



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



动力煤周聚焦

研究所 孙宏园

中国·上海

◆ 低港存支撑现货，动煤期价高位整理

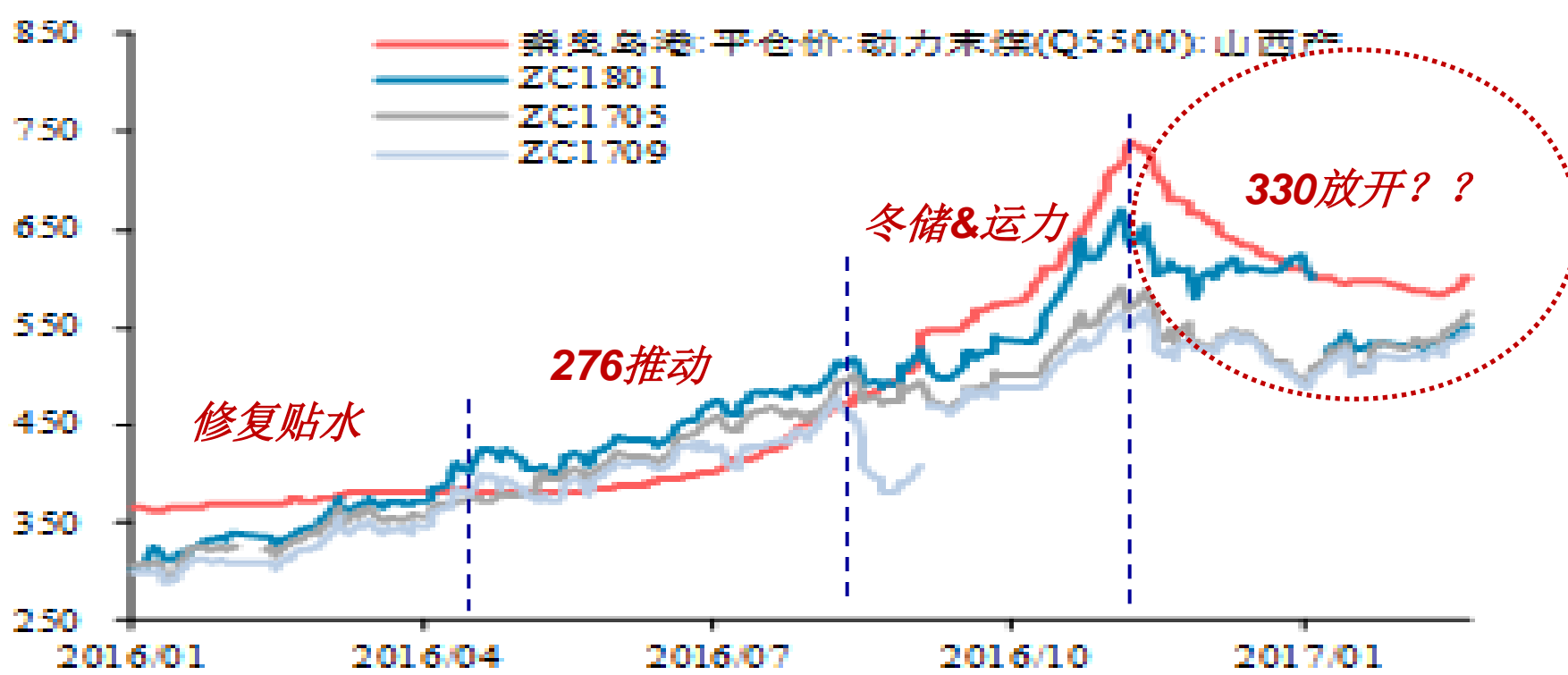
◆ 行情推动力：

- 供暖季结束后330-276切换，供给预期收紧
- 地方两会影响、产地复工不及预期
- 港口库存持续下滑、煤价止跌回升

◆ 潜在风险：

- 港口现货600以上属于政策轻度干预范围
- 强势反弹影响330-276切换时间及力度？
- 结论：5月反弹空间有限，关注现货反弹持续时间以及两会前后330-276政策变动方向

330 or 276 ?

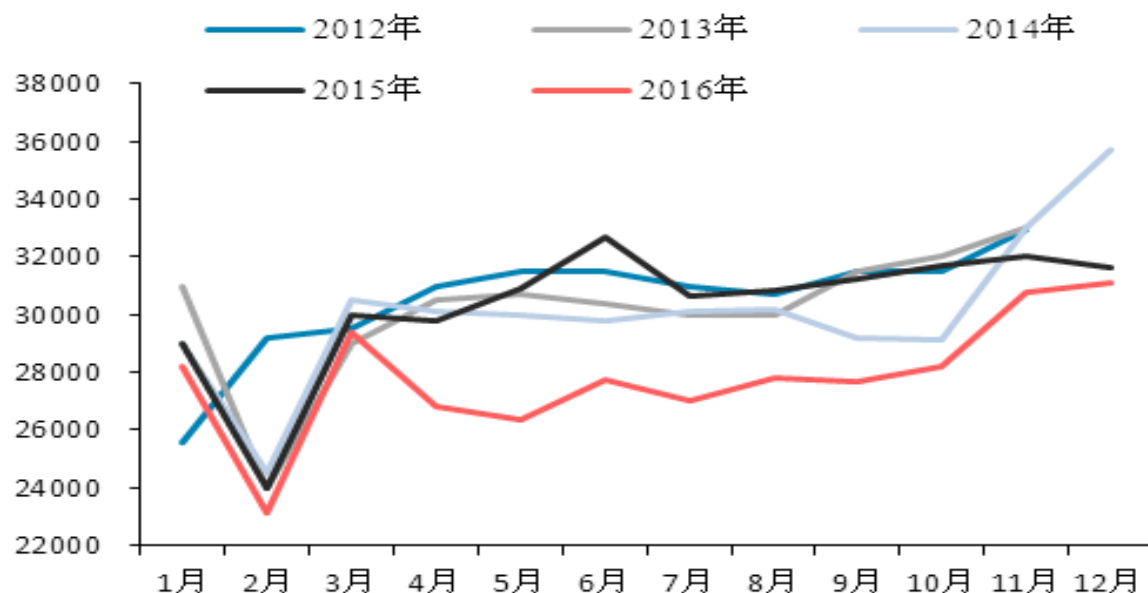


- 11月276-330全面切换，动煤期限价格先后进入调整周期。
- 1月初破政策绿色区间下限500后开始反弹、但受限与现货情绪悲观，1月整体位于政策中轴线535下方运行
- 2月，在330-276预期以及港存持续下滑推动，煤价回升至535上方，逼近570上限。

276-330弹性产量政策回顾

- 9月开始发改委要求74家先进煤企加快释放产量
- 10月789家安全以及一级高效煤矿也加入增产范围，276天工作日恢复至330天，期限是整个四季度
- 11月330全面放开且期限延长至整个供暖季结束。
- 12月29日，发改委等四部门《关于平抑煤炭市场价格异常波动的备忘录》

276-330切换，产量逐步回升



Wind资讯		
指标名称	产量:原煤:当月值	产量:原煤:当月同比
频率	月	月
单位	万吨	%
2016-07	27,000.70	-13.10
2016-08	27,808.90	-11.00
2016-09	27,696.40	-12.30
2016-10	28,185.20	-12.00
2016-11	30,800.70	-5.10
2016-12	31,098.00	-3.00

“绿蓝红” 区间控价格

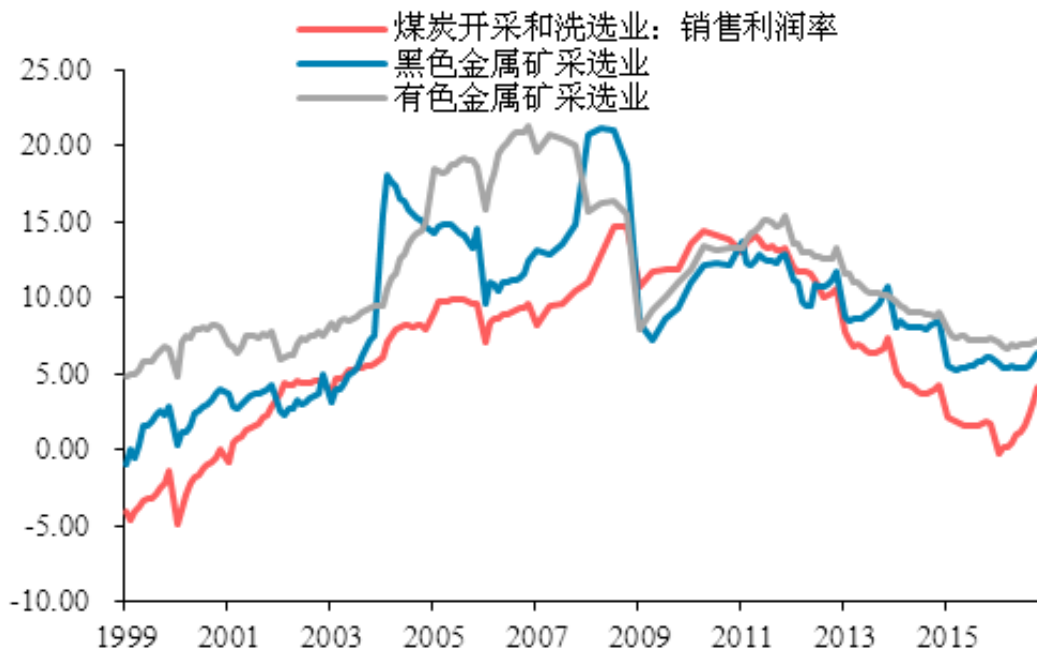
- 价格上下波动幅度在6%以内，为绿色区域为【 500， 570 】；
 - 价格波动6%~12%，为蓝色区域【 470~500 】 & 【 570~600 】；
 - 价格波动12%以上，为红色区域600+或-470。
-
- 2017年，重点煤电企业动力煤中长期基准合同价为535，煤电长协价最高不超600，最低不破470

17年去产能数量减少但难度加大

- 2016年煤炭去产能目标为2.5亿吨，实际去产能2.9亿+，超额完成任务，因多数煤矿已是停产或者半停产状态，人员安置相对容易。
- 而2017去产能将更多涉及目前在产煤矿，人员内部消化空间缩小进一步加大2017年去产能的难度。
- 高价格在产煤矿退出成本会更高。
- 李克强署名文章表明，中国政府已将钢铁去产能目标由原先的1亿-1.5亿吨修正至1.4亿吨。而在煤炭行业，去产能总量则从一年前规划的10亿吨缩减为8亿吨。

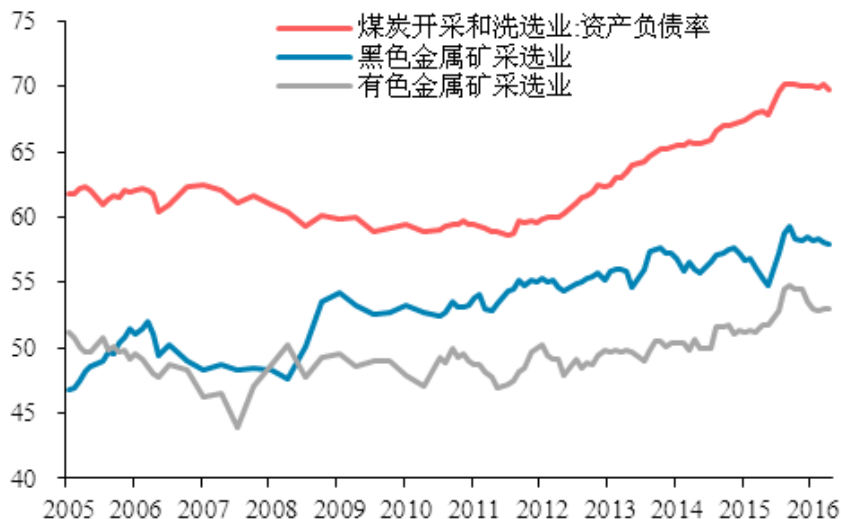
因此更需要276-330的弹性产量政策确保供给处在尽可能匹配需求的合理区间，避免煤价大幅波动，从而促进去产能任务的顺利完成。

煤企经济效益有所改善



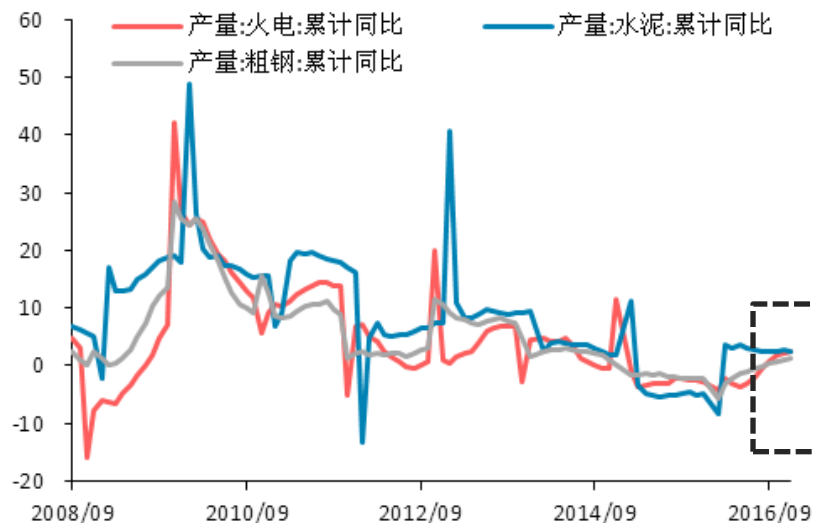
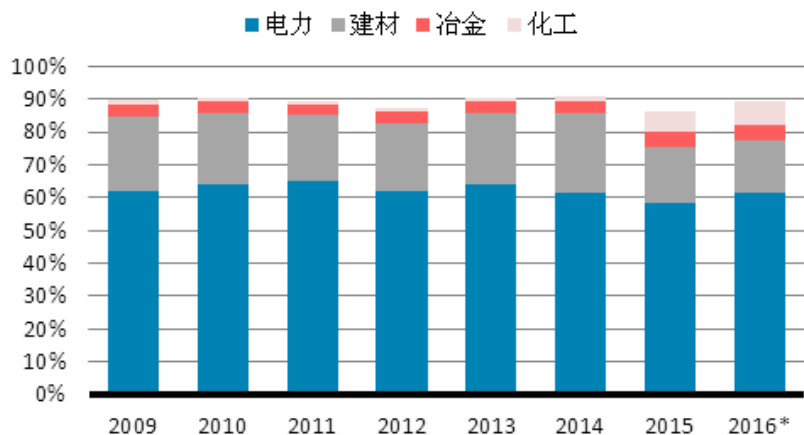
- ▶ 煤价恢复性的上涨直接带动煤炭企业利润改善，数据显示，1-12月煤炭开采和洗选业销售利润率4.71%，而1-2月该数值为-0.29%，3月开始扭亏为盈，二季度温和复苏，三四季度明显好转。

煤企负债高位/融资困难



- 煤企债务问题依旧突出，截止2016年12月煤炭开采和洗选业资产负债率仍高达69%。
- 煤炭企业信用债融资缺口有所收窄，但依旧偏大，2016年2季度缺口最高500亿，3、4季度收窄至200-300亿，20171季度预计也有200-300亿，煤企信用债融资困难依旧。

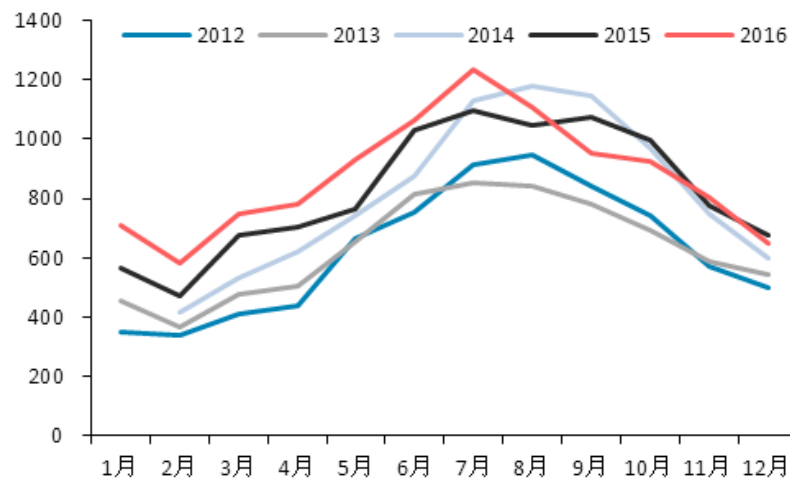
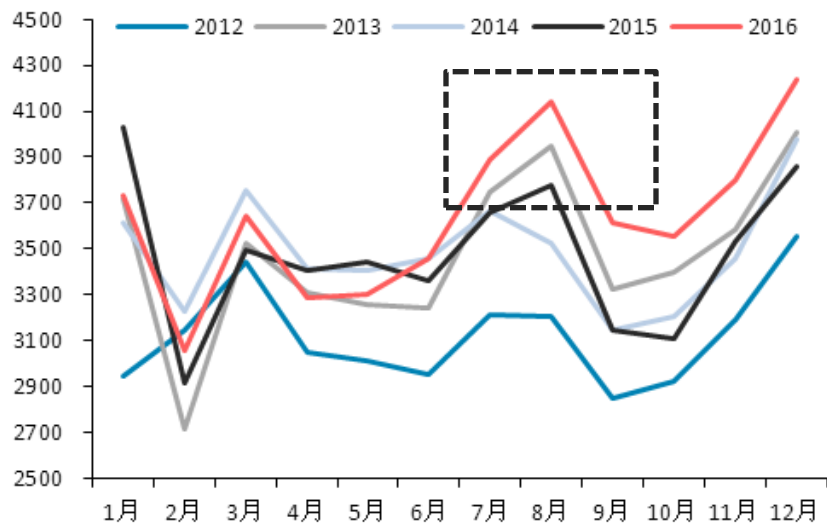
高能耗行业需求预期不乐观



Wind资讯

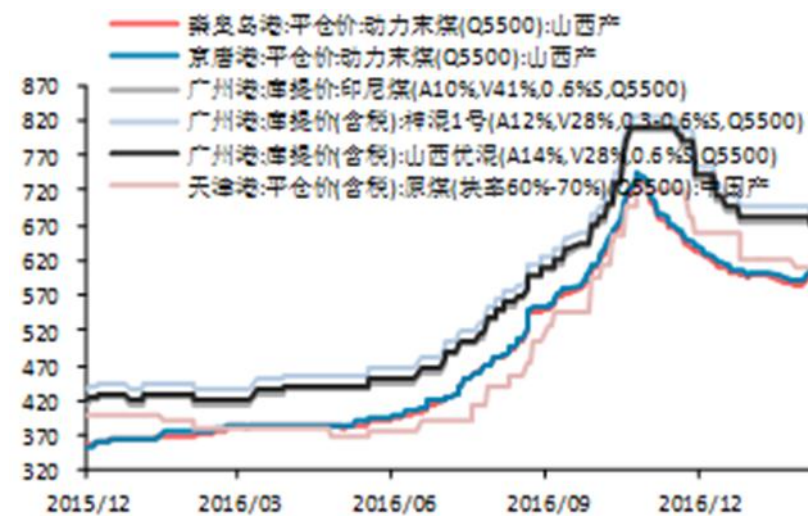
指标名称	房屋新开工面	房屋新开工
频率	月	月
2016-12	166,928.13	8.10
2016-11	151,303.48	7.60
2016-10	137,375.40	8.10
2016-09	122,655.32	6.80
2016-08	106,833.59	12.20
2016-07	92,944.18	13.70
2016-06	77,536.93	14.90
2016-05	59,521.61	18.30
2016-04	43,425.43	21.40

火电季节性特征-供需错配



➤ 16年7、8月份电厂日耗超预期回升，水电替代不及预期

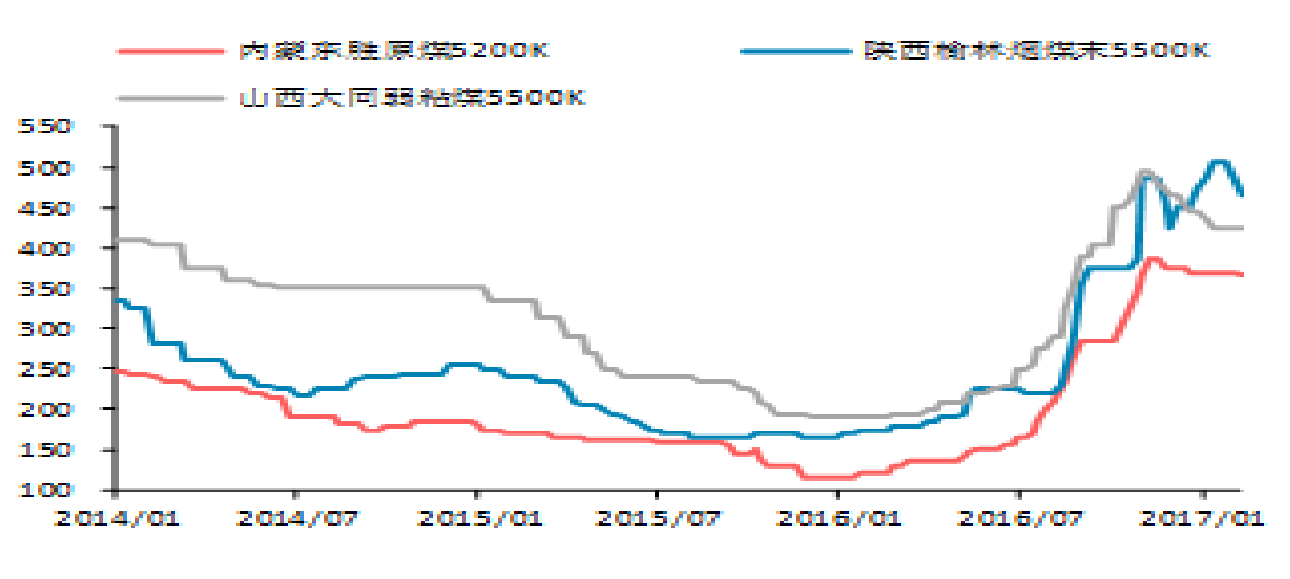
中下游库存偏紧



港口库存持续下滑且季节性偏低

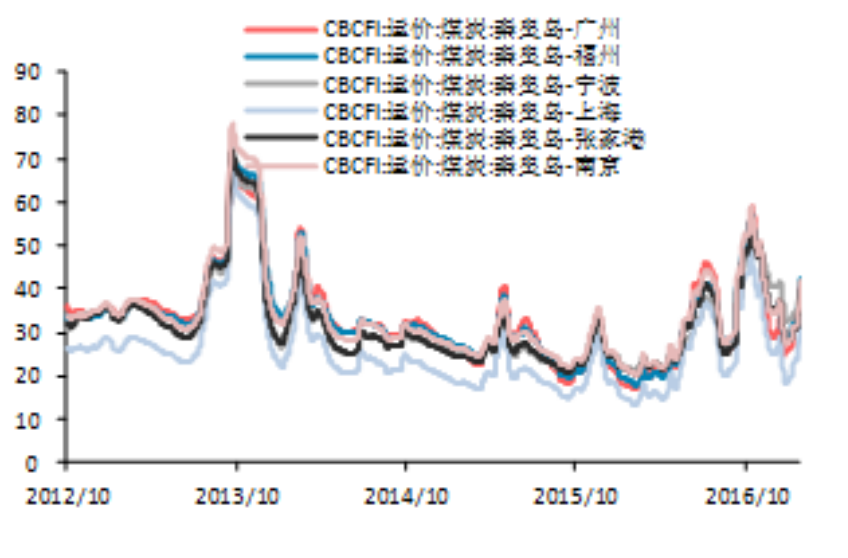
价格止跌反弹。。。

坑口煤价

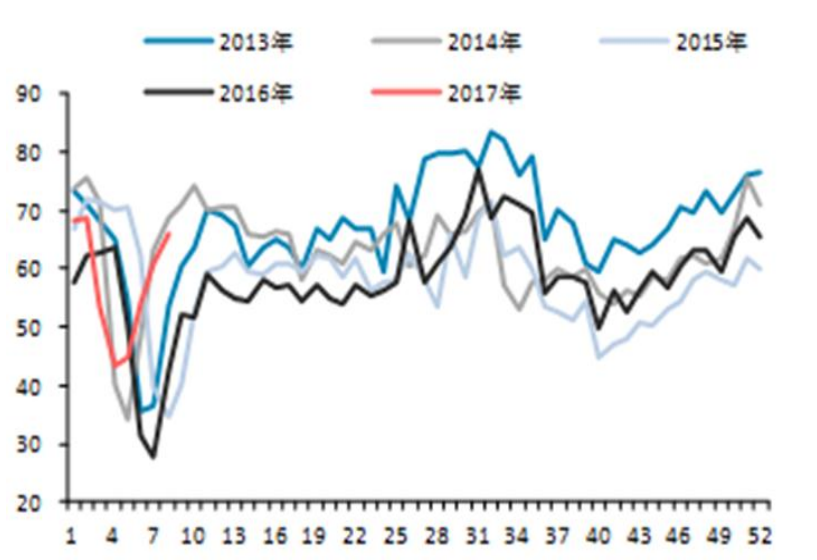


- 主产地坑口价格稳中有涨，陕蒙块煤供应紧张，价格继续探涨，末煤整体相对稳定，山西洗煤价格因需求好转有所上涨，但坑口煤变化不大。

短期因素-运力情况



电厂日耗持续回升且季节性偏高



- 考虑到两会前安全库存的补充、加之一些内外兼营的船只因印尼雨季暂时过不来，上周煤炭海运费大幅跳涨，中国沿海煤炭运价指数报**830**，当周累计上涨**35%**。

◆ 低港存支撑现货，动煤期价高位整理

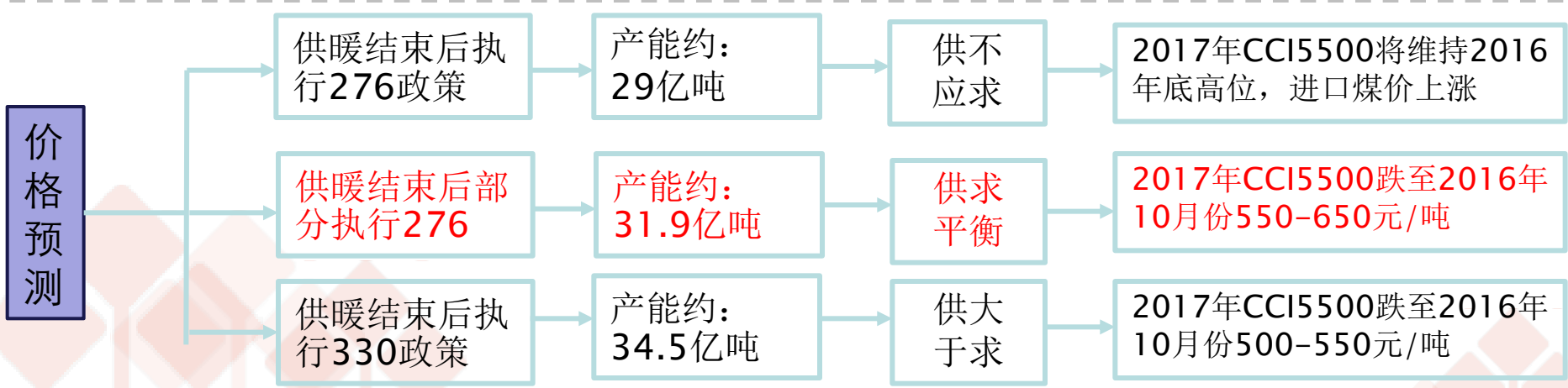
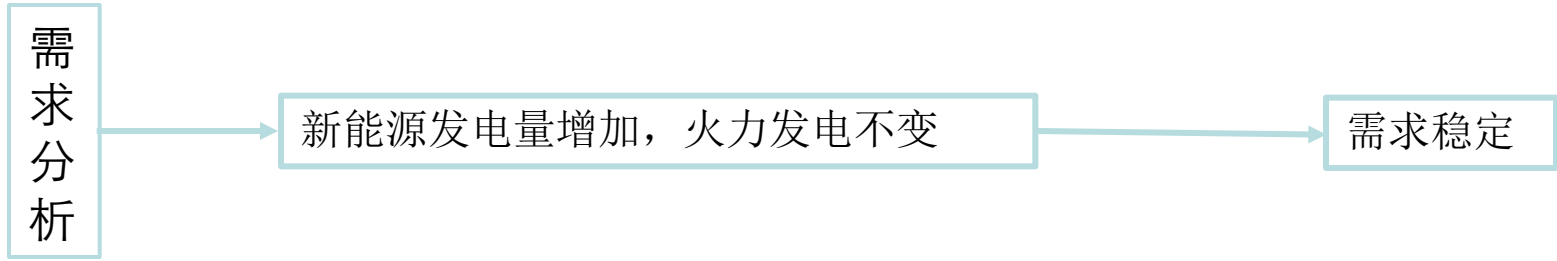
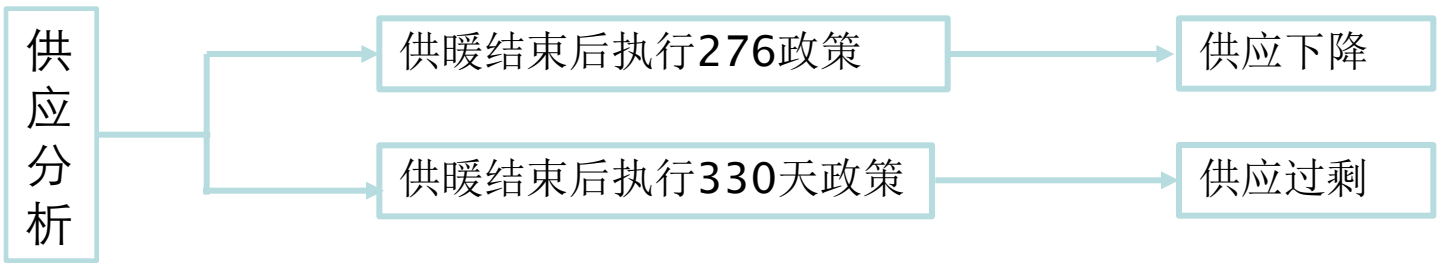
◆ 行情推动力：

- 供暖季结束后330-276切换，供给预期收紧
- 地方两会影响、产地复工不及预期
- 港口库存持续下滑、煤价止跌回升

◆ 潜在风险：

- 港口现货600以上属于政策轻度干预范围
- 强势反弹影响330-276切换时间及力度？
- 结论：5月反弹空间有限，关注现货反弹持续时间以及两会前后330-276政策变动方向

2017年动力煤供需/价格预测



谢谢！

