，同比大幅增长 16.9%。

建材：受环保限产影响，水泥企业限产停产，水泥价格稳中上升，产量有所减少。2017 年前 10 个月全国水泥累计产量 196288 万吨，累计同比下降 0.5%；其中 10 月份水泥产量 21990 万吨，同比下降 3.1%。

冶金：虽然受环保限产影响，但钢厂利润维持高位，钢厂生产积极性较高，产量继续增加。2017 年前 10 个月全国粗钢累计产量 70950 万吨，累计同比增长 6.1%；其中 10 月份粗钢产量 7236 万吨，同比增长 6.1%。2017 年前 10 个月全国生铁累计产量 60297 万吨，累计同比增长 2.7%；其中 10 月份生铁产量 6002 万吨，同比增长 2.3%。

化工：原油市场转好，甲醇价格大幅上涨，产量有所增加。2017 年前 10 个月全国甲醇累计产量 3791 万吨，累计同比增长 7.4%；其中 10 月份甲醇产量 373 万吨，同比增长 4.5%。

图 13: 下游情况



数据来源：兴证期货研发部，WIND

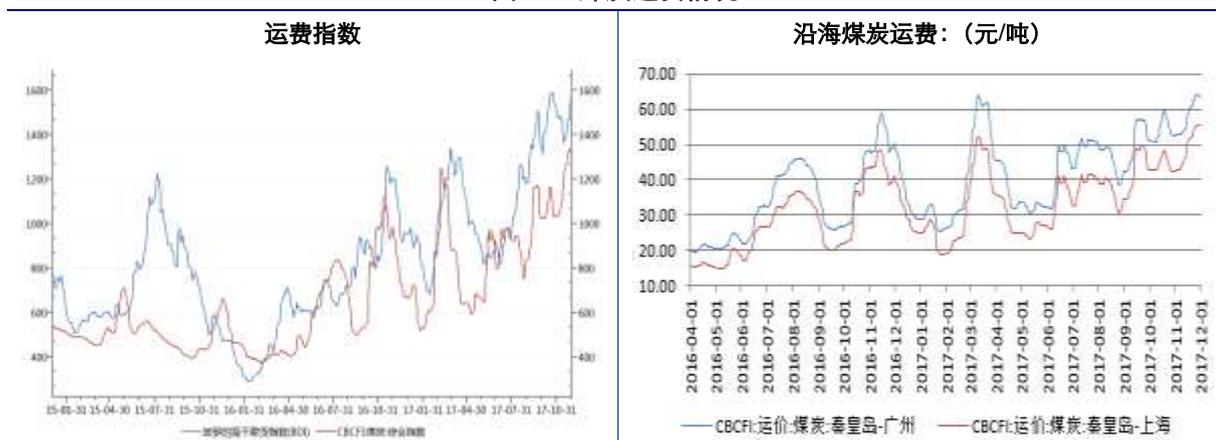
## 4.6 国际运费不断下行，沿海运费维持低位

由于全球经济逐渐复苏，贸易有所增加，加之原油价格的上涨，从而波罗的海干散货指数 (BDI) 维持高位偏强运行，屡创近 3 年新高。截至 12 月 1 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 为 1626 点，较上月同期上涨了 130 点，涨幅为 8.69%，先降后升。

沿海煤炭运费综合指数 (CBCFI) 为 1317.01，较上月同期大幅上涨了 280.74 点，涨幅为 27.09%，期间创下近四年来新高。11 月份沿海煤炭运费的大幅上涨与石油天然气等动力原料价格的上涨有一定的关系，此外其他大宗货物的运输也挤占了一部分船舶运力；加之煤炭市场的回暖、下游需求的回升对沿海煤炭运费的上涨起到了重要的作用。但随着 2018 年煤电中长协合同的陆续签订，以及国家有关部门保供稳价意愿强烈，同时当前沿海煤炭运费上涨态势趋缓，预计后期将逐渐平稳运行，或有所下降。

截至 12 月 1 日，秦皇岛-广州海运费 63.2 元/吨，较上月上涨了 10.5 元/吨；秦皇岛-上海海运费 55.4 元/吨，较上月上涨了 12.6 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

随着北方采暖季来临, 供暖用煤需求开始增加, 电厂日耗煤量也有所回升, 煤炭需求逐渐回暖; 同时近期运力较为紧张, 短期煤炭供需面相对偏紧, 现货价格企稳反弹。

但随着先进产能持续释放, 后期供给将逐渐宽松; 加之环保力度加大, 下游行业错峰生产, 煤电需求受到限制, 对煤价将形成一定的抑制。

再者国家有关部门保供稳价意愿强烈, 同时随着 2018 年煤电中长协合同的陆续签订, 预计短期煤市或维稳运行为主, 后期煤价或将逐渐回归合理区间运行。

当前动煤期现基差大幅收敛, 一定程度上抑制了动煤期货价格进一步上涨的空间, 预计期货价格继续上行动力趋弱, 或维持高位调整为主, 谨防回落风险。