

## 煤炭行业

2018-5-27

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

# 贸易商行为干扰煤价， 优质资源具备长期投资价值

## 报告要点

### ■ 本周观点

**动力煤：短期港口现货价格跌势延续，关注贸易商出货情况。**本周六大电厂平均日耗 78.66 万吨，环比上升 8.71 万吨，周五库存 1240.89 万吨，环比下降 3.64%，北方四港日均吞吐量 154.9 万吨，环比上升 15.80 万吨，四港日均调入量环比下降 3.00 万吨至 149.7 万吨，四港库存合计 1249.2 万吨，环比下降 2.60%，港口煤价下跌 11 元。4 月以来六大电厂日耗走强主要与工业企业赶工有关，5 月高温天气及水电偏弱进一步助推日耗上行。6 月耗煤预计仍将高位，旺季前电厂仍有补库需求，但仍以采购长协煤为主。本周港口煤价下跌主要是前期贸易商囤货惜售煤价超涨后回落所致，但回落后成交依然较弱，预计短期跌势仍将延续。6 月随水电陆续走强，预计电厂耗煤会有阶段性回落，短期电厂将去库存，待旺季来临前有望再度补库，沿海需求后期仍有回升可能，不过港口高供给下旺季煤价即便再度上涨，涨势或许较为温和，前期贸易商囤货库存亦待消化，关注后期贸易商出货情况。

**焦煤焦炭：督查及环保放缓节奏，短期焦煤有望小幅提涨。**本周社会钢材库存环比下降 6.41%，钢厂建筑钢材库存环比上升 2.69%，Myspic 指数环比下跌 0.96%，163 家钢厂产能利用率环比上升 1.43 个百分点至 80.41%。5 月以来成交季节性转弱，本周受督查影响钢材供给恢复偏低，不过后续仍有高炉陆续复产，预计产量仍将缓慢恢复，预计 6 月钢价震荡走弱。焦炭方面，前期下游复产预期下贸易商大量囤货，库存已饱和且虽有降价但出货困难，而环保影响下虽然焦化厂利润较好但产量被动下滑，厂内库存降至低位，不过后期贸易商库存有望转移至终端，且焦化厂利润较好下生产意愿较强，焦价再度上涨难度较大需终端出现更为积极变化。受近期下游开工较好影响，优质焦煤价格提涨，目前下游库存较低，短期采购意愿较好，有望阶段性上涨。

### ■ 投资建议

**优质资源具备长期投资价值，板块等待下一个布局时点。**本周煤炭指数下跌 6.80%，跑输万得全 A 指数 5.48 个百分点。1、动力煤方面，贸易商囤货扰动市场煤价格，短期仍将延续跌势，旺季有望温和反弹；2、焦煤方面，6 月钢价预计震荡偏弱，焦炭价格继续上涨压力显现，短期下游开工较好下焦煤价格有望继续提涨；3、优质资源具备长期投资价值，板块等待下一个布局时点；4、标的：陕西煤业、中国神华、山西焦化、潞安环能等。

**风险提示：**

1. 宏观经济大幅下滑；
2. 供给大幅上升。

分析师 王鹤涛

☎ (8621) 61118772

✉ wanght1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490512070002

联系人 丁晶

☎ (8621) 61118712

✉ dingjing2@cjsc.com.cn

## 相关研究

《淡季不淡》2018-5-20

《性价比仍存，且行且珍惜》2018-5-14

《动力煤短期偏弱，板块具备性价比》2018-5-7

## 目录

市场表现.....	4
动力煤 .....	5
价格跟踪 .....	5
动力煤供需分析.....	7
炼焦煤 .....	8
价格跟踪 .....	8
炼焦煤供需分析.....	9

## 图表目录

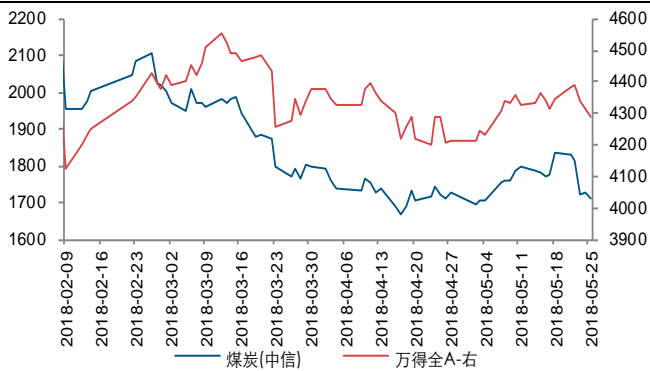
图 1: 万得全 A 与煤炭指数.....	4
图 2: 动力煤行业指数.....	4
图 3: 炼焦煤行业指数.....	4
图 4: 无烟煤行业指数.....	4
图 5: 个股一周涨跌幅.....	5
图 6: 大西洋动力煤市场 (美元/吨) .....	6
图 7: 亚太动力煤市场 (美元/吨) .....	6
图 8: 秦港不同热量煤价 (元/吨) .....	6
图 9: 环渤海 Q5500 煤价 (元/吨) .....	6
图 10: 内贸煤与进口煤价差估算 (元/吨) .....	6
图 11: 环渤海动力煤到港成本与港口煤价 (元/吨) .....	6
图 12: 国际国内煤价 (元/吨) .....	7
图 13: 国际国内海运费 (美元/吨、元/吨) .....	7
图 14: 沿海 6 大电厂日耗 (万吨) .....	7
图 15: 沿海 6 大电厂库存 (万吨) .....	7
图 16: 全国重点电厂库存 (万吨) .....	8
图 17: 港口吞吐量与库存 (万吨) .....	8
图 18: 港口煤炭调入 (万吨) .....	8
图 19: 接货港煤炭库存 (万吨) .....	8
图 20: 钢铁期现货价格 (元/吨) .....	9
图 21: 焦炭期货价格 (元/吨) .....	9
图 22: 澳洲炼焦煤价格 (元/吨) .....	9
图 23: 柳林焦煤、唐山焦煤价格 (元/吨) .....	9
图 24: 社会钢材库存 (万吨) .....	10
图 25: 163 家钢厂盈利及开工 .....	10
图 26: 焦化企业开工率 (%) .....	10
图 27: 唐山地区样本钢厂焦炭库存 (万吨) .....	10
图 28: 样本焦化厂焦炭库存 (万吨) .....	10

图 29: 样本钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨) .....10

## 市场表现

本周煤炭指数下跌 6.80%，跑输万得全 A 指数 5.48 个百分点。分煤种来看，动力煤指数下跌 7.75%，炼焦煤指数下跌 5.34%，无烟煤指数下跌 5.53%。从个股来看，表现居前的包括 ST 云维 (+1.15%)、永泰能源 (-0.43%)、冀中能源 (-1.86%)、雷鸣科化 (-2.01%)、上海能源 (-2.62%)；表现居后的包括兖州煤业 (-14.05%)、山西焦化 (-12.87%)、潞安环能 (-9.76%)、陕西黑猫 (-9.40%)、陕西煤业 (-8.82%)。<sup>1</sup>

图 1：万得全 A 与煤炭指数



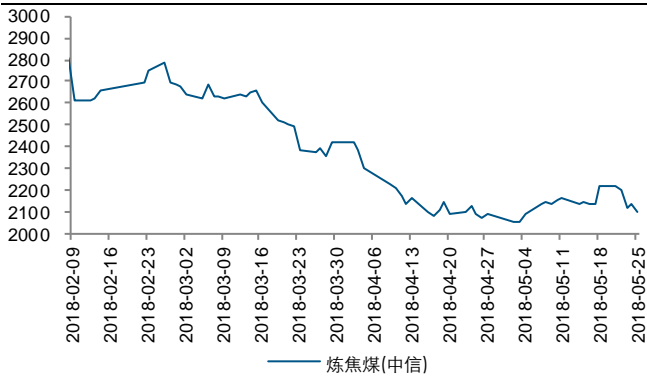
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：动力煤行业指数



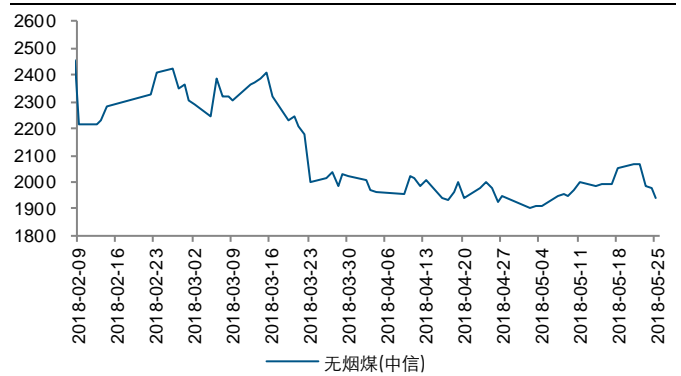
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：炼焦煤行业指数



资料来源：Wind，长江证券研究所

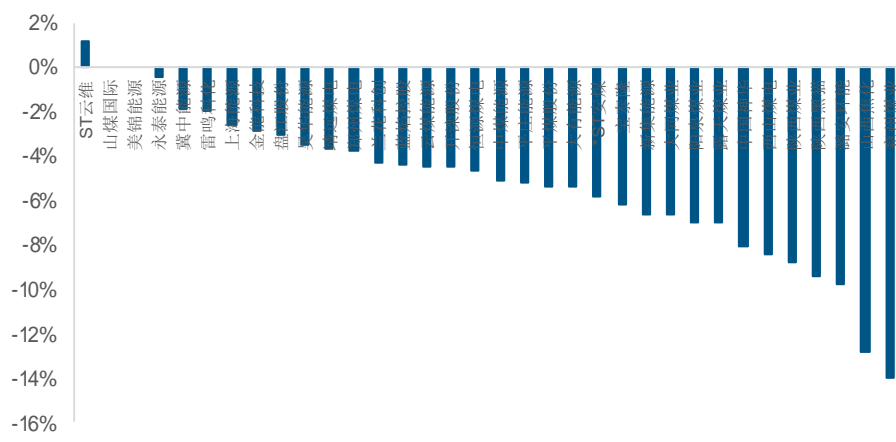
图 4：无烟煤行业指数



资料来源：Wind，长江证券研究所

<sup>1</sup> Wind。

图 5：个股一周涨跌幅



资料来源：Wind，长江证券研究所

## 动力煤

### 价格跟踪

大西洋动力煤市场价格走势分化，亚太市场走强。大西洋地区截止 5 月 25 日，欧洲三港 6000 大卡动力煤平仓价报收 92.70 美元/吨，较 5 月 18 日（本段下同）环比上涨 0.40 美元/吨；南非理查兹港 6000 大卡动力煤平仓价格报收 87.70 美元/吨，环比下跌 1.00 美元/吨；哥伦比亚玻利瓦尔港 6000 大卡动力煤报收 86.30 美元/吨，环比上涨 4.80 美元/吨。亚太地区截至 5 月 25 日，澳大利亚纽卡斯尔港 6000 大卡动力煤现货周平仓价报收 107.40 美元/吨，环比上涨 1.30 美元/吨；加里曼丹港口 3900 大卡动力煤平仓价格环比上涨 1.10 美元/吨至 46.50 美元/吨；加里曼丹港口 4700 大卡动力煤平仓价环比上涨 0.50 美元/吨至 64.50 美元/吨。<sup>2</sup>

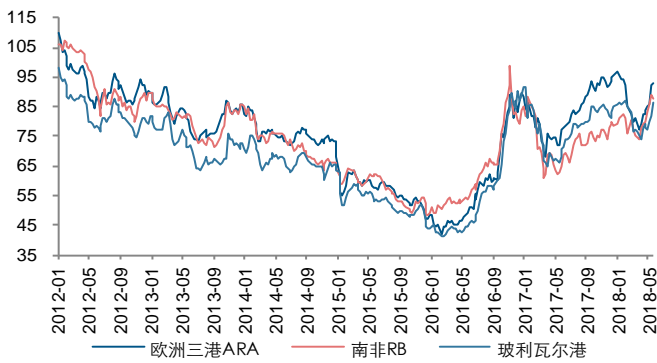
港口煤价下跌，部分监控产地煤价上涨。本周秦港 Q5500 平仓价环比下跌 11 元/吨至 641 元/吨，大同南郊动力煤车板价环比上涨 10 元/吨至 460 元/吨，鄂尔多斯电煤坑口价环比上涨 5 元/吨至 355 元/吨，部分监控产地煤价上涨。<sup>3</sup>

国内海运费下跌，国际海运费平稳。本周国内海运费下跌，国际海运费平稳。秦港-广州港运费报价 51.4 元/吨，环比下跌 3.5 元/吨，澳洲-广州港运费报价环比持平为 10.90 美元/吨。<sup>4</sup>

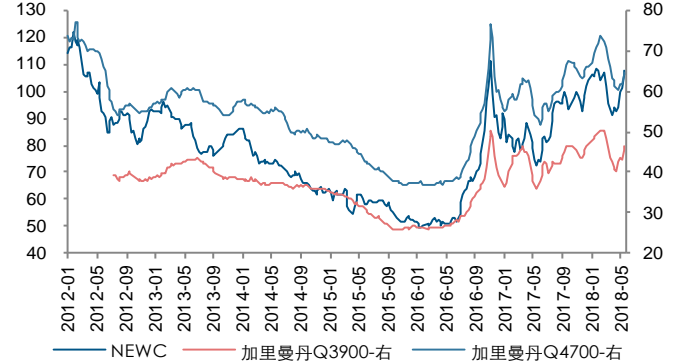
<sup>2</sup> 煤炭市场网《每周国际煤市》。

<sup>3</sup> Wind、煤炭市场网。

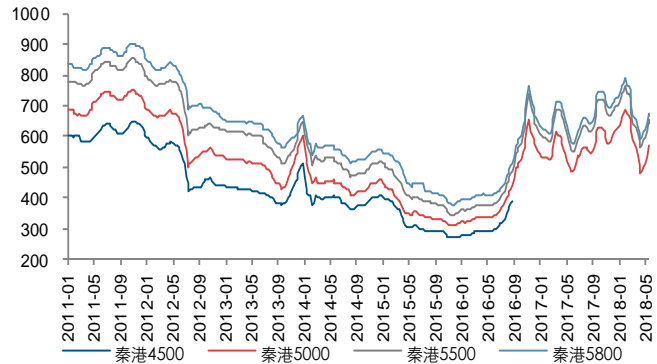
<sup>4</sup> Wind、煤炭市场网《每周国际煤市》。

**图 6: 大西洋动力煤市场 (美元/吨)**


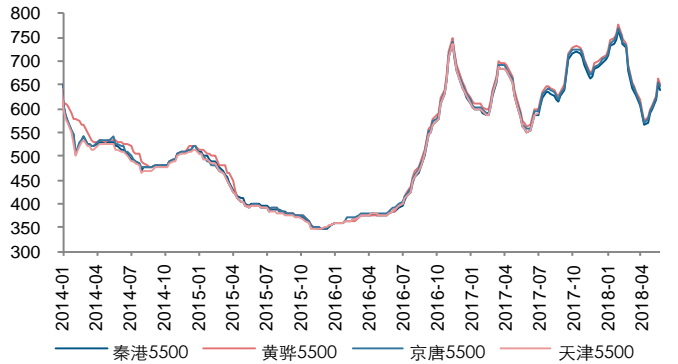
资料来源:《每周国际煤市》, 长江证券研究所

**图 7: 亚太动力煤市场 (美元/吨)**


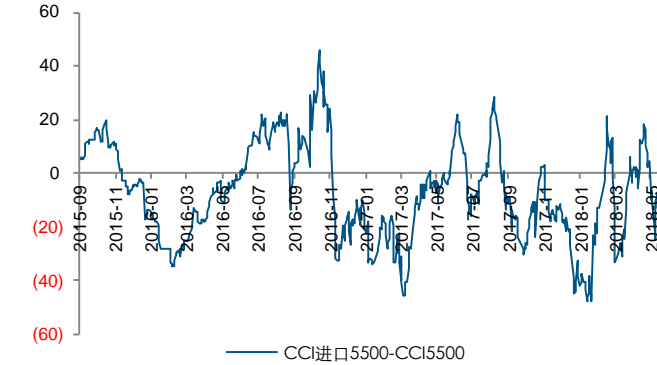
资料来源:《每周国际煤市》, 长江证券研究所

**图 8: 秦港不同热量煤价 (元/吨)**


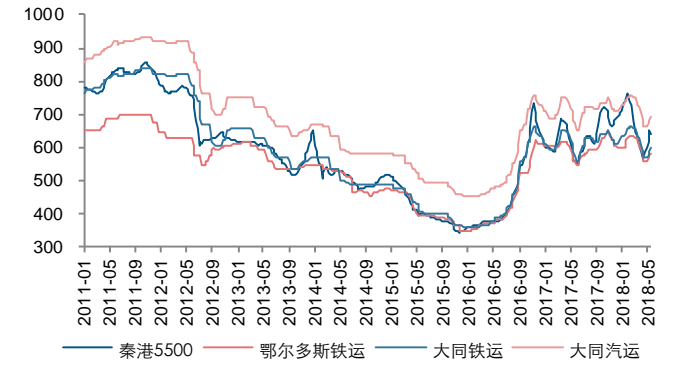
资料来源: wind, 长江证券研究所

**图 9: 环渤海 Q5500 煤价 (元/吨)**


资料来源: wind, 长江证券研究所

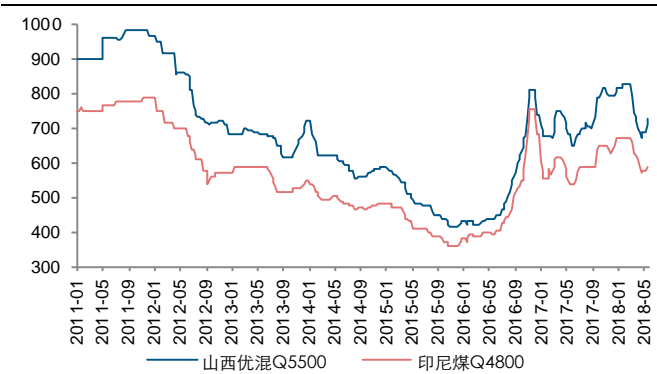
**图 10: 内贸煤与进口煤价差估算 (元/吨)**


资料来源: wind, 长江证券研究所

**图 11: 环渤海动力煤到港成本与港口煤价 (元/吨)**


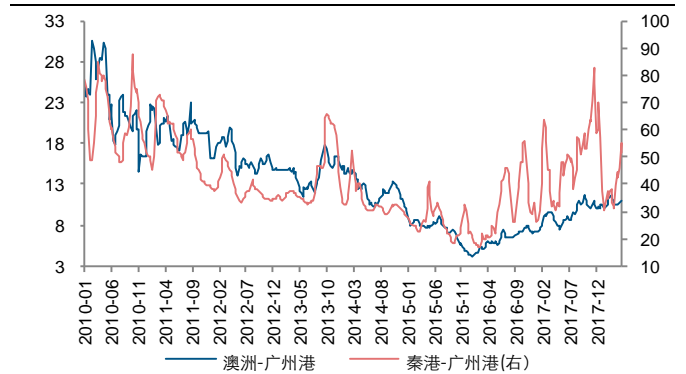
资料来源: wind, 长江证券研究所

图 12: 国际国内煤价 (元/吨)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 13: 国际国内海运费 (美元/吨、元/吨)

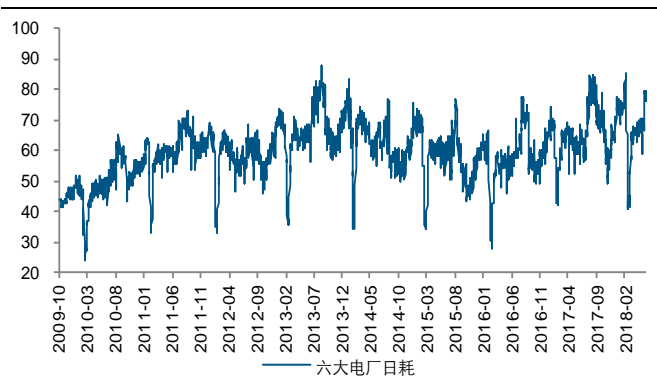


资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 动力煤供需分析

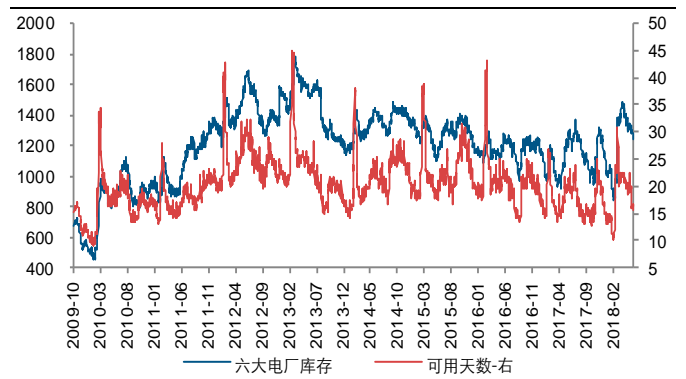
**短期港口现货价格跌势延续, 关注贸易商出货情况。**本周六大电厂平均日耗 78.66 万吨, 环比上升 8.71 万吨, 周五库存 1240.89 万吨, 环比下降 3.64%, 北方四港日均吞吐量 154.9 万吨, 环比上升 15.80 万吨, 四港日均调入量环比下降 3.00 万吨至 149.7 万吨, 四港库存合计 1249.2 万吨, 环比下降 2.60%, 港口煤价下跌 11 元。4 月以来六大电厂日耗走强主要与工业企业赶工有关, 5 月高温天气及水电偏弱进一步助推日耗上行。6 月耗煤预计仍将高位, 旺季前电厂仍有补库需求, 但仍以采购长协煤为主。本周港口煤价下跌主要是前期贸易商囤货惜售煤价超涨后回落所致, 但回落成交依然较弱, 预计短期跌势仍将延续。6 月随水电陆续走强, 预计电厂耗煤会有阶段性回落, 短期电厂将去库存, 待旺季来临前有望再度补库, 沿海需求后期仍有回升可能, 不过港口高供给下旺季煤价即便再度上涨, 涨势或许较为温和, 前期贸易商囤货库存亦待消化, 关注后期贸易商出货情况。<sup>5</sup>

图 14: 沿海 6 大电厂日耗 (万吨)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

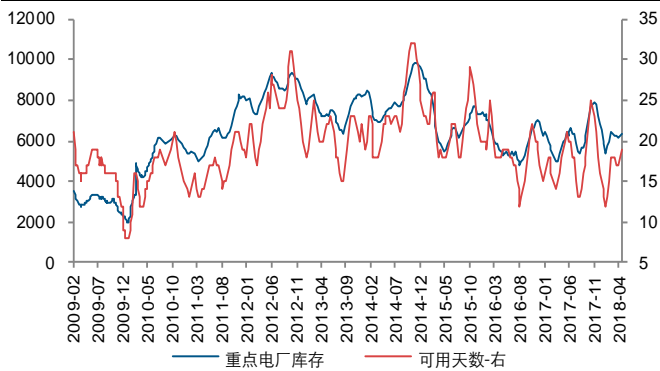
图 15: 沿海 6 大电厂库存 (万吨)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

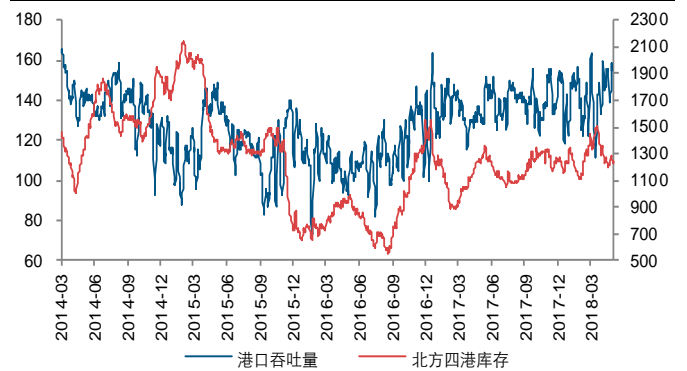
<sup>5</sup> Wind。

图 16: 全国重点电厂库存 (万吨)



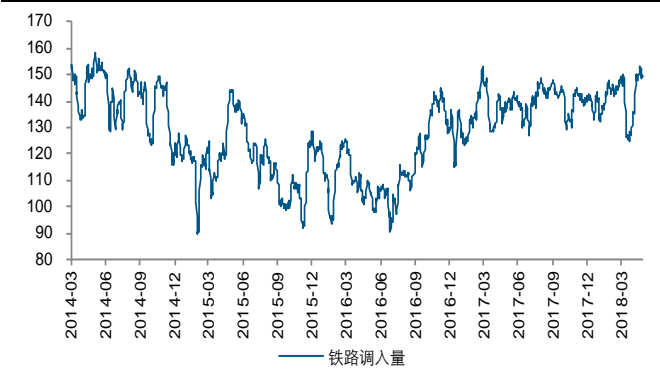
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 17: 港口吞吐量与库存 (万吨)



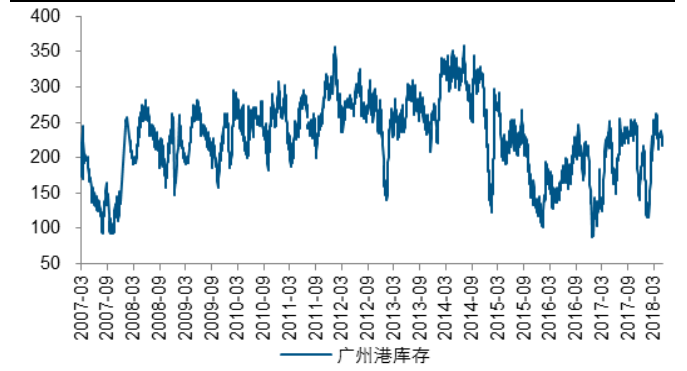
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 18: 港口煤炭调入 (万吨)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 19: 接货港煤炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 炼焦煤

### 价格跟踪

**钢铁期现货下跌, 焦炭期现货下跌。**本周螺纹钢期货环比下跌 1.82% 报收 3565, Myspic 指数环比下跌 0.96% 报收 151.34; 焦炭方面, 焦炭期货环比下跌 5.22% 至 1979, 天津港一级冶金焦环比下跌 50 元/吨至 2125 元/吨。<sup>6</sup>

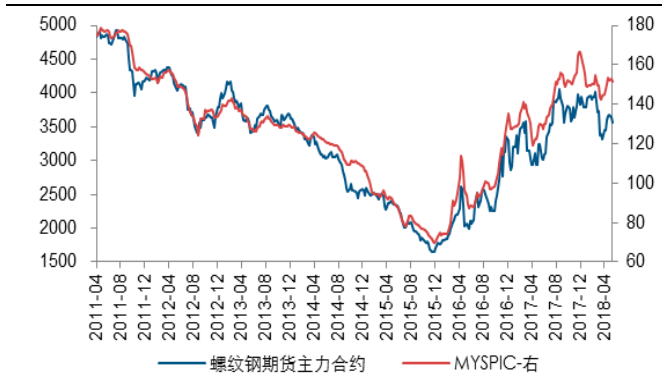
**港口煤价平稳, 部分监控产地煤价上涨。**本周国内港口炼焦煤价格平稳, 京唐港澳洲主焦煤环比持平为 1560 元/吨, 吕梁柳林 4# 焦煤车板价环比持平为 1600 元/吨, 唐山焦精煤车板价环比上涨 40 元/吨至 1610 元/吨, 部分监控产地煤价上涨。<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Wind、Mysteel。

<sup>7</sup> Wind、煤炭市场网。

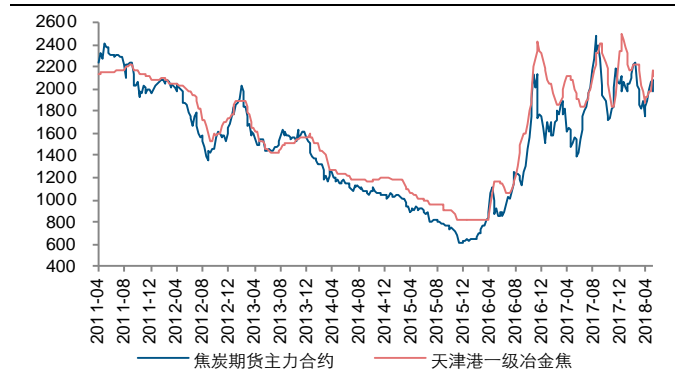


图 20: 钢铁期现货价格 (元/吨)



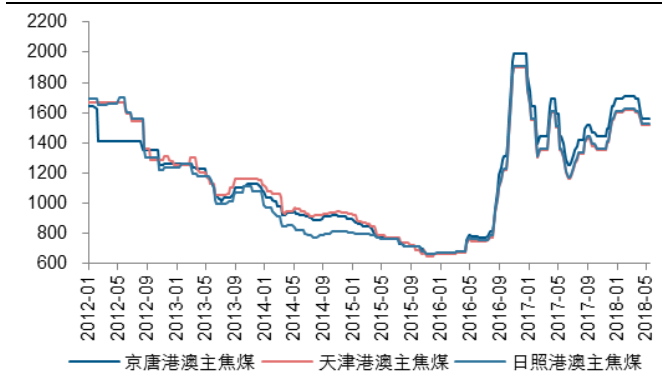
资料来源: Wind, Mysteel, 长江证券研究所

图 21: 焦炭期货价格 (元/吨)



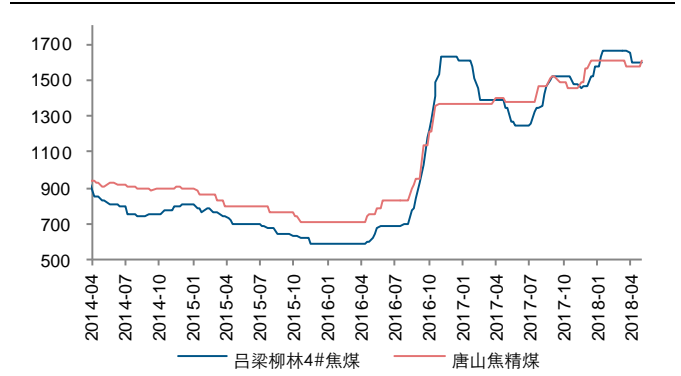
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 22: 澳洲炼焦煤价格 (元/吨)



资料来源: 《每周国际煤市》, 长江证券研究所

图 23: 柳林焦煤、唐山焦煤价格 (元/吨)



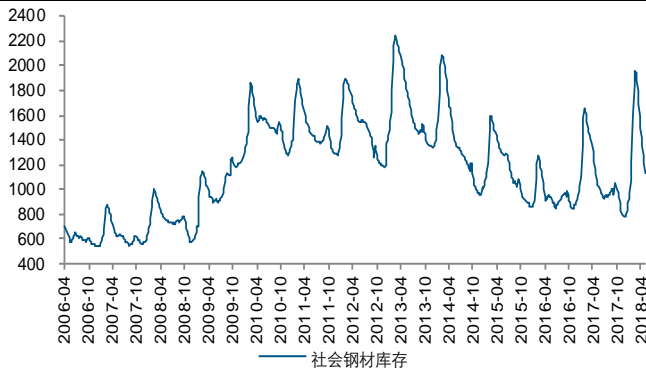
资料来源: 煤炭市场网, 长江证券研究所

## 炼焦煤供需分析

**督查及环保放缓节奏, 短期焦煤有望小幅提涨。**本周社会钢材库存环比下降 6.41%, 钢厂建筑钢材库存环比上升 2.69%, Mystpic 指数环比下跌 0.96%, 163 家钢厂产能利用率环比上升 1.43 个百分点至 80.41%。5 月以来成交季节性转弱, 本周受督查影响钢材供给恢复偏低, 不过后续仍有高炉陆续复产, 预计产量仍将缓慢恢复, 预计 6 月钢价震荡走弱。焦炭方面, 前期下游复产预期下贸易商大量囤货, 库存已饱和且虽有降价但出货困难, 而环保影响下虽然焦化厂利润较好但产量被动下滑, 厂内库存降至低位, 不过后期贸易商库存有望转移至终端, 且焦化厂利润较好下生产意愿较强, 焦价再度上涨难度较大需终端出现更为积极变化。受近期下游开工较好影响, 优质焦煤价格提涨, 目前下游库存较低, 短期采购意愿较好, 有望阶段性上涨。<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Mysteel、西本新干线。

图 24: 社会钢材库存 (万吨)



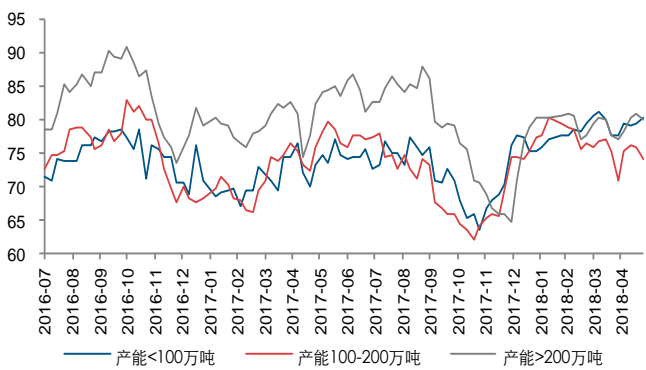
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 25: 163 家钢厂盈利及开工



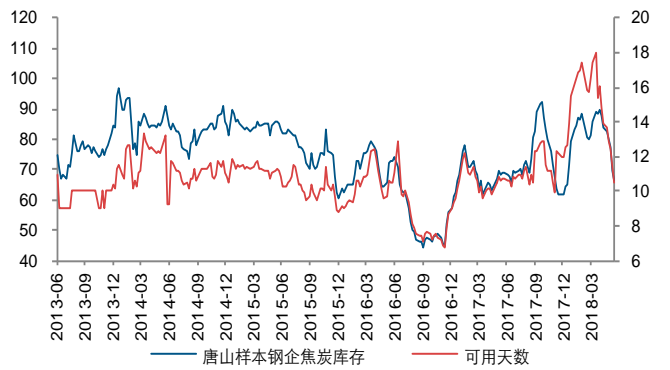
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 26: 焦化企业开工率 (%)



资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 27: 唐山地区样本钢厂焦炭库存 (万吨)



资料来源: 唐宋, 长江证券研究所

图 28: 样本焦化厂焦炭库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 29: 样本钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼 (518000)

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。