

动力煤市场分析与展望

2020年3月27日 广州

1 外部市场及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 海外疫情扩散带来的系统性压力



1.2 金融市场连锁反应

上证指数 (SHSE 999001) 日线



通商工业 (全球指数 7301) 日线



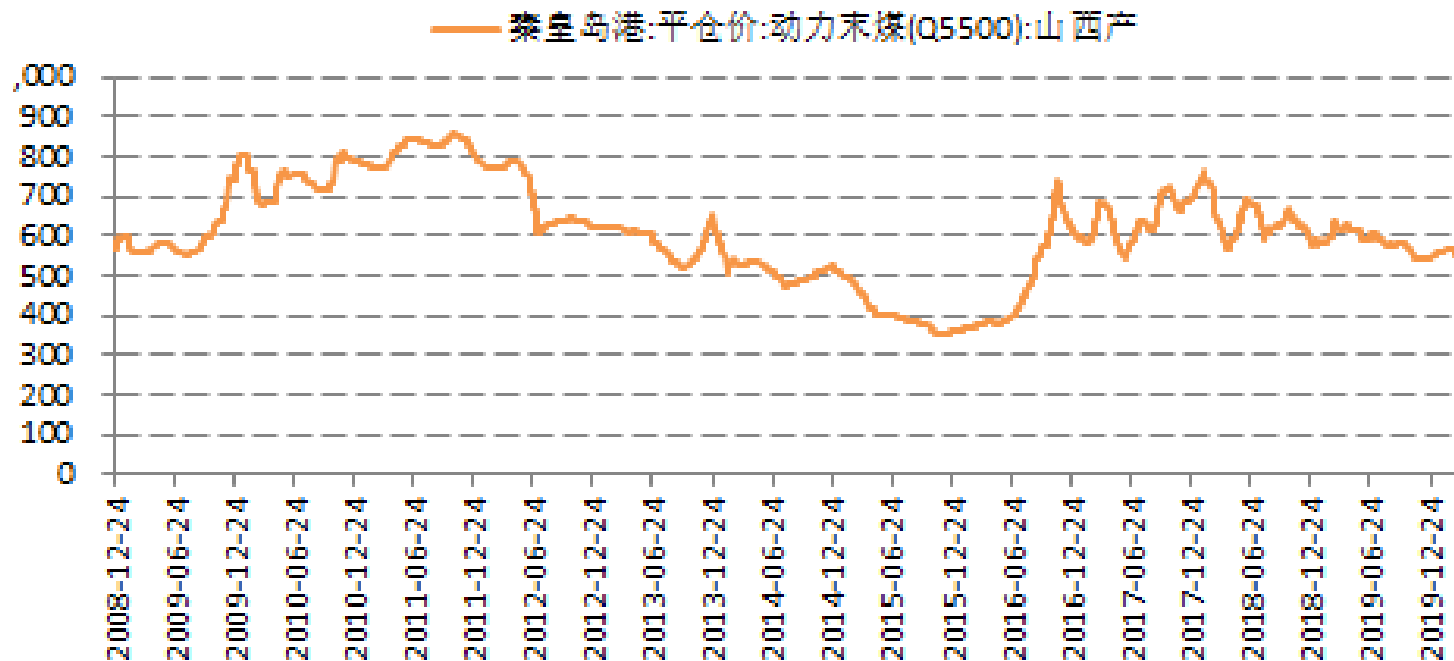
COMEX金指 (COMEX 5320) 日线



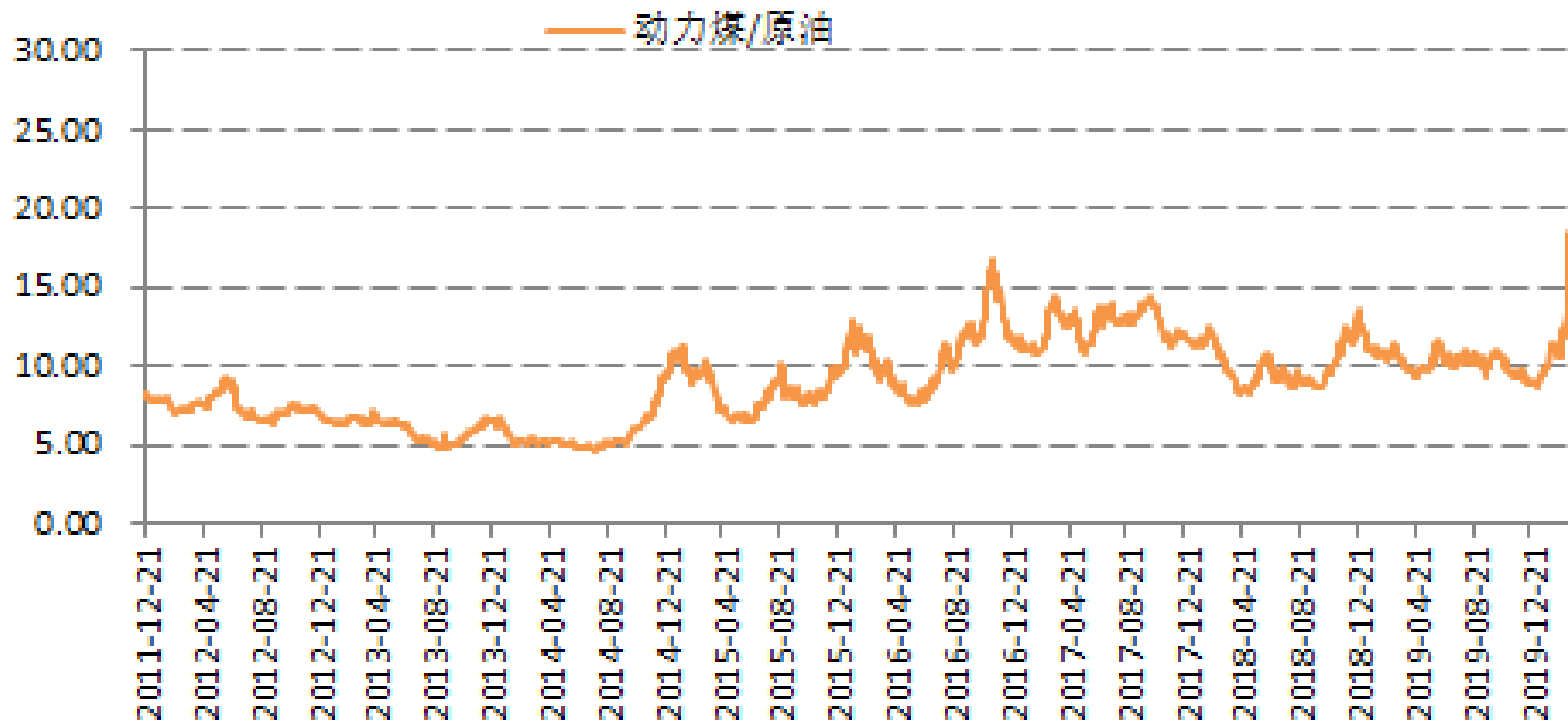
VI加期 (CBOE 9010) 日线



1.3 动力煤市场情况



煤/油比价



1 外部市场及动力煤市场行情回顾

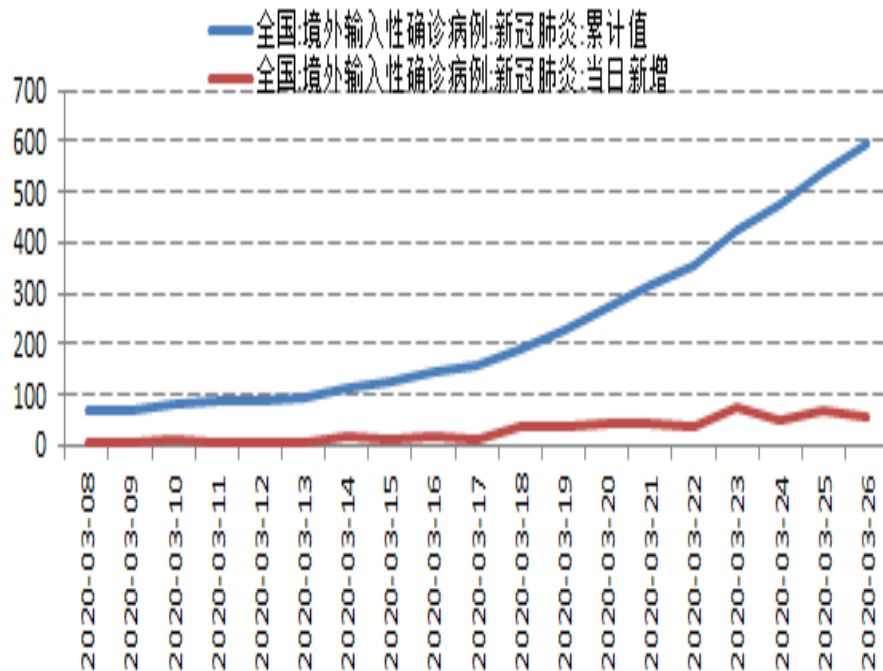
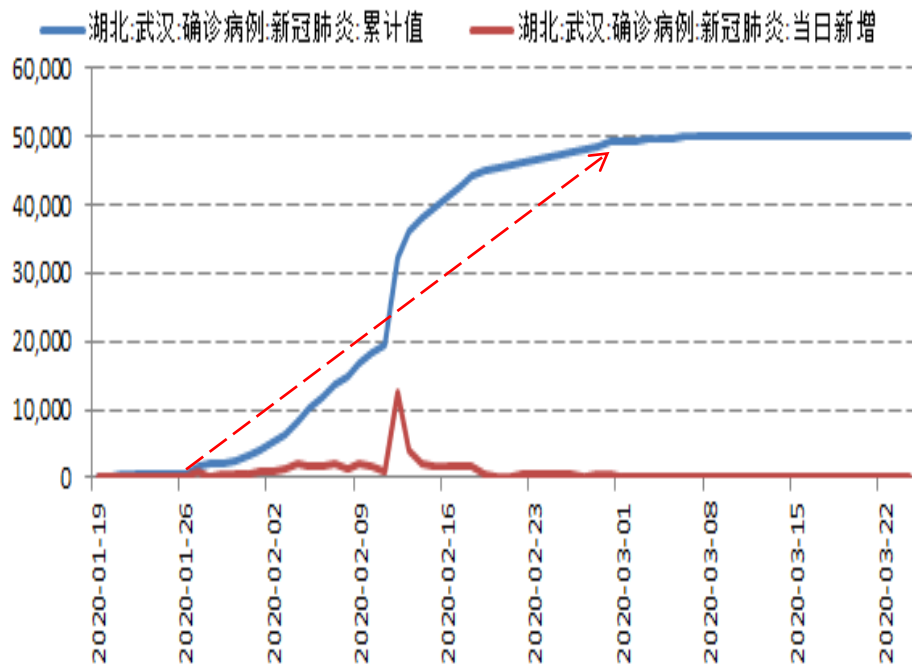
2 影响动力煤市场因素分析

3 后市动力煤市场分析及投资策略

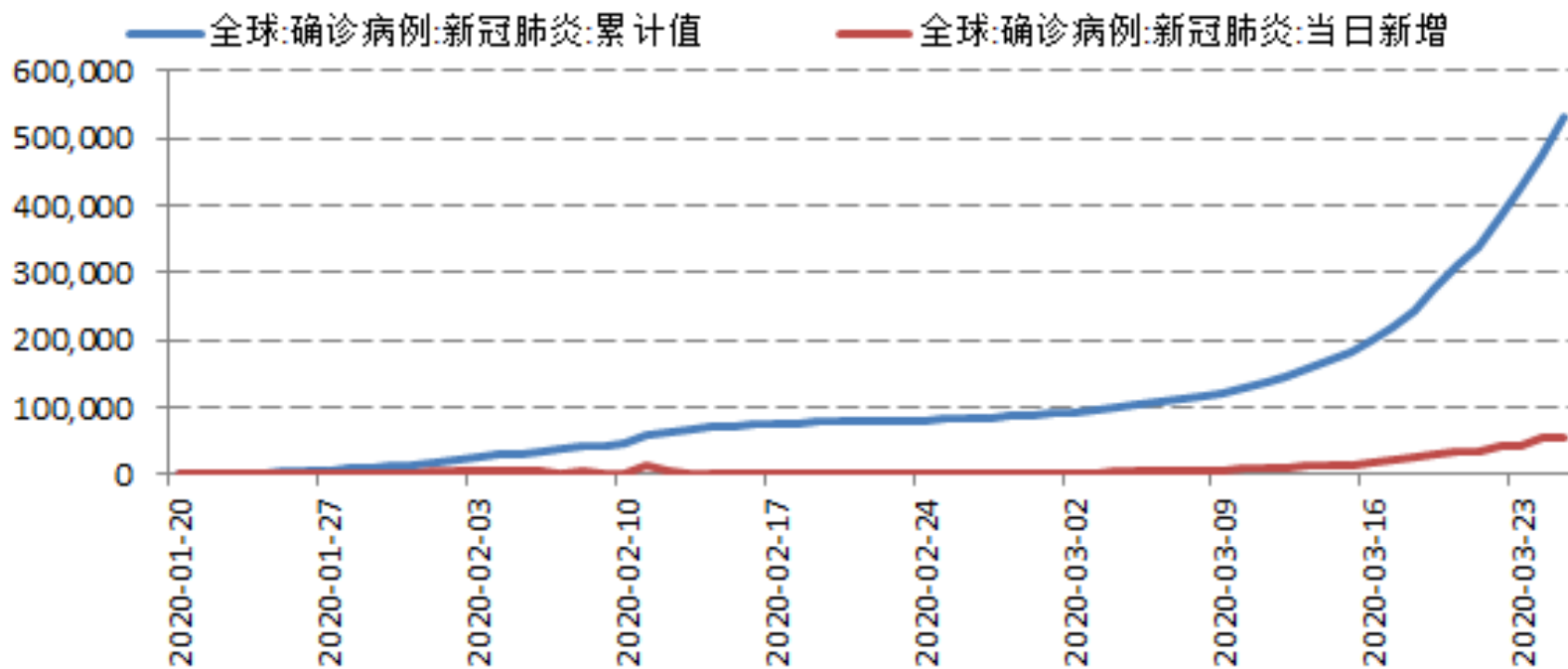
2.1 新冠疫情情况和特点

- ◆ 国内好转
- ◆ 海外扩散
- ◆ 早期症状轻微
- ◆ 传播强
- ◆ 死亡率依然较高

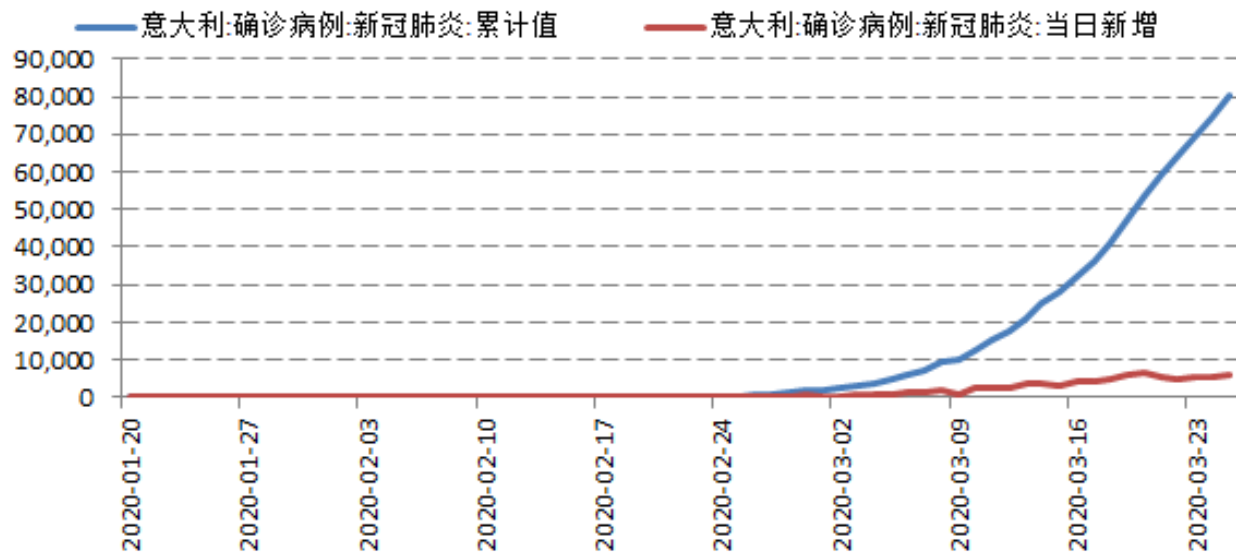
武汉疫情进入收尾工作 外部输入压力加大



欧美国家和地区形势极其严峻



意大利疫情扩散



- 意大利当地时间3月9日凌晨宣布，当天开始对该国北部的伦巴第大区和其他11个北部省份实施封城，禁止人们进入或离开那些城市（意大利封城只是禁止跨城外出）。
- 被封城市的内部管理仍然比较松，随着疫情的加重，管控不断升级。

美国增速加快



全球经济增速放缓

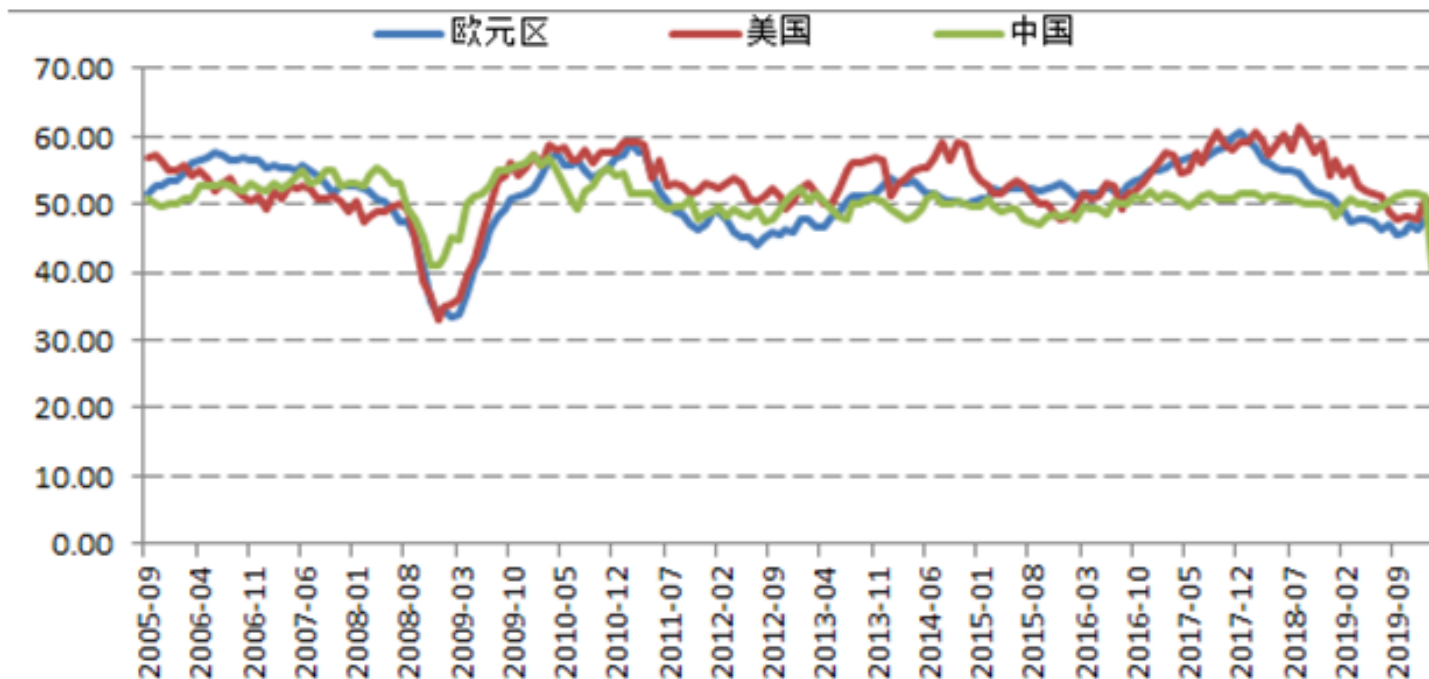
2018年全球主要国家GDP排名

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
印尼	1.042	26.77	0.39

海外疫情情况

地区	时间	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈
美国	03-26	16,174	85,396	1,221	681
意大利	03-26	6,203	80,589	8,215	10,361
西班牙	03-26	8,271	57,786	4,365	7,015
德国	03-26	2,683	43,938	267	5,678
伊朗	03-26	2,389	29,406	2,234	10,457
法国	03-26	3,555	29,155	1,698	4,955
英国	03-26	2,169	11,812	580	150
瑞士	03-26	844	11,753	192	131
韩国	03-26	91	9,332	139	4,528
荷兰	03-26	1,029	7,468	435	6
奥地利	03-26	1,317	6,909	49	112
比利时	03-26	1,298	6,235	220	675
加拿大	03-26	634	4,043	39	228
土耳其	03-26	1,196	3,629	75	26
葡萄牙	03-26	549	3,544	60	43
挪威	03-26	211	3,370	14	6
澳大利亚	03-27	59	3,050	13	172
巴西	03-26	552	2,985	77	6

制造业PMI



疫情拐点及疫苗

- ◆ 14位“钻石公主”号上的确诊美国病人，在接受了瑞德西韦治疗后显示出有治疗效果，这些病人目前正在日本东京接受治疗。
- ◆ 由中日友好医院曹彬教授在武汉牵头开展的瑞德西韦临床试验，将在4月27日进行临床数据揭盲，届时对于瑞德西韦治疗新冠病毒的效果将可以有一个科学、系统性的认知。
- ◆ 疫苗经过临床的流程，专家预估，即使相关程序与试验再加速，依然需要**1年到15个月**的时间。
- ◆ 结合中国管控疫情措施及海外管控跟进程度，全球疫情高峰可能在5-6月，但警惕今年冬季还可能有反复。

疫情影响

- 1、随着死亡人数的增多，倒逼各国政府重视和采取更严厉更激进的防控措施。
- 2、制造业生产中断，需求下滑，倒逼全球各国加强交流与合作。
- 3、欧美经济下行压力加大，救市政策不断出台，警惕流动性危机-债务危机-经济危机转化。
- 4、大宗商品价格比疫情数据先见底，重点关注原油、文华商品指数、美元指数、VIX恐慌指数给出的系统性信号。

疫情抑制煤炭消费

2018年世界十大煤炭生产国

序号	国家	2018年	2017年	同比%
	世界	80.13	77.04	4
1	中国	36.83	35.24	4.5
2	印度	7.65	7.12	7.5
3	美国	6.85	7.03	-2.5
4	印尼	5.49	4.61	18.9
5	澳大利亚	4.85	4.84	0.3
6	俄罗斯	4.41	4.13	7
7	南非	2.53	2.52	0.2
8	德国	1.69	1.75	-3.5
9	波兰	1.22	1.27	-3.7
10	哈萨克斯坦	1.18	1.12	4.9

单位：亿吨

2018年世界十大煤炭消费国

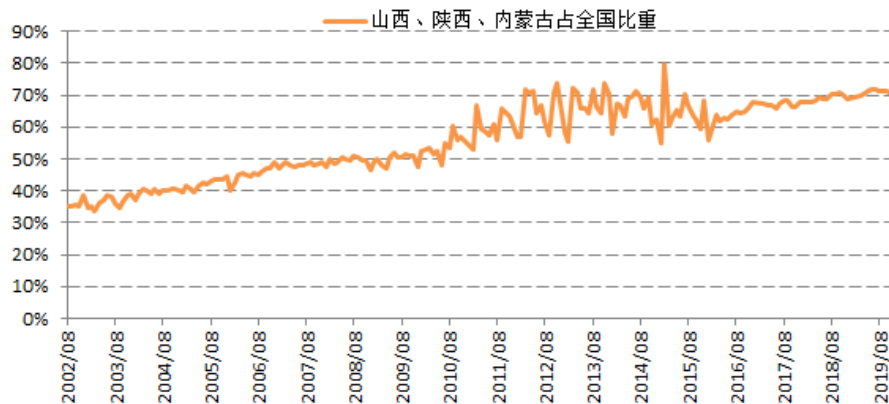
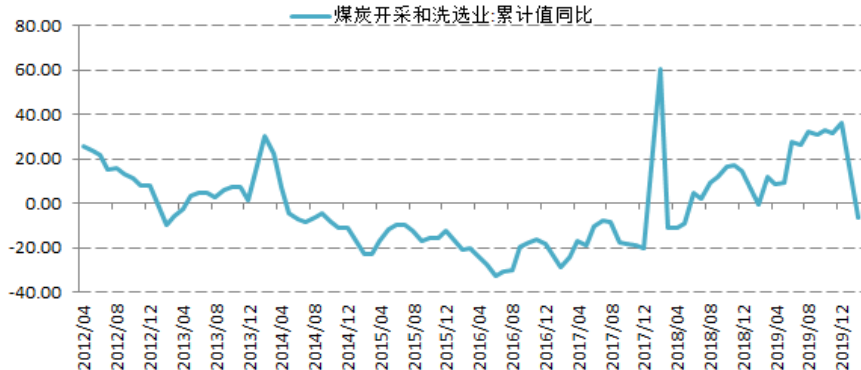
序号	国家	2018年	2017年	同比%
	世界	37.72	37.18	1.4
1	中国	19.07	18.9	0.9
2	印度	4.52	4.16	8.7
3	美国	3.17	3.31	-4.3
4	日本	1.17	1.2	-2.1
5	韩国	0.88	0.86	2.4
6	俄罗斯	0.88	0.84	4.9
7	南非	0.86	0.84	2
8	德国	0.66	0.72	-7.2
9	印尼	0.62	0.57	7.7
10	波兰	0.51	0.5	1.5

单位：亿吨油当量

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。预计2019-20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。

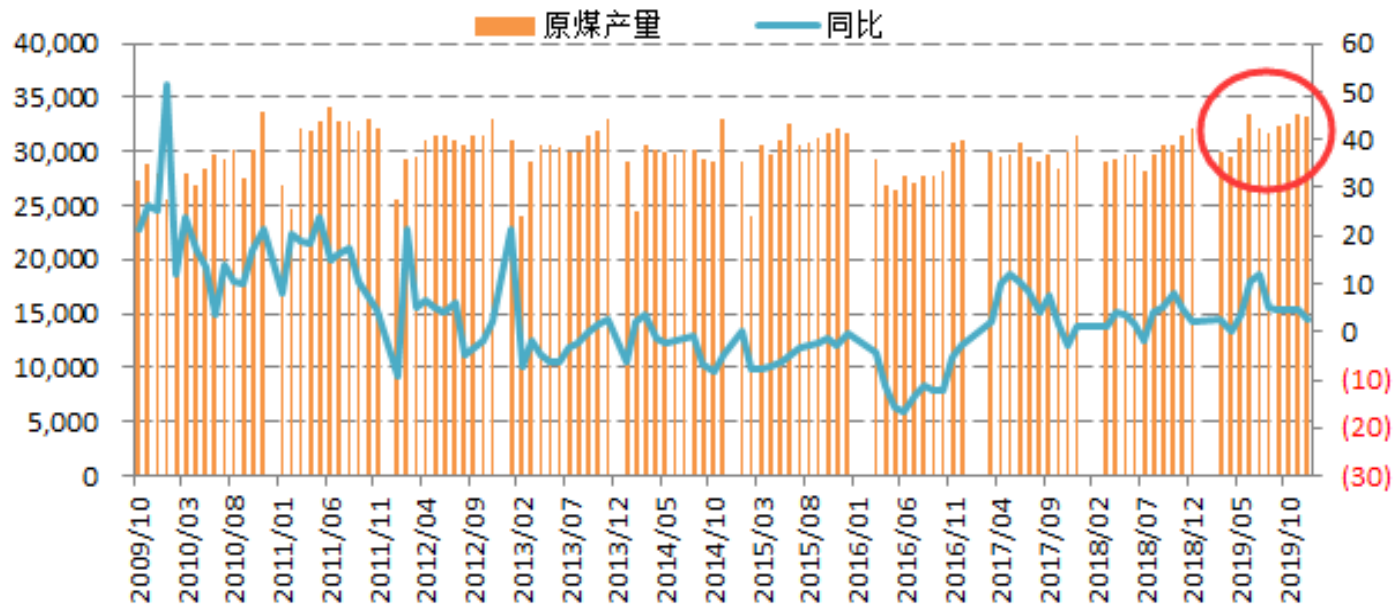


政策

调控区间：要求原则上保持在绿色区间以内（即**500-570元/吨**），价格应不超过黄色区间上限（即**不超过600元/吨**）。（绿色、蓝色和红色三个区域，对应的价格分别为500~570元/吨、570~600 元/吨、 小于470 元/吨或大于600 元/吨。）

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。

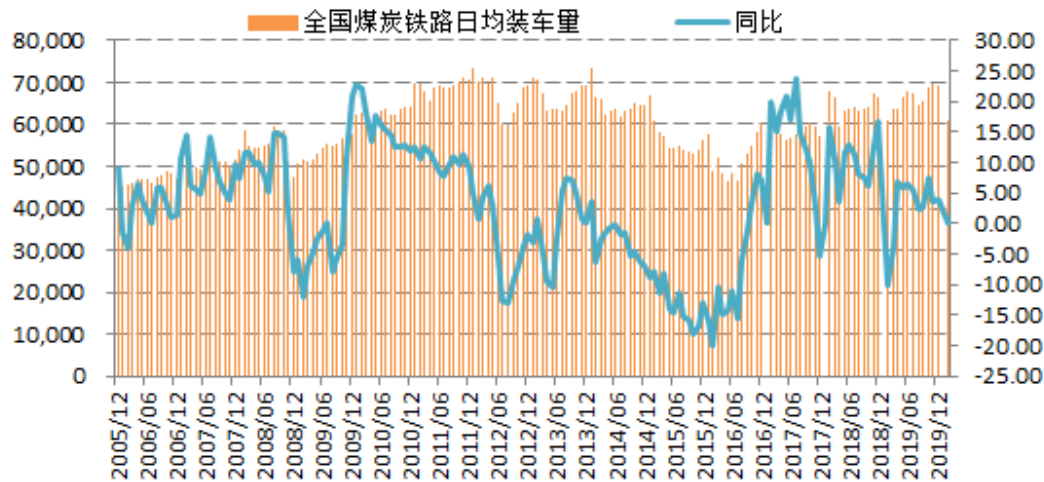
2.3原煤产量释放加快



	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

截止3月中旬，基本达到去年同期生产水平，保障供应，稳定市场供应预期。

运力继续增长



根据中铁总发布的《2018-2020年货运增量行动方案》，到2020年，全国铁路货运量较2017年增长30%，也就是要达到47.96亿吨，大宗货物运量占铁路货运总量的比率稳定保持在90%以上。

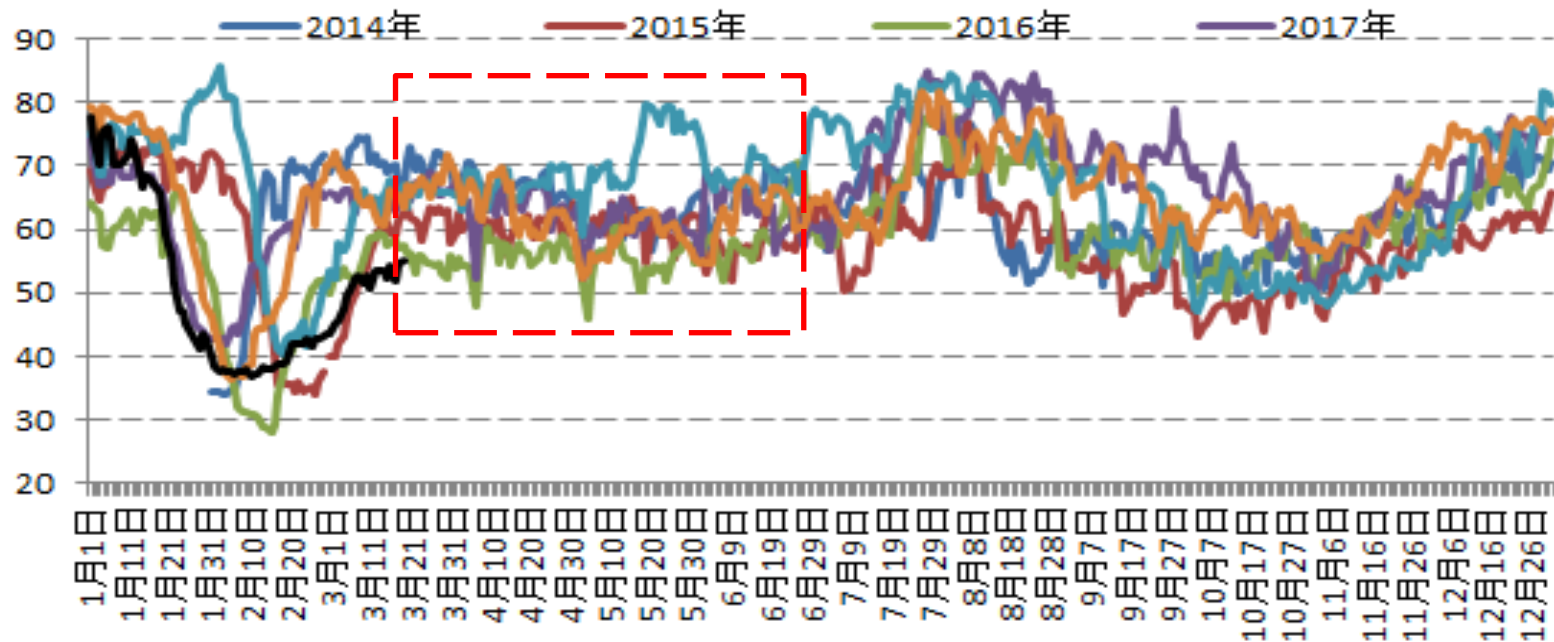
中铁总计划到2020年全国铁路煤炭运量达到28.1亿吨，较2017年增运6.5亿吨，铁路运输煤炭将占全国煤炭产量的75%。数据显示，2017年全国铁路煤炭运量为21.55亿吨，2018年为23.8亿吨，如果按照今年以来全国铁路煤炭运月均在2亿吨左右的情况来看，预计2019年全年全国铁路煤炭运量将在24亿吨略多。

2.4煤化工板块消费占据6%左右

	电力	冶金	化工	建材	其他
2019-01	17,046	1,277	1,500	1,482	2,440
2019-02	15,208	1,229	1,338	1,338	2,185
2019-03	16,246	1,353	1,608	2,394	2,584
2019-04	15,118	1,341	1,607	2,849	3,038
2019-05	15,602	1,439	1,646	3,030	3,028
2019-06	16,505	1,363	1,669	2,816	3,152
2019-07	18,817	1,371	1,682	2,900	3,592
2019-08	19,479	1,411	1,700	2,673	3,515
2019-09	17,038	1,333	1,700	2,771	3,470
2019-10	16,499	1,250	1,696	2,753	3,354
2019-11	17,776	1,262	1,713	2,838	3,065
2019-12	19,726	1,345	1,584	2,392	2,421

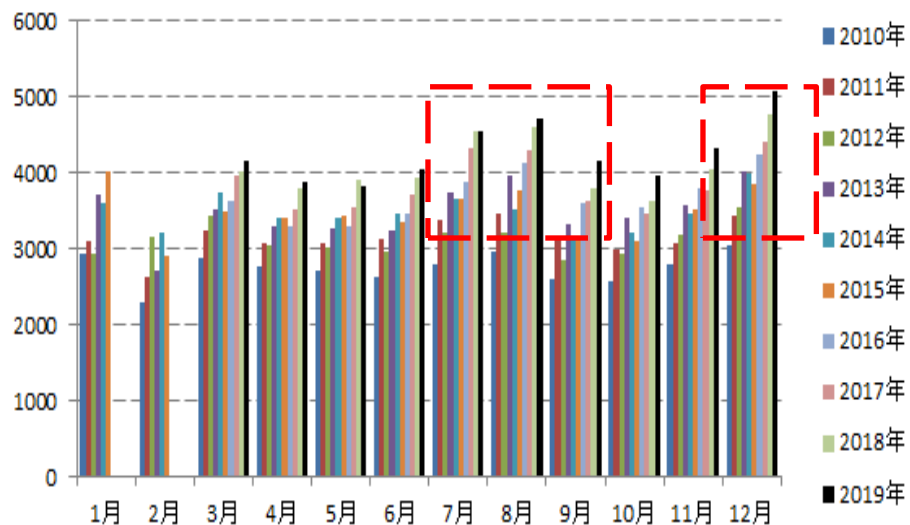
据国家电力规划研究中心预计“十四五”、“十五五”期间我国全社会用电量平均增速分别为4.9%、3.2%。

主要电厂日耗低于往年

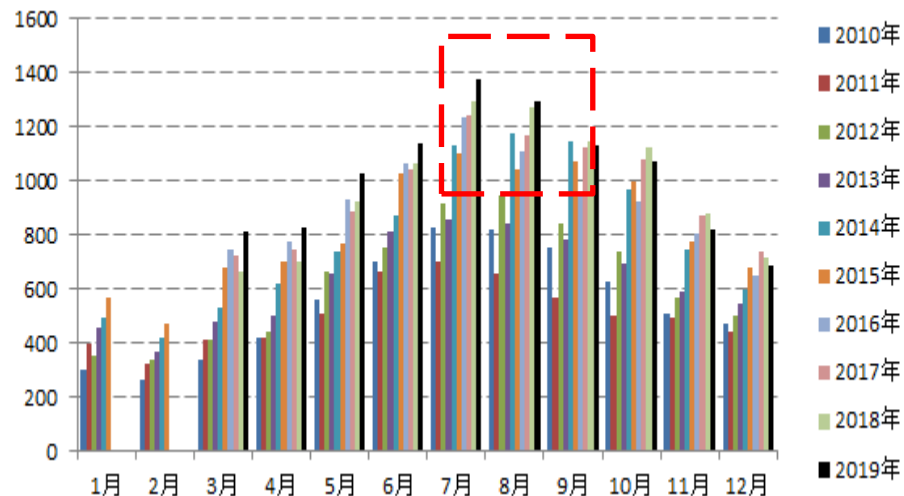


火电与水电消费季节性规律

火电



水电

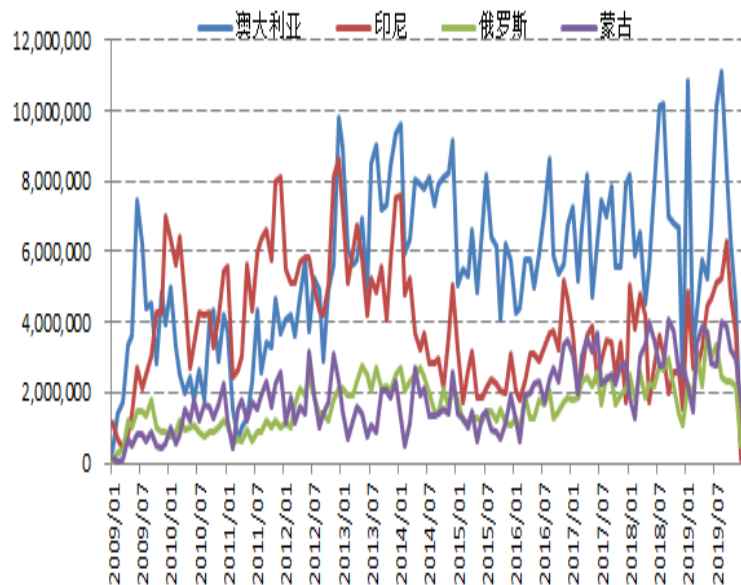
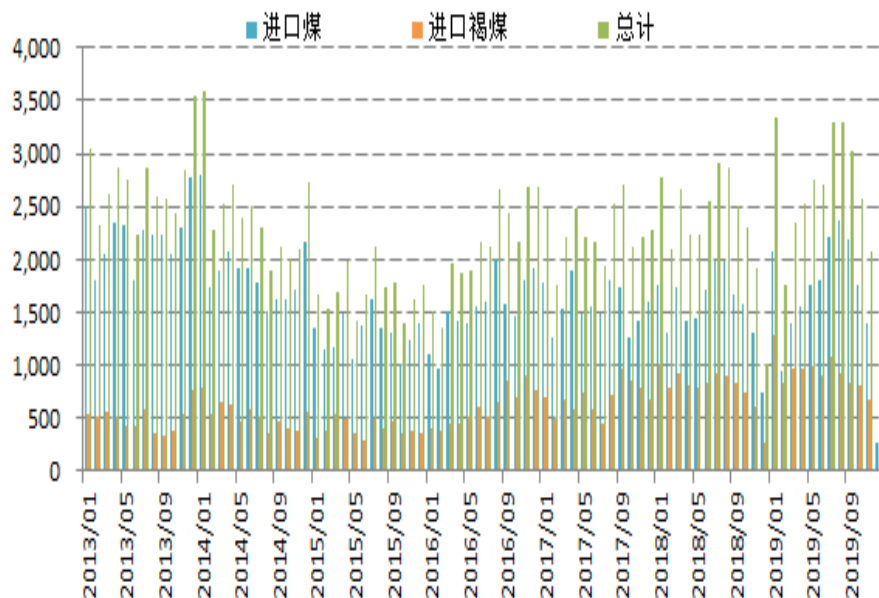


季节性涨跌规律

动力煤季节性分析：月度涨跌数据 环比

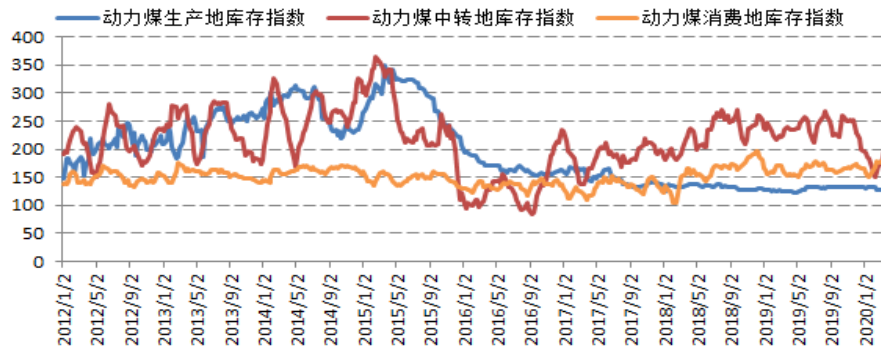
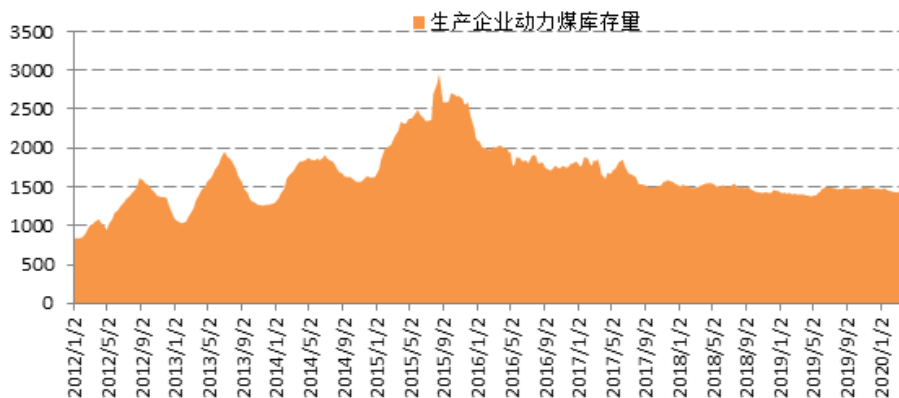
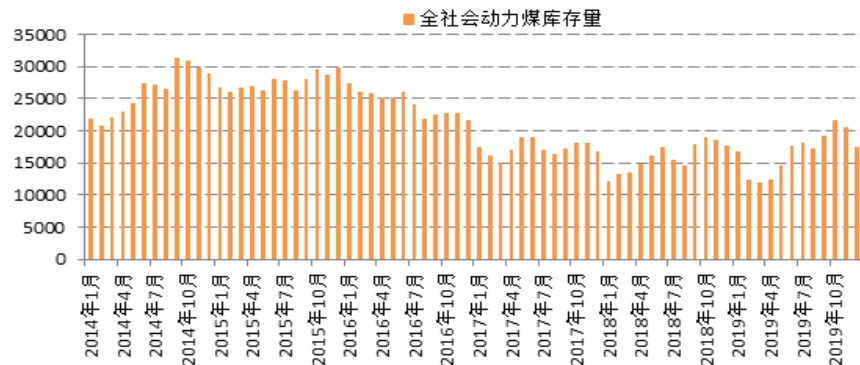
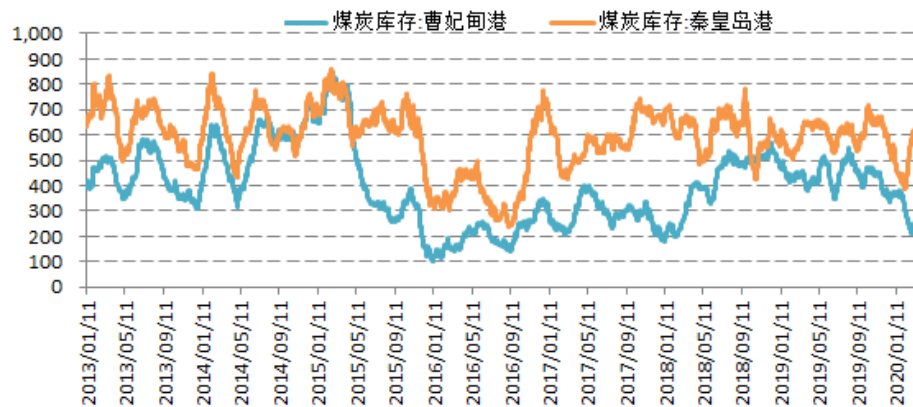
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2000年	1.38	0.00	3.64	-1.75	-0.89	-0.90	1.82	1.34	0.44	2.19	2.58	4.18
2001年	0.80	7.57	0.00	-0.74	-5.60	-0.79	0.80	0.00	1.98	2.71	5.28	2.51
2002年	-1.75	1.78	-2.45	-1.43	-1.45	-1.11	0.00	0.37	0.74	1.85	0.00	0.36
2003年	-2.17	-1.11	-1.87	-1.14	0.00	-0.38	-0.39	0.00	0.00	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										

2.5疫情对进口的影响



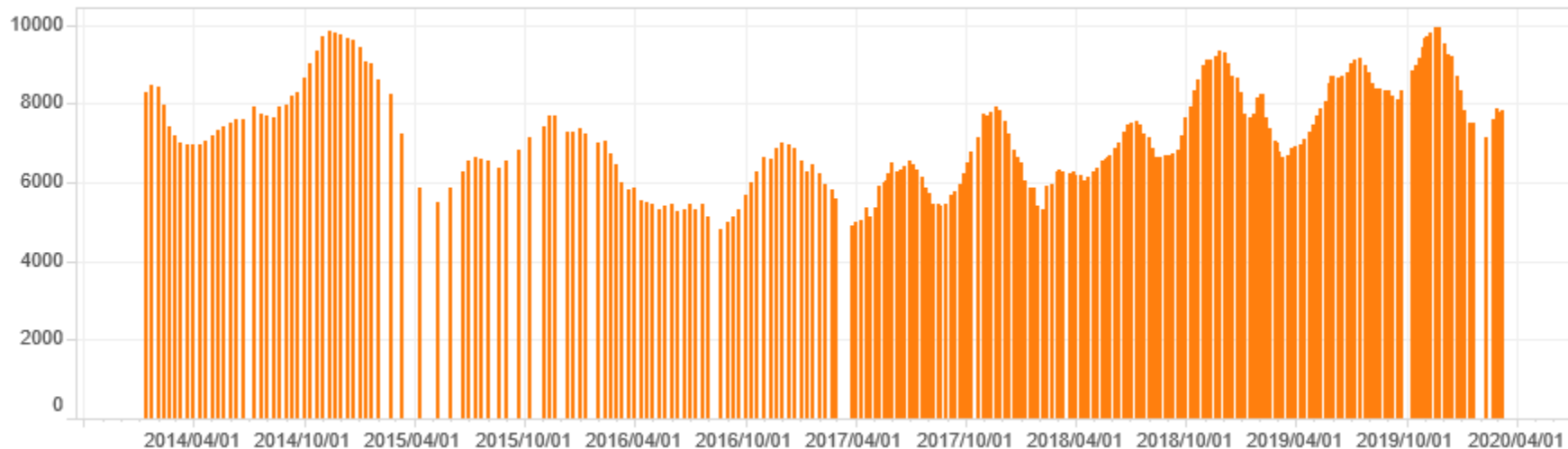
- 1-2月，煤炭进口6806万吨，同比增长33%。
- 蒙煤运输4月1日恢复，部分口岸已于3月23日恢复出口。
- 受恶劣天气影响的澳大利亚三大焦煤出口码头已恢复运营。

2.6库存开始累积

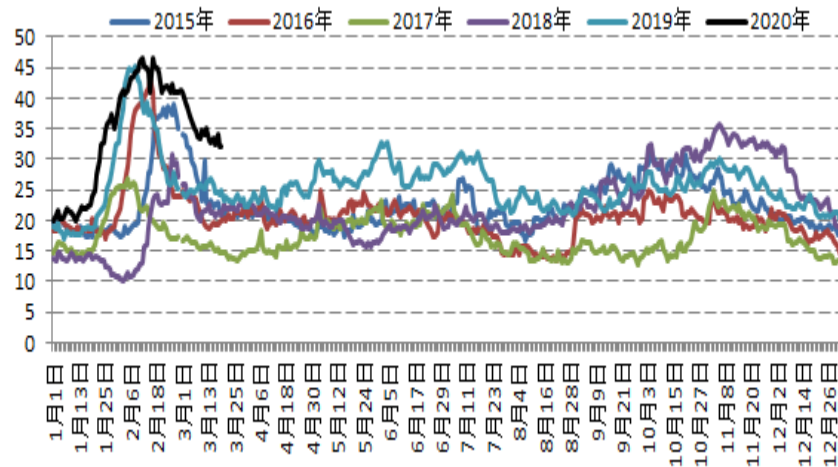
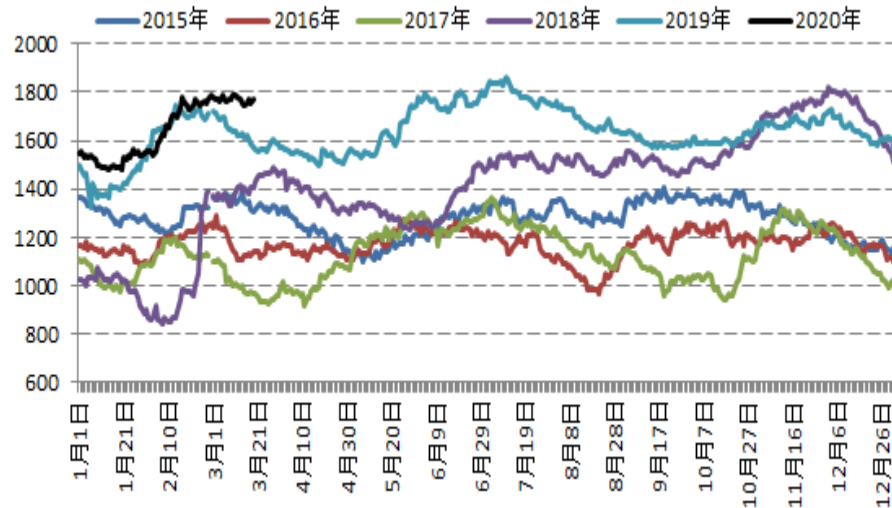


重点电厂库存维持相对高位

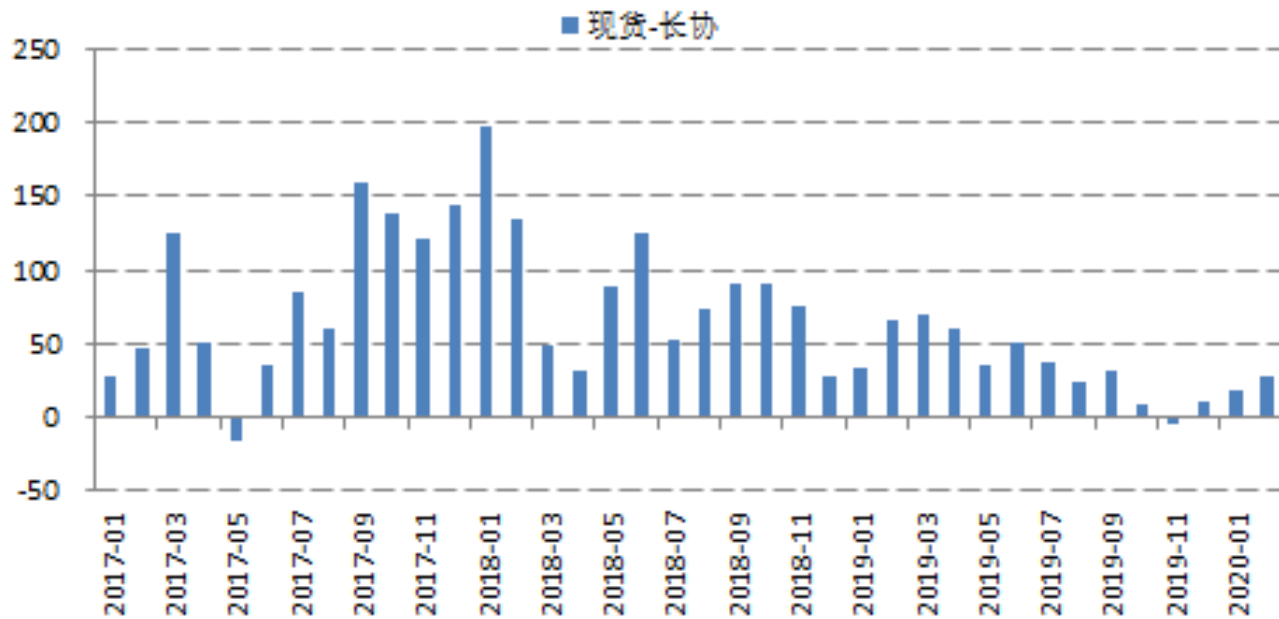
重点电厂库存量 (万吨)



六大发电集团库存相对偏高



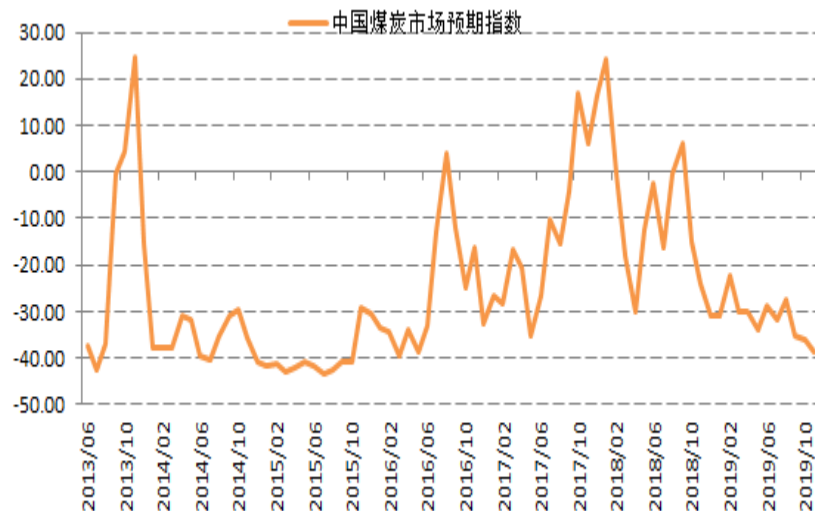
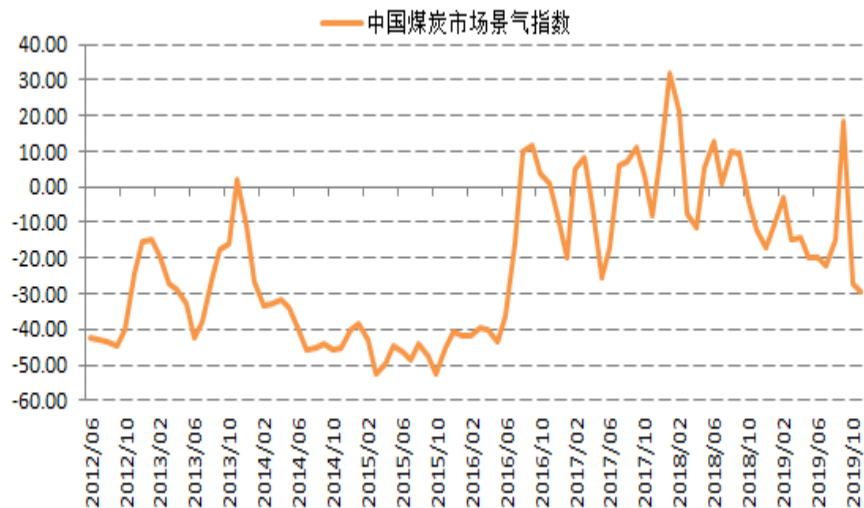
2.7长协支撑转弱 考验成本支撑



各动力煤矿区环渤海港盈亏统计

日期	省份	矿区	煤矿个数	盈利 产能	产能占比	煤矿个数	亏损 产能	产能占比	煤矿个数	总和 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	100.0%

煤炭景气程度下滑



1 外部市场及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

总结：先进产能释放 重心下移

- ◆ 疫情：拖累全球经济增长，能源化工板块大跌带来动力煤价格重估。
- ◆ 政策：去产能逐步完成，产能逐步集中。
- ◆ 供应：先进产能释放加快，供应偏宽松。
- ◆ 需求：火电市场占据主导，煤化工板块下挫拖累煤炭市场。全球市场消费受到限制。
- ◆ 进口：进口量维持平稳，疫情可能影响相关港口及口岸进口。
- ◆ 库存：煤矿逐步复产到正常水平，库存开始累积。
- ◆ 行业利润：利润逐步走低。
- ◆ 价格走势：动力煤期货价格重心下移，呈现低价格高波动特征，有望试探绿色区间下沿及480-485一线支撑，5-6月有望探底回升，逐步试探535附近阻力。
- ◆ 风险提示：疫情拐点、进口地政策、宏观政策、原油、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

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。