

动力煤半年度回顾及展望

方正中期期货研究院

2020年7月

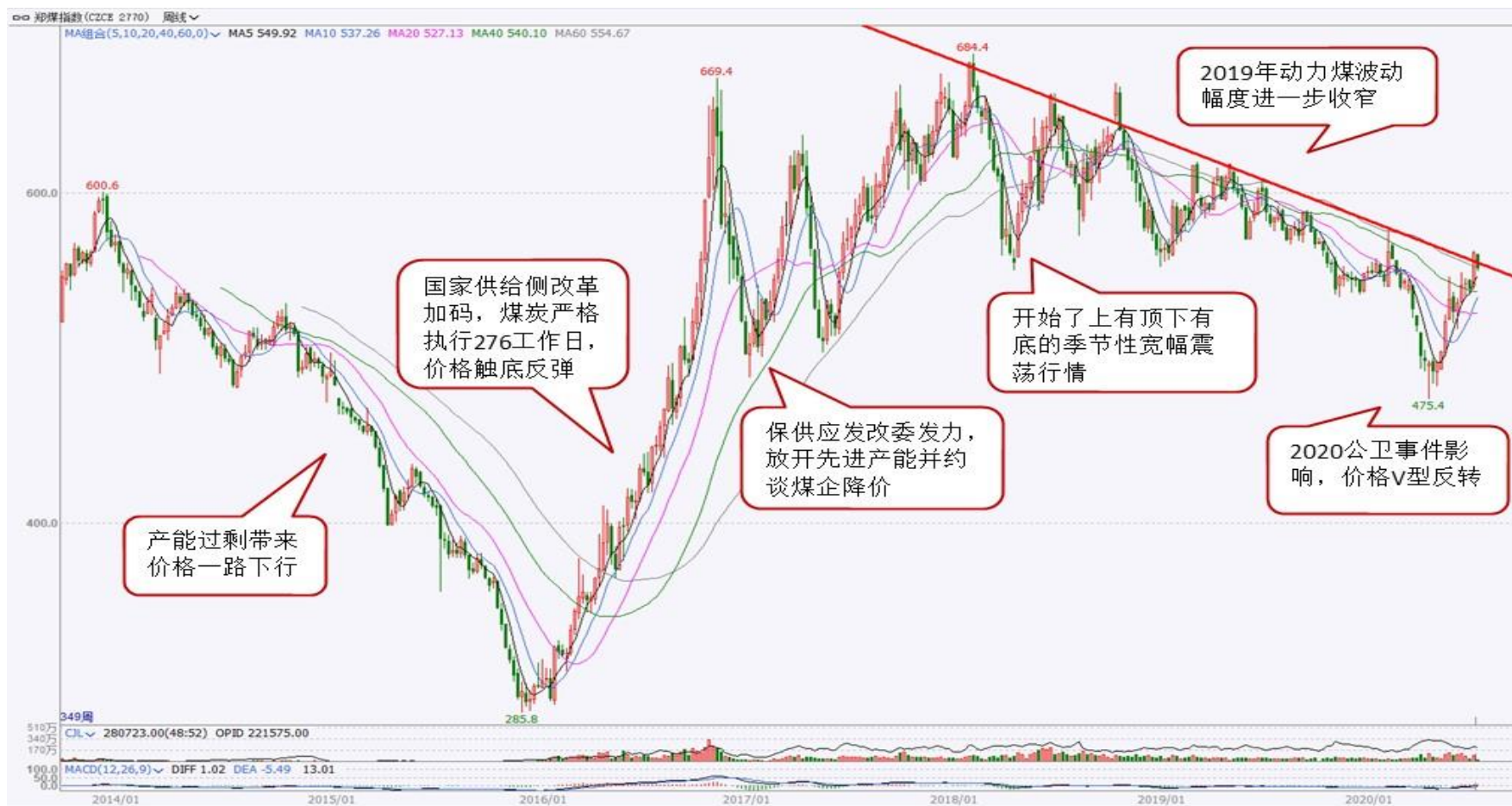
www.founderfu.com

方正金融是方正集团下属的五大核心产业之一。

方正金融业务范围涉及证券、期货、公募基金、投行、直投、信托、财务公司、保险、商业银行、租赁等。

Founder Financial, one of the five sectors of Founder Group.

Its business covers securities, futures, mutual fund, investment banking, direct investment, trust, corporate financing, insurance, commercial banking and leasing.



动力煤自从上市以来由于供给侧改革，经历了两拨大的趋势性行情。此后就一直维持着宽幅震荡的局面。即便是年初的公卫事件所带来的全市场范围下跌，跌幅最深时也不过17%左右，在长周期角度来看，可以说是依然延续震荡行情。



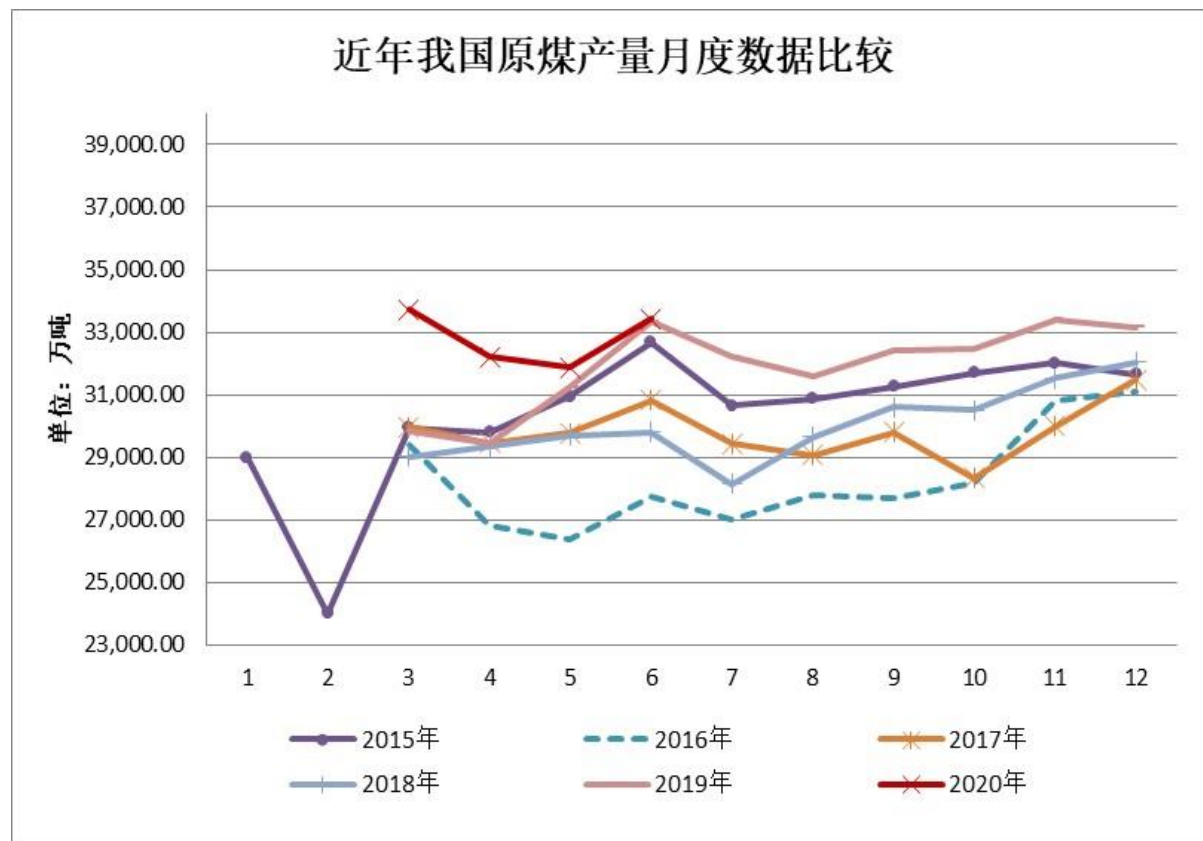
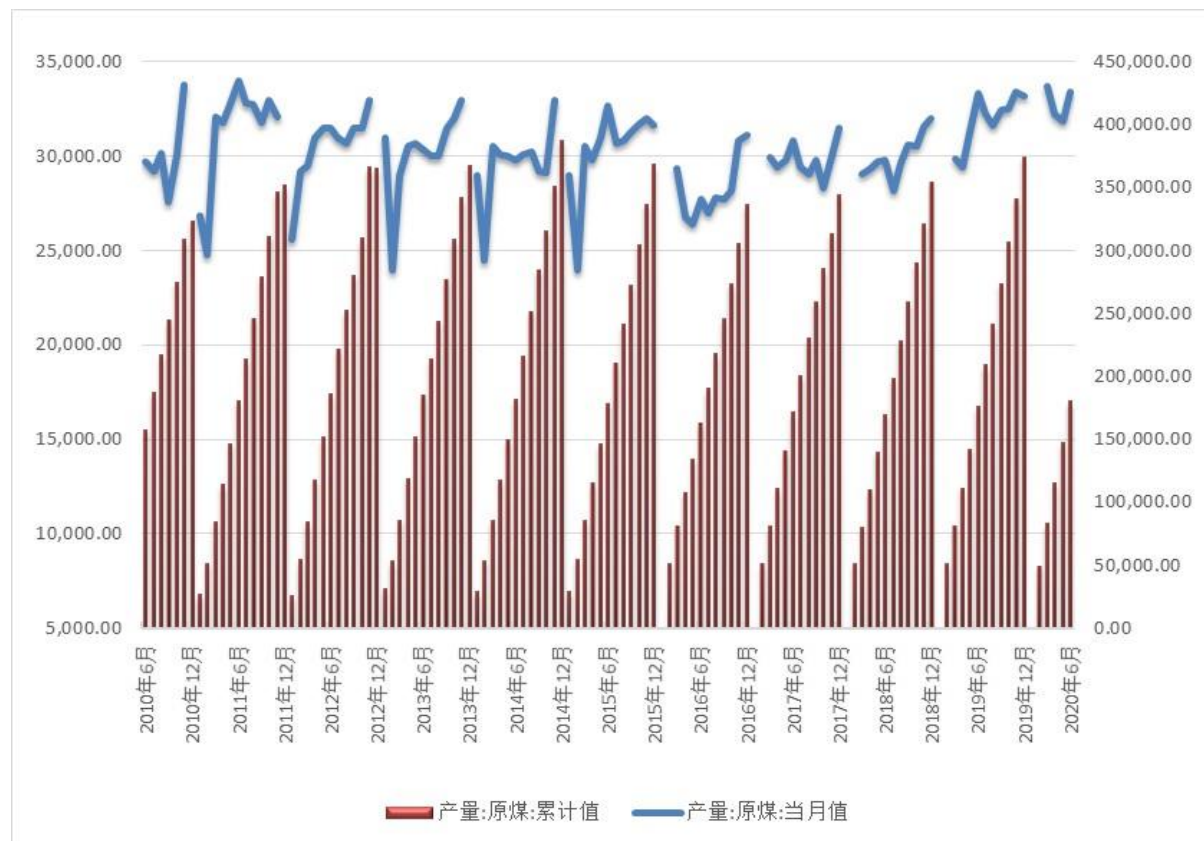
动力煤：2020年动力煤盘面先抑后扬V型反转



2020年年初以来，上游供应偏紧一直是煤炭市场的主旋律。煤矿安全检查、煤管票、核定产能工作制等等手段都一再显示了煤炭行业力保安全生产的决心。近两年以来，我国煤矿进入了周期性的事故多发期，煤矿安监刻不容缓。这一主基调也促使了煤炭供应维持着紧平衡的局面，也就意味着一单供需两端出现突发事件，煤炭价格的敏感度将大幅提高。另一方面，今年以来对于进口煤炭数量的平控非常严格，再加上澳煤的问题，很多沿海电厂转而采购内贸煤，这也使得内贸煤供应更加紧张。在这种背景下，港口煤炭价格也形成了易涨难跌的局面。截止7月24日，动力煤主连合约收盘在557.8元/吨，年度涨幅0.62%。



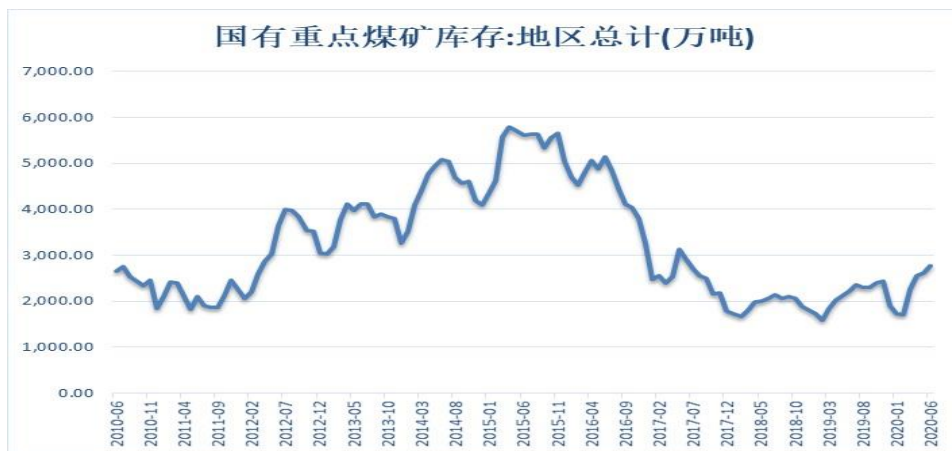
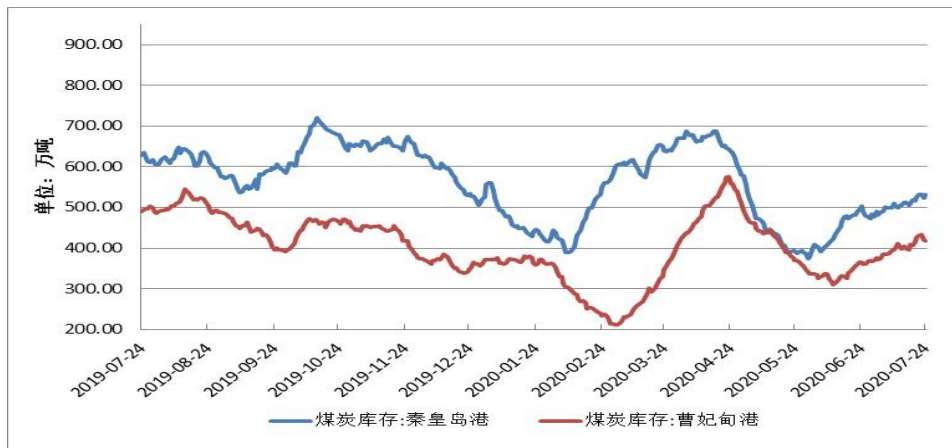
今年以来，煤炭进口可以说是前松后紧，虽然5月份煤炭进口量同比环比皆大幅下降，但是由于前四个月基数较高，因此1-5月总量依然维持同比两位数的增长。不过就目前的政策导向来看，各海关关口都在严格把控，很多地方进口配额已经用尽，预计6月以及未来下半年都将呈现较为紧缩的态势，除非是国内供应持续紧张，届时或将有松口的可能。因此整体上看，进口量环比下降，同比增幅收窄将成为下半年的大趋势。



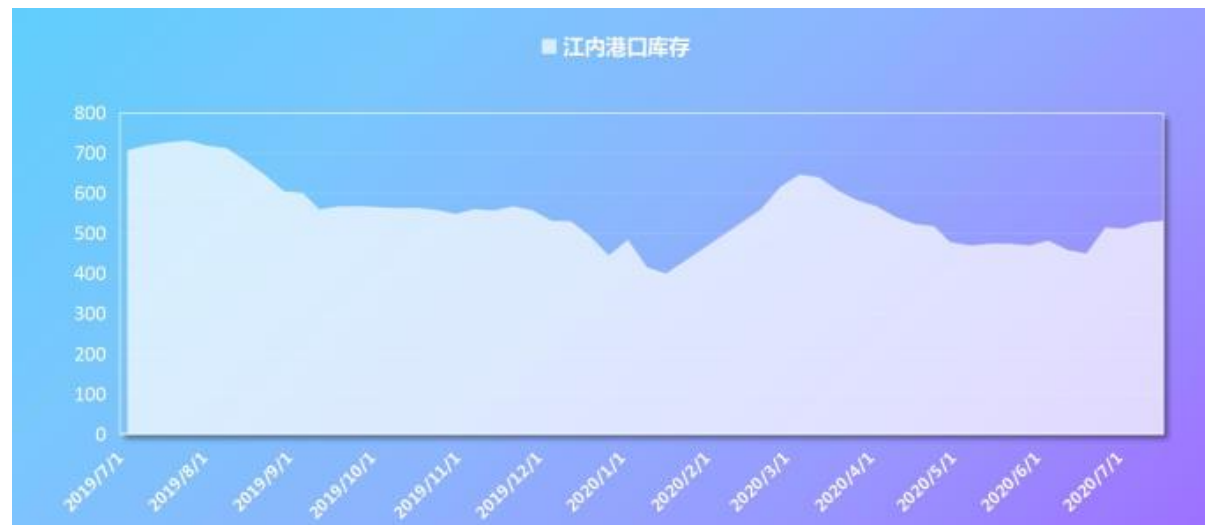
近日国家统计局发布了最新数据，2020年6月中国生产原煤3.3亿吨，同比下降1.2%，降幅比上月扩大1.1个百分点；日均产量1114万吨，环比增加86万吨。上半年，生产原煤18.1亿吨，同比增长0.6%，一季度为下降0.5%。由于“两会”召开，煤矿安监环保限产趋严，煤矿停产增多，中国5月原煤产量相比4月减少328万吨至31884万吨，创下3个月新低，但在煤炭行业供给侧结构性改革持续推进，煤炭优质产能不断释放的背景下，中国5月原煤产量较去年同期水平高出645万吨，并为最近九年同期最高水平。未来在煤矿安监持续严格的情况下，煤矿产量大幅增加可能性较小，温和上涨是大概率事件。



上半年铁路运输方面由于公卫事件影响以及上游供给收紧等等因素呈现出了较大幅度的下降。尤其是5月份，由于两会部分煤矿停产检修以及大秦线例行检修，当月煤炭发运量同比下降了近百分之十。但是这一数据到了6月份明显大幅好转，随着铁路检修结束及港口煤炭需求回升，大秦线日均运量由5月份的102万吨，达到6月份的129.83万吨，基本达到满负荷运转。下半年，在运输结构调整“公转铁”的大背景下，铁路运输有望扭转上半年的颓势，累计同比跌幅将进一步收窄。



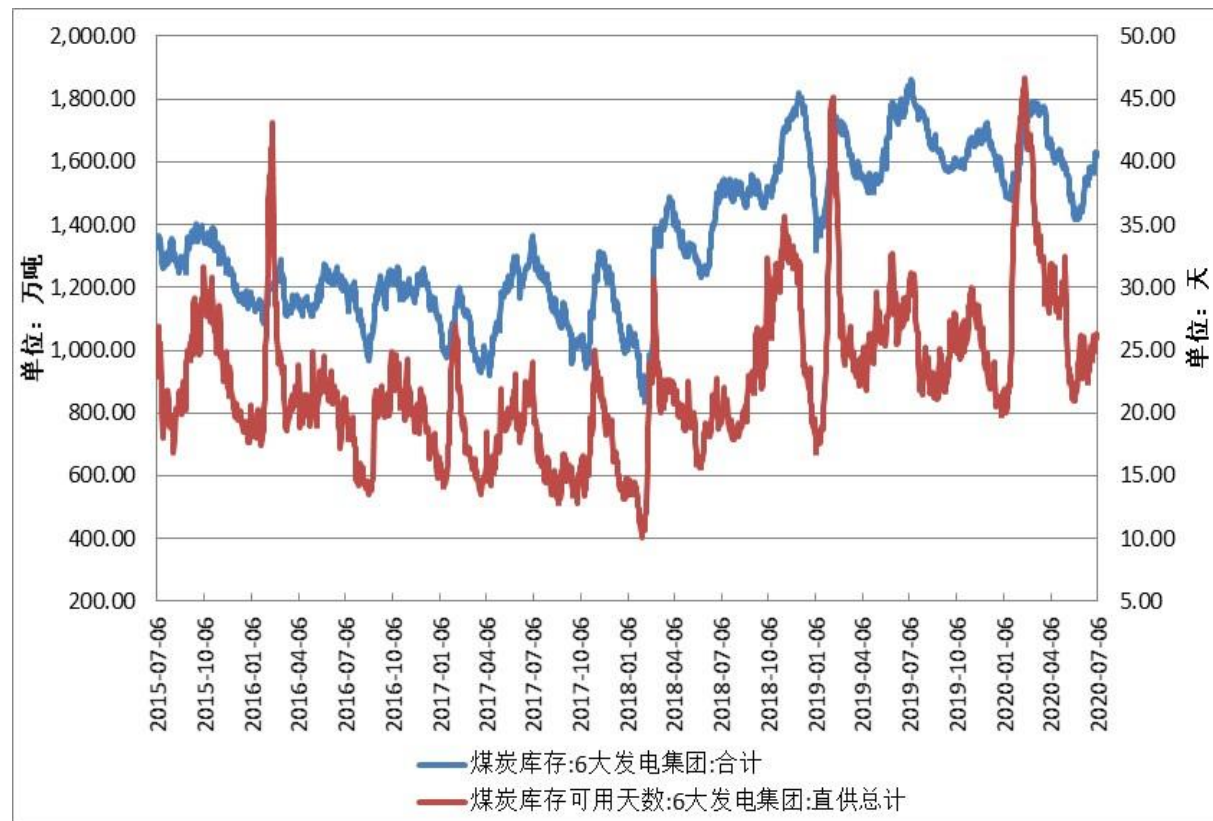
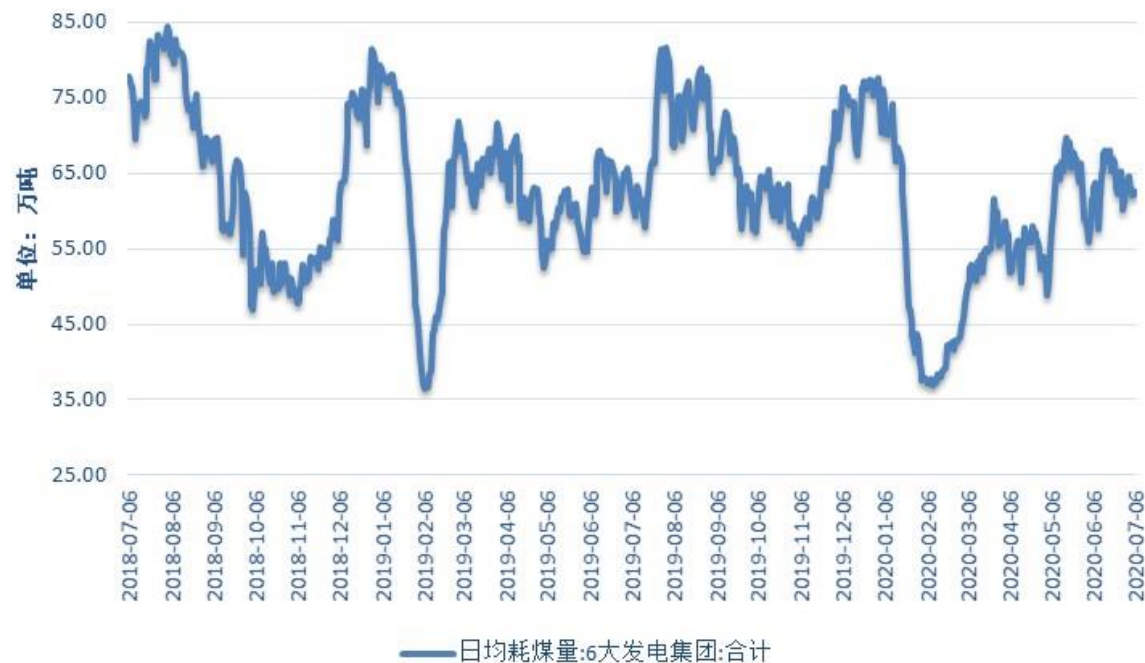
江内港口库存									
港口	如皋港	长宏 2	江阴 5	扬子江	太和港	南京西坝	华能太仓	合计	周环比
2020/6/26	113	75	0	105	115	64	40.5	512.5	65.1
2020/7/3	108	85	0	103	110	51	52.4	509.4	-3.1
2020/7/10	110	90	0	105	105	55	60.2	525.2	15.8
2020/7/17	115	75	0	107	109	55	68.3	529.3	4.1



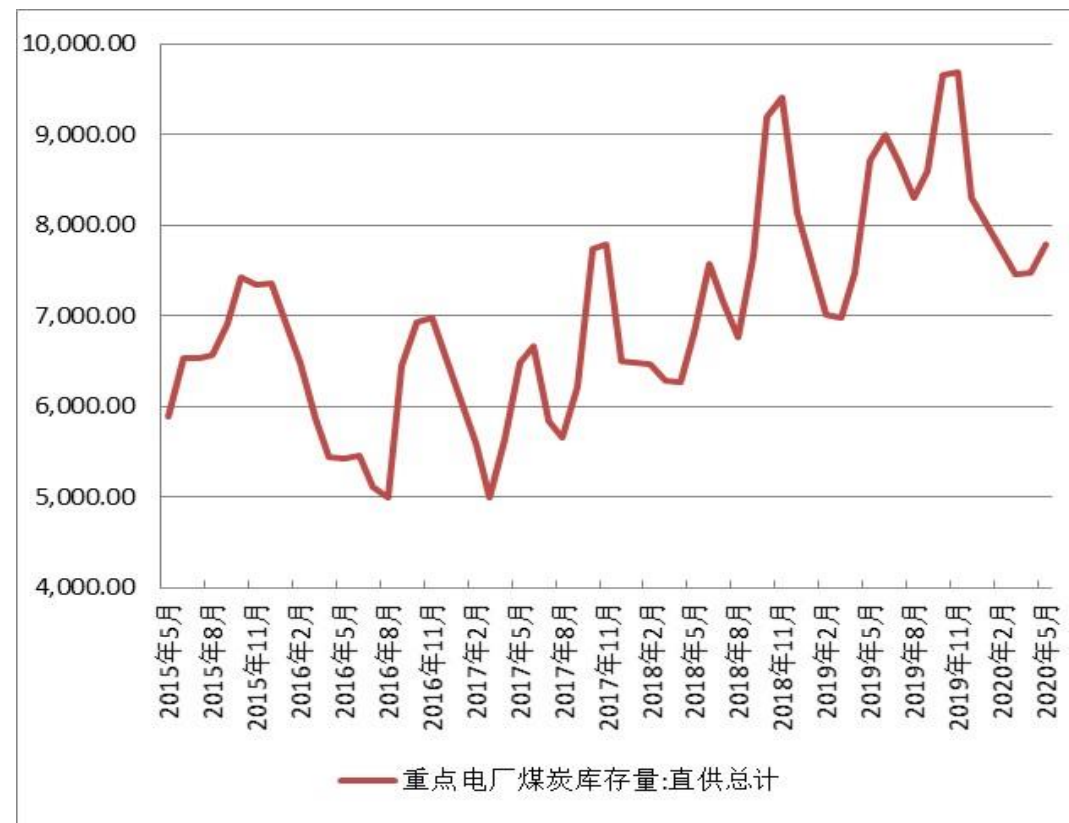
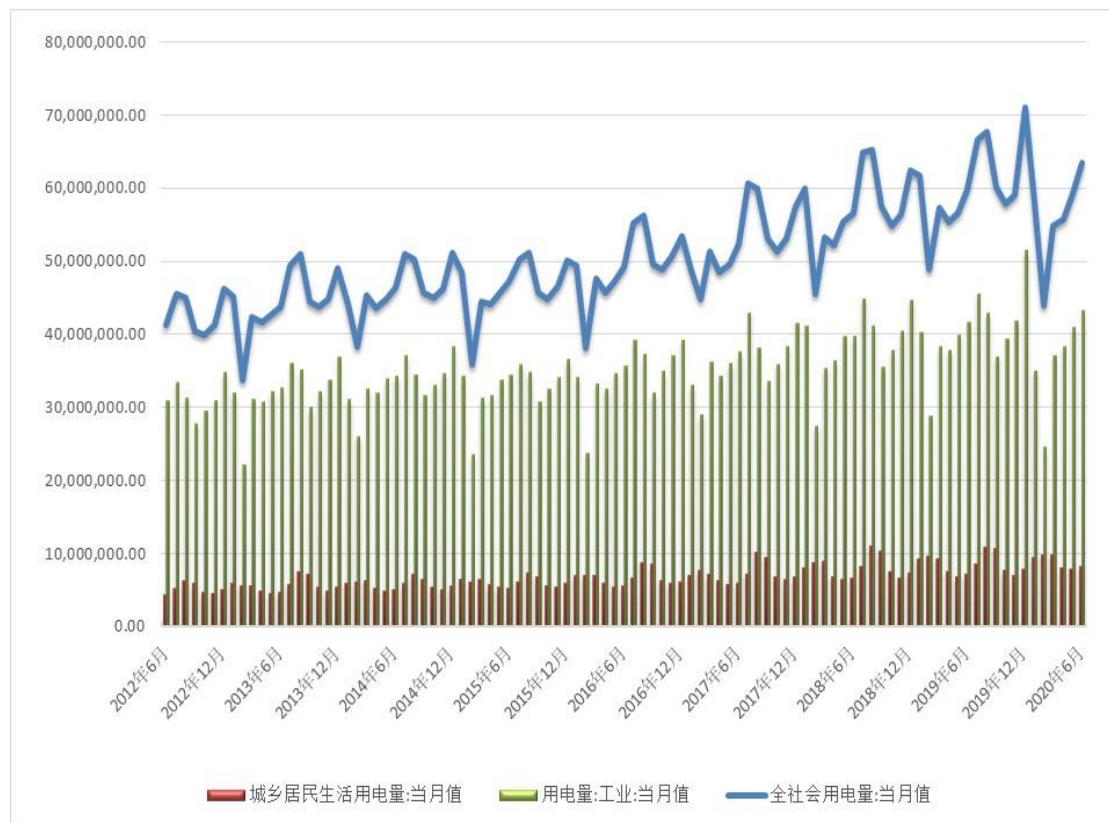
根据最新数据统计显示，6月末国有重点煤矿按地区统计，总计2763.3万吨，较5月份增长5.89%。目前坑口库存已经较年初低点有了明显抬升，并且处于近两年内的较高水平。7月受煤矿雨季防灾杜患等因素影响，坑口库存增速预计有所放缓。而港口方面则表现出相反趋势，随着旺季屯煤的接近尾声，港口拉运也将热度降低。神华此前也曾宣布严格执行少采不采外部高价煤。未来港口进入垒库阶段是显而易见的，并且供给方面在雨季结束后也将逐步趋于宽松。



六大发电集团日均耗煤量

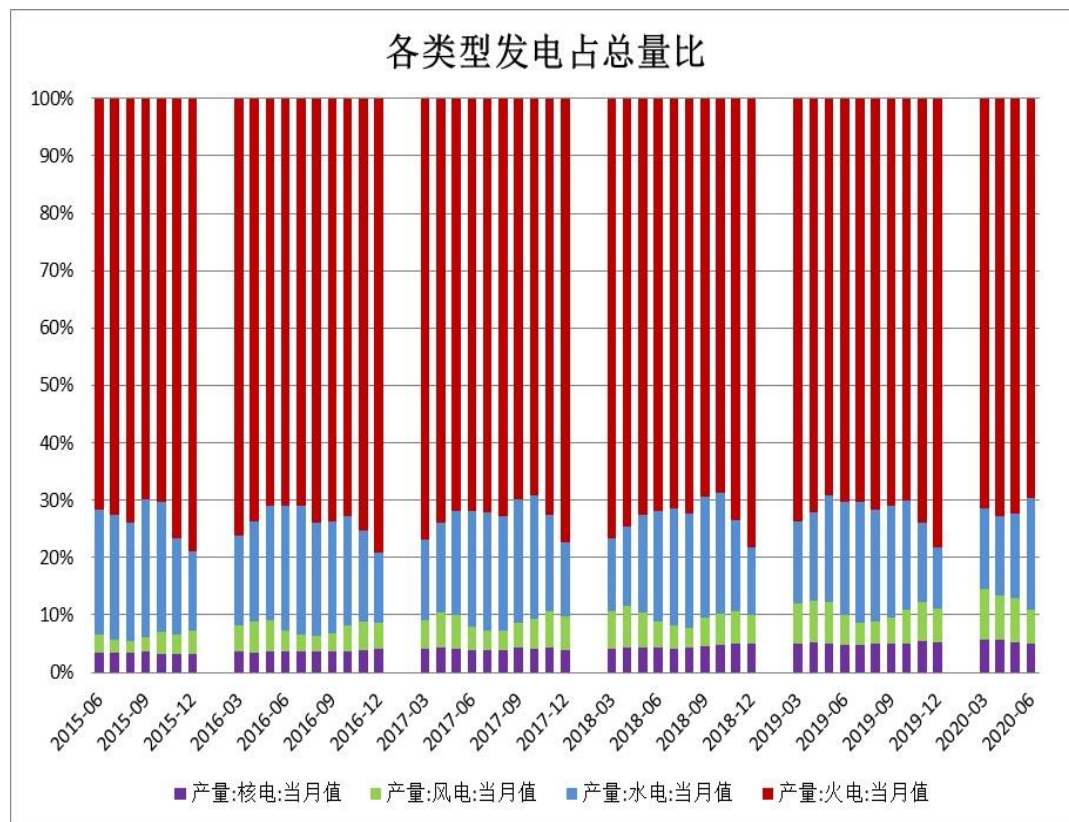


从下游消费情况来看，沿海六大电厂的煤炭日耗也是从去年11月开始持续上升，并且在12月底达到下半年的高位，之后随着假日临近，煤炭日耗开始持续下降，在进入1月中旬后开始断崖式下跌。节后随着复工的逐步展开，日耗也在缓慢的回升，直到近期回升速度有所加快，只是目前日耗依然是处于往年较低水平，电厂库存高度适中，因此补库需求并不很强。



最新数据显示，2020年6月份全社会用电量6350亿千瓦时，同比增长6.1%。2020年1-6月，全社会用电量累计33547亿千瓦时，同比下降1.3%。

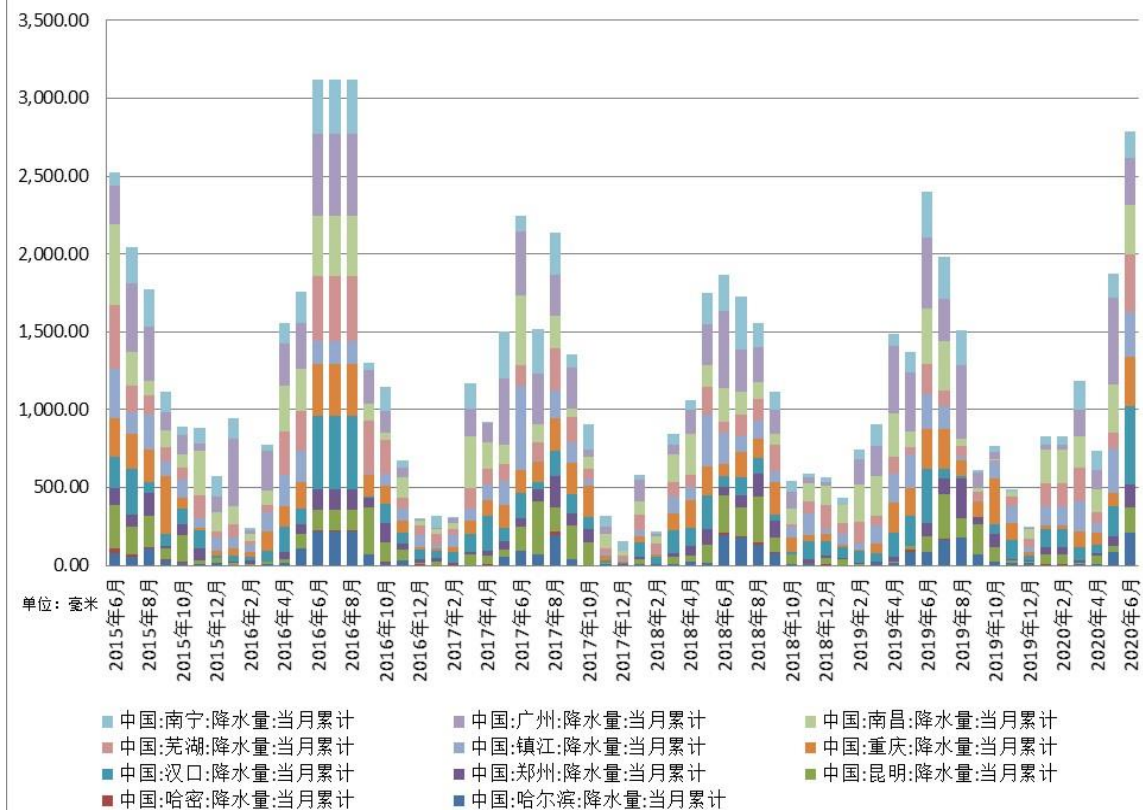
目前已经进入7、8月份的高温炎热天气，用电峰值即将来临。在汛期来临，水库需要泄洪的情况下，水电上升空间有限，火电的调峰作用将更加显著，而煤炭用量也将随高温天气而有所提振。下半年除了出现极端天气情况外，电厂的高库存基本能够应对。另外如果四季度制造业能有所好转，那么工业用电量将能得到提振，利好煤炭。



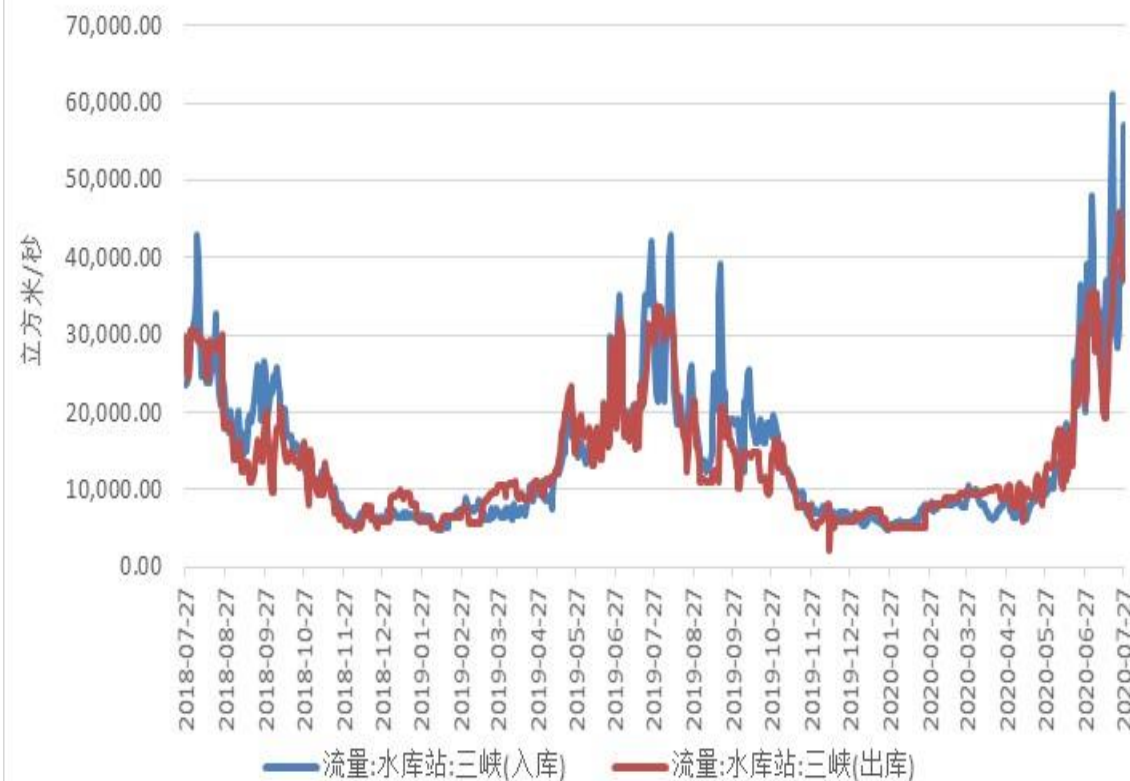
2020年6月全国火力发电量4323.4亿千瓦时，同比增长5.4%，2020年1-6月全国火力发电量为24342.7亿千瓦时，累计下降1.6%。火电在经历了年初的产量大幅下滑后近期已经明显抬升，同比增速也转为正增长，三季度正值需求旺季，年度气温峰值也将随之来临，预计火电还将维持同比正增长的水平。同时我们也要看到水电的放量也较为明显。



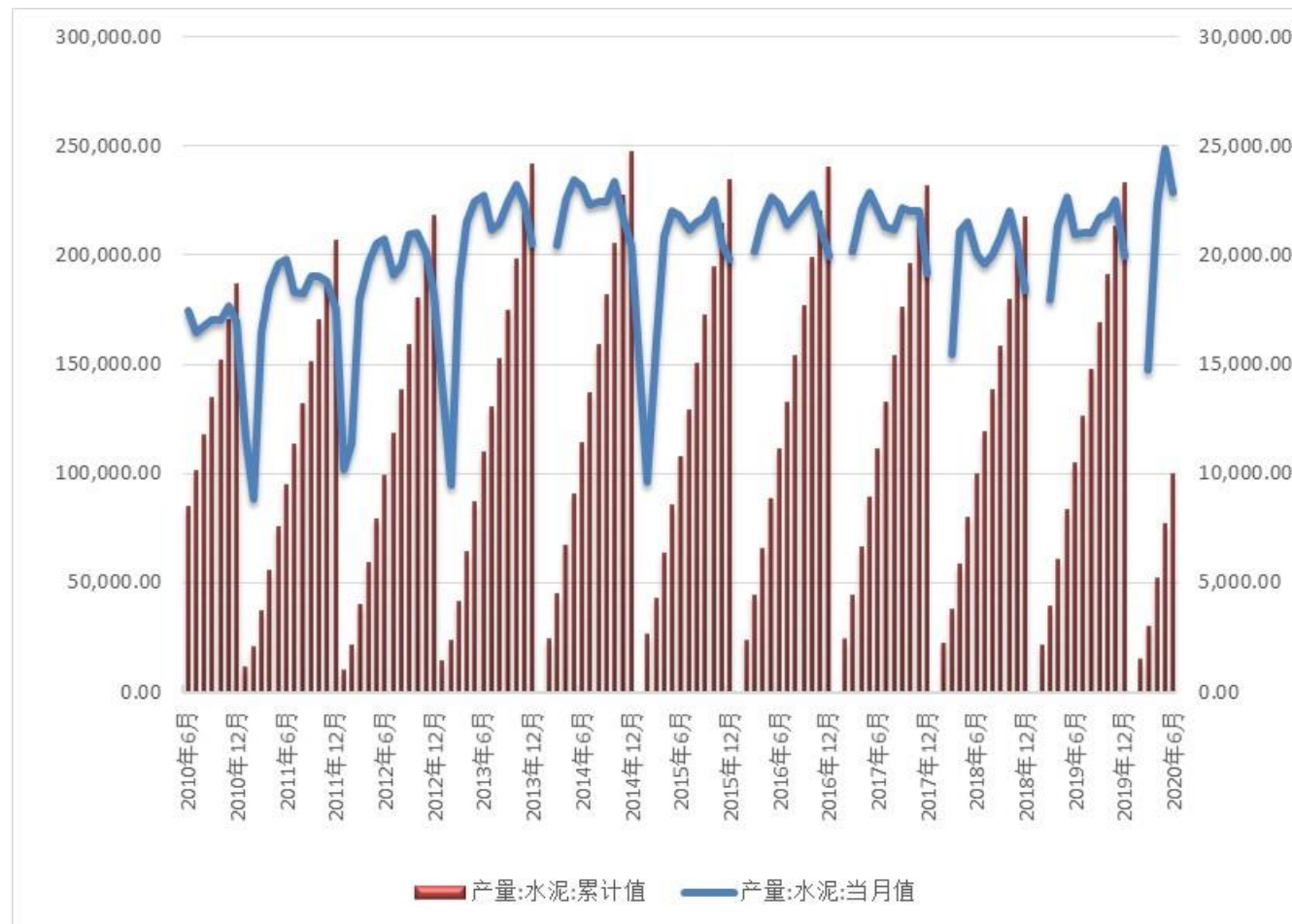
全国部分主要城市降水量统计



三峡入库出库水流量走势



2020年6月全国水力发电量1215.3亿千瓦时，同比增长6.97%；从环比来看，水力发电量环比增加357.7亿千瓦时，大幅增长41.7%；2020年1-6月全国水力发电量为4769亿千瓦时，同比下降7.3%。今年上半年水电出力明显小于去年，也是由于去年是丰水年，本身基数较高。另外，从降水量来看，今年6月降水量非常高，三峡也在日前提前泄洪并且满负荷运转。从三峡水库的入库、出库流量上我们也可以明显看出，今年的6-7月的来水还要明显好于去年。因此下半年的水电也将持续对火电形成挤压，利空火电需求。



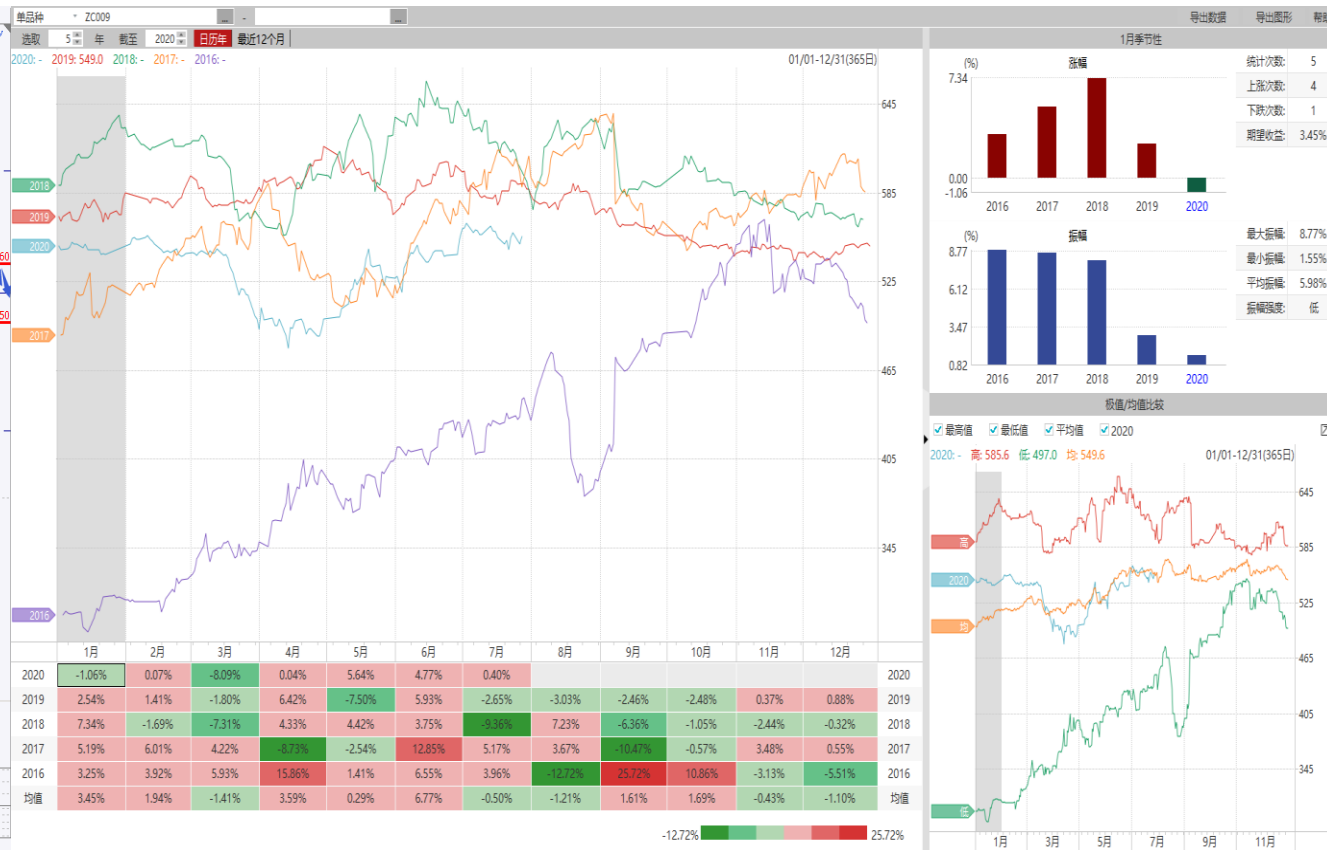
进入2020年，受制于年初公卫事件停工停产，水泥产量再度下滑，但是进入二季度，水泥行业就开始持续发力，产量迅速增加并且同比也转为正增长。6月由于赶工潮告一段落，水泥产量出现明显回落。整体上看，受益于我国的经济刺激措施，基建和房地产在下半年还将有良好表现，届时水泥用煤的需求也将呈现增长态势。



数据显示，2020年5月中国原铝产量为298万吨，同比去年减少0.1%，2020年1-5月中国原铝产量1481万吨，同比去年增长2.1%。从上半年情况来看，原铝产量保持一定增速，整体较为平稳，下半年，随着新产能的不断释放，预计原铝产量还将呈现持续增长的态势。



动力煤：技术分析及季节性分析



动力煤在经历了4月的W型底部反转后，开始了持续的上升趋势。过程中遇到的强阻力位首先是550一线，在几次试探后终于突破，并且上行至560压力位附近，并且一度突破后回落，目前仍然在对其展开争夺。未来预计短期内会小幅回调然后震荡整理，能否形成较大规模的下行趋势还需基本面进一步配合。

动力煤季节性趋势近几年淡化了很多，按照现货方面的传统规律是夏季迎峰度夏以及冬季采暖季是旺季。只是在下游电厂高库存储备的形势下，动力煤采购以及价格波动都更加日常。从Wind的季节性图表中我们可以看到，相对而言，四季度出现年内高点的概率较大，并且在7月份会出现一波小幅的价格回落。



➤ 后市展望

- 1、夏季需求旺季结束后需求端仍有待检验；（利空*）
- 2、水电出力将持续挤压火电；（利空*）
- 3、进口煤政策收紧利多内贸煤需求；（利多*）
- 4、上游煤矿供给持续偏紧支撑煤炭价格；（利多*）
- 5、预计动力煤盘面短期还将受情绪扰动震荡整理，主力09合约先抑后扬，主要运行区间在500-600之间。

➤ 利多因素

- 1、工业用煤量稳定增长；
- 2、上有供给受突发事件影响持续偏紧。

➤ 利空因素

- 1、今年水电出力较强，挤压火电；
- 2、下游消费较弱，电厂降低采购需求。



行方正

以致远

谢谢!