



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

南华期货研究所

冯晓

0571-87839265

Fengxiao@nawaa.com

## 二季度煤价有望平稳回落

### 摘要

- 今年前两个月，随着煤价的下滑以及春节假期影响，煤炭企业生产积极性受到一定抑制，整个煤炭产量低于去年同期水平，目前煤企、全社会煤炭库存仍然偏低，后期限产政策实施的可能性极小，预计二季度煤炭产量将有明显回升。
- 今年前两个月份火电需求同比增加主要是由于季节性的因素再加上水电发电大幅减少所造成的，但我们认为随着三、四月份用煤淡季的到来，火电厂即将展开机组检修，再加上后期水电的恢复，火电增速或将放缓，耗煤量将会减少。
- 随着取暖用煤高峰的结束、后期水电的恢复，再加上春节放假以及两会的结束煤矿逐步复工复产等因素，二季度煤炭供需关系会趋于宽松，煤价有望呈现平稳回落态势，不会出现大幅上升局面。

---

## 目录

第 1 章	动力煤供应	4
1.1.	运输市场持续宽松	4
1.2.	去产能效果明显，煤价频频“跳涨”	4
1.3.	供应缺口四季度仍然存在	5
第 2 章	动力煤需求	6
2.1.	火电需求继续下降	6
第 3 章	动力煤进口	7
3.1.	进口煤炭市场将长期保持活跃	7
第 4 章	动力煤策略	8
4.1.	4 季度煤炭价格将会继续上涨	8
	南华期货分支机构	9
	免责声明	11

## 图表目录

图 1.1.1: 大秦线煤炭运量.....	4
图 1.2.1: 原煤产量.....	5
图 2.1.1: 电厂日均耗煤量.....	6
图 3.1.1: 动力煤进口数量.....	7
图 3.1.2: 动力煤进口金额.....	7

## 第1章 动力煤供应

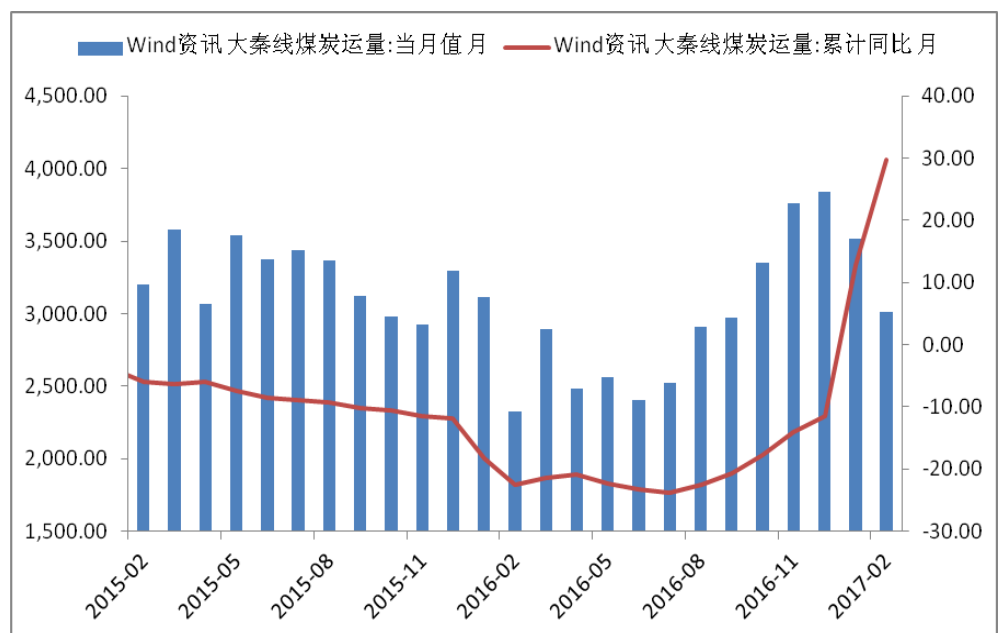
### 1.1. 大秦线检修推迟

原计划四月初开始的大秦线“春季集中修”将推迟到四月底或者五月初进行。由于当前煤炭资源紧张，港口存煤急剧下滑，部分电厂存煤下降急需补库。特别是三月份仍为北方地区取暖季节，煤炭需求仍会非常旺盛，而电厂需要利用四月份一整月的时间来进行补库。而经历了四月份的积极拉运之后，电厂补库会告一段落，而坑口和北方港口存煤数量会出现大幅增加。因此今年大秦线检修推迟到了四月底。

大秦线春季维修一般持续 20-25 天，届时，煤炭发运量将减少 15%左右，日均进车将由正常的 120 万吨降至 105 万吨甚至 100 万吨，秦皇岛港日均进车量将减少 1000 车以上。在很大程度上减少了煤炭进港量，港口库存难有增加机会。

图1.1.1: 大秦线煤炭运量

单位: 万吨



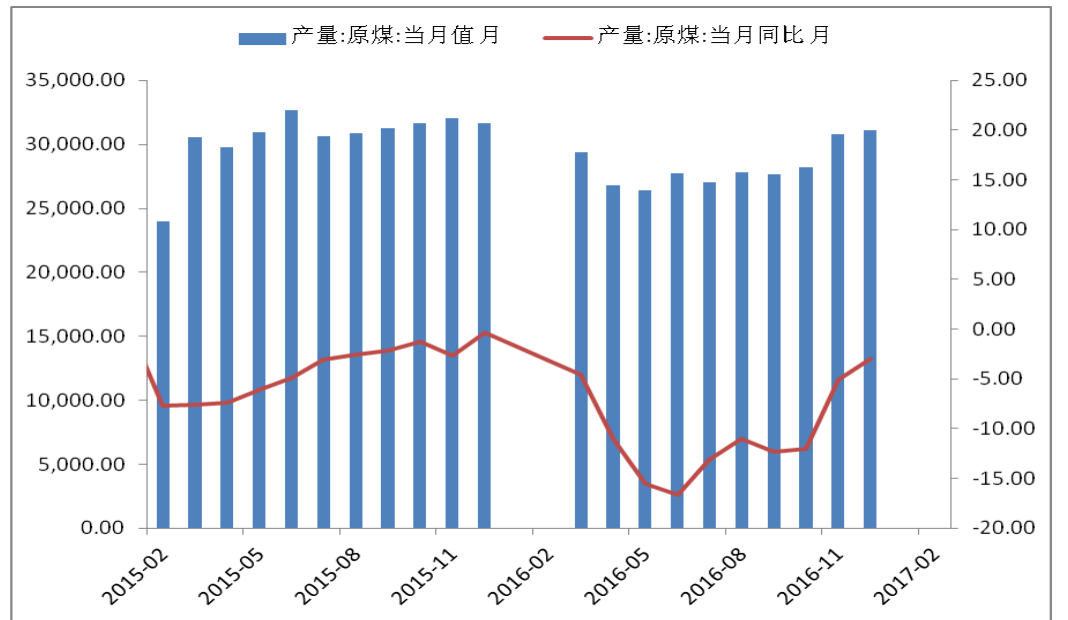
资料来源: Wind 南华研究

### 1.2. 二季度煤炭产量有望回升

2017 年 1-2 月全国共生产原煤 50678 万吨，同比下降 1.7%。整个煤炭产量低于去年同期水平，目前煤企、全社会煤炭库存仍然偏低，后期限产政策实施的可能性极小，预计二季度煤炭产量将有所回升。

图1.2.1: 原煤产量

单位:万吨



资料来源: wind 南华研究

### 1.3. 去产能力度减弱

3月5日李克强总理在政府工作报告中表示今年要再退出煤炭产能1.5亿吨以上。同时,要淘汰、停建、缓建煤电产能5000万千瓦以上,以防范化解煤电产能过剩风险,提高煤电行业效率,为清洁能源发展腾空间。要严格执行环保、能耗、质量、安全等相关法律法规和标准,更多运用市场化法治化手段,有效处置“僵尸企业”,推动企业兼并重组、破产清算,坚决淘汰不达标的落后产能,严控过剩行业新上产能。去产能必须安置好职工,中央财政专项奖补资金要及时拨付,地方和企业要落实相关资金与措施,确保分流职工就业有出路、生活有保障。

从2017年政府工作报告中我们可以判断今年去产能政策将会较去年出现调整:首先,长期去产能目标不动摇:即未来3~5年淘汰5亿吨产能,减量置换5亿吨(小型高危矿井的关停或继续加快,优质高效新建产能将在减量置换的前提下释放产能;同时,国家还将逐步推行建立企业煤炭库存责任制度,规定最低和最高库存,此举有助于避免价格出现大幅波动。比如,电厂电煤库存最低要达到15天,最高不超过30天。下一步将在煤炭和电力企业中推行这项制度;而276个工作日这一政策将会弹性运用甚至是取消。

总体来说中国今年煤炭去产能的目标任务较去年有所降低,实现起来难度降低,由于2016年煤炭去产能超额完成,煤炭价格也完成了一轮飞跃,2017年已没有必要在大范围实行煤矿减产措施,随着煤矿生产工作日的放松以及先进产能的释放,我们预计2017年煤炭产量降幅将会明显同比减少,供需关系相比去年则会趋于宽松。

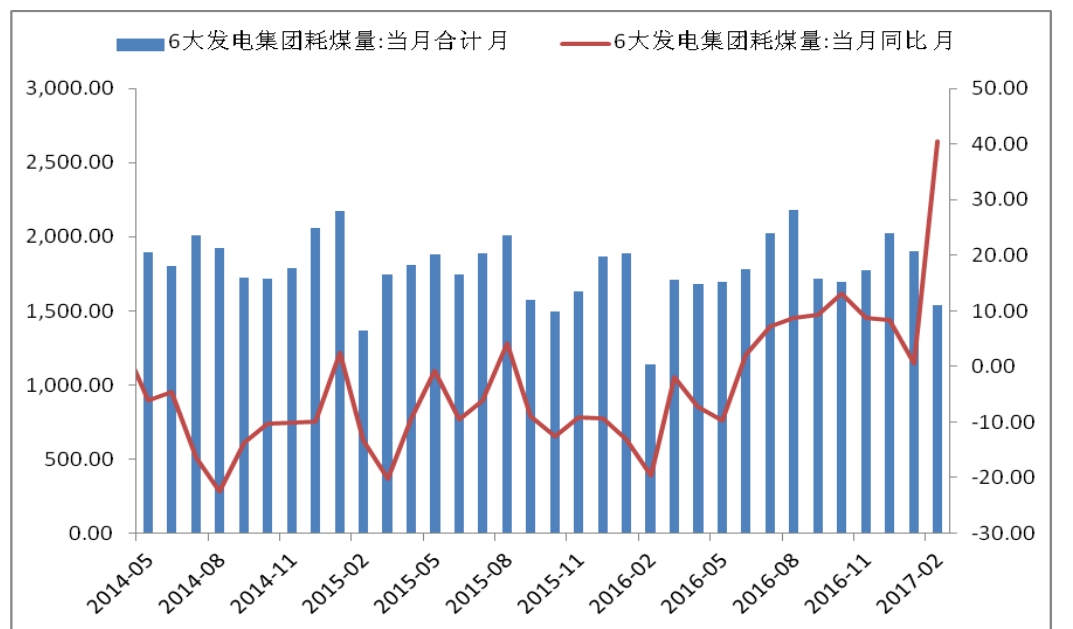
## 第2章.动力煤需求

### 2.1. 淡季到来，需求减弱

随着实体经济回暖、全社会用电需求出现反弹，发电量这一反映经济运行冷暖的重要指标在去年全年实现较大幅度回升，其中占发电量主导地位的火电，在 2016 年增速实现了由负转正。今年 1-2 月份，全国发电量累计完成 9014.85 亿千瓦时，同比增长 7.00%。其中，水电发电量 1196.52 亿千瓦时，同比下降 10.74%（主要原因是今年 1-2 月份全国平均降水量较常年同期偏少）；核电发电量 311.30 亿千瓦时，同比增长 14.16%；火电发电量 6950.98 亿千瓦时，同比增长 8.06%。2 月份 6 大电力集团火电耗煤同比增 40%，火电耗煤大幅增加。

今年前两个月份火电需求同比增加主要是由于季节性的因素再加上水电发电大幅减少所造成的，但我们认为随着三、四月份用煤淡季的到来，火电厂即将展开机组检修，再加上后期水电的恢复，火电增速或将放缓，耗煤量将会减少。

图2.1.1: 电厂日均耗煤量



资料来源: Wind 南华研究

### 2.2. 电力企业利润出现断崖式下跌

2016 年煤电企业利润出现了“断崖式”下降，五大发电集团在 2016 年的利润同比下降 68.6%，其中第四季度同比下降 96.6%，降幅呈持续扩大态势。目前发布 2016 年业绩预告的 14 家火电上市公司中，11 家预减、2 家首亏，只有 1 家业绩增长。而发布了 2016 年年报的 4 家火电上市公司中，业绩也有不同程度的下滑，其中大唐电力 2016 年亏损 26.23 亿元，同比下降 193.39%。

随着我国新能源发电快速发展，“十二五”后期开工建设的煤电和核电机组的集中投产，煤电利用小时数继续下降。同时，电力体制改革和煤炭供给侧结构性改革的持续推进，发电企业同时面对机组利用小时数下降、计划用电量减少、市场交易电量价格降幅大、电煤价格持续高位等多重压力，全面亏损风险正在加大。

## 第3章.动力煤进口

### 3.1. 进口煤炭市场持续保持活跃

2017年2月份，我国进口煤炭1768万吨，同比增加414万吨，增长30.58%；环比减少723万吨，下降29.02%；2017年1-2月累计进口煤炭4259万吨，同比增长48.04%。

煤炭价格上涨，进而再度增强了进口煤的价格竞争力。另一方面，国内供应收缩，下游用户也需要增加部分进口来弥补国内供需缺口。在各地煤炭去产能政策落实到位的情况下，煤炭供应偏紧，下游用户特别是沿海用户将进一步加大进口煤采购力度，进口煤市场后期将持续保持活跃。

图3.1.1: 动力煤进口数量

单位:吨

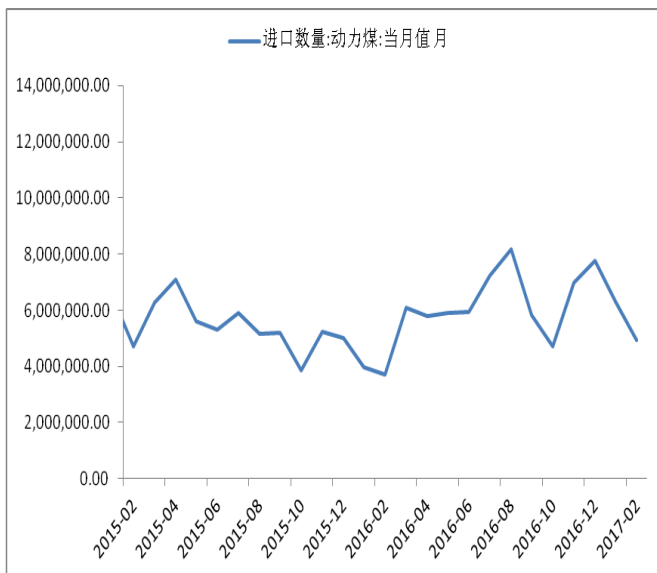
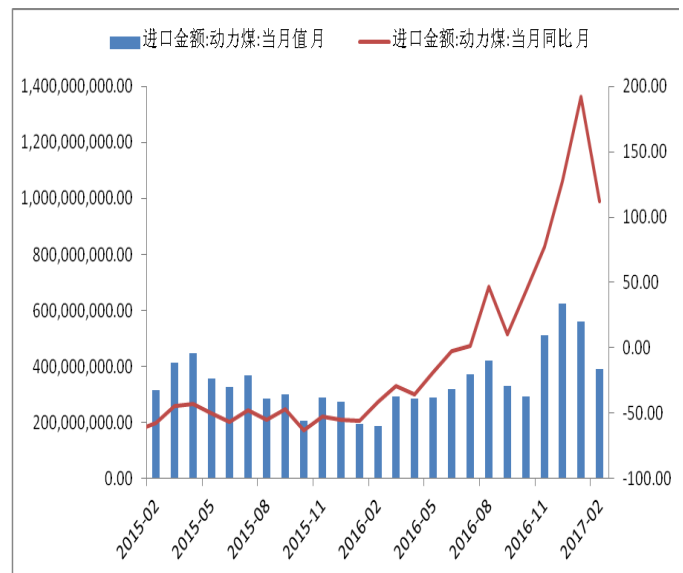


图3.1.2: 动力煤进口金额

单位:美元



资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

## 第4章 动力煤策略

### 4.1. 二季度煤价有望平稳回落

随着煤炭去产能的深入推进，煤炭市场供需关系已经出现了明显改善，但总体来看产能过剩的状况并没有发生根本转变。目前情况来看，只要生产和运输不出现大的问题，煤炭供应是有足够保障的。随着取暖用煤高峰的结束、后期水电的恢复，再加上春节放假以及两会的结束煤矿逐步复工复产等因素，二季度煤炭供需关系会趋于宽松，煤价有望呈现平稳回落态势，不会出现大幅上升局面。



## 南华期货分支机构

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
 电话: 0571-83869601

### 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
 电话: 0576-88539900

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
 电话: 0577-89971808

### 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
 电话: 0574-87280438

### 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
 电话: 0574-87274729

### 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
 电话: 0574-63925104

### 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
 电话: 0573-82153186

### 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
 电话: 0575-85095807

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
 电话: 028-86532609

### 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
 金地商务大厦 11 楼 001 号  
 电话: 0931-8805351

### 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
 大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
 电话: 0411-39048000

### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
 电话: 010-63155309

### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
 电话: 010-63161286

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室  
 电话: 0451-58896600

### 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
 电话: 0371-65613227

### 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
 电话: 0532-80798985

### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
 电话: 024-22566699

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
 电话: 022-28378072

### 上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室  
 电话: 02150431979

### 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层  
 电话: 021-50431979

### 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
 电话: 021-52586179

### 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
 电话: 0755-82577529

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
 电话: 0755-82577909

### 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房  
 电话: 020-38809869

### 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
 电话: 0553-3880212

### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
 电话: 023-62611588

### 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
 电话: 0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室  
电话: 0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室  
电话: 0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层  
电话: 0663-2663855

**海宁营业部**

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室  
电话: 0573-80703000

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室  
电话: 0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话: 0512-87660825

**南通营业部**

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室  
电话: 0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元  
电话: 0592-2120291

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话: 0754-89980339

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室 (第 14 层)  
电话: 0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话: 0574-85201116

## 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](http://www.nanhua.net)