



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

马根美 Z0010589

0571-87839272

magenmei@nawaa.com

助理分析师:

冯晓

0571-87839265

Fengxiao@nawaa.com

供应偏紧，四季度涨势依旧

摘要

- 煤炭需求减少了，但价格回升了，这也表明去产能、控产量方面取得了成效，煤炭产量比需求下降更多。截止到 8 月底，全国煤炭去产能完成了今年全年任务量的 60%，累计退出产能 1.5 亿吨。
- 从社会用电贡献率看，第三产业和城乡居民生活用电是稳定全社会用电增长的主要力量，拉动电力消费增长的主要动力正在从高耗能产业向服务业和生活用电转换。火电发电量将会接近零增长或者继续负增长。
- 考虑到在 276 天产能的框架下，先进产能的增量将较为有限，因此随着冬季来临，电厂负荷提高，需求好转，国内煤炭市场供应缺口仍然会存在，供不应求还会出现，4 季度煤炭价格将会继续上涨。

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	6
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	9
4.1.	4 季度煤炭价格将会继续上涨	9
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

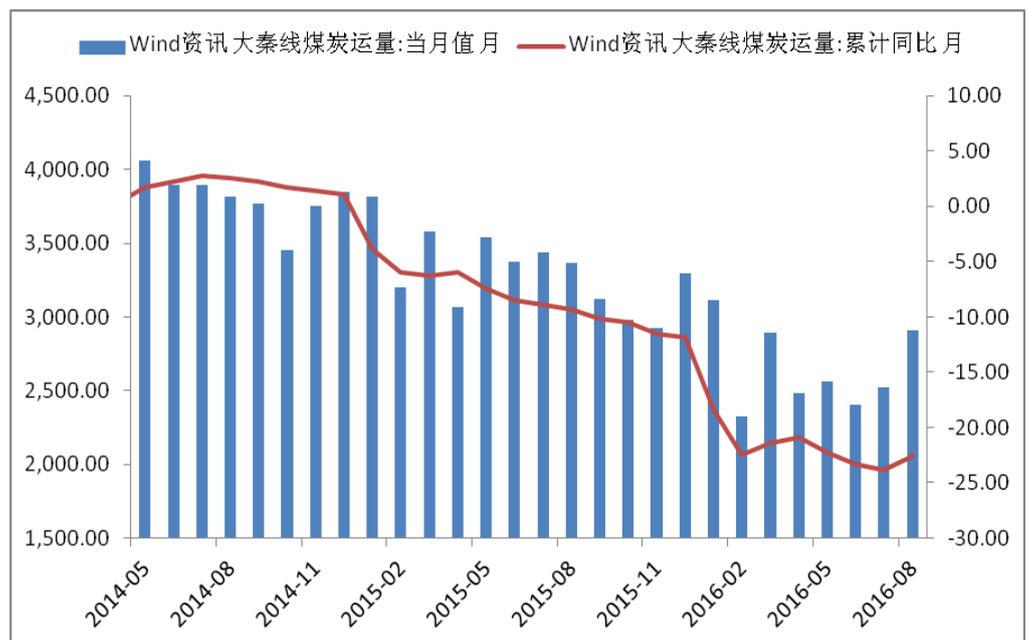
第1章 动力煤供应

1.1. 运输市场持续宽松

8 月份, 全国铁路煤炭发运量 1.55 亿吨, 同比下降 3.7%。1~8 月累计发运煤炭 12.1 亿吨, 下降 10.4%。通过近几年的建设, 我国煤炭铁路运力已经出现大幅提升。我国铁路煤炭运输能力已经超过 30 亿吨, 运力虽然得到了有效提升, 但相应的煤炭运量却没有随之出现增长。一方面是我国煤炭需求的日益减少, 另一方面是铁路运力的大幅提升, 煤炭铁路运力逐步宽松。

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. 去产能效果明显, 煤价频频“跳涨”

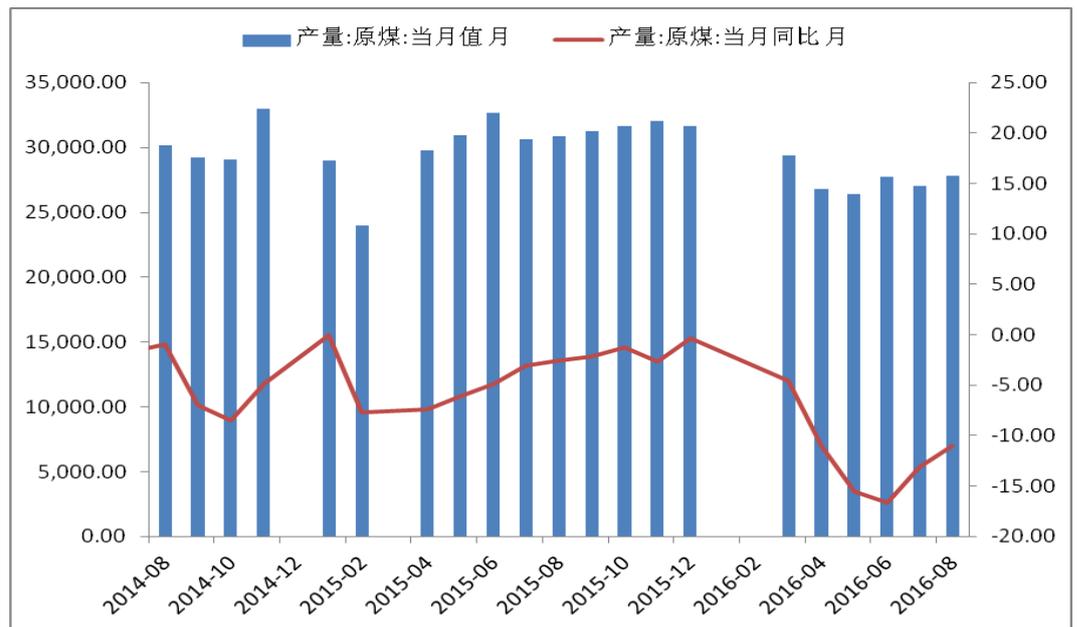
9 月 21 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格报收于 554 元/吨, 创下今年以来最高纪录, 较年初的 371 元/吨上涨 183 元/吨, 累计涨幅达到了 49.3%。这也是这一指数连续 13 期上涨。与此同时全国煤炭消费量在 2014 年下降 2.9%, 2015 年下降 3.7% 的基础上, 2016 年前 8 个月消费 24.5 亿吨, 同比下降 3.1%。

煤炭需求减少了, 但价格回升了, 这也表明去产能、控产量方面取得了成效, 煤炭产量比需求下降更多。随着各项政策措施出台实施和市场预期的改善, 煤炭行业化解过剩产能工作取得了阶段性成效。今年年初国内煤炭去产能政策升级, 一方面要淘汰落后产能, 一方面各矿开始严格执行 276 日生产政策, 尤其是从 5 月 1 日起, 限产政策在全

国范围内生效。受此影响，国内煤炭产量出现比较明显的回落。8 月份，全国原煤产量 2.78 亿吨，同比下降 11%，1~8 月原煤产量 21.79 亿吨，同比下降 10.2%。截止到 8 月底，全国煤炭去产能完成了今年全年任务量的 60%，累计退出产能 1.5 亿吨。由于国内煤炭去产能化非常坚决，产量的明显回落，使得煤炭在淡季时供应都不宽松，而在用煤高峰期时，下游用户开始集中采购，煤企产量明显跟不上需求，供应量明显偏紧，甚至出现部分电厂库存仅够 1-2 天的用量等情况。

图1.2.1: 原煤产量

单位:万吨



资料来源: wind 南华研究

1.3. 供应缺口四季度仍然存在

近期，国内煤价连续快速上涨，为了保证煤炭市场供应，平抑煤价波动，9月8日，发改委召集神华、中煤、同煤、伊泰等数十家煤企在京召开稳定煤炭供应、抑制煤价过快上涨预案启动工作会议。《稳定煤炭供应、抑制煤价过快上涨预案》已上报国务院，将于近期发布；预案内容包括启动条件、实施主体、实施形式等。参与煤炭供求调节预案实施的有 74 个煤矿，这些煤矿既符合先进产能标准，又自愿承担稳定市场调节总量任务。同时，预案还提出了三、二、一级响应机制：三级响应，环渤海动力煤价格上涨到 460 元以上，连续两周上涨，则日均增产 20 万吨，响应范围包括晋、陕、蒙，53 座煤矿；二级响应，动力煤价格上涨到 480 元，则日均增产 30 万吨，响应范围包括晋、陕、蒙、鲁、豫、皖、苏，66 个煤矿；一级响应，动力煤价格上涨到 500 元，则日均增产 50 万吨，范围是全国范围 74 个矿井。响应停止条件：价格下跌至 490 元，连续两周下跌，一级停止；下跌至 470 元，二级停止；下跌至 460 元，三级停止。

但这一方案很难扭转目前供需紧张的局面，从总量上看，2016 年前 8 月煤炭需求减少了 3% 左右，而供应减少了超过 10%，如果从总量控制，煤炭缺口短时间可能还会拉大，并非想象中的季节性调节。先进产能将不受 276 个工作日限制，目前有 76 个矿正在申报先进产能。政策的放松受益矿产能在 3 亿吨至 5 亿吨，每个月引起的供给增加

也就在不到 700 万吨，相当于目前动力煤月供应的 3%左右，不会引起供求关系的逆转。因此价格单边上涨趋短期可能会放缓，但是供应缺口依然存在。考虑到在 276 天产能的框架下，先进产能的增量将较为有限，因此，预计年内，特别是冬天需求旺季来临之时，国内煤炭市场供应缺口仍然会存在。

第2章.动力煤需求

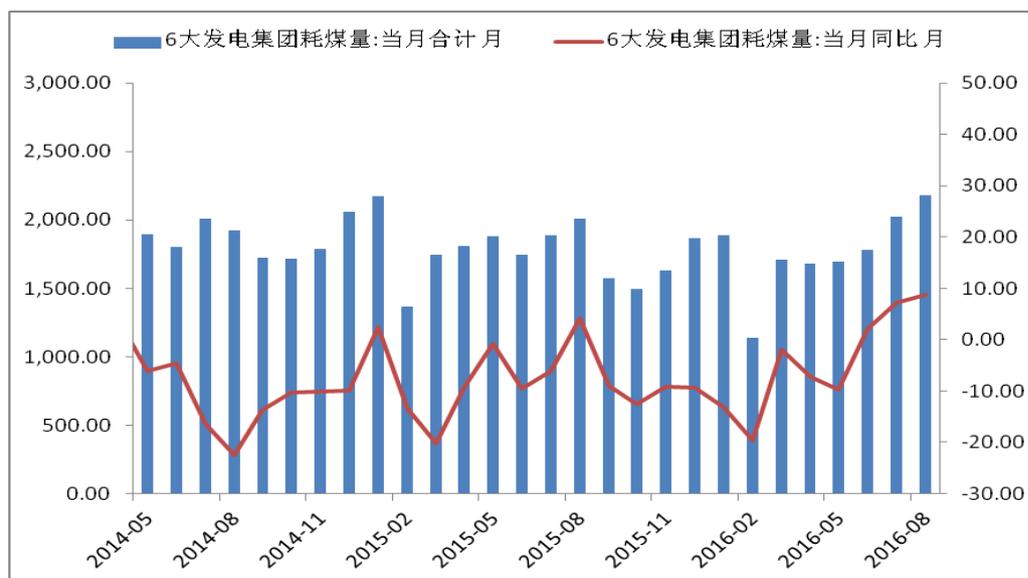
2.1. 火电需求同比继续下降

8 月份全国绝对发电量 5617 亿千瓦时，同比增长 7.8%。其中，全国火力绝对发电量 4138 亿千瓦时，同比增长 7.5%；水力绝对发电量 1106 亿千瓦时，同比增长 5.5%；核能发电量 202 亿千瓦时，同比增长 19.6%；风力绝对发电量 136 亿千瓦时，同比增长 16.6%；太阳能绝对发电量 36 亿千瓦时，同比增长 24.3%。

1-8 月份全国绝对发电量 38772 亿千瓦时，同比增长 3%。其中，全国火力绝对发电量 28639 亿千瓦时，同比下降 0.5%；水力绝对发电量 7157 亿千瓦时，同比增长 12%；核能发电量 1364 亿千瓦时，同比增长 23.7%；风力绝对发电量 1358 亿千瓦时，同比增长 16.3%；太阳能绝对发电量 252 亿千瓦时，同比增长 28.9%。8 月份发电量日均产量为 181.2 亿千瓦时，同比增长 7.8%。前 8 月除火电外，其他能源发电量均同比增长。

从社会用电贡献率看，第三产业和城乡居民生活用电是稳定全社会用电增长的主要力量，拉动电力消费增长的主要动力正在从高耗能产业向服务业和生活用电转换。火电发电量将会接近零增长或者继续负增长。

图2.1.1: 电厂日均耗煤量



资料来源: Wind 南华研究

第3章.动力煤进口

3.1. 进口煤炭市场将长期保持活跃

受国内煤炭价格持续上涨以及短期电煤需求旺盛影响，2016 年 1-8 月份，进口煤炭 15574 万吨，同比增长 12.4%。其中，8 月份煤炭进口 2659 万吨，同比增长 52.1%。

进口煤数量回升，一方面是由于国内强势去产能、压产量导致国内煤炭供应收缩，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，煤炭供应偏紧将成为市场常态，国内煤价上涨预期强烈。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

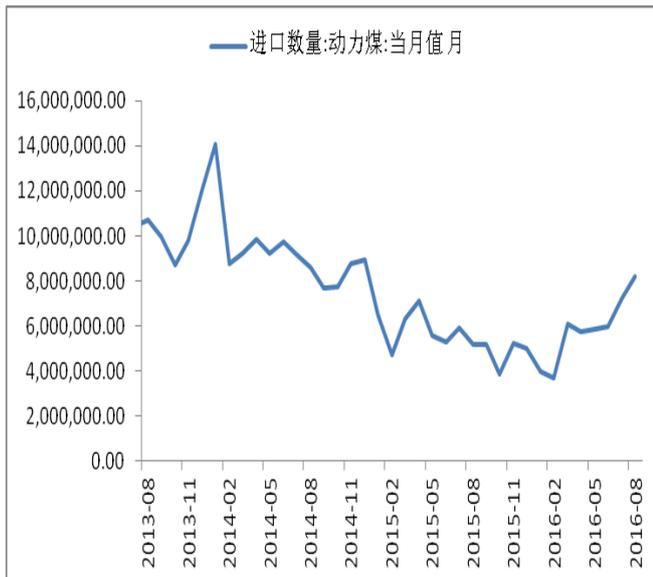
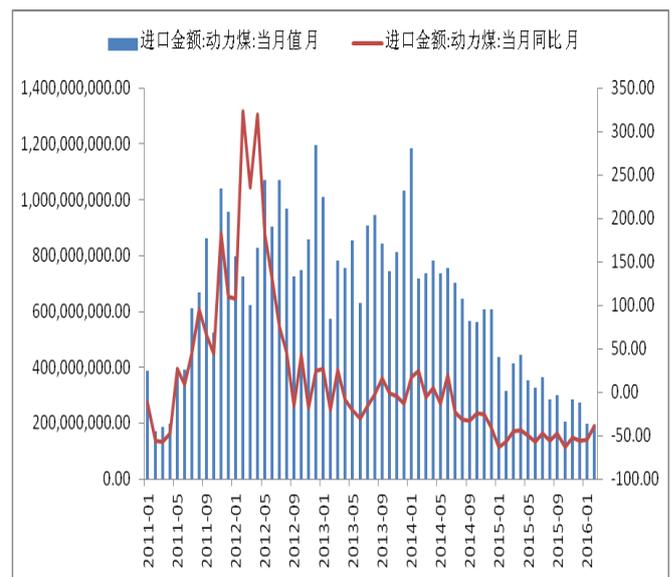


图3.1.2: 动力煤进口金额

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. 4 季度煤炭价格将会继续上涨

考虑到在 276 天产能的框架下，先进产能的增量将较为有限，因此随着冬季来临，电厂负荷提高，需求好转，国内煤炭市场供应缺口仍然会存在，供不应求还会出现，北方发煤港口低库存将成为常态化。4 季度煤炭价格将会继续上涨。

。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号、431 号天汇园一幢 2 单元 301 室、302 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：0576-88200279

温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室
 电话：0577- 89971820

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 709 室
 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

四川省成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号明宇金融广场 13 层 1304A 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：0931-8805310

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

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、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 802
 电话：022-88371079

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：021-68400692

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

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
 电话：020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
 电话：0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
 电话：023-62611626

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

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 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601、1602 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 301、302、312、313 室
电话：0573-80703002

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（魏瑶电话）

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

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 2104-2107 室
电话：0592-2120366

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
电话：0452-5883883

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

横华国际金融股份有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号嘉华银行中心九楼、十六楼
电话：00852-28052658

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