

2018-7-29

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

煤炭行业

政策进一步催化，板块随风而动

报告要点

动力煤：下游去库难度较大，煤价跌势延续。本周六大电厂平均日耗 80.61 万吨，环比上升 5.46 万吨，周五库存 1495.53 万吨，环比下降 1.54%，北方四港日均吞吐量 135.3 万吨，环比下降 10.93 万吨，日均调入量环比上升 2.80 万吨至 154.4 万吨，库存合计 1603.2 万吨，环比上升 6.70%，CCI5500 环比下跌 29 元。本周电厂耗煤季节性提升，根据季节性规律来看，未来 2 周内将看到夏季耗煤高点，且目前时点往后看边际提升空间较小。虽然本周电厂库存略有去化，不过考虑到后续耗煤表现提升有限及长协煤仍有陆续到货可能，预计电厂库存后续将缓慢去化。港口方面，下游采购意愿疲弱，虽然本周部分港口贸易商有出货迹象，但成交稀少而高调入供给下北方港口库存继续累积，江内港口库存再度上升，过剩程度未有缓解。虽然目前坑口煤价跌势较缓，不过随坑口后续陆续复产，港口煤价将继续下跌，继续关注下游库存去化情况。

焦煤焦炭：终端利润有望向中端分配，贸易商行为或将拉动焦价再度上涨。本周社会钢材库存环比下降 1.05%，Myspic 指数环比上涨 0.97%，163 家钢厂剔除淘汰产能的产能利用率环比下降 3.03 个百分点至 83.18%，100 家焦化厂焦炭库存环比上升 5.45%，下游焦煤库存合计环比下降 1.08%。近期钢材供需两端维持高位震荡，本周环保力度加强，钢材库存再度去化，政策进一步催化下钢价再度走强。目前钢厂利润再度扩大，对焦价打压力度或将有所放松，环保加码的情况下焦化厂内库存有所累积但绝对水平不高，港口高价货源减少后目前贸易商采购情绪有所提升，考虑到焦化厂利润依旧不错，短期复产情况与贸易商采购行为进一步博弈，焦价走势难见分晓，不过环保执行力度较好的情况下或有小幅提涨可能。焦煤方面，下游限产未陆续恢复前仍以正常采购为主，价格压力仍在。关注后续终端需求及环保进展情况。

■ 投资建议

政策进一步催化及焦炭贸易情绪发酵，板块随风而动。本周煤炭指数上涨 5.06%，跑赢万得全 A 指数 3.84 个百分点。1、宏观政策进一步催化，板块有望随风而动；2、钢厂利润高位有望再分配，贸易商情绪发酵下焦价存反弹可能，但不确定性依然取决于环保执行力度与贸易商行为间的博弈程度；3、动力煤方面，电厂日耗边际提升空间有限，下游库存去化困难，价格延续跌势；4、目前黑色产业链基本面相对较好，焦化板块或有上涨可能，关注标的：开滦股份、陕西黑猫、山西焦化等。

风险提示： 1. 宏观经济下滑，地产基建投资不及预期致需求大幅走弱。

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

联系人 薛梦莹

☎ (8621) 61118712

✉ xuemy@cjsc.com.cn

联系人 袁佳楠

☎ (8621) 61118712

✉ yuanjn@cjsc.com.cn

相关研究

《2 季度煤炭股配置比例小幅提升，增持偏好行业龙头》2018-7-24

《政策层面积极，板块存博弈性机会》2018-7-24

《基本面延续弱势》2018-7-23

目录

市场表现.....	4
动力煤	5
价格跟踪	5
动力煤供需分析.....	6
炼焦煤	8
价格跟踪	8
炼焦煤供需分析.....	8

图表目录

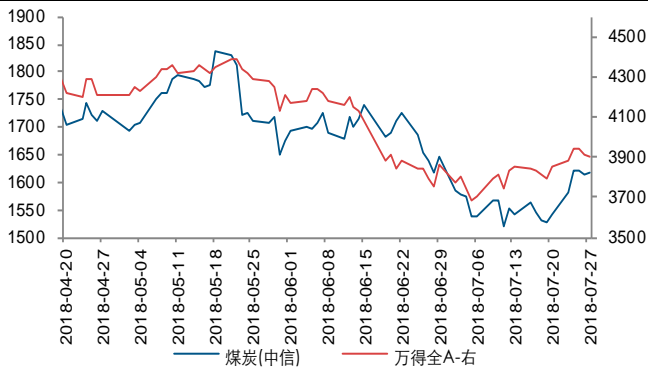
图 1: 万得全 A 与煤炭指数.....	4
图 2: 动力煤行业指数.....	4
图 3: 炼焦煤行业指数.....	4
图 4: 无烟煤行业指数.....	4
图 5: 个股一周涨跌幅.....	4
图 6: 大西洋动力煤市场 (美元/吨)	5
图 7: 亚太动力煤市场 (美元/吨)	5
图 8: 秦港不同热量煤价 (元/吨)	5
图 9: 环渤海 Q5500 煤价 (元/吨)	5
图 10: 内贸煤与进口煤价差估算 (元/吨)	6
图 11: 环渤海动力煤到港成本与港口煤价 (元/吨)	6
图 12: 国际国内煤价 (元/吨)	6
图 13: 国际国内海运费 (美元/吨、元/吨)	6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

图 29: 样本钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)9

市场表现

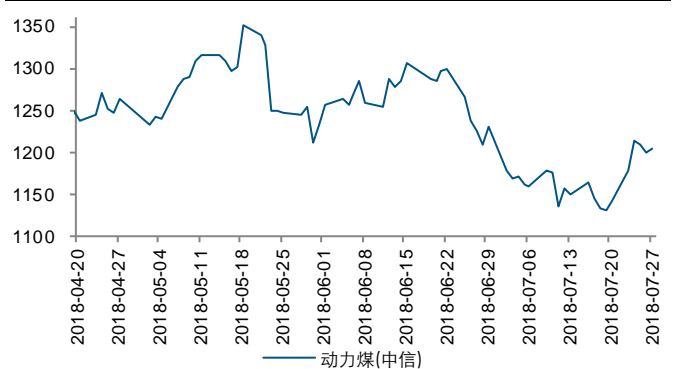
本周煤炭指数上涨 5.06%，跑赢万得全 A 指数 3.84 个百分点。分煤种来看，动力煤指数上涨 5.33%，炼焦煤指数上涨 4.63%，无烟煤指数上涨 3.99%。从个股来看，表现居前的包括山西焦化 (+14.00%)、开滦股份 (+9.84%)、陕西黑猫 (+9.01%)、平庄能源 (+7.92%)、雷鸣科化 (+7.77%)；表现居后的包括云煤能源 (+0.28%)、宝泰隆 (+0.64%)、靖远煤电 (+2.18%)、大同煤业 (+2.20%)、大有能源 (+3.33%)。

图 1：万得全 A 与煤炭指数



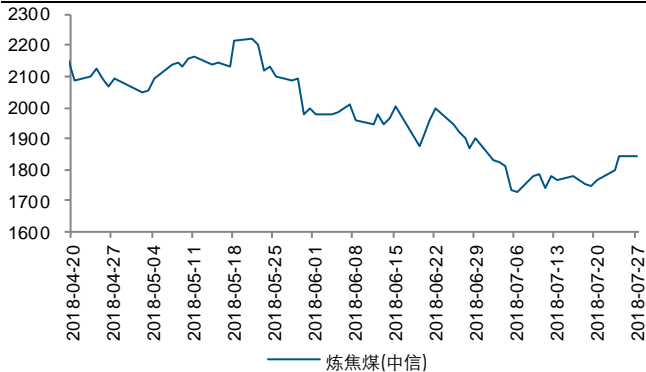
资料来源：Wind, 长江证券研究所

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



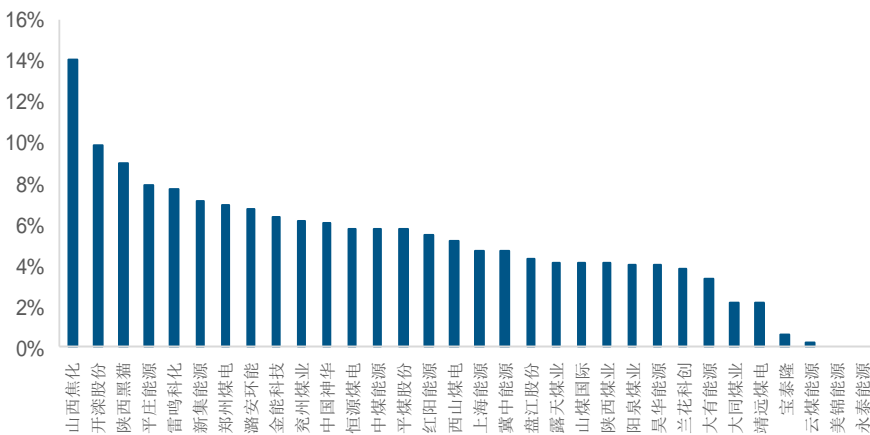
资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 4：无烟煤行业指数



资料来源：Wind, 长江证券研究所

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弱,亚太市场走势分化。大西洋地区截止7月27日,欧洲三港6000大卡动力煤平仓价报收100.60美元/吨,较7月20日(本段下同)环比下跌0.50美元/吨;南非理查兹港6000大卡动力煤平仓价格报收86.40美元/吨,环比下跌2.00美元/吨;哥伦比亚玻利瓦尔港6000大卡动力煤报收94.30美元/吨,环比下跌0.20美元/吨。亚太地区截至7月27日,澳大利亚纽卡斯尔港6000大卡动力煤现货周平仓价报收121.20美元/吨,环比上涨1.80美元/吨;加里曼丹港口3900大卡动力煤平仓价格环比下跌1.50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下跌2.90美元/吨至64.30美元/吨。

港口煤价下跌,部分监控产地煤价下跌。本周秦港Q5500平仓价环比下跌29元/吨至622元/吨,大同南郊动力煤车板价环比持平为495元/吨,鄂尔多斯电煤坑口价环比下跌10元/吨至390元/吨,部分监控产地煤价下跌。

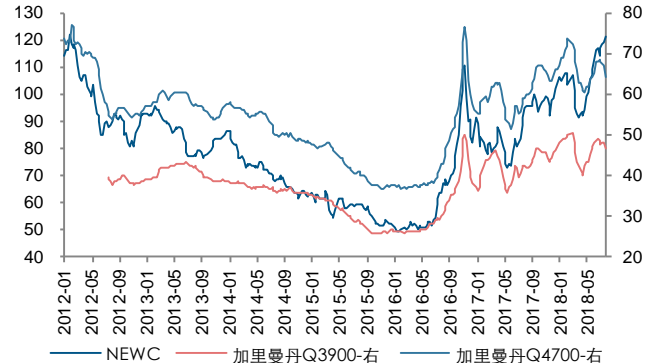
国内海运费上涨,国际海运费平稳。本周国内海运费上涨,国际海运费平稳。秦港-广州港运费报价37.8元/吨,环比上涨0.4元/吨,澳洲-广州港运费报价环比持平为10.70美元/吨。

图 6: 大西洋动力煤市场(美元/吨)



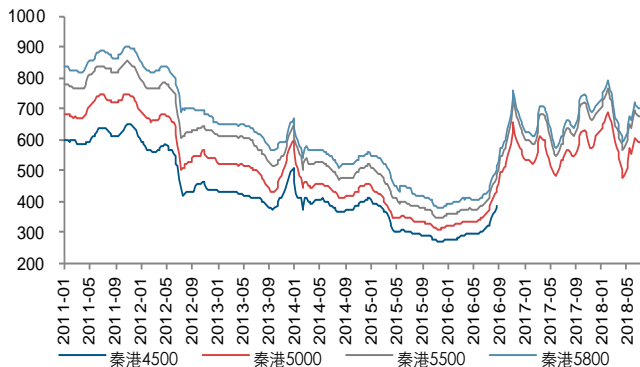
资料来源:《每周国际煤市》,长江证券研究所

图 7: 亚太动力煤市场(美元/吨)



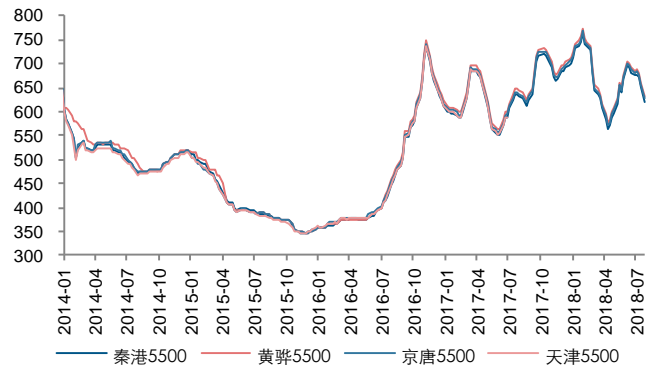
资料来源:《每周国际煤市》,长江证券研究所

图 8: 秦港不同热量煤价(元/吨)



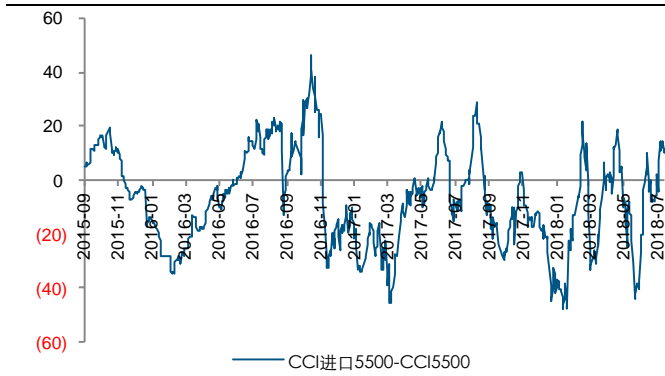
资料来源:Wind,长江证券研究所

图 9: 环渤海Q5500煤价(元/吨)



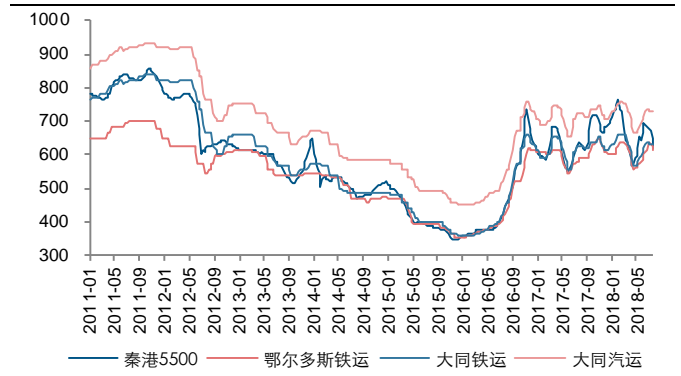
资料来源:Wind,长江证券研究所

图 10: 内贸煤与进口煤价差估算 (元/吨)



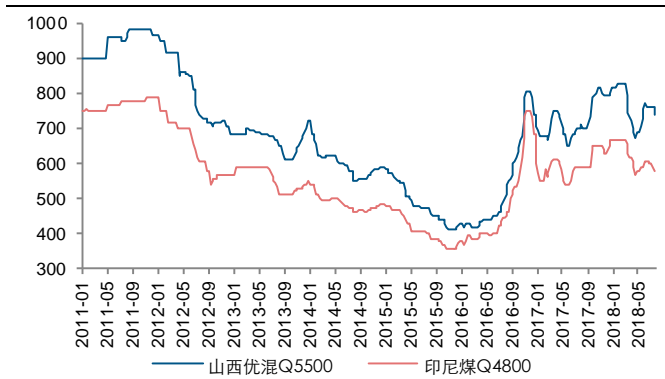
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 11: 环渤海动力煤到港成本与港口煤价 (元/吨)



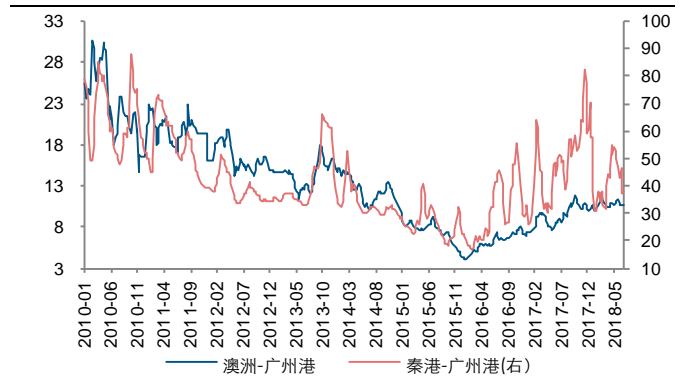
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 12: 国际国内煤价 (元/吨)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

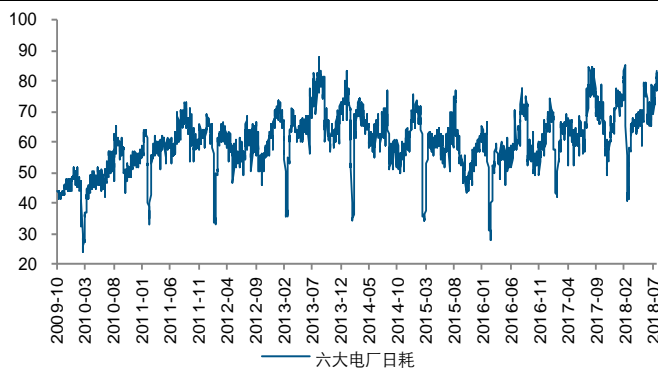
图 13: 国际国内海运费 (美元/吨、元/吨)



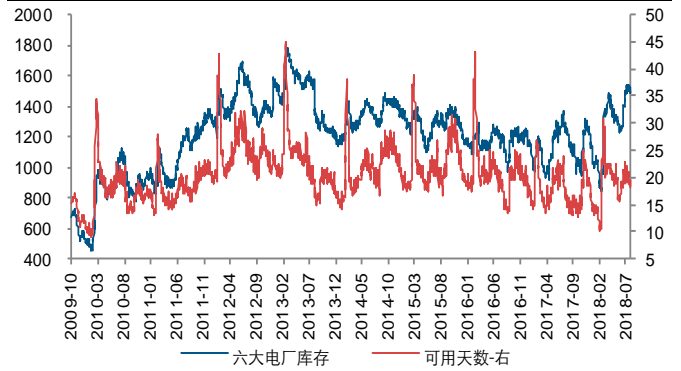
资料来源: Wind, 长江证券研究所

动力煤供需分析

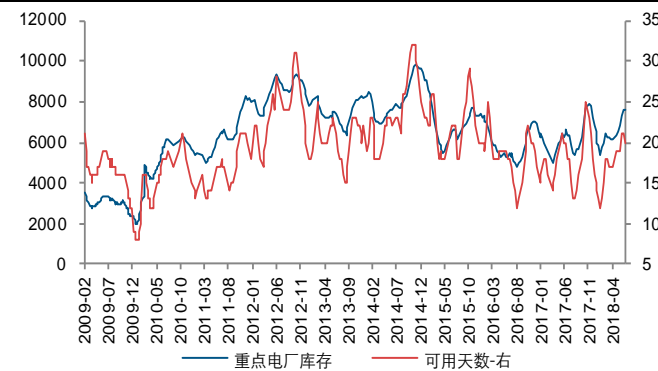
下游去库难度较大, 煤价跌势延续。本周六大电厂平均日耗 80.61 万吨, 环比上升 5.46 万吨, 周五库存 1495.53 万吨, 环比下降 1.54%, 北方四港日均吞吐量 135.3 万吨, 环比下降 10.93 万吨, 日均调入量环比上升 2.80 万吨至 154.4 万吨, 库存合计 1603.2 万吨, 环比上升 6.70%, CCI5500 环比下跌 29 元。本周电厂耗煤季节性提升, 根据季节性规律来看, 未来 2 周内将看到夏季耗煤高点, 且目前时点往后看边际提升空间较小。虽然本周电厂库存略有去化, 不过考虑到后续耗煤表现提升有限及长协煤仍有陆续到货可能, 预计电厂库存后续将缓慢去化。港口方面, 下游采购意愿疲弱, 虽然本周部分港口贸易商有出货迹象, 但成交稀少而高调入供给下北方港口库存继续累积, 江内港口库存再度上升, 过剩程度未有缓解。虽然目前坑口煤价跌势较缓, 不过随坑口后续陆续复产, 港口煤价将继续下跌, 继续关注下游库存去化情况。

图 14: 沿海 6 大电厂日耗 (万吨)


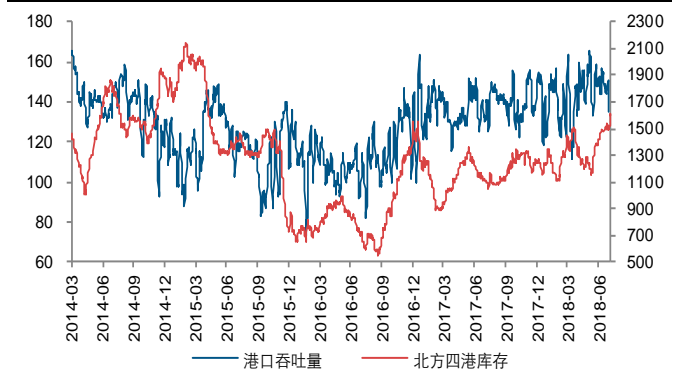
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 沿海 6 大电厂库存 (万吨)


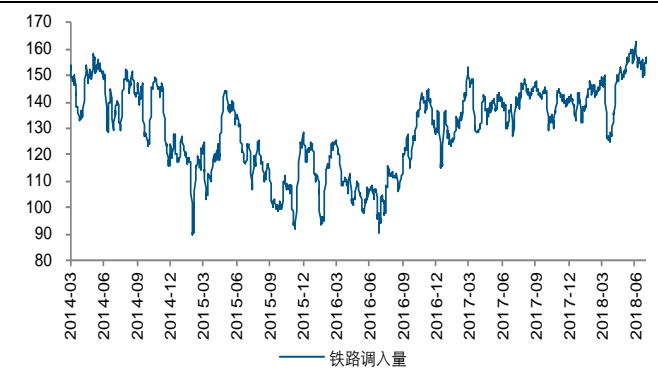
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 16: 全国重点电厂库存 (万吨)


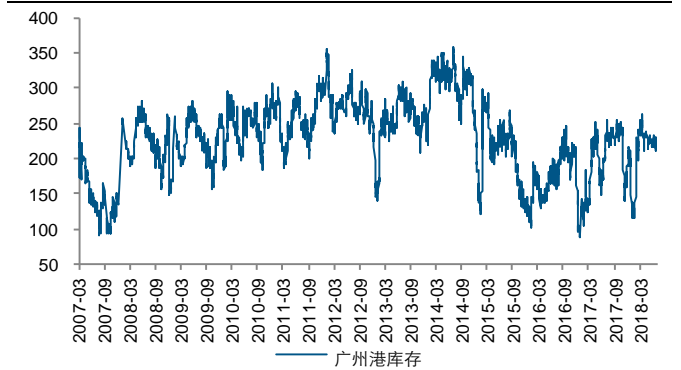
资料来源: Wind, 长江证券研究所

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

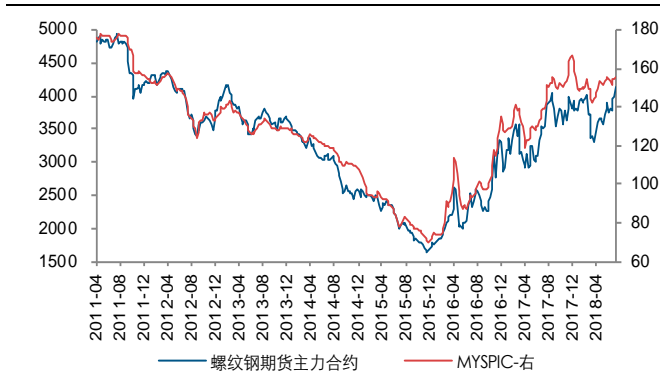
炼焦煤

价格跟踪

钢铁期现货价格上涨，焦炭期货上涨现货平稳。本周螺纹钢期货环比上涨 3.54%报收 4126，Myspic 指数环比上涨 0.97%报收 155.73；焦炭方面，焦炭期货环比上涨 8.10%至 2221，天津港一级冶金焦环比持平为 2200 元/吨。

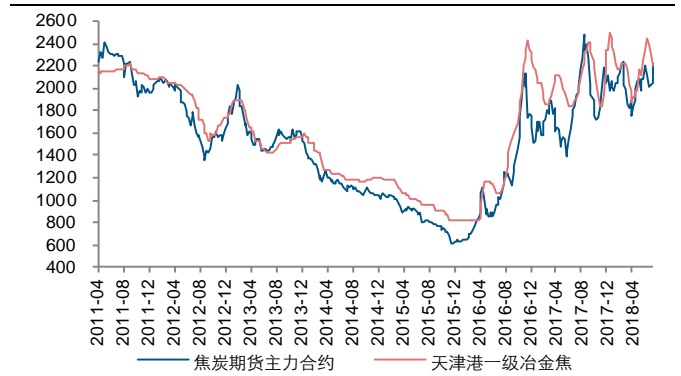
港口煤价平稳，部分监控产地煤价下跌。本周国内港口炼焦煤价格平稳，京唐港澳洲主焦煤环比持平为 1590 元/吨，吕梁柳林 4#焦煤车板价环比持平为 1630 元/吨，唐山焦精煤车板价环比持平为 1610 元/吨，部分监控产地煤价下跌。

图 20：钢铁期现货价格（元/吨）



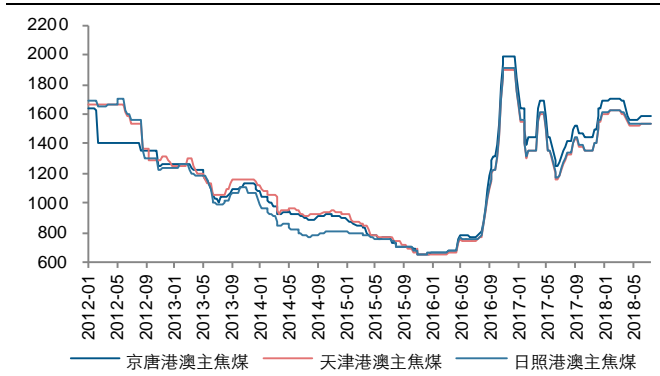
资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

图 21：焦炭期货价格（元/吨）



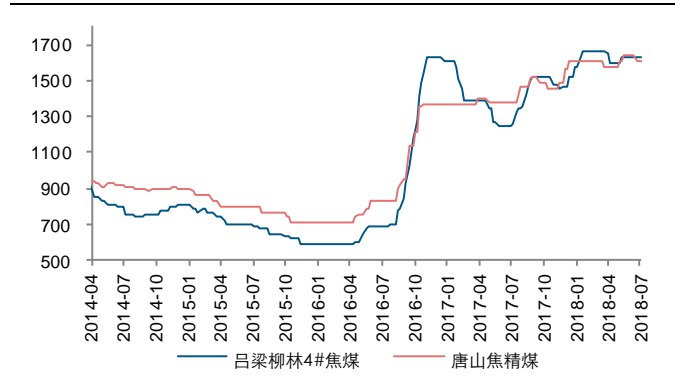
资料来源：Wind, 长江证券研究所

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）

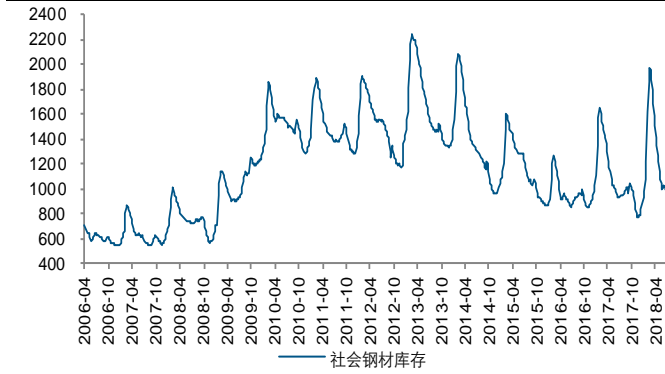


资料来源：煤炭市场网, 长江证券研究所

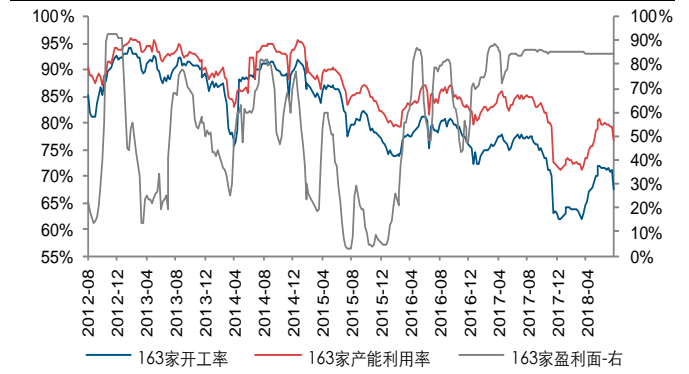
炼焦煤供需分析

终端利润有望向中端分配，贸易商行为或将拉动焦价再度上涨。本周社会钢材库存环比下降 1.05%，Myspic 指数环比上涨 0.97%，163 家钢厂剔除淘汰产能的产能利用率环比下降 3.03 个百分点至 83.18%，100 家焦化厂焦炭库存环比上升 5.45%，下游焦煤库存合计环比下降 1.08%。近期钢材供需两端维持高位震荡，本周环保力度加强，钢材库存再度去化，政策进一步催化下钢价再度走强。目前钢厂利润再度扩大，对焦价打压力度或将有所放松，环保加码的情况下焦化厂内库存有所累积但绝对水平不高，港口高价货源减少后目前贸易商采购情绪有所提升，考虑到焦化厂利润依旧不错，短期复产情况与贸易商采购行为进一步博弈，焦价走势难见分晓，不过环保执行力度较好的情况下或

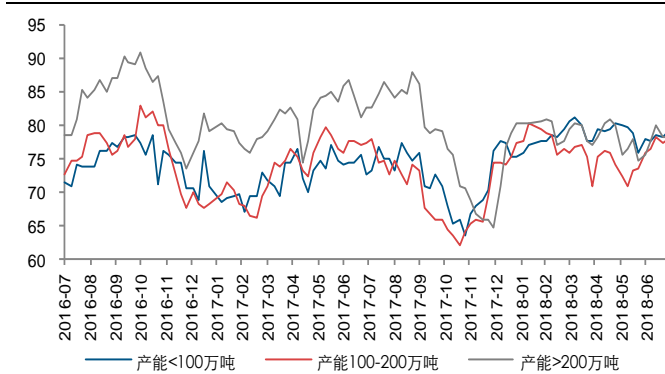
有小幅提涨可能。焦煤方面，下游限产未陆续恢复前仍以正常采购为主，价格压力仍在。关注后续终端需求及环保进展情况。

图 24：社会钢材库存（万吨）


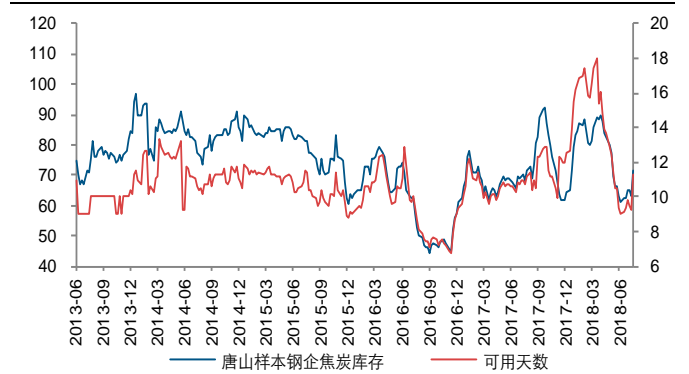
资料来源：Mysteel, 长江证券研究所

图 25：163 家钢厂盈利及开工


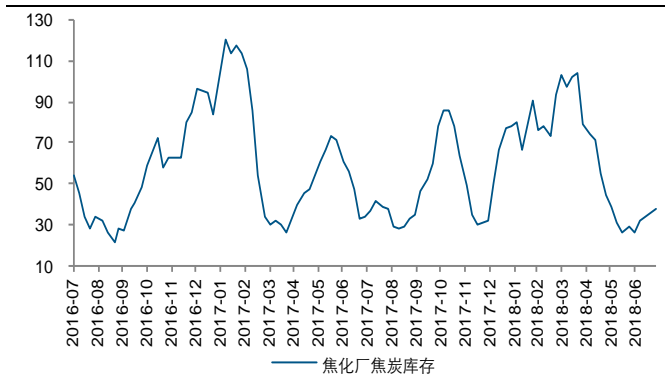
资料来源：Mysteel, 长江证券研究所

图 26：焦化企业开工率（%）


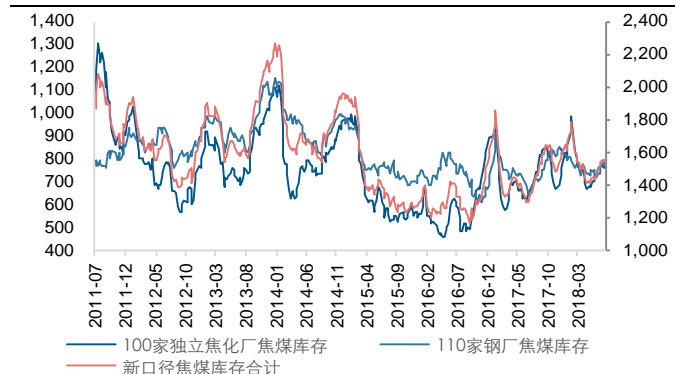
资料来源：Mysteel, 长江证券研究所

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

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

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。