

2012 年 12 月 20 日

# 价改、现货、期货：中国获取煤炭资源定价权的三大工具

## ——基于全球型本土化的中国资源全周期战略布局研究系列报告（煤炭篇）之八

### 相关研究

“五星模型”下中国如何在全球进行煤炭资源的战略布局？，12 月 10 日  
以史为镜：世界煤炭产业发展的五个阶段，12 月 11 日  
储备、生产、消费、价格与贸易：多维视角下世界煤炭产业朝何处去？，12 月 12 日  
垄断竞争的中国煤炭产业进入复兴期，12 月 13 日  
中国获取海外煤炭资源的 13 个目标国和 15 家目标公司，12 月 14 日  
煤炭国际贸易具有明显的地域性和集中性，12 月 17 日  
以多种形式丰富煤炭战略储备，12 月 18 日  
国际煤炭价格中的金融因素约有二成，12 月 19 日

### 证券分析师

蒋健蓉 A0230511040021

[jiangjr@swsresearch.com](mailto:jiangjr@swsresearch.com)

### 研究支持

罗云峰 A0230112070030

[luoyf@swsresearch.com](mailto:luoyf@swsresearch.com)

### 联系人

刘贝

(8621) 23297711

[liubei@swsresearch.com](mailto:liubei@swsresearch.com)

地址：上海市南京东路 99 号

电话：(8621) 23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

- I 目前，国际市场煤炭市场已经形成了包括长期协议、现货交易、期货交易和场外交易的多层次市场体系。亚太、欧洲、北美三个主要煤炭产销区都有各自的煤炭价格指数体系已体现市场影响力。国际煤炭价格指数是在 20 世纪 80 年代产生的，最初是对各类煤炭交易价格的历史记录的原始反应形式。20 世纪 90 年代，许多国际机构开始设计编制国际煤炭价格指数，以反应国际煤炭贸易的价格水平和变化趋势。
- I 按照价格指数涉及的市场范围，我们可以将煤炭价格指数分为全球和地区两类。全球性的煤炭价格指数和公布机构数主要包括：阿格斯/麦克洛基指数、普氏（Platts）煤炭价格指数、环球煤炭市场公司（GCM）价格指数、传统财务公司（TFS）指数。地区性的煤炭价格指数和公布机构数主要包括：巴洛金克指数（BJI）、新南威尔士亚洲指数（NAI）、ACR 亚洲指数、南非现货煤炭价格指数（SACR）、欧洲联盟电厂煤炭价格指数、WEFA 月度现货煤炭价格、标准欧洲煤炭协议（SECA）、德国联邦经济局煤炭价格指数（BAW）。
- I 目前，实际运作的煤炭期货市场只有美国纽交所（NYMEX）和英国洲际交易所（ICE）。纽约商品交易所和洲际交易所是公司制的上市交易所，可以成为中国机构全产业链获取海外煤炭资源的海外目标。通过分析他们的股权结构可以看出，美国高度重视对交易所的控制。
- I 从总体上可，与油气铀相比，国际煤炭指数对煤炭价格的指导作用相对薄弱；特别是煤炭期货价格甚至出现了与现货价格背离的情况。但无可否认的是，现货价格、期货价格以及以此为基础制定的一些重要价格指数，已经在一些市场中开始充当国际煤炭的基准价格。这与煤炭国际金融指数市场发展时期较短有关，也与国际煤炭贸易程度不高有关。
- I 21 世纪以来，中国在国际煤炭贸易中的参与程度逐步增加，我们以进出口贸易总量与国际贸易总量只比计算的国际贸易参与程度显示，2010 年中国已经超越日本成为仅次于印尼的全球第二大国际煤炭贸易参与国。此外，中国煤炭的产销量也相当庞大，占到全球煤炭贸易产销量的近五成之多。中国参抓紧时间，积极完善国内煤价的市场形成机制和现货期货平台的建设，逐步开展碳排放交易，抢占国际煤炭定价的话语权。

## 目 录

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 1. 国际机构纷纷参与国际煤炭价格指数制定 .....     | 3 |
| 1.1 全球煤炭价格指数 .....              | 3 |
| 1.2 地区煤炭价格指数 .....              | 5 |
| 2. 美欧两家交易所独霸煤炭期货交易 .....        | 6 |
| 3. 国内自身建设：价格改革、现期货交易与指数制定 ..... | 7 |
| 3.1 尽快完善煤炭价格市场化改革 .....         | 7 |
| 3.2 积极建设现货、期货交易平台 .....         | 8 |
| 3.3 努力推广中国煤炭价格指数 .....          | 8 |

## 图表目录

|                                               |   |
|-----------------------------------------------|---|
| 图 1: 阿格斯/麦克洛基指数 (美元/吨) .....                  | 4 |
| 图 2: 中国煤炭国际贸易参与度超过日本 .....                    | 7 |
| 图 3: BSPI 动力煤综合平均价格指数 (5500 大卡) .....         | 8 |
| 图 4: CR 中国动力煤价格指数 .....                       | 9 |
| 图 5: CR 中国炼焦煤价格指数 .....                       | 9 |
| <br>表 1: 美欧上市交易所的股权结构 (2012 年 1 月 31 日) ..... | 6 |

在 2000 年以前，中国煤炭主要是自给自足的发展状态，采与国际市场不多；但 21 世纪以来，随着中国煤炭供需缺口的逐步拉大，中国开始越来越多地参与到国际市场当中。目前中国是煤炭的生产、消费、贸易大国，但在国际煤炭定价方面的话语权却非常有限。2011 年 11 月 4 日，国家主席胡锦涛在法国戛纳 G20 峰会上作题为《合力推动增长 合作谋求共赢》的重要讲话时，多次提到大宗商品定价机制；显示中国在争取大宗商品定价方面话语权的决心。本篇报告分为三个部分重点研究世界煤炭市场的定价机制：第一部分重点介绍当今参与国际煤炭价格指数制定的主要机构和价格指数；第二部分重点介绍国际上主要的煤炭期货交易所，他们是中国机构全产业链获取海外煤炭资源的重要目标；第三部分重点介绍中国在增强煤炭定价机制话语权方面的自身建设问题。

## 1. 国际机构纷纷参与国际煤炭价格指数制定

目前，国际市场煤炭市场已经形成了包括长期协议、现货交易、期货交易和场外交易的多层次市场体系。亚太、欧洲、北美三个主要煤炭产销区都有各自的煤炭价格指数体系已体现市场影响力。

国际煤炭价格指数是在 20 世纪 80 年代产生的，最初是对各类煤炭交易价格的历史记录的原始反应形式。20 世纪 90 年代，许多国际机构开始设计编制国际煤炭价格指数，以反应国际煤炭贸易的价格水平和变化趋势。

国际煤炭价格指数的发布主体主要包括四类：一是能源信息、咨询和服务公司，例如巴罗洛克公司（BJ）和普氏公司；二是从事煤炭贸易的经济公司或者贸易商，如传统财务公司（TFS）；三是提供煤炭贸易服务的公司，如全球煤炭市场公司（GCM）；四是政府部门，如德国联邦经济局发布进口煤炭价格指数。按照价格指数涉及的市场范围，我们可以将煤炭价格指数分为全球和地区两类。

### 1.1 全球煤炭价格指数

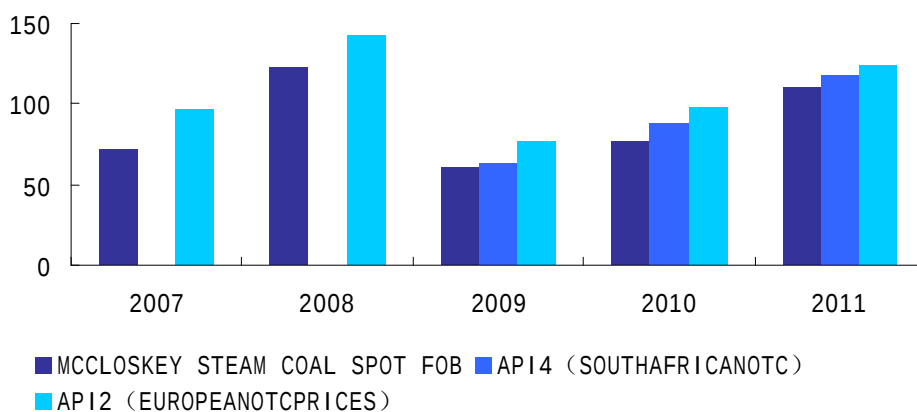
全球性的煤炭价格指和公布机构数主要包括以下几个。

第一，阿格斯/麦克洛基指数。英国阿格斯能源咨询公司（Argus Media）以日报、月报、年报的形式，提供较为全面、权威的国际煤炭市场价格报价，比如《每日美国煤炭市场报告》公布美国本土 5 个主要产煤区有代表性煤种在一年之内交货的现货合同价格。此外，还有《每日国际煤炭市场报告》（除美国外的国际煤炭市场价格行情）、《俄罗斯煤炭市场报告（半月）》和年度竞争性燃料报告、年度煤炭运输报告等。

阿格斯公司于麦克罗斯基出版集团（McCloskey Group）每周会联合发布国际煤炭价格指数，该指数由三部分构成：API2 是西北欧阿姆斯特丹、鹿特丹和安特卫普三个港口（ARA 地区）煤炭到岸价格；API4 是南非理查德湾煤炭离岸价格；API6 是澳大利亚纽卡斯尔港煤炭离岸价格。

麦克罗斯基出版集团是英国一家专门从事煤炭研究咨询的公司，定期发布煤炭价格指数。目前，麦克罗斯基每月为亚洲国家编辑一份亚洲国家到货煤炭价格指数。麦克罗斯基还定期推出西北欧动力煤基准价格，该价格指数在 1991 年就已经推出，由当初的月度指数发展到现在的周指数。以西北欧港口到岸价的煤炭为基础。该公司向许多主要的煤炭买方、卖方、中间商和经纪人收集价格资料，价格是加权平均现货价。煤炭主要是 90 天内发运的动力煤。

图 1：阿格斯/麦克洛基指数（美元/吨）



资料来源：Bloomberg，申万研究

第二，普氏（Platts）煤炭价格指数。普氏公司发行两份周刊《煤炭展望》和《普氏国际煤炭报告》，两份日报《普氏煤炭贸易商》和《普氏国际煤炭贸易商》，并发布相应的煤炭价格估价和指数信息。普氏公司所公布的国际煤炭价格指数共包括：CIF ARA、FOB 南非、FOB 纽卡斯尔、FOB 加利曼丹等。《普氏煤炭贸易商》每日公布美国煤炭场外交易市场的估价，对即期现货煤炭、三个远期季度和一年远期煤炭价格进行估计，对套期保值和实物交割市场有重要的指导意义。

第三，环球煤炭市场公司（GCM）价格指数。GCM 以 Global Coal 电子交易平台为基础，按周或按月发布三个主要国际煤炭贸易市场的煤炭价格指数。NEWC 指数为澳大利亚新南威尔士州纽卡斯尔港设计了出口动力煤价格指数，该指数把本周实际发生的交易价格和买卖双方当时对远期期望的煤炭价格加权综合起来考虑。RB 指数为南非理查德湾出口煤炭的价格指数，该指数是实际成交价和期望价的加权平均值。环球公司还设计了阿姆斯特丹、鹿特