

● 低位徘徊

摘要

- 1-2月，全国煤炭产量累计完成53000万吨，同比减少2235万吨，下降4.05%。1-2月份，全国煤炭销量累计完成50800万吨，同比减少2280万吨，下降4.3%。供需格局仍然偏宽松。
- 1至2月，全社会用电量同比增长2.5%，这比上年同期增速回落了2个百分点，延续了2014年以来用电量增速低位徘徊的态势。
- 我国经济发展减速也制约了煤炭的需求，加之环保的压力，2015年以来煤价持续下行，今年将是煤炭行业最艰辛的一年，我们认为二季度煤炭走势仍然不容乐观，动力煤价格走势将以低位波动为主。



智慧创造奇迹
一流的咨询，卓越的服务
First class consultancy Excellent services

南华期货研究所

冯晓

0571-87839265

fengxiao@nawaa.com

第 1 章	动力煤供应	4
1.1.	煤炭运量再创新低	4
1.2.	供需格局仍然偏松	5
第 2 章	动力煤需求	6
2.1.	用电量增速低位徘徊	6
第 3 章	动力煤进口	7
3.1.	进口煤依然存在大幅收缩空间	7
3.2.	动力煤进口高增速时代已经结束	7
第 4 章	动力煤策略	8
4.1.	低位徘徊	8
	南华期货分支机构	9
	免责声明	10

图 1.1.1: 大秦线煤炭运量.....	4
图 1.1.2: CBCFI:运价:煤炭:秦皇岛-上海	5
图 1.2.1: 秦皇岛港口煤炭库存	5
图 2.1.1: 火力发电量	6

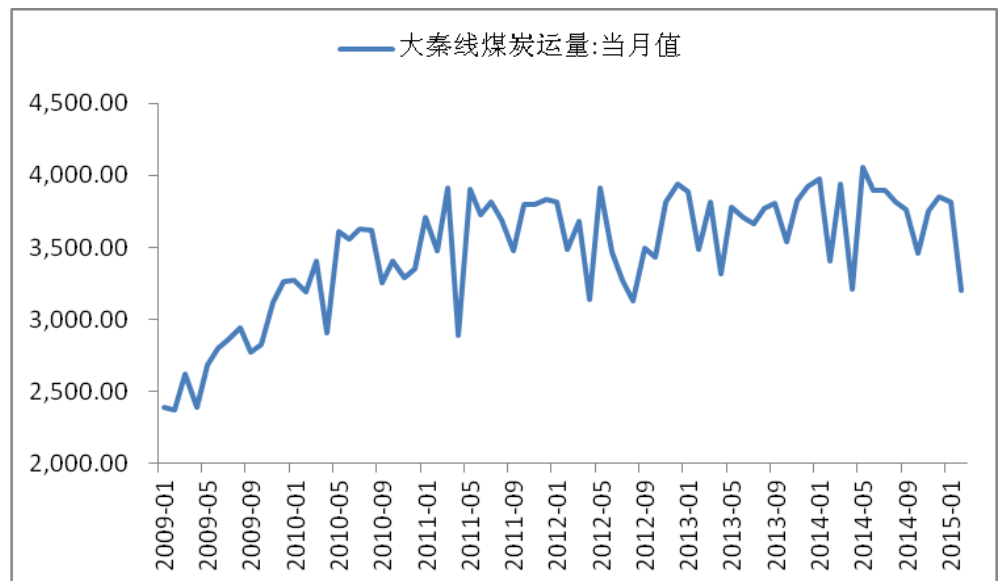
第1章 动力煤供应

1.1. 煤炭运量再创新低

2 月份，国家铁路货物发送量完成 21254 万吨，其中煤炭运量完成 11915 万吨。近几年来，全国煤炭铁路运量大致维持在 2 亿吨左右，2 月份煤炭运量同比减少 5685 万吨，下降 32.3%；环比减少 7685 万吨，下降 39.21%。创 2010 年 4 月以来的最低值。大秦铁路今日发布数据显示，2 月份，大秦线完成煤炭运输量 3200 万吨，同比下降 5.97%，环比下降 16.2%。1-2 月份，大秦线累计完成煤炭运输量 7018 万吨，同比减少 4.87%。

图1.1.1：大秦线煤炭运量

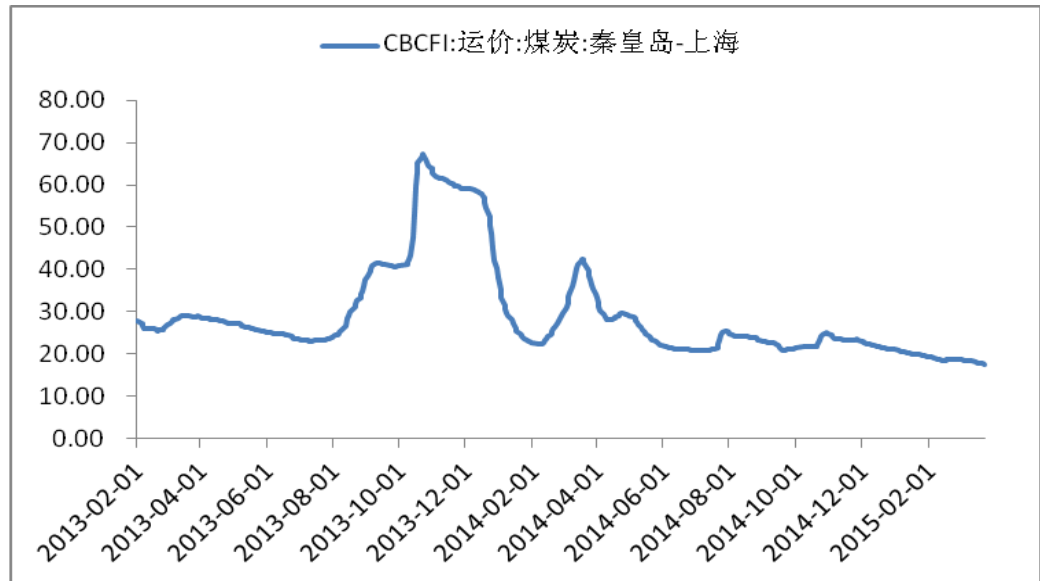
单位：万吨



资料来源：Wind 南华研究

二月份以来，沿海煤炭运输市场依旧受到多方利空因素影响，行情延续低迷走势。一方面，在目前经济、工业增速明显放缓的大环境下，工业用电增长乏力，即便 2 月处于冬季寒冷时节，但社会用电需求依旧难有提升。据统计，沿海主要电力集团合计日耗煤量从 2 月初的 70 万吨一度下降至春节期间的 35 万吨左右的水平，而存煤天数也由月初的 18 天左右逼近 40 天的高位。充足的库存以及低位的耗煤量使得电厂市场采购意愿难以提升，加之市场传出上网电价下调的消息，煤炭价格将进一步走弱的预期渐浓，加重了电厂及贸易商的观望情绪。综合上述因素，沿海煤炭运输市场货源稀缺，到港运煤船舶减少，仅有电厂少部分刚性拉运。北方秦皇岛、曹妃甸、黄骅等港口空泊现象较多，港口库存高企。运输市场货源匮乏，供求矛盾格局严峻，运价不断创下历史新低，运费收入难以覆盖航次成本，停船现象继续增多。

图1.1.2: CBCFI:运价:煤炭:秦皇岛-上海



资料来源: Wind 南华研究

1.2. 供需格局仍然偏松

2 月份, 全国煤炭产量完成 24000 万吨, 同比减少 2000 万吨, 下降 7.69%。1-2 月, 全国煤炭产量累计完成 53000 万吨, 同比减少 2235 万吨, 下降 4.05%。其中, 国有重点煤矿产量累计完成 29648 万吨, 同比减少 2302 万吨, 下降 7.2%。2 月份, 全国煤炭销量完成 23000 万吨, 同比减少 1980 万吨, 下降 7.93%。1-2 月份, 全国煤炭销量累计完成 50800 万吨, 同比减少 2280 万吨, 下降 4.3%。2 月末, 煤炭企业库存为 8800 万吨, 同比增加 272 万吨, 增长 3.19%; 比年初的 8657 万吨, 增加 143 万吨, 增长 1.65%。

图1.2.1: 秦皇岛港口煤炭库存

单位:万吨



资料来源: wind 南华研究

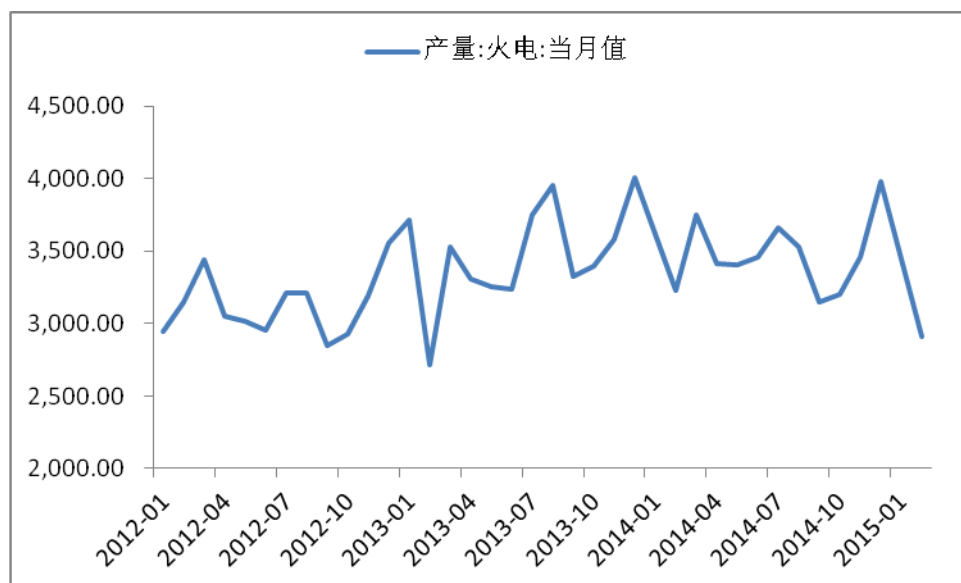
第2章动力煤需求

2.1. 用电量增速低位徘徊

1 至 2 月, 全社会用电量同比增长 2.5%, 这比上年同期增速回落了 2 个百分点, 延续了 2014 年以来用电量增速低位徘徊的态势。值得注意的是, 其中 2 月份全社会用电量同比下降了 6.3%。当前用电量结构中工业用电占到约七成。尽管 2 月份用电量同比下降有春节停产停工等因素影响, 但综合前两月数据看, 用电量增速的放缓首先反映出工业运行不容忽视的下行压力。1 至 2 月, 工业用电量同比仅增长 1.3%, 这不仅低于 2014 年前两月 4.3% 的工业用电量增速, 也低于 2014 年全年 3.7% 的工业用电量增速。日前发布的工业数据也印证了这一态势。国家统计局发布的数据显示, 前两个月, 国内规模以上工业增加值同比增长 6.8%, 增速比去年 12 月和去年同期分别回落 1.1 和 1.8 个百分点。对于用电量数据的解读, 也应联系经济发展新常态, 看到用电量结构改善传递的积极信号。在前两个月工业用电量中, 重工业用电量下降 0.4%, 而轻工业用电量同比增长 10.4%。这也是 2014 年以来用电量结构改善的延续。据统计, 2014 年, 化工、建材、黑色金属和有色金属行业用电量增速均同比回落, 分别回落 1.8、1.0、5.4 和 1.1 个百分点。这反映出产业结构优化调整效果显现。同时, 第三产业用电量增长 8.1%, 增速比全社会用电量增速高出 5.6 个百分点, 比工业用电量增速高 6.8 个百分点。

图2.1.1: 火电当月值

单位:亿千瓦时



资料来源: Wind 南华研究

第3章.动力煤进口

3.1. 进口煤依然存在大幅收缩空间

2 月份进口煤炭 1526 万吨，同比减少 756 万吨，下降 33.13%，环比减少 152 万吨，下降 9.06%，1-2 月累计进口煤炭 3204 万吨，同比下降 45.3%。但是煤炭进口量的减少对国内煤炭价格的回暖很难形成有力支撑，因为进口量大幅减少的前提是国内煤炭价格非常低，进口煤没有价格优势，进口贸易商无利可图；但如果这个前提不存在了，煤炭进口量还会迅速回升。

3.2. 动力煤进口高增速时代已经结束

2003 年以后，中国开始从煤炭出口数量峰值时期，很快地就进入了进口数量大大超过出口数量时代，从而完成了从煤炭出口大国向煤炭进口大国的彻底切变。但动力煤进口大幅增长的情况已经结束，而我国煤炭进口的因素主要有两点。

第一是动力煤本身需求端的疲软，由于需求持续不振，港口库存年初开始大幅攀升。与此同时，电厂库存天数持续在维持 15 天安全线之上。行业用煤方面，由于单位能耗不断下降影响，预计这些行业煤炭需求增幅将普遍低于产量增幅，短期供大于求的格局不会打破。而从发电装机占比来看，水力发电屡创新高，再加上核电、风电、光伏等其他电源装机快速增长以及各地纷纷加大控煤力度，火电发电量同比下滑明显。火电装机占比下滑主要有两个原因，首先是环保的要求，国家执行节能减排的执行力度不断加大，尤其是这两年为了治理空气污染，要求压减燃煤，对火电发展产生不小的影响。其次是因为宏观方面处于全面深化改革初期，我国经济增速在未来几年持将会续放缓。制造业部门的扩张速度持续下降。此外，工业增加值同比、社会消费品零售总额、固定资产投资完成额累计同比均有所下降。预计短期内这种情况难以逆转。

第二是我国煤炭进口的政策。政府希望通过减少进口煤的数量以扩大国内煤炭的市场份额，缓解国内煤企的生存压力。2014 年 8 月末国家发改委召集华能、大唐等主要大型燃煤发电企业相关负责人开会分配减少进口煤任务这一系列的措施也使得进口煤的成本大幅提高，价格逐渐失去了竞争力。

总的来说，进口量的减少对国内煤炭价格的回暖很难形成有力支撑，因为进口量大幅减少的前提是国内煤炭价格非常低，进口煤没有价格优势，进口贸易商无利可图；如果这个前提不存在，进口量还会迅速回升。

第4章 动力煤策略

4.1. 低位徘徊

2015 年以来，煤价一路下行，上游煤企连续派出优惠“叠加包”，而下游企业始终保持高位库存，采购积极性弱，整个煤炭市场运行低迷。

我国经济发展减速也制约了煤炭的需求，加之环保的压力，2015 年以来煤价持续下行，今年将是煤炭行业最艰辛的一年，不过这也有利于煤炭行业优胜劣汰，重新洗牌，剩下来的企业也将会有更好的发展。

我们认为二季度煤炭走势仍然不容乐观，动力煤价格走势将在低位徘徊。

南华期货分支机构

杭州总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 (310002)
 电话: 0571-88388524 传真: 0571-88393740

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号粮食大厦东五楼 (314000)
 电话: 0573-82158136 传真: 0573-82158127

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼 (315000)
 电话: 0574-87310338 传真: 0574-87273868

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层 (450008)
 电话: 0371-65613227 传真: 0371-65613225

温州营业部

温州大自然家园 3 期 1 号楼 2302 室 (325000)
 电话: 0577-89971808/89971820 传真: 0577-89971858

北京营业部

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
 电话: 010-63556906 传真: 010-63150526

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
 电话: 0451-82345618 传真: 0451-82345616

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
 电话: 0755-82577529 传真: 0755-82577539

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层
 电话: 0571-87839600 传真: 0571-83869589

天津营业部

地址: 天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 802 室
 电话: 022-88371080; 88371089

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号
 电话: 00852-28052978 传真: 00852-28052978

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 728-729 室
 电话: 020-38806542 传真: 020-38810969

永康营业部

浙江省永康市丽州中路 63 号 11 楼
 电话: 0579-89292768

余姚营业部

地址: 余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601 室
 电话: 0574-62509001 传真: 0574-62509006

厦门营业部

地址: 厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢
 2104-2107 室电话: 0592-2120370

上海营业部

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室 (200122)
 电话: 021-68400681 传真: 021-68400693

台州营业部

台州市椒江区天和路 95 号天和大厦 401 室 (318000)
 电话: 0576-88205769 传真: 0576-88206989

大连营业部

大连市沙口区中山路 554D-6 号和平现代 B 座 3-4 号 (116023)
 电话: 0411-84378378 传真: 0411-84801433

兰州营业部

兰州市城关区小稍门外 280 号昌运大厦五楼北 (730000)
 电话: 0931-8805331 传真: 0931-8805291

成都营业部

成都市下西顺城街 30 号广电士百达大厦五楼 (610015)
 电话: 028-86532693 传真: 028-86532683

绍兴营业部

绍兴市越城区中兴路中兴商务楼 501、601 室
 电话: 0575-85095800 传真: 0575-85095968

慈溪营业部

慈溪市开发大道 1277 号香格大厦 711 室
 电话: 0574-63925104 传真: 0574-63925120

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 1 单元 2501 室 (266071)
 电话: 0532-85803555 传真: 0532-80809555

上海虹桥营业部

上海虹桥路 663 号 3 楼
 电话: 021-52585952 传真: 021-52585951

沈阳营业部

地址: 沈阳市沈河区北站路 51 号新港澳国际大厦 15 层
 电话: 024-22566699

芜湖营业部

地址: 芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 908 室
 电话: 0553-3880212 传真: 0553-3880218

重庆营业部

地址: 重庆市南岸区亚太路 1 号亚太商谷 2 幢 1-20
 电话: 023-62611619 传真: 023-62611619

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际 25 层
 电话: 0351-2118016

南通营业部

地址: 江苏南通市南大街 89 号总部大厦 603 室 (226000)
 电话: 0513-89011166 传真: 0513-89011169

普宁营业部

地址: 广东省揭阳普宁市流沙镇“中信华府”小区 1 幢门市
 103-104 号电话 0663-2663886

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net