

## 当前煤炭市场情况和交易策略

据以上信息、数据预测，今年大概率或是巩固筑底年，淡季背景下的前两季度更易出现底部平台，因此年初低点仍需等待考验。276 政策空档期对短期市场氛围影响偏大，若不实施 276，那煤炭系以主动回调确认底部的可能性大；若实施 276（先进矿不执行的情况），煤炭系以震荡形式来确认底部的可能性大，（先进矿同样执行 276）煤炭系的年初低点就基本可以确认是一个稳固的底部区间了，届时可依托次低点积极参与多单布局。

截至 2 月 24 日，介于 276 政策空档期，同时结合盘面工业品整体氛围，我们暂且给出短线操作建议，但主要针对煤炭系 1709 合约。焦炭依托 1480 介入多单，1430 止损；焦煤依托 1080 介入多单，1050 止损；郑煤依托 515 介入多单，500 止损。前期高点平台可作为减仓止盈参考。

**李闯 分析师**

028-86269250

成都倍特期货有限公司

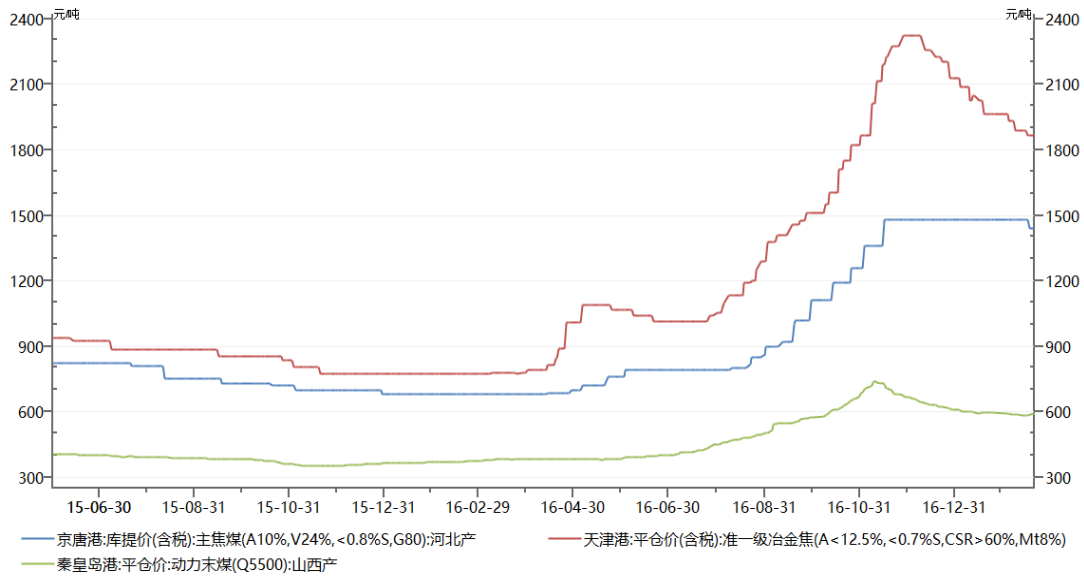
研发中心

### 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

# 一、煤炭市场回顾

图一：焦炭、焦煤、动力煤现货



数据来源:Wind资讯

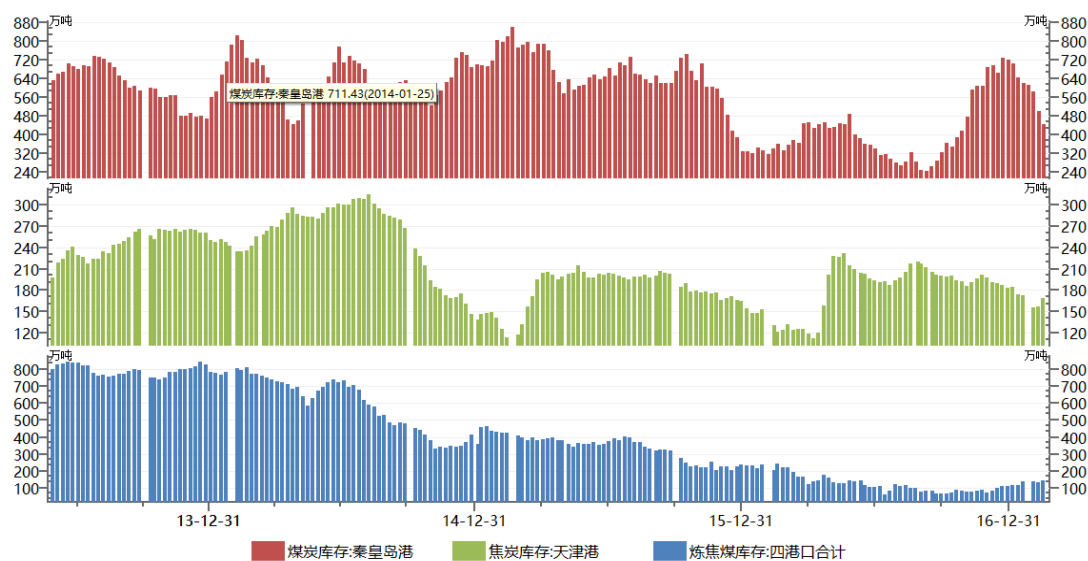
2016年4月份起,我国主要产煤省区相继执行276个工作日政策,产能核减约16%,煤炭产量大幅减少。煤炭供给侧政策限制下供应大幅下降,并一度导致了严重的供不应求局面,三季度末市场更是出现了“煤荒”,煤炭价格持续飙升。直到发改委连续出台放开部分企业330天生产以及指导企业签订长期协议等干预政策后,去年末煤价才开始逐渐回落。

截至目前,煤炭强势的基本面也已出现了一些缓和。供需缺口逐步收缩,供不应求局面得到缓解,以及大型煤企主动调降来压制市场过热氛围。下面将对当前国内煤炭产业链数据及市场信息进行总结分析。

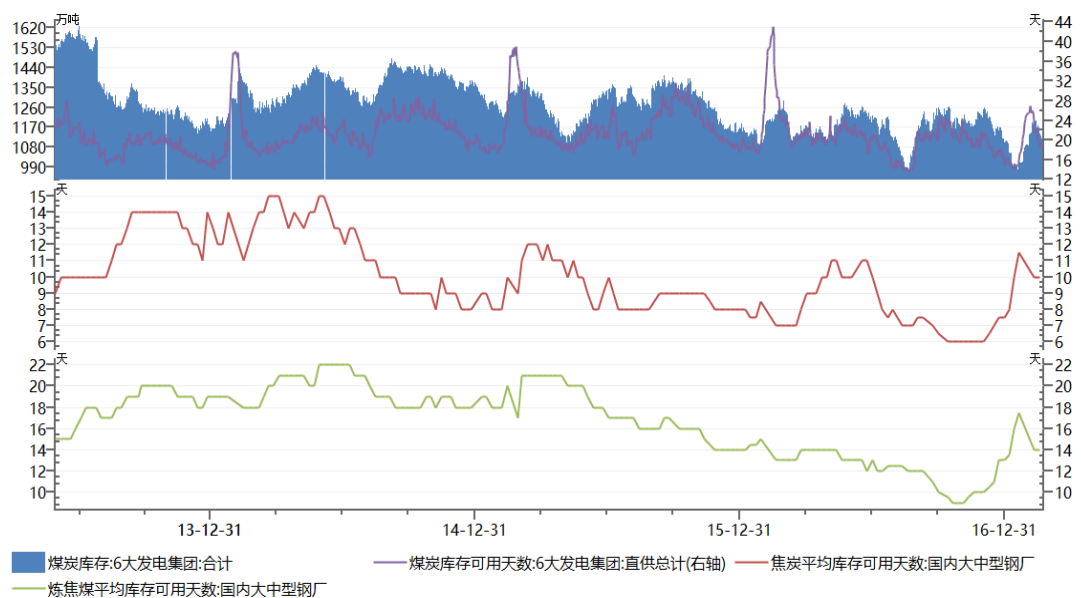
## 二、煤炭市场产业链概况

### 2.1、上下游库存叠加压力不大

图二：煤炭上游港口库存



图三：煤炭下游库存



截至2017年2月20日上游港口库存数据显示，动力煤秦皇岛库存在440万吨；焦炭天津港库存在168万吨；炼焦煤四港（京唐、日照、连云港、天津）库存在147万吨。下游库存方面，六大发电集团煤炭库存在1118万吨，可用天

数在 20 天左右；国内大中型钢厂焦炭库存可用天数在 10 天左右；国内大中型钢厂炼焦煤库存可用天数在 14 天左右。我们可以看到，上下游库存涨跌互现，叠加压力并不大，整体上仍处在一个平衡的局面。例如，自 2017 年初以来，煤炭的下游库存虽然在上升，但上游港口库存却处在一个排库的阶段，只有炼焦煤库存呈小幅上涨。不过总的来看，上游港口库存依然属于历史偏低位置，显性压力不宜过于悲观。

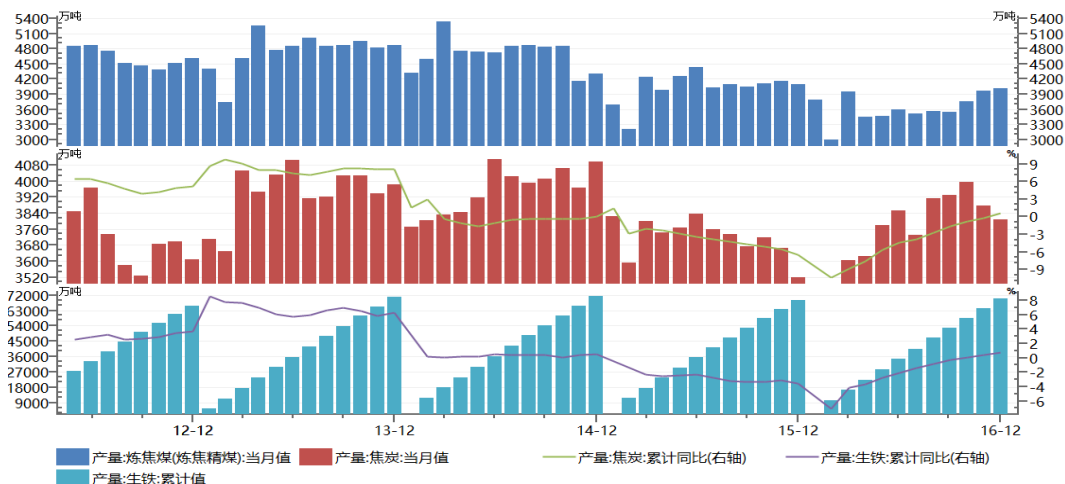
## 2.2、煤炭供需情况

图四：国内原煤产量及火力发电量



数据来源:Wind资讯

图五：双焦产量及生铁产量



数据来源:Wind资讯

2016 年全国原煤累计产量约 33.6 亿吨，累计同比下滑 9.4%；其中焦炭产量约 4.5 亿吨，累计同比增长 0.6%。今年国家能源局已经对煤炭市场提出正增长目标，主要基于 2016 年原煤产量的下跌幅度过大。但下游数据表现并不逊色，2016 年火力累计发电约 44 亿千瓦时，累计同比增长 2.6%；另外，2016 年全国生铁累计生产约 7 亿吨，累计同比增长 0.7%。万德数据显示，火力发电与生铁均是自 2015 年初以来首次实现正增长，然基于宏观经济的平稳运行预期，今年我们依然认可下游回暖复苏的稳定性，这将利于消化上游煤炭的增长释放。

### 2.3、煤炭政策预期

图六：全国煤炭产能

亿吨	有效产能	停产产能	正常在建产能	违规在建产能	合计产能	年度产量
2015年末	39	3.08	6.96	8	57	36.85

目前全国煤炭总产能约 50 多亿吨，最新的《规划》提出“十三五期间要化解煤炭淘汰过剩落后产能 8 亿吨/年左右，通过减量置换和优化布局增加先进产能 5 亿吨/年左右”。2016 年去产能已经完成约 3 亿吨，2 月 17 日，国家能源局发布的《指导意见》称，2017 年煤炭退出产能目标为 5000 万吨，这比 2016 年退出产能 2.5 亿吨的目标减少了 80%。中煤协表示，2017 年的去产目标肯定会小于 2016 年，主因 2016 年涉及去产能的部分煤矿已经处于停产或半停产状态，完成去产任务相对容易，但 2017 年会涉及到正常生产的煤矿，去产难度加大。同时这也就意味着 2018-2020 年仍有至少 4.5 亿吨煤炭产能需要化解，后期的去产力度将会显得更大。另一方面，国家能源局将 2017 年煤炭总产量目标设定在 36.5 亿吨，2017 年煤炭总产量将实现同比增长 5.8%。综合来看，2017

年的去产目标大幅下降以及产量目标的增长均会给市场带来较大压力。以此基础我们可提前设想推测，今年更有可能是巩固筑底年，若今年煤炭价格跌不出年初的低点，那后市的底部区间就基本可以确认了，当然这还需要等待下游表现的认证。

商务部宣布自 2017 年 2 月 19 日起暂停进口朝鲜煤，有效期至 2017 年 12 月 31 日。根据此前的联合国 2321 号决议，朝鲜每年向所有会员国出口煤炭的总金额不超过 4.08 亿美元或总量不超过 750 万吨（以其中低者为准），当达到数量或金额的 95%，就会通知停止进口。中国进口朝鲜煤以无烟煤为主，朝鲜无烟煤占我国无烟煤进口量 85%，占我国无烟煤产量的 5%。2016 年中国进口无烟煤 2645 万吨，其中从朝鲜进口 2242 万吨。由于朝鲜无烟煤具有低灰、低硫、低挥发份、高固定炭的特点，因此主要应用于钢厂烧结，部分用于发电和喷吹。目前电煤供给宽松，而喷吹煤既可以使用无烟煤，也可以使用烟煤，因此，可替代性较强，对整个盘面煤炭影响亦有限。

截至 2 月 24 日，276 政策会议细则仍未敲定，不过据我的钢铁网了解，大部分煤企均支持取暖期后恢复 276 工作日，但先进矿可以不执行，缺煤省份可以不执行，焦煤肥煤矿可以不执行。也就是说，若真的按照上述内容执行，实际的供应缩减并不会想象中的那么大，除非先进矿同样执行 276，具体我们仍需等待会议落实情况。就当前数据预期来看，不管执不执行，煤炭趋势上的持稳概率依旧偏大，短线节奏上主要把握季节性及市场当期炒作题材。

### 三、后市展望和交易策略

图七：期市郑煤、焦煤、焦炭指数（日线）



据以上信息、数据预测，今年大概率或是巩固筑底年，淡季背景下的前两季度更易出现底部平台，因此年初低点仍需等待考验。276 政策空档期对短期市场氛围影响偏大，若不实施 276，那煤炭系以主动回调确认底部的可能性大；若实施 276( 先进矿不执行的情况 )，煤炭系以震荡形式来确认底部的可能性大，( 先进矿同样执行 276 ) 煤炭系的年初低点就基本可以确认是一个稳固的底部区间了，届时可依托次低点积极参与多单布局。

截至 2 月 24 日，介于 276 政策空档期，同时结合盘面工业品整体氛围，我们暂且给出短线操作建议，但主要针对煤炭系 1709 合约。焦炭依托 1480 介入多单，1430 止损；焦煤依托 1080 介入多单，1050 止损；郑煤依托 515 介入多单，500 止损。前期高点平台可作为减仓止盈参考。