

二季度动力煤市场分析

2020年4月15日 杭州



国信期货
GUOSEN FUTURES

创造价值·成就你我
Create Value, Self-realization

1 动力煤市场行情回顾

2 影响动力煤市场因素分析

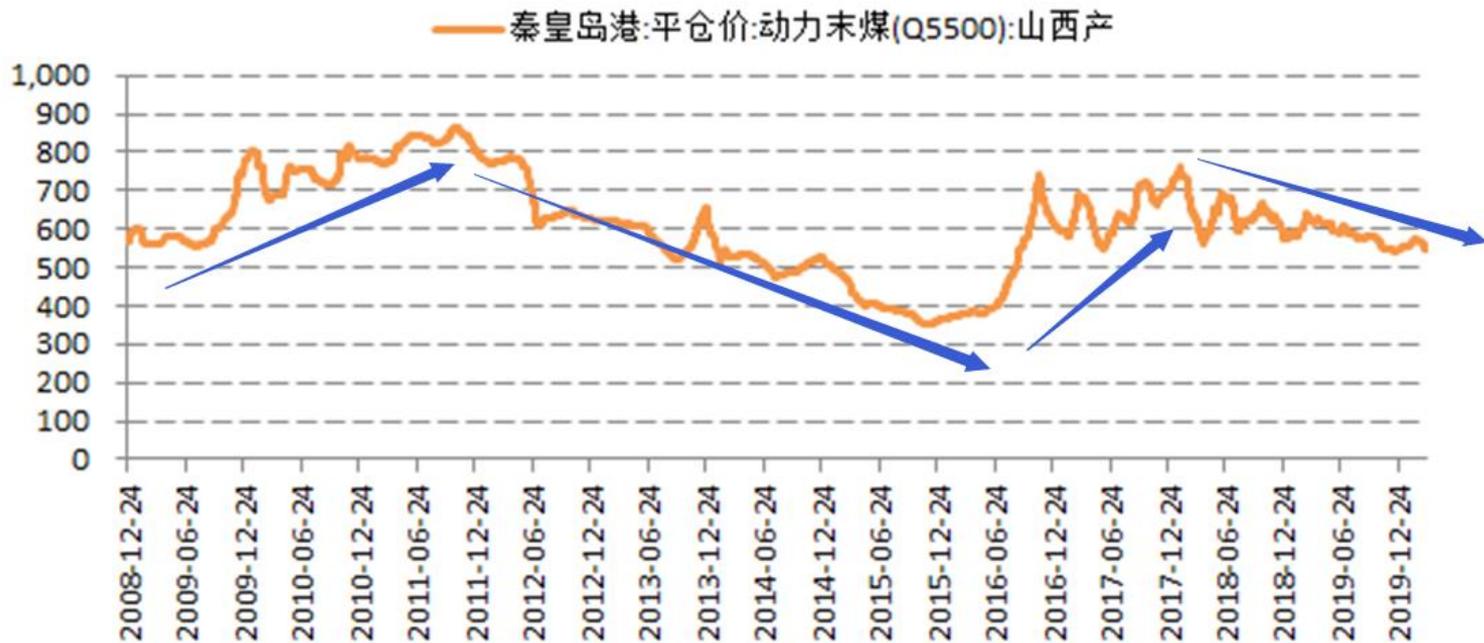
3 后市动力煤市场分析及投资策略



1.1 商品价格指数走势



1.2 动力煤现货价格走势



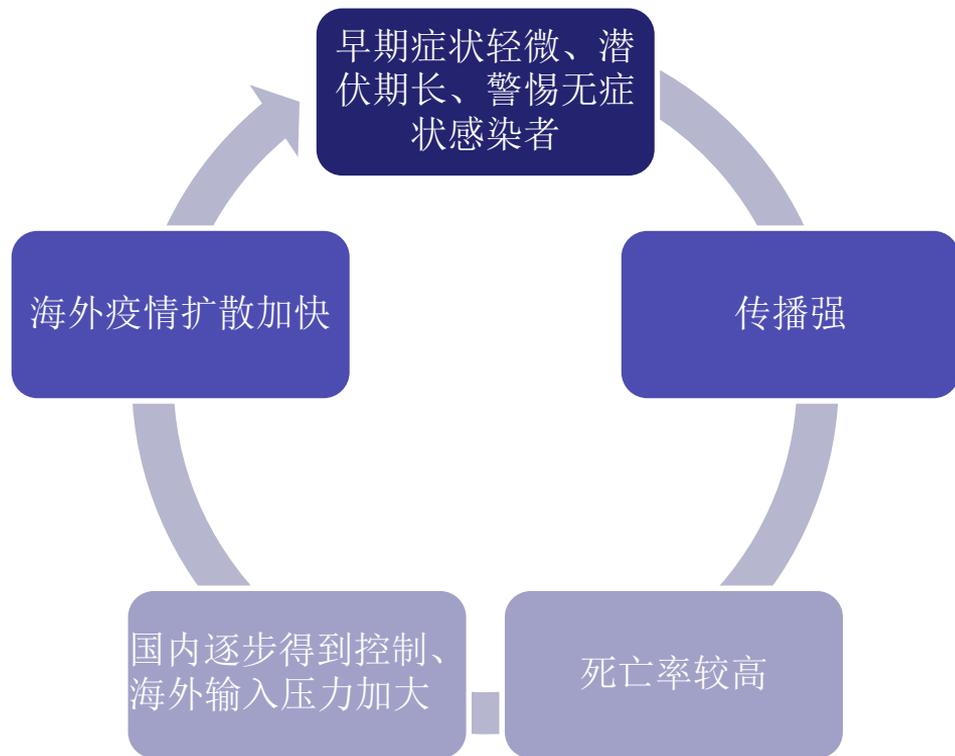
1 动力煤市场行情回顾

2 影响动力煤市场因素分析

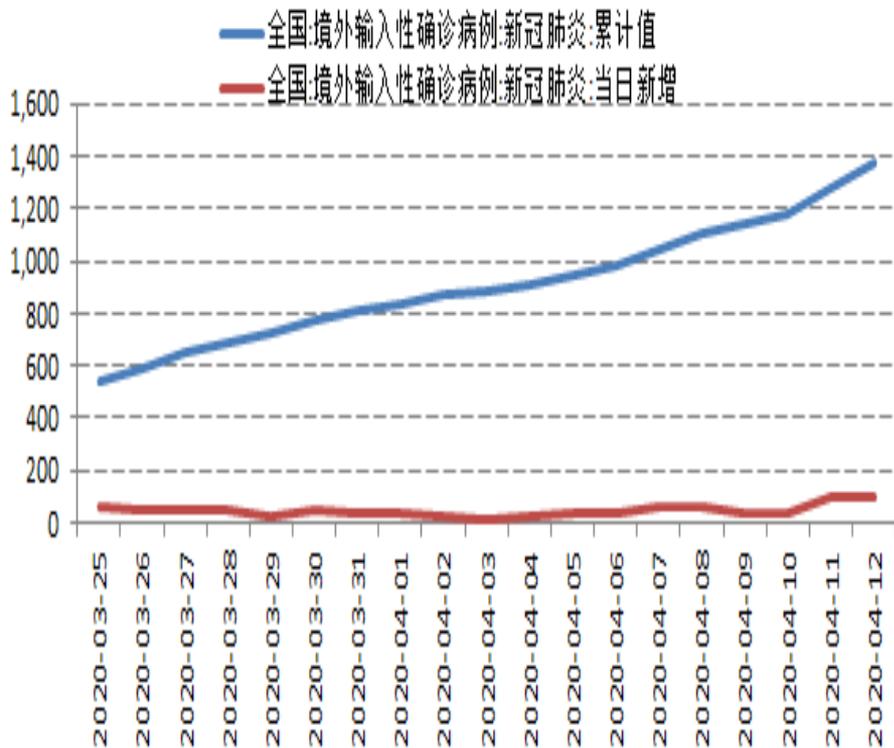
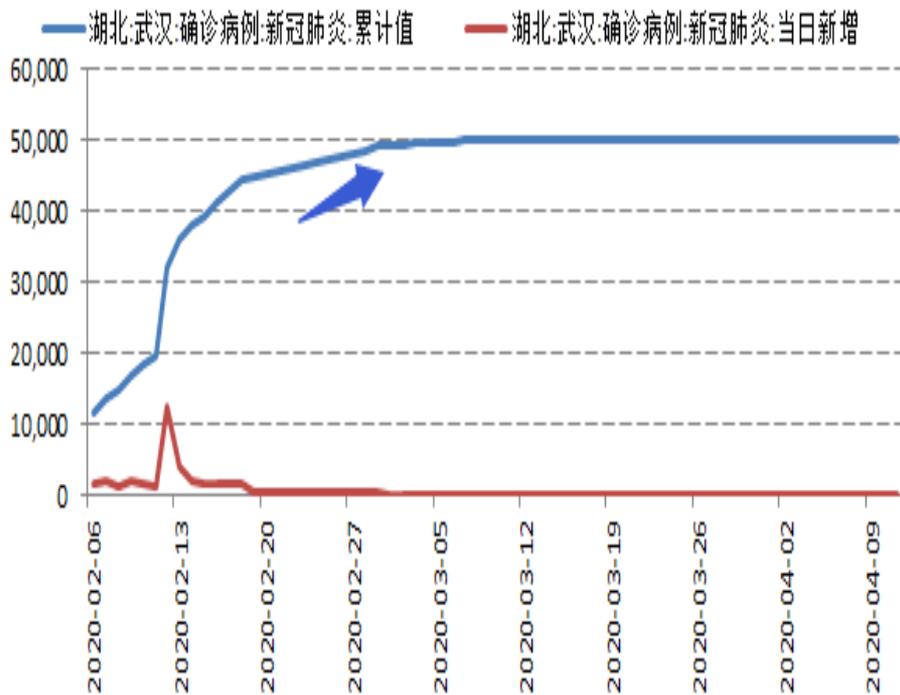
3 二季度动力煤市场分析



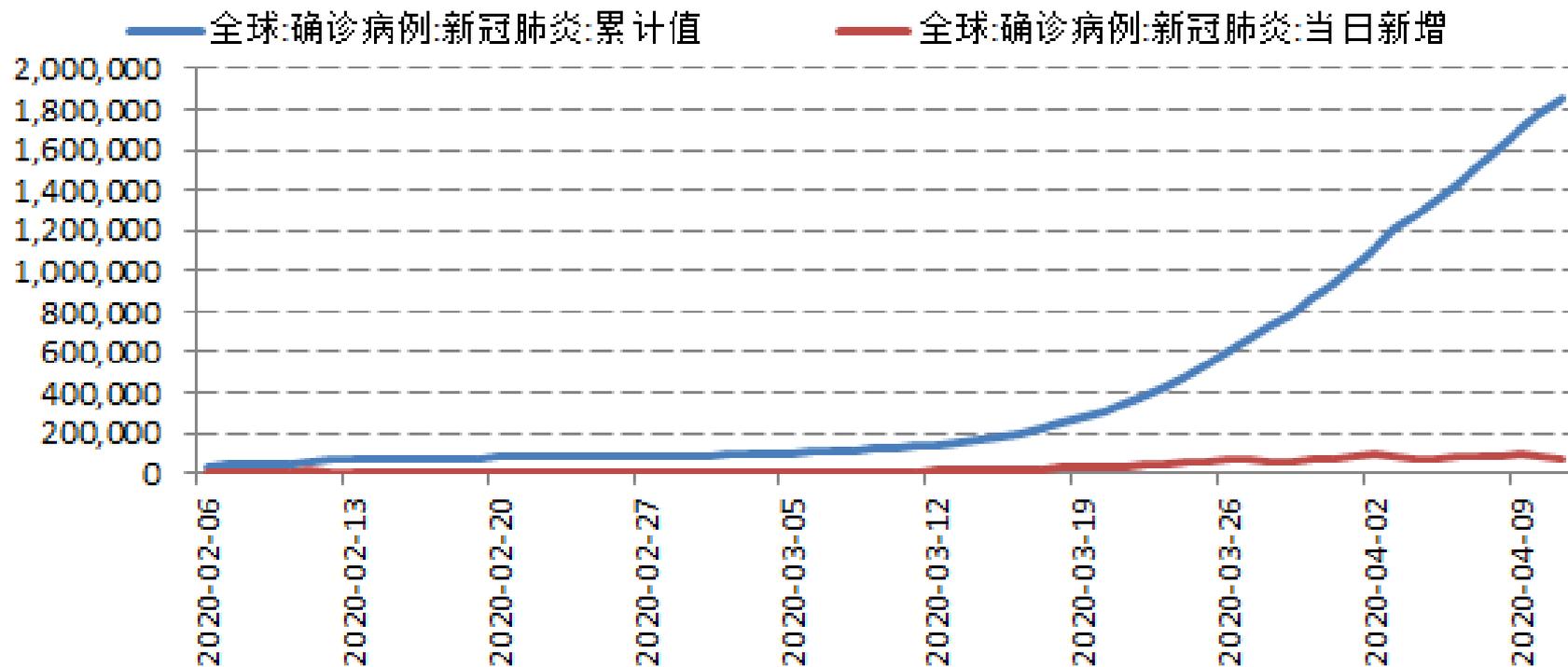
2.1 疫情特点和演变



我国外部输入病例压力加大



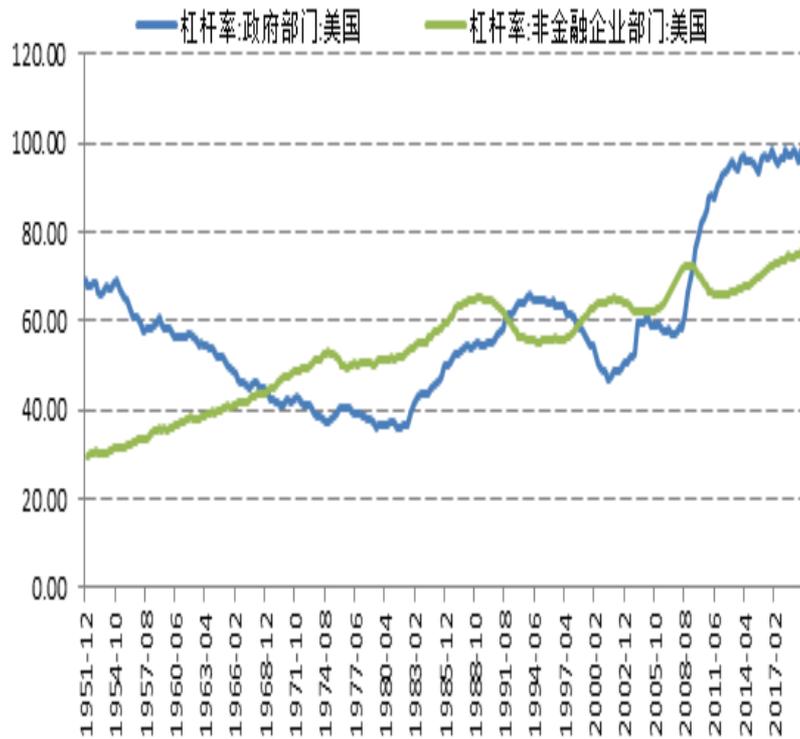
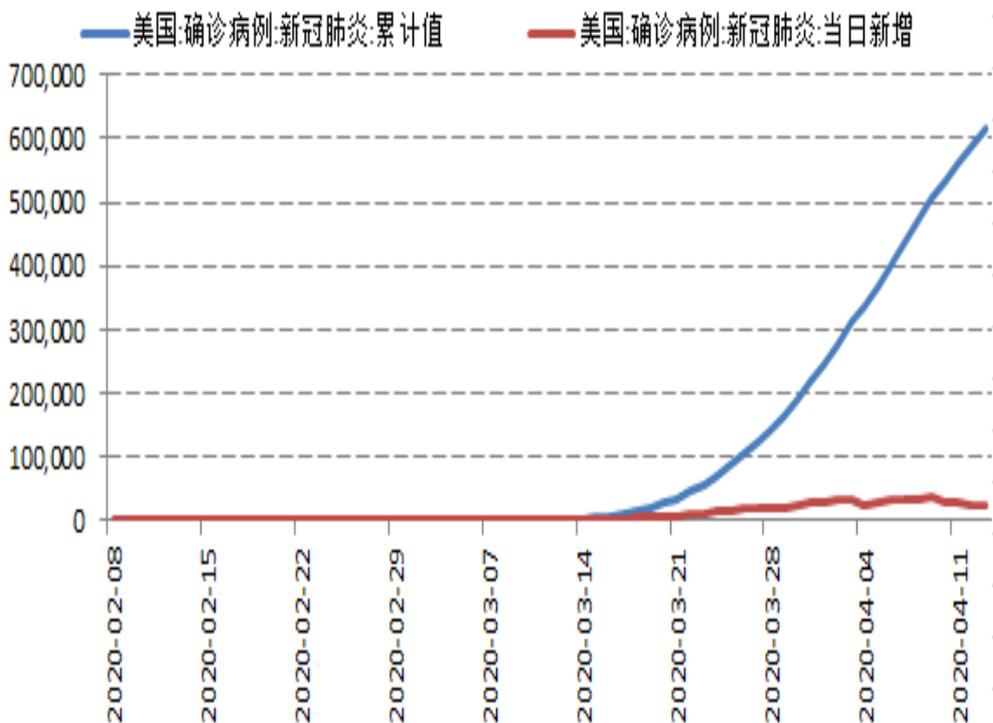
全球疫情继续加速



海外分国别统计

地区	时间	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈
美国	04-14	25,066	613,501	26,002	48,137
西班牙	04-14	3,961	174,060	18,255	67,504
意大利	04-14	2,972	162,488	21,067	37,130
法国	04-14	5,426	143,303	15,748	29,098
德国	04-14	2,116	132,278	3,518	68,100
英国	04-14	5,274	94,845	12,129	625
伊朗	04-14	1,574	74,877	4,683	48,129
土耳其	04-14	4,062	65,111	1,403	4,799
比利时	04-14	530	31,119	4,157	6,868
荷兰	04-14	868	27,580	2,955	297
加拿大	04-14	1,383	27,064	903	8,173
瑞士	04-14	248	25,936	1,174	14,700
巴西	04-14	1,994	25,424	1,549	3,046
俄罗斯	04-14	2,774	21,105	170	1,697
葡萄牙	04-14	514	17,448	567	347
奥地利	04-14	191	14,234	384	7,633
以色列	04-14	460	12,043	123	2,195
瑞典	04-14	507	11,555	1,084	458
印度	04-14	1,032	11,487	393	1,359
爱尔兰	04-14	832	11,479	406	25
韩国	04-13	27	10,564	222	7,534
秘鲁	04-14	0	10,303	230	2,869
日本	04-14	476	8,881	172	1,497
智利	04-14	392	7,917	92	2,646

美国疫情扩散加快 杠杆风险加大



全球经济遭受重创

2018年全球主要国家GDP排名

全球/各国	GDP, 万亿美元	人口, 千万	人均, 万美元
全球	85.791	759.4	1.13
美国	20.494	32.72	6.26
中国	13.608	139.3	0.98
日本	4.971	12.65	3.93
德国	3.997	8.293	4.82
英国	2.825	6.649	4.25
法国	2.778	6.699	4.15
印度	2.726	135.3	0.20
意大利	2.074	6.043	3.43
巴西	1.869	20.95	0.89
加拿大	1.709	3.706	4.61
俄罗斯	1.658	14.45	1.15
韩国	1.619	5.164	3.14
澳大利亚	1.432	2.499	5.73
西班牙	1.426	4.672	3.05
墨西哥	1.224	12.62	0.97

2020年4月《世界经济展望》

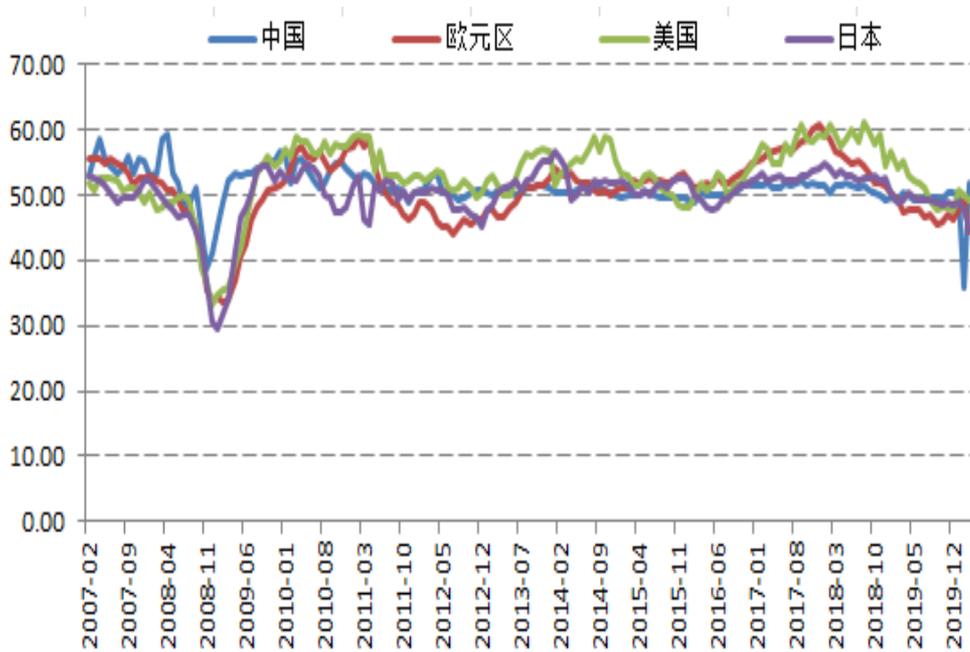


全球经济增速

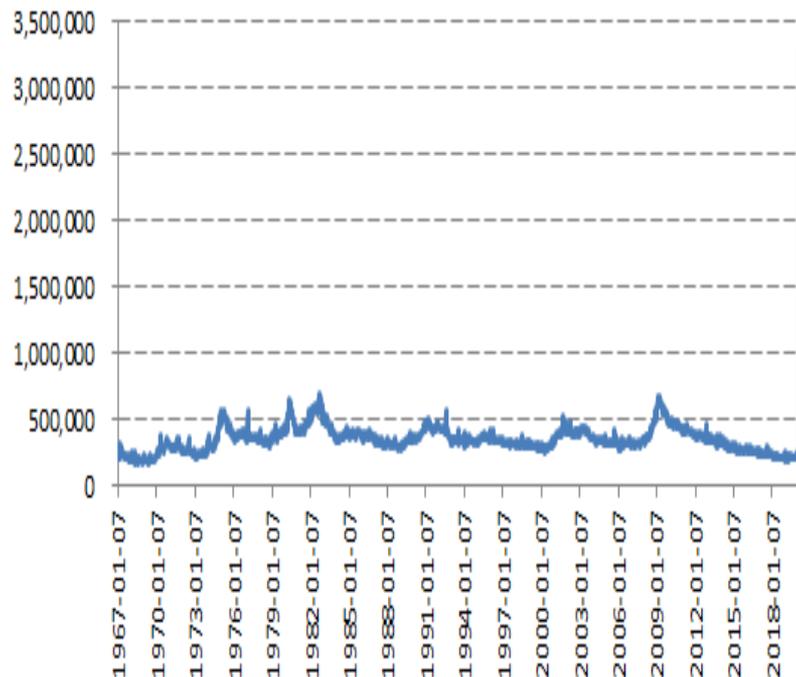


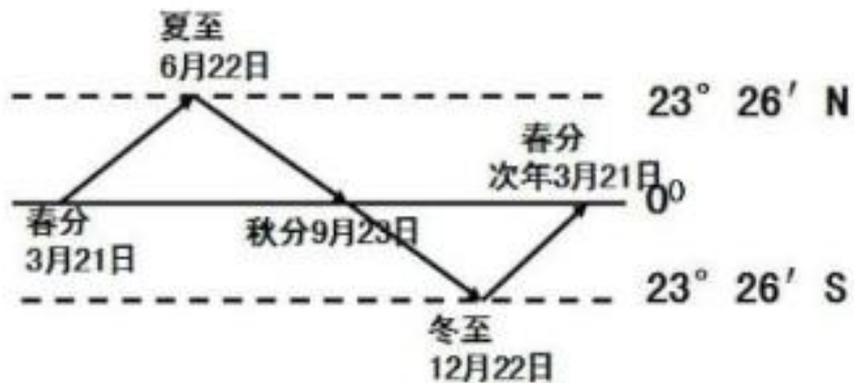
制造业冲击远超预期

主要经济体制造业PMI



美国:当周初次申请失业金人数:季调





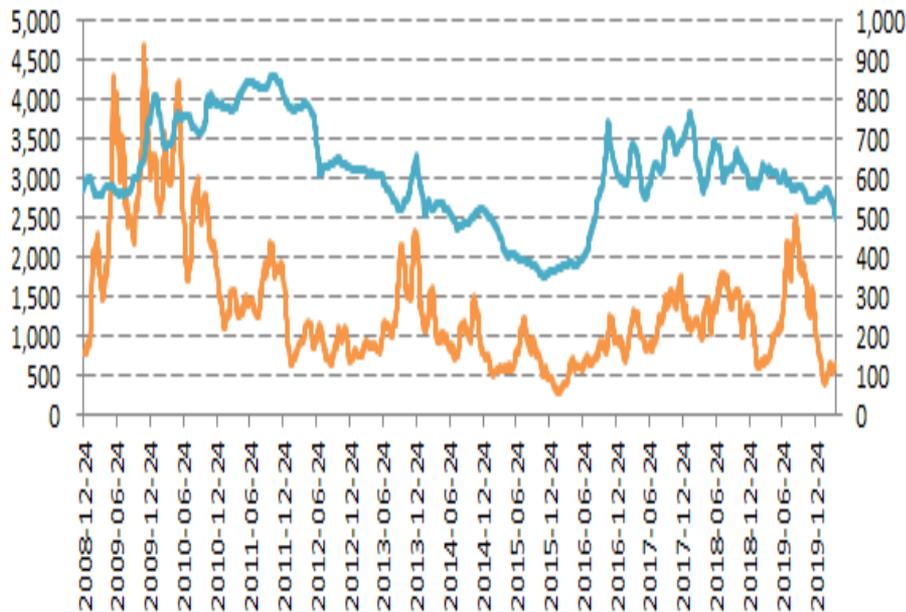
国家	感染人数	国家	感染人数
新加坡	2918	巴西	23683
印尼	4557	哥伦比亚	2852
马来西亚	4817	肯尼亚	208
菲律宾	4932	刚果(金)	235

截止4月13日

疫情影响



波罗的海干散货指数(BDI) 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产



原油/动力煤



序号	合约名称	最新
1	美原油指	32.31
2	美原油主	22.58
3	美原油01	37.42
4	美原油02	---
5	美原油03	37.75
6	美原油04	37.77
7	美原油05	22.58
8	美原油06	29.81
9	美原油07	33.68
10	美原油08	35.23
11	美原油09	35.89
12	美原油10	36.32
13	美原油11	36.71
14	美原油12	37.18

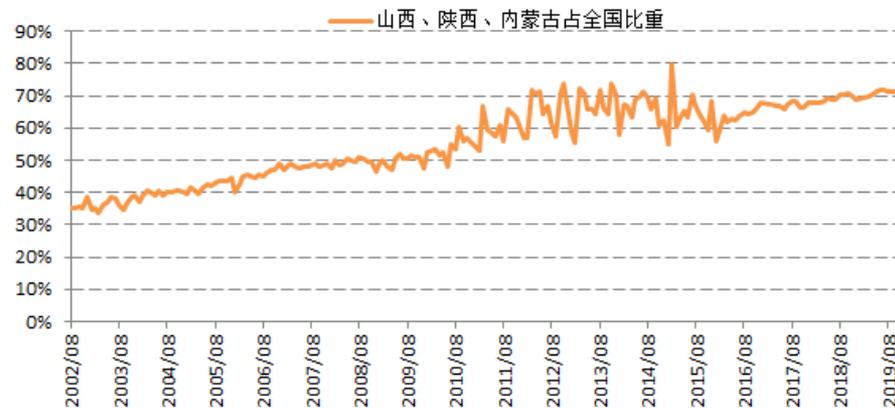
- 沙特原油开采成本低于10美元/桶附近，俄罗斯原油开采成本为17美元/桶附近，美国页岩油开采成本为36美元/桶附近。
- 减产协议：5月至6月间将日均原油产量削减970万桶，7月至年底将减产规模降至770万桶。
- 疫情将减少全球2000-2500万桶/日的原油需求，国际油价依然承压。



2.2政策：先进产能释放加快

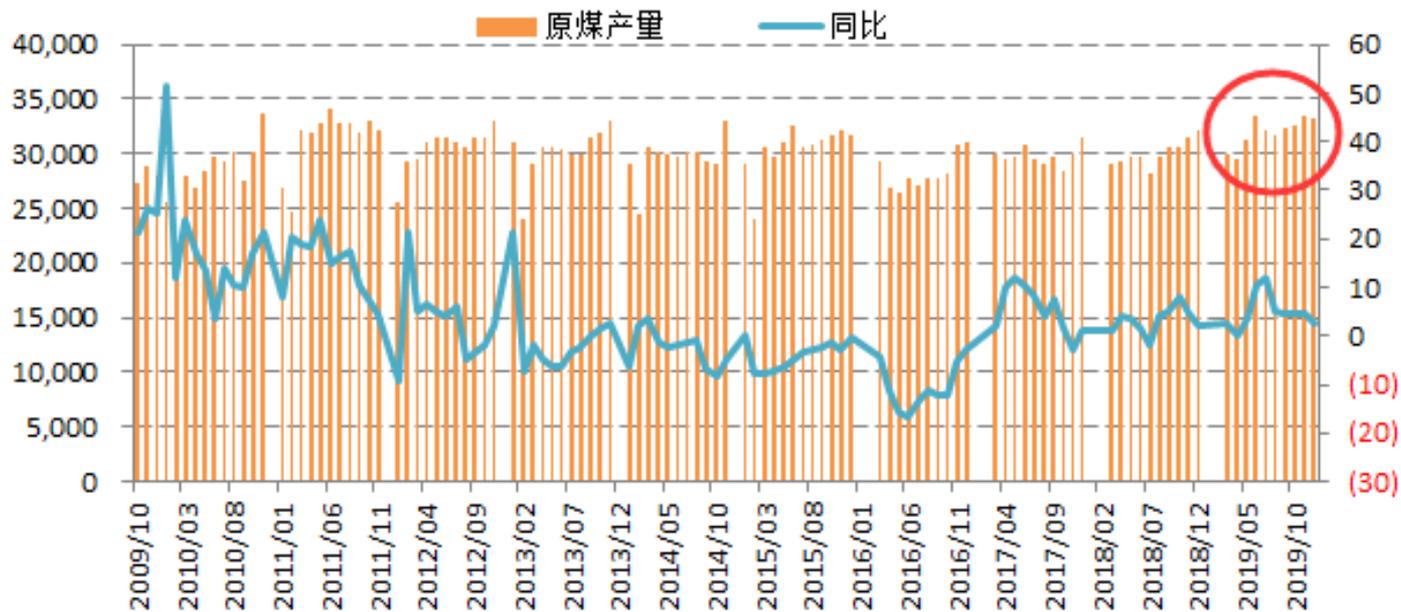
去产能：2016-18年已关闭退出7亿吨煤炭产能，2019年关闭退出及核减产能1亿吨。2019-2020年仍将有1.8亿吨去产能空间。到2020年末生产、建设煤矿总产能为45亿-47亿吨左右，产量37亿吨左右，产能利用率超过75%，产能过剩问题基本解决。

先进产能释放加快：固定资产投资增速持续提升，先进产能释放。煤矿数将进一步减少到5000处左右，生产能力达到5000万吨/年以上的煤炭企业集团总产能占全国总产能的44%左右，其煤矿数目仅占全国煤矿数目的15%左右，行业生产集中度大幅度提高，行业结构得到合理优化。



- **政策调控区间：**2016年到2020年期内，建立电煤钢煤中长期合作基准价格确定机制，以重点煤电煤钢企业中长期基准合同价为基础，建立价格异常波动预警机制，将动力煤具体划分为三种情况：
 - ✓ **绿色区域**（价格正常）：是指价格上下波动幅度在6%以内（以2017年为例，重点煤电企业动力煤中长期基础合同价为535元/吨，**绿色区域为500~570元/吨**）。
 - ✓ **蓝色区域**（价格轻度上涨或下跌）：是指价格上下波动幅度在6%~12%之间（以2017年为例，**蓝色区域为570元~600元/吨或470~500元/吨**）。
 - ✓ **红色区域**（价格异常上涨或下跌）：价格上下波动幅度在12%以上（以2017年为例，**红色区域为600元/吨以上或470元/吨以下**）。
- **取消煤电联动：**2020年1月1日起将现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。基准价按各地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动范围为上浮不超过10%、下浮不超过15%。具体电价“由发电企业、售电公司、电力用户等通过协商或竞价确定”，且2020年暂不上浮，确保一般工商业平均电价只降不升。

2.3原煤产量释放加快



	产量	同比
2017-03	29,976.30	1.90
2017-04	29,453.00	9.90
2017-05	29,778.00	12.10
2017-06	30,835.00	10.60
2017-07	29,438.00	8.50
2017-08	29,077.00	4.10
2017-09	29,812.00	7.60
2017-10	28,354.00	1.50
2017-11	29,998.00	-2.70
2017-12	31,487.00	1.10
2018-03	29,021.80	1.30
2018-04	29,329.70	4.10
2018-05	29,699.00	3.50
2018-06	29,801.70	1.70
2018-07	28,150.40	-2.00
2018-08	29,660.20	4.20
2018-09	30,601.30	5.20
2018-10	30,513.10	8.00
2018-11	31,541.50	4.50
2018-12	32,038.30	2.10
2019-03	29,835.30	2.70
2019-04	29,429.00	0.10
2019-05	31,239.40	3.50
2019-06	33,335.00	10.40
2019-07	32,222.70	12.20
2019-08	31,602.00	5.00
2019-09	32,414.10	4.40
2019-10	32,486.80	4.40
2019-11	33,405.70	4.50
2019-12	33,174.20	2.40

1-2月生产原煤4.9亿吨，日均产量815万吨，同比下降6.3%。



2.4 疫情抑制煤炭消费

2018年世界十大煤炭消费国

序号	国家	2018年	2017年	同比%
	世界	37.72	37.18	1.4
1	中国	19.07	18.9	0.9
2	印度	4.52	4.16	8.7
3	美国	3.17	3.31	-4.3
4	日本	1.17	1.2	-2.1
5	韩国	0.88	0.86	2.4
6	俄罗斯	0.88	0.84	4.9
7	南非	0.86	0.84	2
8	德国	0.66	0.72	-7.2
9	印尼	0.62	0.57	7.7
10	波兰	0.51	0.5	1.5

单位：亿吨油当量

世界十大煤炭进口国

序号	国别	2017年 亿吨	同比增速 %	2018年 亿吨	同比增速 %	2019年 亿吨	同比增速 %
	世界	13.75	4.66	14.24	3.58		
1	中国	2.71	6.1	2.81	3.9	2.997	6.3
2	印度	1.98	-2.5	2.27	14.7	2.49	9.7
3	日本	1.94	1.0	1.91	-1.5	1.87	-2.1
4	韩国	1.48	10.2	1.49	0.3	1.41	-4.9
5	中国台湾	0.69	5.7	0.7	0.8	0.677	-2.5
6	德国	0.514	-10.1	0.45	-13.0	0.402	-14.7
7	土耳其	0.383	4.9	0.373	-2.6	0.373	0
8	菲律宾	0.24	15.9	0.25	4.7	0.3	18.0
9	泰国	0.22	3.0	0.25	12.1	0.217	-13.6
10	巴西	0.212	8.7	0.21	-1.0	0.211	-11.0

单位：亿吨

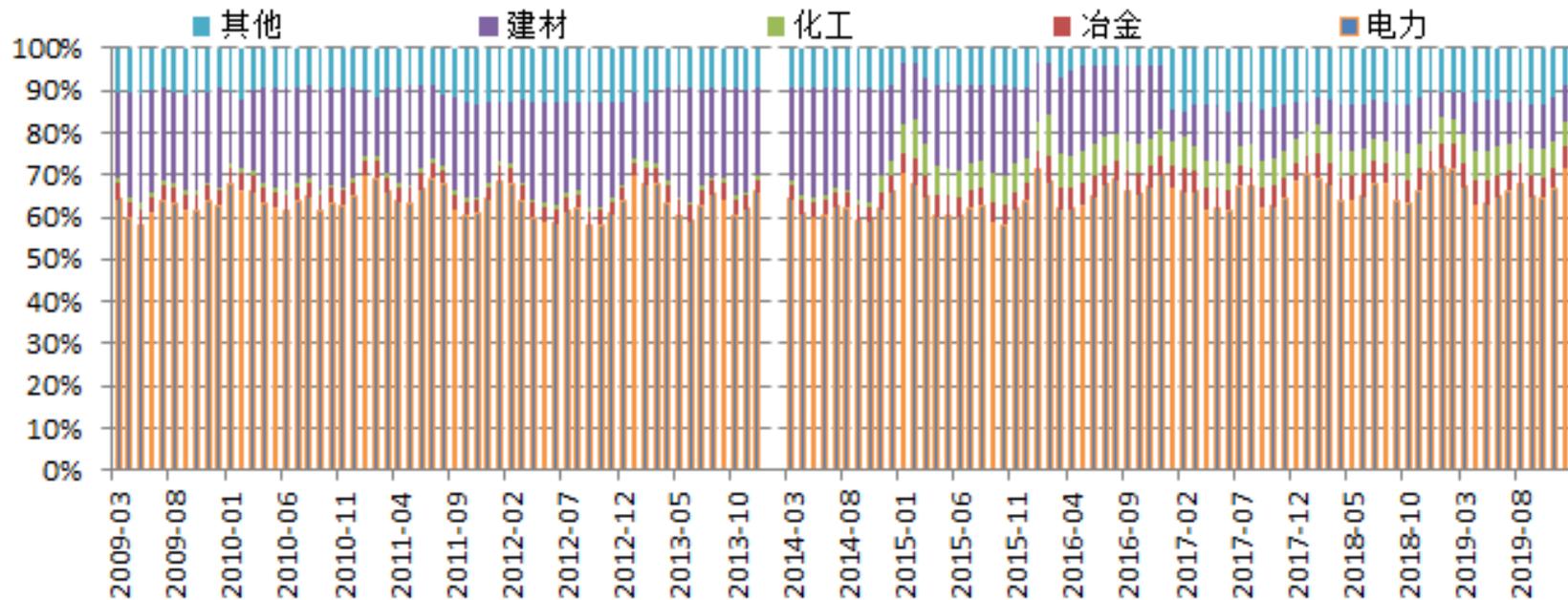
我国能源消费结构变化

	2010	2014	2018	2020	2030	2050
煤炭	69%	66%	59%	58%	46%	/
石油	17%	17%	19%	19%	19%	/
天然气	4%	6%	8%	10%	15%	/
可再生	9%	11%	14%	15%	20	50%

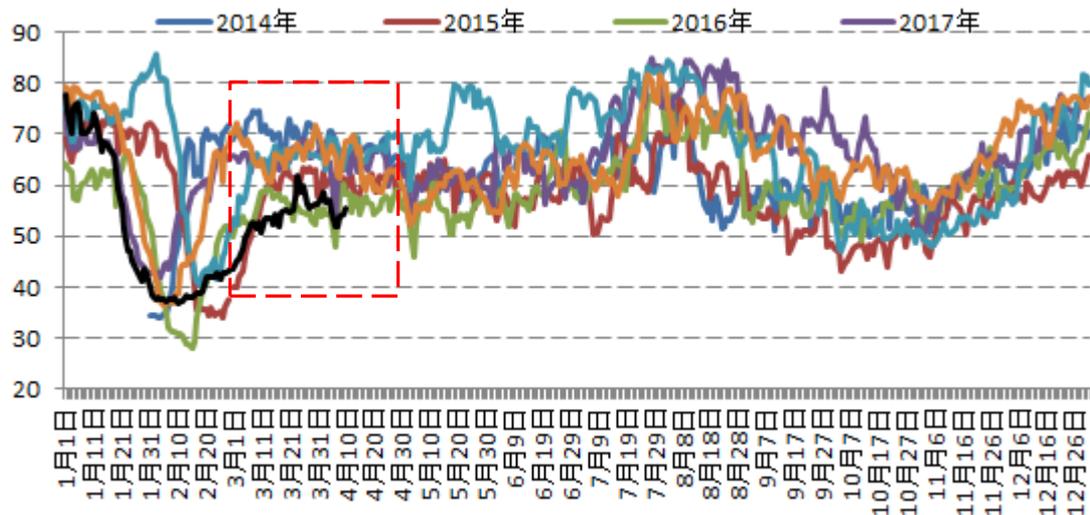
2018年全球电力行业总发电量超过26000亿千瓦时，其中，核电占10%，化石燃料占63%，煤炭是最大的来源，占37%，天然气是第二大发电来源，占23%。



煤化工板块消费受拖累



主要电厂日耗低于往年



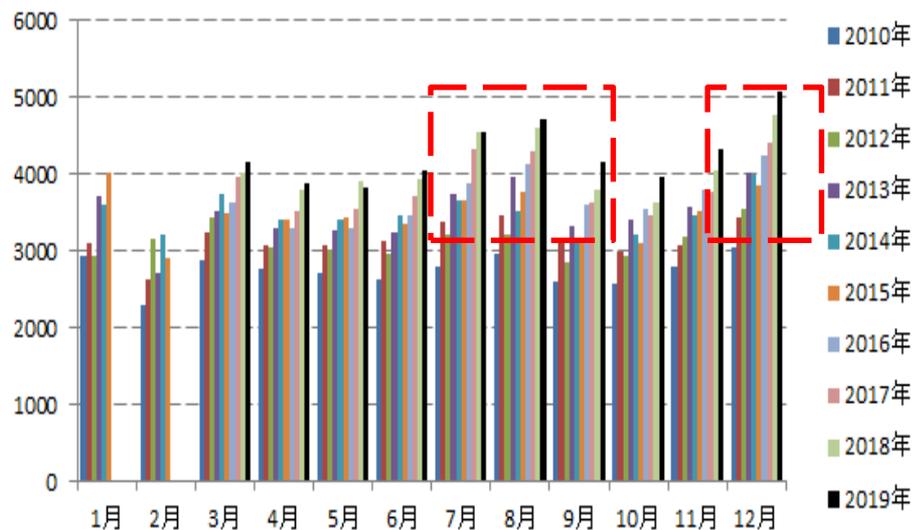
2020年1-2月份规模以上工业生产主要数据

	1-2月	
	绝对量	同比增长 (%)
发电量 (亿千瓦时)	10267	-8.2
火力发电量 (亿千瓦时)	7807	-8.9
水力发电量 (亿千瓦时)	1214	-11.9
核能发电量 (亿千瓦时)	473	-2.2
风力发电量 (亿千瓦时)	594	-0.2
太阳能发电量 (亿千瓦时)	179	12.0

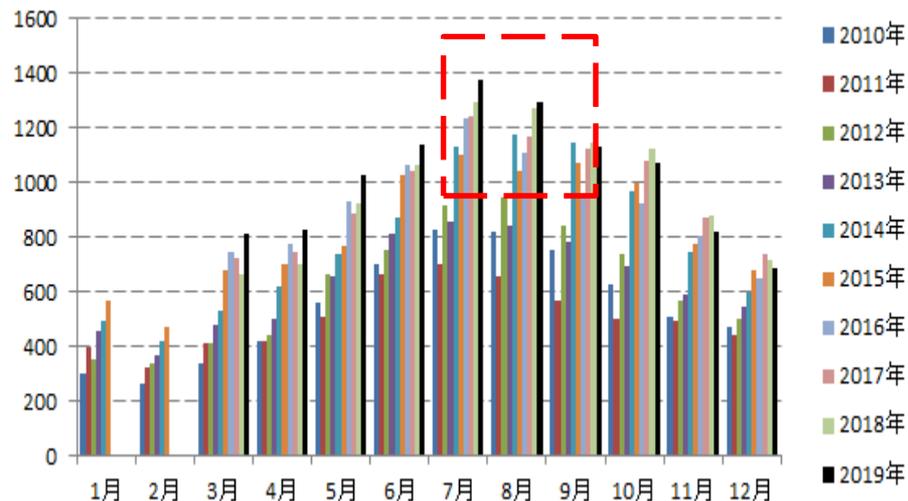


火电与水电消费季节性规律

火电



水电



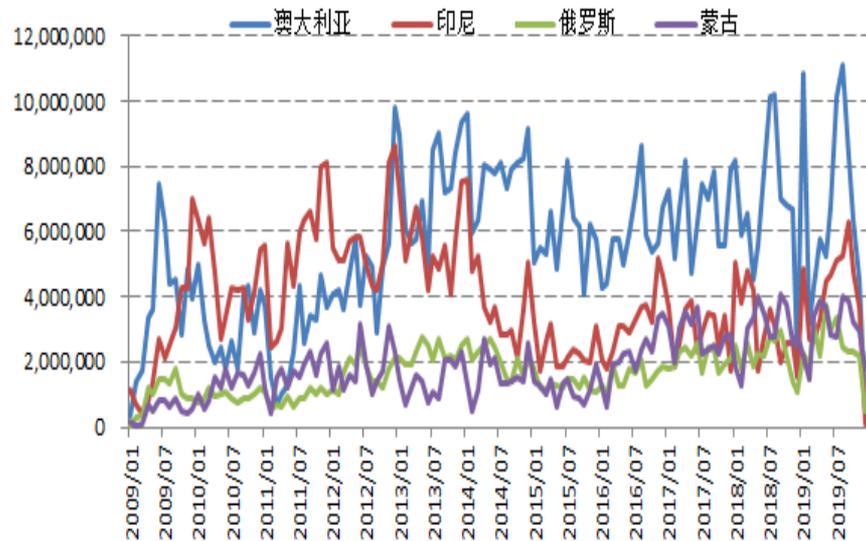
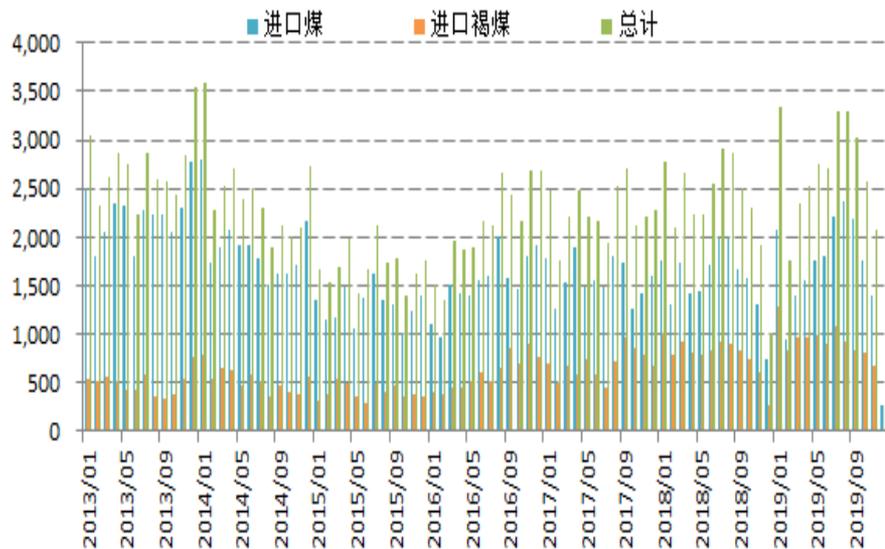
季节性涨跌规律

动力煤季节性分析：月度涨跌数据 环比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2000年	1.38	0.00	3.64	-1.75	-0.89	-0.90	1.82	1.34	0.44	2.19	2.58	4.18
2001年	0.80	7.57	0.00	-0.74	-5.60	-0.79	0.80	0.00	1.98	2.71	5.28	2.51
2002年	-1.75	1.78	-2.45	-1.43	-1.45	-1.11	0.00	0.37	0.74	1.85	0.00	0.36
2003年	-2.17	-1.11	-1.87	-1.14	0.00	-0.38	-0.39	0.00	0.00	0.00	2.71	3.37
2004年	8.36	-1.01	2.71	4.95	7.86	6.41	0.00	0.55	0.82	1.35	12.53	0.95
2005年	2.11	0.00	-2.30	1.18	1.16	-1.15	-1.40	-5.66	1.25	1.23	0.49	0.00
2006年	2.43	1.90	0.00	-1.16	-1.18	-1.19	-1.20	2.44	0.24	1.43	4.22	2.70
2007年	3.50	-0.85	-1.71	-2.82	-0.67	1.57	1.33	1.53	1.51	3.60	1.64	2.62
2008年	14.70	2.56	0.00	0.83	14.05	30.43	11.11	-7.00	0.00	-7.53	-31.40	1.69
2009年	1.69	-6.67	-0.45	3.59	0.43	-2.59	-1.77	1.35	6.67	5.00	6.35	16.42
2010年	3.21	-9.94	-5.52	2.92	7.09	0.00	-1.32	-3.36	0.00	10.42	0.63	-1.88
2011年	-0.64	-0.64	0.00	5.16	2.45	1.20	-1.18	-1.20	1.82	2.38	-2.33	-4.76
2012年	-3.13	0.00	0.65	0.64	-2.55	-12.42	-6.72	0.80	1.59	0.78	-1.55	-1.57
2013年	-0.80	0.00	-0.81	0.00	-0.81	-4.10	-3.42	-5.31	-2.80	4.81	9.17	3.36
2014年	-10.75	-0.91	-2.75	0.94	-1.87	-2.86	-6.86	1.05	1.04	3.09	3.00	0.97
2015年	-3.85	-4.00	-6.25	-7.78	-2.41	-1.23	-2.00	-1.53	-1.04	-5.76	-2.22	3.98
2016年	0.82	1.08	2.41	0.00	0.79	4.16	12.22	11.78	13.92	17.28	-0.89	-8.26
2017年	-2.29	2.01	12.32	-8.48	-11.02	5.57	7.99	-2.36	15.65	-2.09	-2.85	2.93
2018年	8.12	-8.43	-12.66	-2.97	8.66	5.63	-10.50	2.81	2.73	0.16	-2.03	-7.97
2019年	0.87	5.15	0.98	-0.32	-3.90	2.36	-2.64	-2.37	1.04	-4.30	-2.33	1.29
2020年	0.91	1.80	-6.18									



2.5 疫情对进口的影响

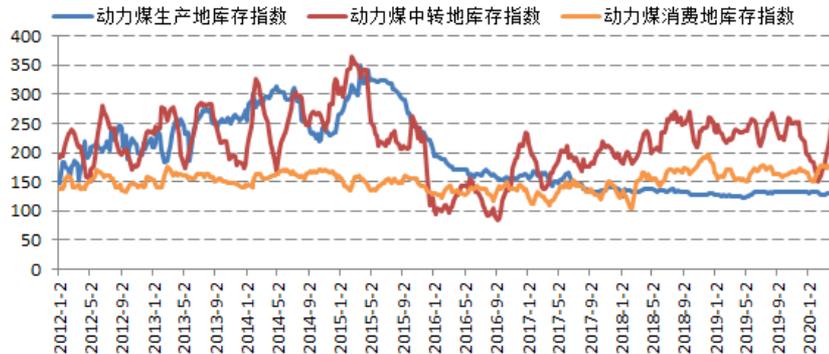
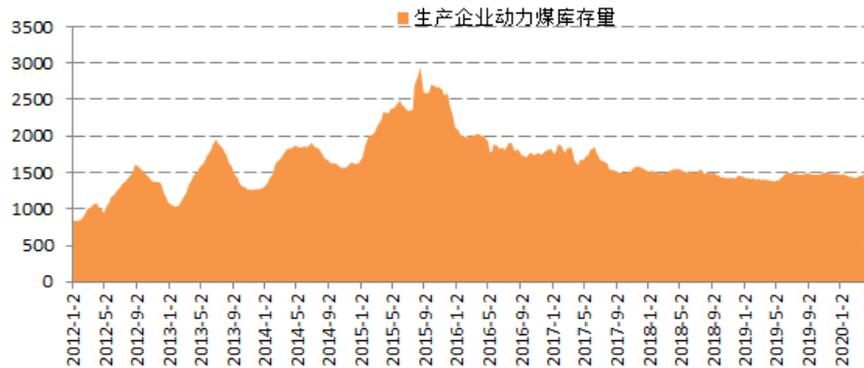


- 1-2月我国煤炭进口6806万吨，同比增长33%。
- 蒙煤运输4月1日恢复。

- 输入电量主要集中在沿海地区，沿海11省份输入电量占用电量的比重逐年上升，2017年23.2%，2018年24.5%，2019年进一步上升为25.7%。

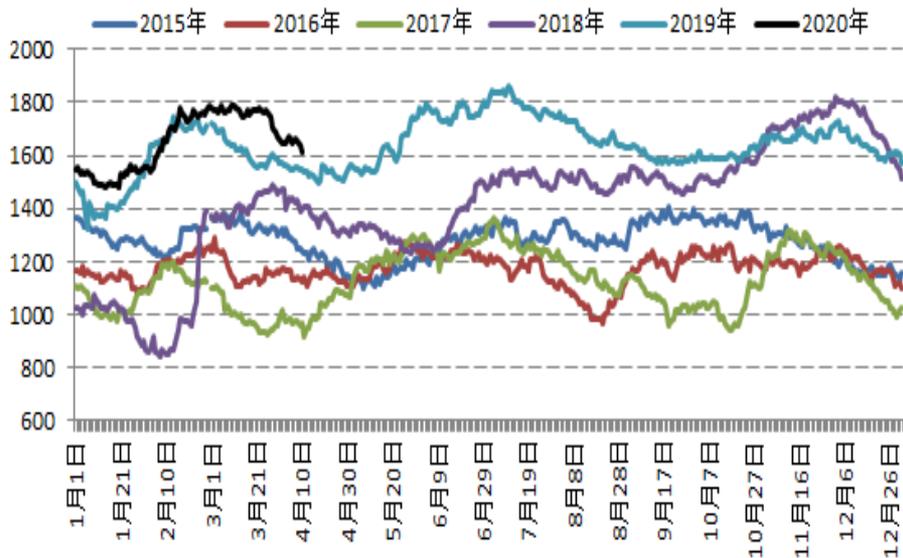


2.6 库存累积加快

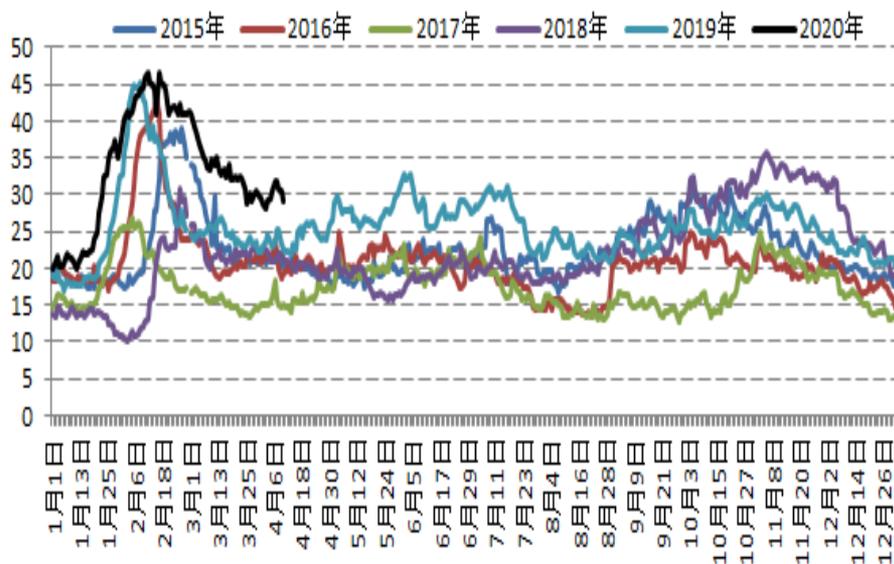


六大发电集团库存相对偏高

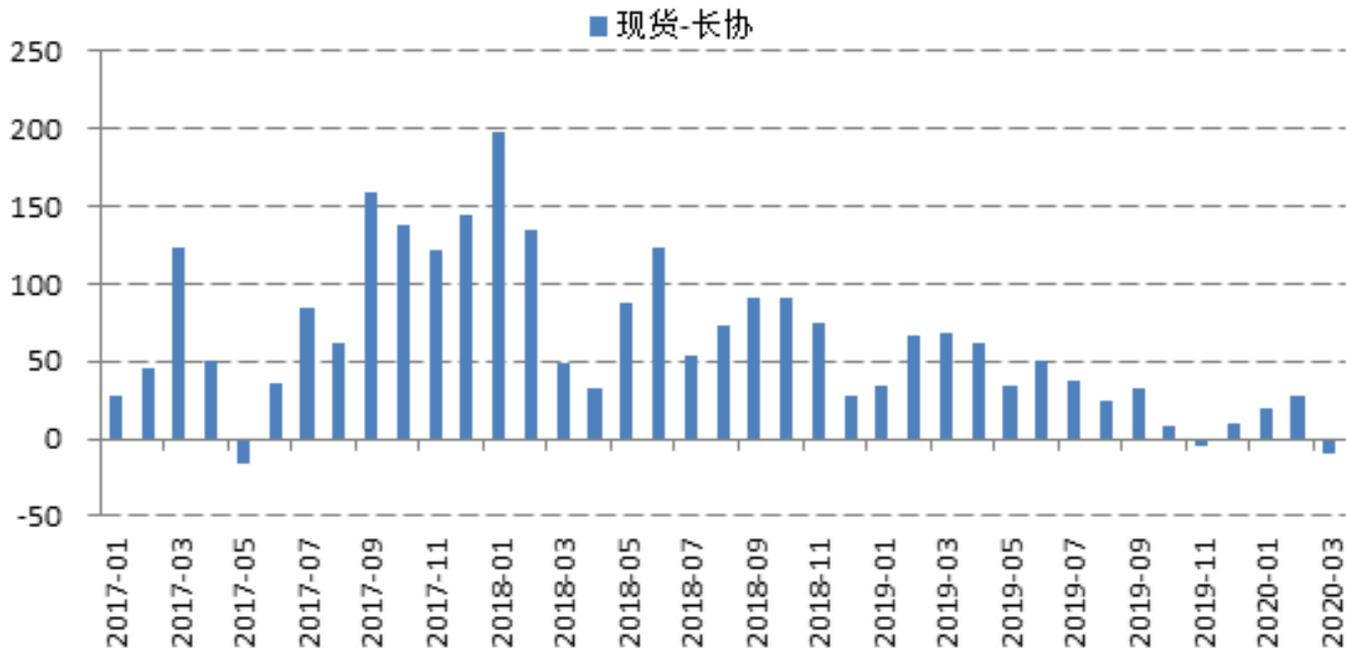
煤炭库存:6大发电集团:合计



煤炭库存可用天数:6大发电集团:直供总计



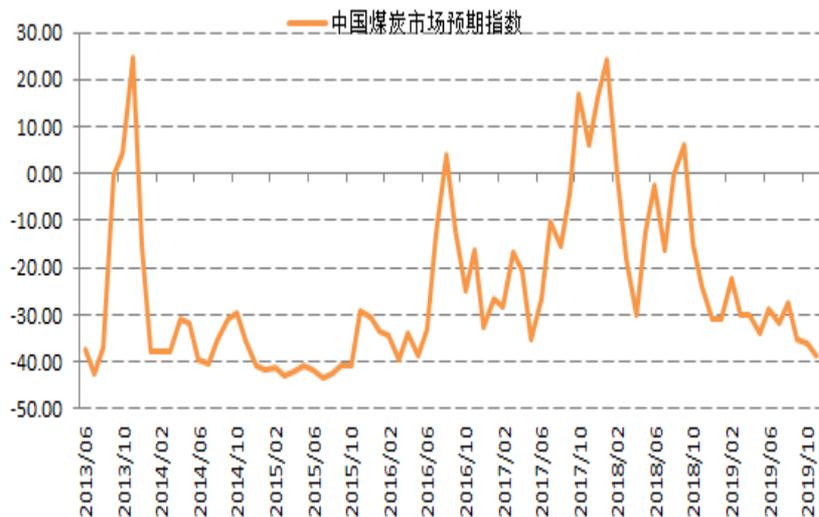
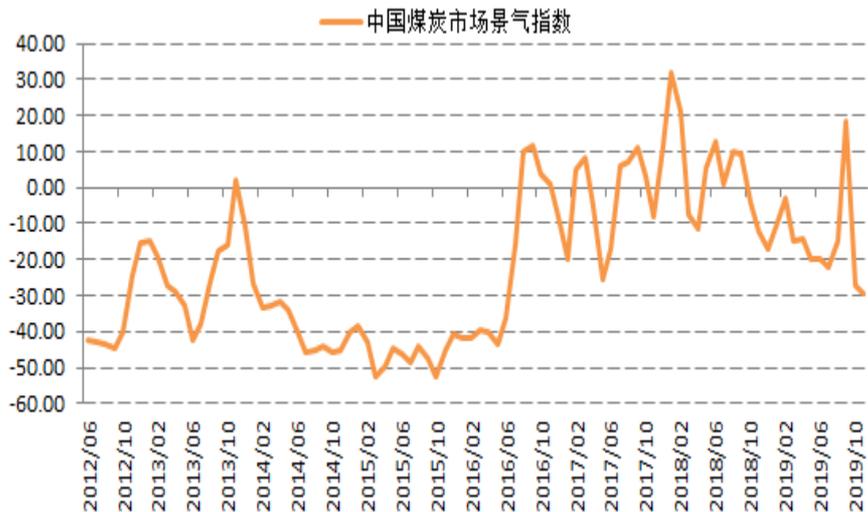
2.7长协支撑转弱 考验成本支撑



各动力煤矿区环渤海港盈亏统计

日期	省份	矿区	盈利			亏损			总和		
			煤矿个数	产能	产能占比	煤矿个数	产能	产能占比	煤矿个数	产能	产能占比
2020年2月	内蒙古	神东矿区 (东胜区)	79	22150	80.8%	31	5250	19.2%	110	27400	100.0%
		万利矿区	15	2990	34.4%	31	5710	65.6%	46	8700	100.0%
		准格尔矿区	6	8650	60.9%	13	5550	39.1%	19	14200	100.0%
	山西	大同矿区	24	7945	69.0%	22	3570	31.0%	46	11515	100.0%
		平朔矿区	4	6000	84.0%	7	1140	16.0%	11	7140	100.0%
	陕西	神东矿区 (神府区)	33	17035	100.0%				33	17035	100.0%
			合计	161	64770	75.3%	104	21220	24.7%	265	85990

煤炭市场景气程度下滑



1 动力煤市场行情回顾

2 影响动力煤市场因素分析

3 二季度动力煤市场分析



总结：先进产能释放 考验成本支撑

- ◆ 疫情：拖累全球经济增长，拐点为时尚早。
- ◆ 政策：去产能逐步完成，产能产量集中。
- ◆ 供应：先进产能释放加快，供应偏宽松。
- ◆ 需求：需求增速下滑，工业品需求受到限制。
- ◆ 进口：进口维持平稳，不排除价格进一步下降后收紧进口。
- ◆ 库存：煤矿产量恢复到正常水平，库存累积加快。
- ◆ 行业利润：利润逐步走低，亏损面增大，长协和成本具有一定支撑，但不明显。
- ◆ 价格走势：动力煤期货价格逐渐试探红色区间支撑，价格维持前低后高，核心运行区间480-520附近。

- ◆ 风险提示：疫情拐点、进口政策、产业政策等。





谢谢!

分析师：徐超

从业资格号：F0304719

电话：021-55007766

邮箱：15146@guosen.com.cn



国信期货
GUOSEN FUTURES

创造价值·成就你我
Create Value, Self-realization

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，仅为投资者教育用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

创造价值·成就你我
Create Value, Self-realization