

2018-8-28

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

煤炭行业

继续关注汾渭平原环保督察实际影响

报告要点

动力煤：9 月基本面大概率趋弱，继续关注进口及下游采购。 本周六大电厂平均日耗 73.53 万吨，环比下降 5.30 万吨，周五库存 1461.04 万吨，环比下降 1.72%，北方四港日均吞吐量 161.4 万吨，环比上升 37.01 万吨，日均调入量环比上升 3.49 万吨至 142.4 万吨，库存合计 1566.2 万吨，环比下降 6.96%，CCI5500 环比下跌 7 元。近期沿海地区频现台风，港口锚地船舶数激增，但后续有望陆续回归正常节奏。目前旺季已过，9 月电厂耗煤将季节性走弱，延迟到厂的货源将陆续抵达，预计 9 月电厂库存难以有效去化，港口库存存在向下游转移的情况下预计将以去化为主。虽然近期发运利润再次倒挂使得坑口发运意愿较弱，不过在坑口电厂耗煤绝对水平较好的情况下采购依旧较为不错，是近期坑口煤价坚挺的主要原因。不过 9 月耗煤回落的情况下预计采购将有所放缓，在坑口库存继续累积的情况下或有松动可能，将决定 9 月港口煤价表现。另外，进口政策仍存一定不确定性，保持关注。

焦煤焦炭：价格延续强势，密切关注下周焦化厂库存变动。 本周社会钢材库存环比下降 0.42%，Myspic 指数环比上涨 1.40%，163 家钢厂剔除淘汰产能的产能利用率环比上升 0.10 个百分点至 82.91%，100 家焦化厂焦炭库存环比下降 5.07%，下游焦煤库存合计环比下降 1.59%。近期钢材端继续延续紧平衡状态，价格高位，政策环境温暖及旺季临近，后续钢价或将维持强势。本轮京津冀地区环保督察重心向汾渭平原倾斜，本周环保组督察对焦炭生产影响尚未明显扩大或与前期已在不定期限产有关，部分焦化厂根据自身情况延长结焦时间，不过供应端短期依旧偏紧，贸易商持续采购的情况下，焦化厂库存依旧难以累积，不过去化速率已经放缓，密切关注下周生产情况。受近期焦炭价格上涨拉动，部分优质焦煤价格提涨，预计后续煤价延续强势，继续关注环保督察力度。

■ 投资建议

基本面景气依旧，板块随风而动。 本周煤炭指数下跌 0.36%，跑输万得全 A 指数 2.31 个百分点。1、宏观政策进一步催化，板块有望随风而动；2、钢材利润高位，产业链利润有望再分配，整体呈高位震荡；3、动力煤方面，贸易商挺价意愿强烈，但价格走势尚缺乏基本面支撑；4、板块估值降至低位，基本面依旧相对景气，关注相关标的估值修复机会，标的：陕西煤业、中国神华、开滦股份、金能科技、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

《专题系列：一文读懂上市煤企信用债》
2018-8-20

《动力煤暂时观望，双焦继续走强》2018-8-19

《贸易商挺价惜售情绪强烈》2018-8-12

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
焦煤焦炭供需分析	8

图表目录

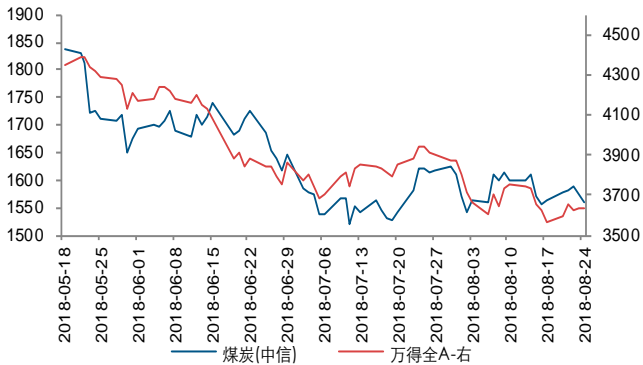
图 1: 万得全 A 与煤炭指数.....	4
图 2: 动力煤行业指数.....	4
图 3: 炼焦煤行业指数.....	4
图 4: 无烟煤行业指数.....	4
图 5: 个股一周涨跌幅.....	4
图 6: 大西洋动力煤市场 (美元/吨)	5
图 7: 亚太动力煤市场 (美元/吨)	5
图 8: 秦港不同热量煤价 (元/吨)	5
图 9: 环渤海 Q5500 煤价 (元/吨)	5
图 10: 内贸煤与进口煤价差估算 (元/吨)	6
图 11: 环渤海动力煤到港成本与港口煤价 (元/吨)	6
图 12: 国际国内煤价 (元/吨)	6
图 13: 国际国内海运费 (美元/吨、元/吨)	6
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

本周煤炭指数下跌 0.36%，跑输万得全 A 指数 2.31 个百分点。分煤种来看，动力煤指数上涨 1.41%，炼焦煤指数下跌 1.29%，无烟煤指数下跌 0.49%。从个股来看，表现居前的包括兰花科创 (+3.88%)、上海能源 (+3.35%)、昊华能源 (+3.11%)、陕西煤业 (+3.02%)、中煤能源 (+2.87%)；表现居后的包括金能科技 (-13.50%)、山西焦化 (-13.33%)、陕西黑猫 (-7.31%)、美锦能源 (-7.07%)、开滦股份 (-6.01%)。

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



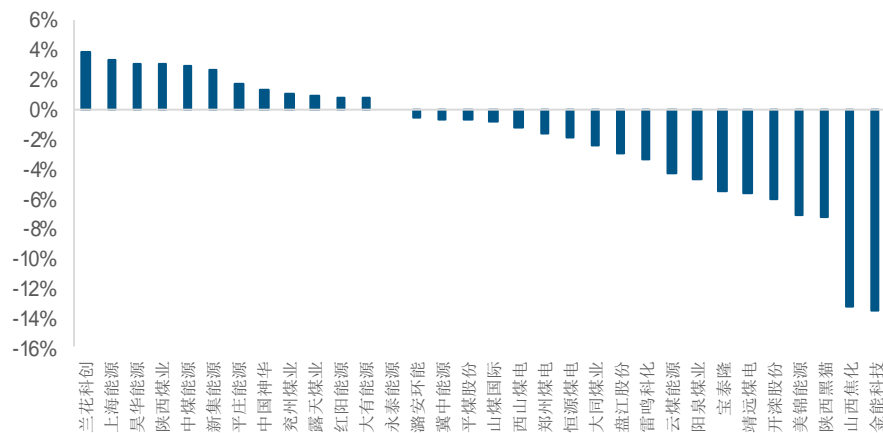
资料来源：Wind, 长江证券研究所

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势分化，亚太市场走弱。大西洋地区截止 8 月 24 日，欧洲三港 6000 大卡动力煤平仓价报收 99.70 美元/吨，较 8 月 17 日（本段下同）环比上涨 1.10 美元/吨；南非理查兹港 6000 大卡动力煤平仓价格报收 76.60 美元/吨，环比下跌 3.10 美元/吨；哥伦比亚玻利瓦尔港 6000 大卡动力煤报收 92.00 美元/吨，环比上涨 2.00 美元/吨。亚太地区截至 8 月 24 日，澳大利亚纽卡斯尔港 6000 大卡动力煤现货周平仓价报收 116.60 美元/吨，环比下跌 2.60 美元/吨；加里曼丹港口 3900 大卡动力煤平仓价格环比下跌 1.90 美元/吨至 37.80 美元/吨；加里曼丹港口 4700 大卡动力煤平仓价环比下跌 2.00 美元/吨至 56.00 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 7 元/吨至 613 元/吨，大同南郊动力煤车板价环比持平为 470 元/吨，鄂尔多斯电煤坑口价环比持平为 370 元/吨，部分监控产地煤价下跌。

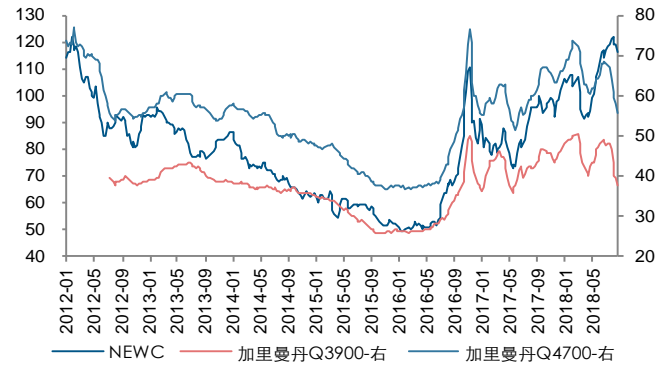
国内外海运费上涨。本周国内外海运费上涨。秦港-广州港运费报价 51.1 元/吨，环比上涨 1.6 元/吨，澳洲-广州港运费报价环比上涨 0.40 美元/吨至 10.90 美元/吨。

图 6：大西洋动力煤市场（美元/吨）



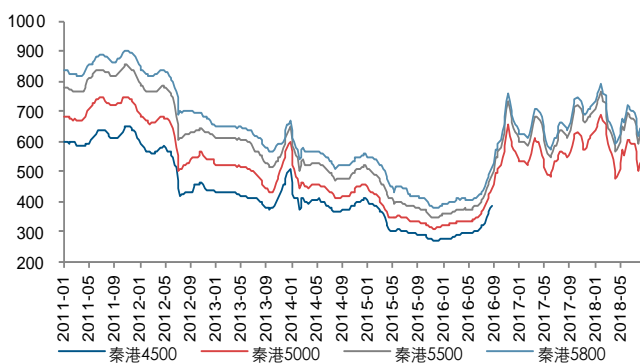
资料来源：《每周国际煤市》，长江证券研究所

图 7：亚太动力煤市场（美元/吨）



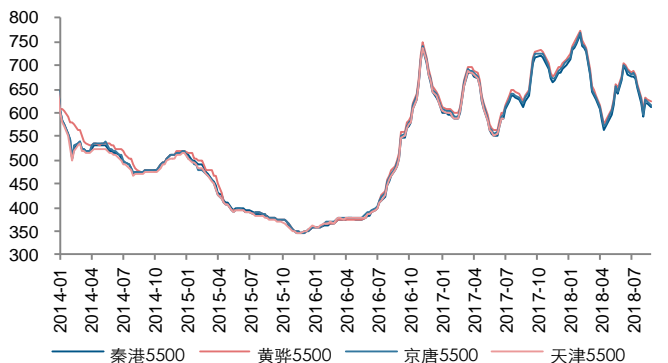
资料来源：《每周国际煤市》，长江证券研究所

图 8：秦港不同热量煤价（元/吨）

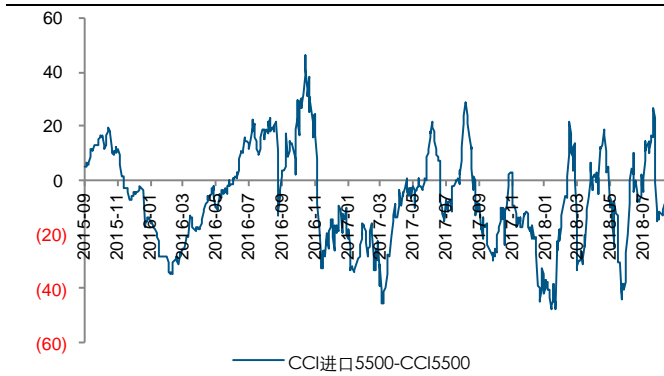


资料来源：Wind，长江证券研究所

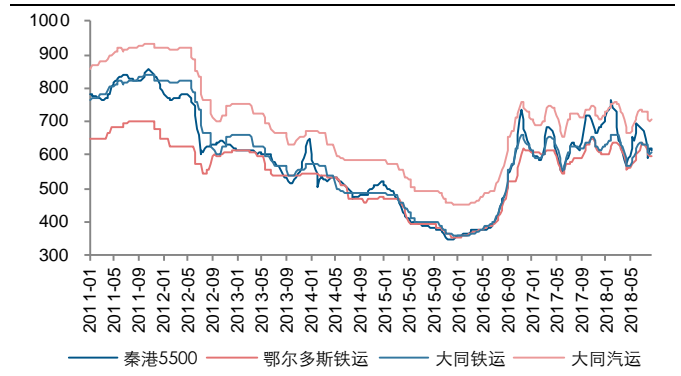
图 9：环渤海 Q5500 煤价（元/吨）



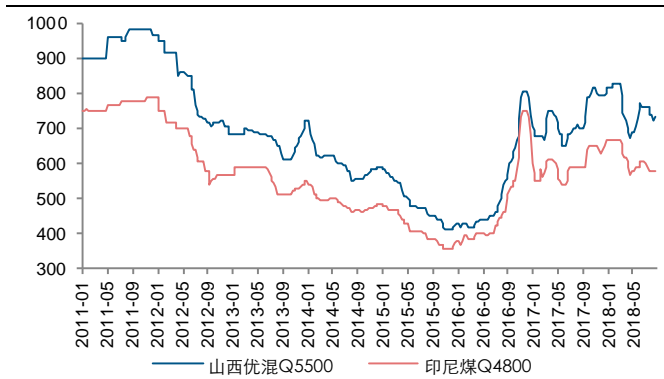
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10: 内贸煤与进口煤价差估算 (元/吨)


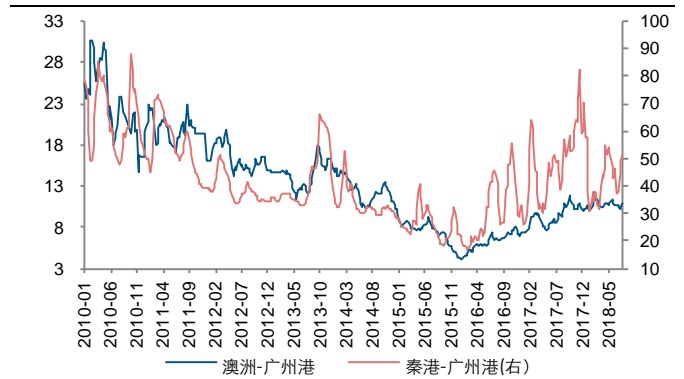
资料来源: Wind, 长江证券研究所

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)


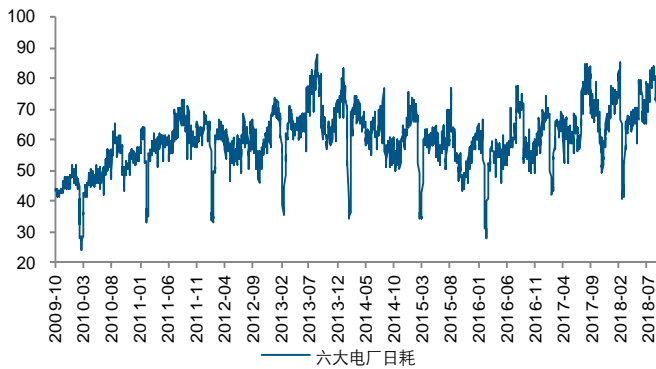
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 13: 国际国内海运费 (美元/吨、元/吨)


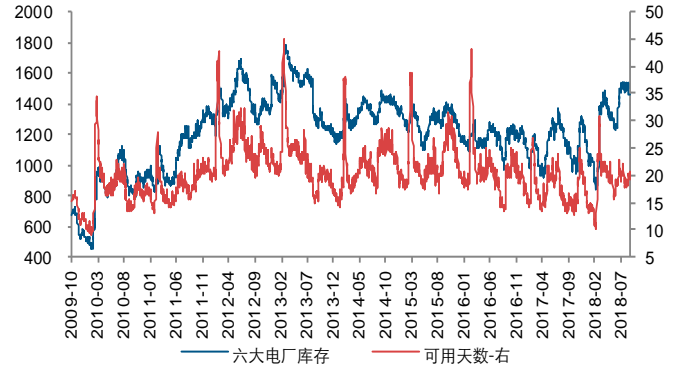
资料来源: Wind, 长江证券研究所

动力煤供需分析

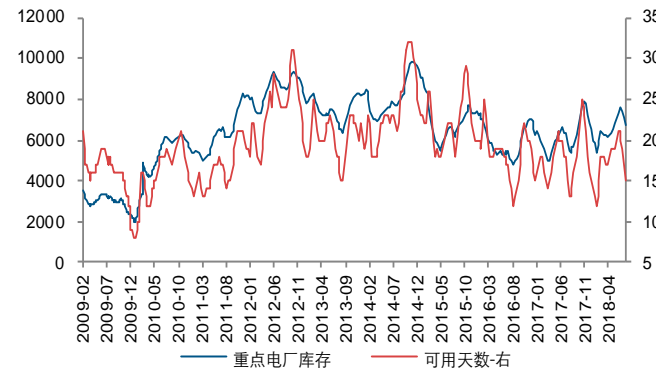
9月基本面大概率趋弱, 继续关注进口及下游采购。本周六大电厂平均日耗 73.53 万吨, 环比下降 5.30 万吨, 周五库存 1461.04 万吨, 环比下降 1.72%, 北方四港日均吞吐量 161.4 万吨, 环比上升 37.01 万吨, 日均调入量环比上升 3.49 万吨至 142.4 万吨, 库存合计 1566.2 万吨, 环比下降 6.96%, CCI5500 环比下跌 7 元。近期沿海地区频现台风, 港口锚地船舶数激增, 但后续有望陆续回归正常节奏。目前旺季已过, 9 月电厂耗煤将季节性走弱, 延迟到厂的货源将陆续抵达, 预计 9 月电厂库存难以有效去化, 港口库存存在向下游转移的情况下预计将以去化为主。虽然近期发运利润再次倒挂使得坑口发运意愿较弱, 不过在坑口电厂耗煤绝对水平较好的情况下采购依旧较为不错, 是近期坑口煤价坚挺的主要原因。不过 9 月耗煤回落的情况下预计采购将有所放缓, 在坑口库存继续累积的情况下或有松动可能, 将决定 9 月港口煤价表现。另外, 进口政策仍存一定不确定性, 保持关注。

图 14: 沿海 6 大电厂日耗 (万吨)


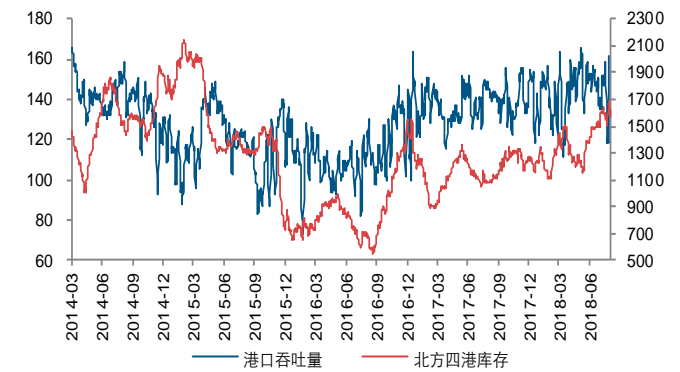
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 沿海 6 大电厂库存 (万吨)


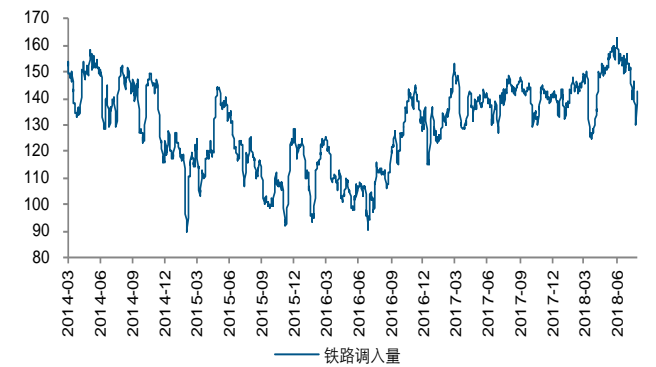
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 16: 全国重点电厂库存 (万吨)


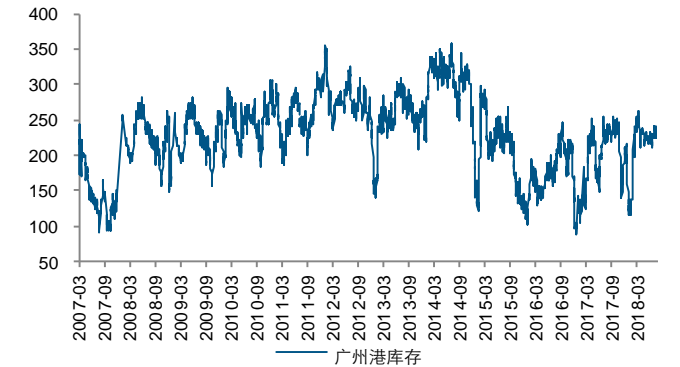
资料来源: Wind, 长江证券研究所

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

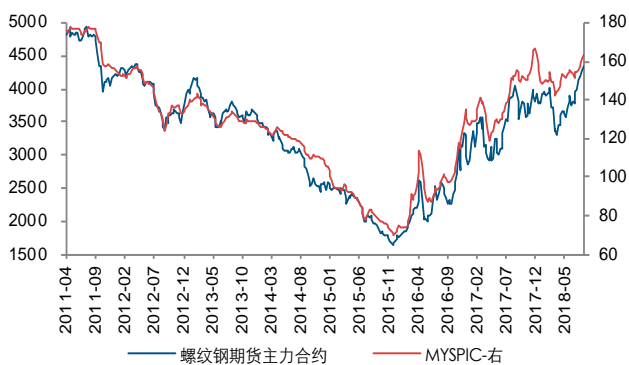
炼焦煤

价格跟踪

钢铁期现货上涨，焦炭期货下跌现货上涨。本周螺纹钢期货环比上涨 0.77% 报收 4334，Myspic 指数环比上涨 1.40% 报收 163.86；焦炭方面，焦炭期货环比下跌 5.39% 至 2544，天津港一级冶金焦环比上涨 50 元/吨至 2625 元/吨。

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 1490 元/吨，吕梁柳林 4# 焦煤车板价环比上涨 30 元/吨至 1600 元/吨，唐山焦精煤车板价环比持平为 1610 元/吨，部分监控产地煤价上涨。

图 20：钢铁期现货价格（元/吨）



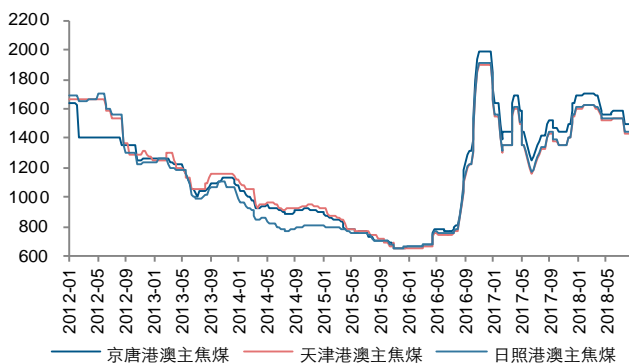
资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

图 21：焦炭期货价格（元/吨）



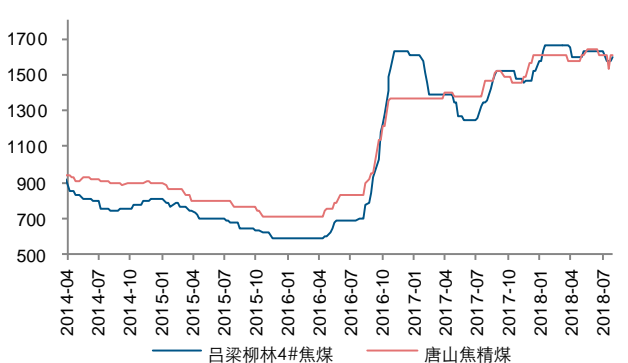
资料来源：Wind, 长江证券研究所

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）

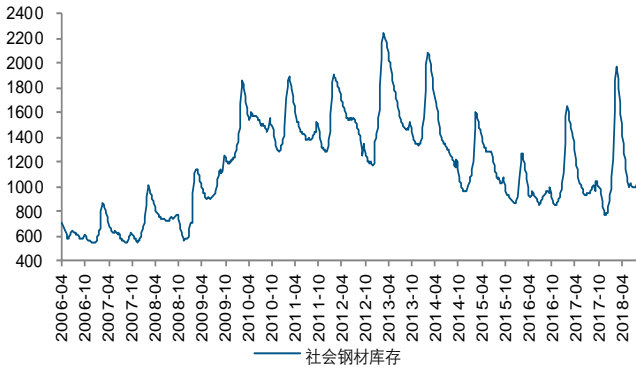


资料来源：煤炭市场网, 长江证券研究所

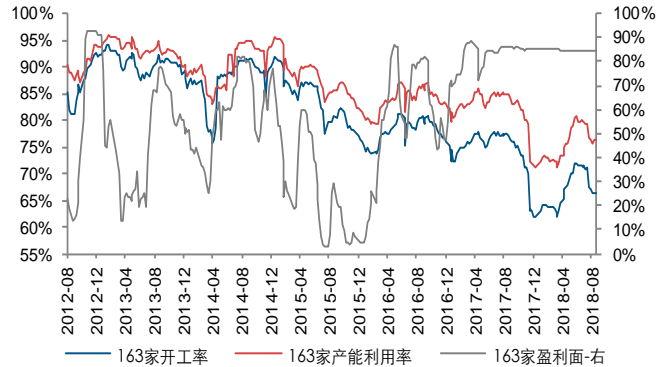
焦煤焦炭供需分析

价格延续强势，密切关注下周焦化厂库存变动。本周社会钢材库存环比下降 0.42%，Myspic 指数环比上涨 1.40%，163 家钢厂剔除淘汰产能的产能利用率环比上升 0.10 个百分点至 82.91%，100 家焦化厂焦炭库存环比下降 5.07%，下游焦煤库存合计环比下降 1.59%。近期钢材端继续延续紧平衡状态，价格高位，政策环境温暖及旺季临近，后续钢价或将维持强势。本轮京津冀地区环保督察重心向汾渭平原倾斜，本周环保组督察对焦炭生产影响尚未明显扩大或与前期已在不定期限产有关，部分焦化厂根据自身情况延长结焦时间，不过供应端短期依旧偏紧，贸易商持续采购的情况下，焦化厂库存依旧难以累积，不过去化速率已经放缓，密切关注下周生产情况。受近期焦炭价格上涨拉动，部分优质焦煤价格提涨，预计后续煤价延续强势，继续关注环保督察力度。

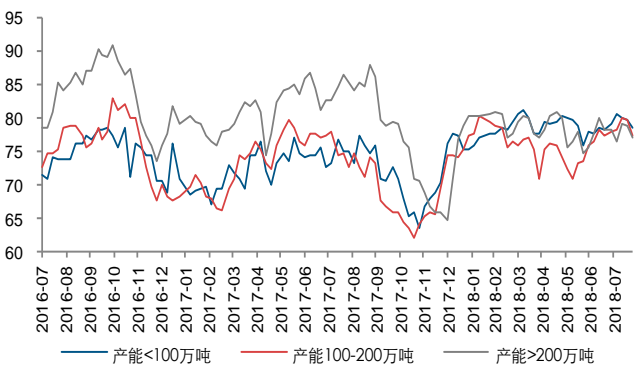
请阅读最后评级说明和重要声明

图 24: 社会钢材库存 (万吨)


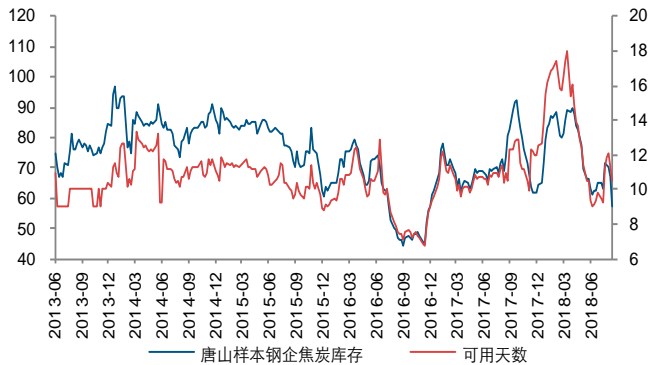
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 25: 163 家钢厂盈利及开工


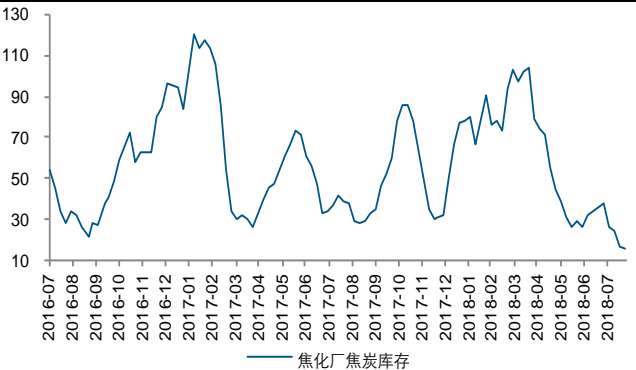
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

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。