

# 煤电长协谈判重启 关注业绩稳健龙头——煤炭行业周报

2018年12月03日

看好/维持

煤炭

周度报告

## 周报摘要:

### 本周市场回顾:

本周中信煤炭指数报收 1507.66 点，下跌 1.04%，跑输沪深 300 指数 1.97 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 27 位。

### 重点领域分析:

**动力煤:** 需求疲软，上涨乏力。本周煤价窄幅波动，周环比下降 2 元/吨，报收 627 元/吨。**产地方面，销售压力加大，煤价承压下行。** 陕西榆林地区目前产量正常释放，但下游企业由于陆续开始错峰限产、停产，暂停采购，导致煤炭销售冷清，多数煤矿库存较高，煤价承压持续下行，普遍降幅在 10-25 元/吨。山西、内蒙地区坑口市场销售量明显下滑，部分煤矿沫煤库存有所增加，价格下调 10 元/吨左右，少数煤矿因环保等原因暂停生产。**港口方面，本周煤价先扬后抑，窄幅震荡。** 本周环渤海港口调入、调出均低于运行，港口库存平稳，截止 11 月 30 日，合计库存 2286 万吨，环比上周减少 10 万吨。近期港口煤价反弹一方面受高价成本的支撑，贸易商挺价意识增强，另一方面因进口煤限制政策严格执行，导致下游用户开始转向国内市场。虽然高价煤询货有所增加，但实际成交寥寥，市场均已观望为主。**下游方面，各环节库存高企，采购受限。** 近期受冷空气频繁活动影响，气温下降，沿海六大电日耗持续回升至 56 万吨左右，但库存再创新高，达 1787 万吨，可用天数始终维持在 30 天以上。临近 2019 年度煤炭交易会，下游电厂有意放缓采购节奏，打压煤价，为双方中长期价格谈判增加筹码。**整体来看，近期港口煤市虽有所企稳，但坑口市场下行压力较大，贸易商发运成本逐步坍塌。目前沿海电厂日耗虽有所回升，但仍远低于去年同期水平，且各环节库存均处于历史绝对高位，在供需环境相对宽松的情况下，预计此波煤价上涨空间极其有限。我们预计截至年底前，动力煤价格以震荡缓跌为主，后续时刻关注日耗和库存去化情况。**

**焦炭:** 十日内连跌四轮，钢焦博弈白热化。本周焦炭价格加速下行，主流区域已开启第四轮提降 100-150 元/吨，累积降幅 400-450 元/吨。本周受雾霾大面积来袭影响，各地区环保压力骤增，焦企产能利用率下滑。据 Mysteel 统计，230 家独立焦企样本产能利用率下降 2.1 个百分点至 72.5%，焦炭库存增加 12.2 万吨至 67.1 万吨。**整体来看，钢厂迫于成本压力，加快打压原料价格，焦炭现货在十天之内连降 4 轮，时间之快，降幅之大突破焦化厂想象。面对利润被快速挤压，从 29 日开始陆续有焦化厂发函开始抵制降价，钢焦博弈异常激烈。我们认为目前黑色系整体已经在赶底途中，情绪压力决定价格低点，预计在元旦前后价格企稳。**

**炼焦煤: 稳中偏弱。** 本周京唐港主焦煤报收 1870 元/吨，周环持平。近期焦价急跌使焦企利润严重压缩，且受到环保限产影响，焦企开工率高位回落，采购意愿减弱，焦煤需求有下降迹象，不同炼焦煤走势开始出现分化，优质焦煤依然货紧价稳，但陕西、山西、山东等地配焦煤需求减弱，部分煤矿已有一定的库存压力，价格承压。**整体来看，考虑到临近年底，矿方多以保安全为主，资源供应仍显紧张，因此即使受焦炭价格下跌影响，焦煤市场价格有所松动，但我们预计降幅空间相对有限，后期以稳为主。**

**投资策略及组合:** 上周我们的投资组合累计绝对收益为-1.41%，跑输中信煤炭指数 0.37 个百分点。本周投资组合维持不变，仓位配置方面，陕西煤业、金能科技、潞安环保、天地科技、昊华能源各配置 20%。

**风险提示:** 煤价大幅下跌，宏观经济大幅下滑。

## 郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

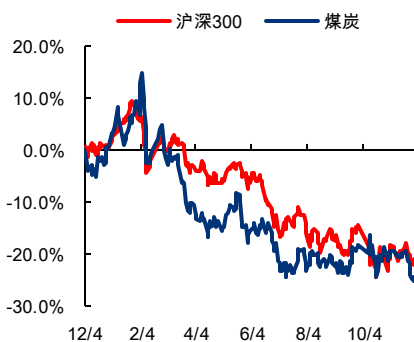
S1480510120012

## 行业基本资料

占比%

股票家数	36	1.01%
重点公司家数	-	-
行业市值	8349.85 亿元	1.64%
流通市值	6993.89 亿元	1.93%
行业平均市盈率	9.37	/
市场平均市盈率	13.70	/

## 行业指数走势图



资料来源: 东兴证券研究所

## 相关研究报告

- 1、《煤炭行业报告: 港口煤价止跌企稳 焦炭首轮提降落地》2018-11-26
- 2、《煤炭行业报告: 政策托底仍需日耗发力 焦炭价格高位拐点将至》2018-11-19
- 3、《煤炭行业报告: 双十一静待煤价下跌 旺季不旺成定局》2018-11-12
- 4、《煤炭行业报告: 神华上调长协价格 全面提振市场信心》2018-11-05

## 目 录

1. 本周市场回顾.....	4
2. 本周行业及公司要闻.....	6
2.1 行业重点新闻.....	6
2.2 上市公司重点公告.....	8
3. 动力煤产业链.....	11
3.1 动力煤价格：区间窄幅震荡，上涨空间有限.....	11
3.2 动力煤供需：冷空气来袭，日耗继续小幅攀升.....	13
4. 炼焦煤产业链.....	15
4.1 炼焦煤价格：需求减弱，价格承压.....	15
4.2 炼焦煤供需：焦炭十日内连降四轮.....	16
5. 运输：国内沿海煤炭持续回落.....	18
6. 风险提示.....	19

## 插图目录

图 1:本周中信一级各行业指数走势.....	5
图 2:煤炭板块上市公司涨跌幅前五.....	5
图 3:东兴煤炭投资组合的累积涨跌幅.....	5
图 4:环渤海动力煤价格指数(元/吨).....	11
图 5:CCI 动力煤价格指数(元/吨).....	12
图 6:港口煤价(元/吨).....	12
图 7:产地煤价(元/吨).....	12
图 8:国际煤价(美元/吨).....	12
图 9:动力煤活跃合约期现对比(元/吨).....	13
图 10:六大发电集团煤炭日耗(万吨).....	14
图 11:六大发电集团煤炭库存可用天数(天).....	14
图 12:六大发电集团煤炭库存(万吨).....	14
图 13:秦皇岛港煤炭库存(万吨).....	15
图 14:港口炼焦煤价格(元/吨).....	16
图 15:产地炼焦煤价格(元/吨).....	16
图 16:炼焦煤活跃合约期现对比(元/吨).....	16
图 17:冶金焦价格(元/吨).....	17
图 18:螺纹钢价格(元/吨).....	17
图 19:高炉开工率(%).....	17
图 20:国内独立焦化厂开工率(%).....	17
图 21:炼焦煤库存(万吨).....	18
图 22:国内样本钢厂焦炭库存.....	18
图 23:国内沿海煤炭运价(元/吨).....	18

## 表格目录

表 1:本周股市整体表现 .....	4
表 2:东兴煤炭投资组合收益 .....	4
表 3:上市公司重点公告 .....	8
表 4:动力煤价格一览表 .....	11
表 5:动力煤供需一览表 .....	13
表 6:炼焦煤供需一览表 .....	15
表 7:炼焦煤供需一览表 .....	16
表 8:煤炭运输一览表 .....	18

## 1. 本周市场回顾

本周上证指数报收 2588.19 点，上涨 0.34%，沪深 300 指数报收 3172.69 点，上涨 0.93%。中信煤炭指数报收 1507.66 点，下跌 1.04%，跑输沪深 300 指数 1.97 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 27 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 6 家上涨，2 家持平，27 家下跌，1 家停牌。

- ◆ **涨幅前五**：平煤能源、平庄能源、平煤股份、红阳能源、ST 云维，分别上涨 1.72%、0.94%、0.81%、0.56%、0.43%。
- ◆ **跌幅前五**：新集能源、金能科技、\*ST 安泰、兖州煤业、开滦股份，分别下跌-8.61%、-5.02%、-3.83%、-3.25%、-3.11%。

表 1:本周股市整体表现

代码	板块	收盘点位	周涨跌幅/%	涨幅前五	公司名称	周收盘价	周涨跌幅/%
000001.SH	上证综指	2588.19	0.34%	600792.SH	云煤能源	2.95	1.72%
399001.SZ	深证成指	7681.75	0.59%	000780.SZ	平庄能源	3.23	0.94%
399005.SZ	中小板指	5087.57	0.87%	601666.SH	平煤股份	3.72	0.81%
399006.SZ	创业板指	1329.39	1.58%	600758.SH	红阳能源	3.59	0.56%
000300.SH	沪深 300	3172.69	0.93%	600725.SH	ST 云维	2.32	0.43%
000016.SH	万得全 A	2428.04	1.20%	跌幅前五	公司名称	周收盘价	周涨跌幅/%
HSI.HI	恒生指数	26506.75	2.23%	601918.SH	新集能源	3.08	-8.61%
CI005002	中信煤炭	1507.66	-1.04%	603113.SH	金能科技	11.54	-5.02%
板块排名：27/29				600408.SH	*ST 安泰	2.76	-3.83%
				600188.SH	兖州煤业	9.54	-3.25%
				600997.SH	开滦股份	5.61	-3.11%

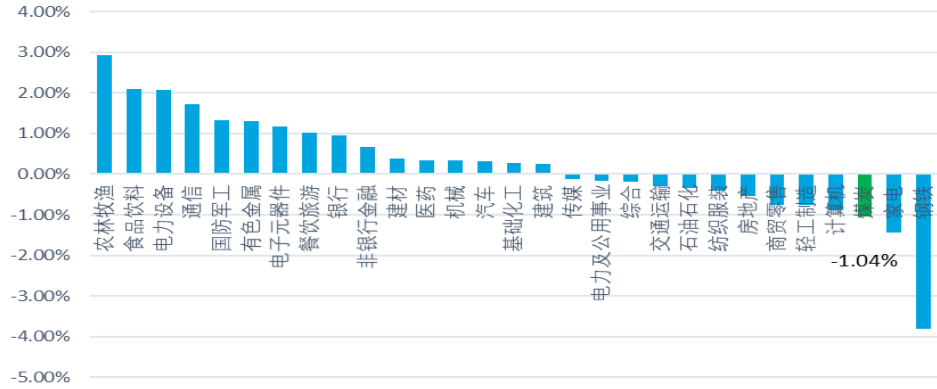
资料来源：wind、东兴证券研究所

表 2:东兴煤炭投资组合收益

代码	上市公司	日股价（元/股）		周涨幅		权重
		前一周收盘价	周收盘价	周累计涨幅	周相对涨幅	
CI005002.WI	中信煤炭指数	1,523.53	1,507.66	-1.04%	-	
601225.SH	陕西煤业	7.76	7.72	-0.52%	0.53%	20%
603113.SH	金能科技	12.15	11.54	-5.02%	-3.98%	20%
601699.SH	潞安环能	7.52	7.42	-1.33%	-0.29%	20%
600582.SH	天地科技	3.67	3.68	0.27%	1.31%	20%
601101.SH	昊华能源	6.36	6.33	-0.47%	0.57%	20%
	组合总收益			-1.41%	-0.37%	100%

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 1:本周中信一级各行业指数走势



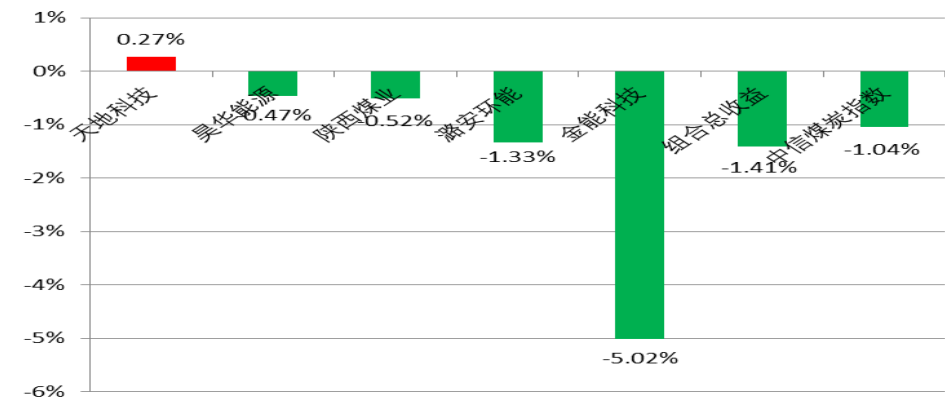
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 2:煤炭板块上市公司涨跌幅前五



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 3:东兴煤炭投资组合的累积涨跌幅



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 2. 本周行业及公司要闻

### 2.1 行业重点新闻

#### 一、【发改委：早签、多签、签实 2019 年煤炭中长期合同】

据发改委 30 日消息，近日发改委印发《关于做好 2019 年煤炭中长期合同签订履行有关工作的通知》，通知指出，高度重视煤炭中长期合同签订履行工作，各有关方面要早部署、早安排、早行动，抓住当前有利时机，及早签订数量相对固定、价格机制明确的中长期合同，鼓励支持更多签订 2 年及以上量价齐全的中长期合同。煤电双方应继续参照“基准价+浮动价”定价机制，协商确定中长期合同价格。

发改委称，要早签、多签、签实中长期合同，中央和各省区市及其他规模以上煤炭、发电企业集团签订的中长期合同数量，应达到自有资源量或采购量的 75%以上，且不能低于上年水平。鼓励产运需三方不断创新衔接方式，多签直购直销合同和有运力保障的三方合同。通过煤炭产能置换指标等支持措施，鼓励引导有关方面签订更高比例的中长期合同。(秦皇岛煤炭网)

#### 二、【供需趋向宽松电煤价格整体或将高位运行】

近日，中国大唐集团电力燃料有限公司副总经理况世远在 2018 年中国电煤高端论坛上就 2019 年煤炭市场行情进行了分析。况世远表示，煤炭的优质产能稳步释放，进口煤继续严控。2018 年国家大力推动煤矿的优质产能释放，并集中审批核准了一批较大的煤矿项目，这些项目将在 2019 年逐步释放，煤炭的供应能力将进一步提升。

据了解，随着供给侧结构性改革的持续推进，煤炭落后产能不断淘汰，产能无序扩张得到有效控制。但是部分地区时段性的煤炭供应紧张也随之出现。今年 6 月份，国家发展改革委发布《关于做好 2018 年迎峰度夏期间煤电油气运保障工作的通知》，要求加快推进煤炭优质产能释放。

受优质产能不断释放影响，煤炭产量不断增加。今年前三季度全国煤炭产量为 25.9 亿吨，同比增加 1.26 亿吨，增长 5.1%；煤炭运输也呈现增长，前三季度铁路运输量为 17.7 亿吨，同比增长近 10%，主要港口煤炭发运量为 5.6 亿吨，增长 2.9%。

况世远指出，运力方面，随着蒙华线的投产和运力的提升，山西地区的出区输送能力将逐渐增强，有利于缓解供应紧张。预计 2019 年进口煤限制的政策将继续严格执行，进口总量在不超过 2.7 亿吨的基础上有可能继续下降。随着进口煤分配指标更加明确和具体，并向直接进口的电厂方倾斜，预计中间环节进口煤量将进一步缩减，进口煤对国内市场供应紧张和价格平抑的作用将会持续削弱。

况世远指出，煤化工项目的集中上马，产地、煤源地转化水平的提高，预计到 2020 年我国煤化工投资有望超过 5000 亿元。随着 2019 年各省区煤化工项目的陆续投产，由于其普遍建设于上游煤炭的主产区，且耗煤量巨大，无疑将大量增加产地煤炭的消耗。第三种长期合同的数量呈现缩减的趋势，捆绑销售的比例增加。国家发改委关于加快签订和严格履行煤炭中长期合同的通知要求，签订的年度中长期合同数量占供应

量和采购量的比例达到 75%以上，合同的履约率不低于 50%。但目前作为电煤供应主要保障的中长期合同的数量呈现缩紧的趋势。虽然国家鼓励电力、煤炭和铁路三方签订具有明确的定价机制，锁定执行数量，并配套重点运力的中长期合同，及三年以上框架协议，但煤炭企业从资深的利益最大化出发，提出了削减中长期合同比例，增加捆绑销售现货的比例，中长期合同保供控价压仓石的作用逐渐被削弱，值得引起高度的重视。（秦皇岛煤炭网）

### 三、【2018 年我国煤炭消费量将比去年增长约 4000 万吨】

近日，《“十三五”煤控中期评估与后期展望研究报告（初稿）》正式发布。据权威部门估算，2018 年全年煤炭消费量将比上年增长约 4000 万吨。

根据中国统计年鉴，2017 年，中国一次能源消费量为 44.9 亿吨标准煤，其中，煤炭所占比重已下降到 60.4%。折合成实物量，2017 年的中国煤炭消费量为 38.7 亿吨。据中国煤炭工业协会数据，今年 1-9 月，全国煤炭消费量约 28.75 亿吨，同比增加 8400 万吨，增幅为 3%。上述《报告》认为，增长主要来自电力、钢铁、建材、化工等行业，居民用煤明显下降。

国家发改委能源研究所能效中心助理研究员符冠云在会上表示，由于固定资产投资增速放缓、消费增长保持稳定，且重点用能部门产能由扩张转换到收缩周期，国家制定的 2020 年“58%和 41 亿吨”的目标可以实现，但难以实现“35 亿吨”的积极煤控目标。他指出，目前煤炭的产能、产量仍然处于饱和水平，煤炭消费没有大幅反弹的基础。

根据《报告》，2018 年上半年，全国煤炭占一次能源消费总量比重同比下降 1.3 个百分点，预计到 2020 年，将超额完成煤炭消费占比下降到 58%以下的目标。报告预计，从整体看，伴随全国经济平稳增长和新旧动能转换，煤炭需求没有大幅增长的空间。在清洁能源的加快替代和能效提升的压力下，煤炭消费将在“十三五”后期进入下行通道。（秦皇岛煤炭网）

### 四、【统计局：11 月中旬全国无烟煤价格小幅上涨】

国家统计局于 11 月 26 日公布 2018 年 11 月中旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况，数据显示 11 月中旬全国煤炭价格稳中有涨。各煤种具体价格变化情况如下：

无烟煤（2 号洗中块）价格 1225 元/吨，较上期上涨 6.2 元/吨，涨幅为 0.5%。

普通混煤（4500 大卡）价格 480 元/吨，与上期持平。

山西大混（5000 大卡）价格为 540 元/吨，与上期持平。

山西优混（5500 大卡）价格为 570 元/吨，与上期持平。

大同混煤（5800 大卡）价格为 640 元/吨，与上期持平。

焦煤（1/3 焦煤）价格为 1350 元/吨，与上期持平。

上述数据显示，11 月中旬全国无烟煤价格持续上涨，其他煤种维稳。（中国煤炭市场网）

### 五、【煤炭行业三项目入选 2018 年制造业“双创”平台试点示范项目名单】

为深入贯彻《国务院关于深化制造业与互联网融合发展的指导意见》（国发〔2016〕28号），根据《工业和信息化部办公厅关于组织开展 2018 年制造业“双创”平台试点示范项目申报工作的通知》（工信厅信软函〔2018〕221号）要求，经企业自主申报、地方推荐、专家评审、网上公示等环节，工业和信息化部确定 150 个项目为 2018 年制造业“双创”平台试点示范项目。

煤炭行业有三个平台项目入选。其中，中煤张家口煤矿机械有限责任公司的“能源装备制造和综合服务“双创”示范平台”入选企业级“双创”资源汇聚平台示范项目，内蒙古伊泰煤炭股份有限公司的“伊泰智慧集团智能工厂建设”入选产业链级“双创”资源汇聚平台示范项目，国家能源集团北京低碳清洁能源研究所的“基于脱硝催化剂全生命周期管理的“双创”平台”分别入选产业链级“双创”资源汇聚平台和“双创”平台+研发设计模式创新示范项目。（中国煤炭市场网）

## 2.2 上市公司重点公告

表 3:上市公司重点公告

证券代码	公司简称	公告内容
601088	中国神华	<p>近日，中国神华能源股份有限公司（“本公司”）神皖庐江电厂新建工程项目 1 号机组顺利通过 168 小时试运行。神皖庐江电厂新建工程项目 1 号机组试运行期间各项技术经济指标达到设计水平，烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放浓度均达到“超低排放”标准。本期工程建设 2 台 660 兆瓦超超临界燃煤发电机组，2 号机组建设正在稳步推进。</p> <p>神皖庐江电厂新建工程项目位于安徽省合肥市庐江县，由本公司控股子公司神皖能源有限责任公司的全资子公司神皖合肥庐江发电有限责任公司建设并运营。本项目选用超超临界燃煤发电机组，应用了高位收水烟塔合一、机炉深度耦合烟气余热利用、九级回热抽汽加外置式蒸汽冷却器等多项先进技术，同步建设低低温静电除尘器+湿法脱硫+湿式电除尘协同脱除技术和低氮燃烧器+SCR 技术，致力建设“安全可靠、经济高效、绿色环保”的数字化电厂。</p>
601015	陕西黑猫	<p>2018 年 11 月 29 日，黄河矿业与华融证券股份有限公司（以下简称“华融证券”）办理完成了股票补充质押交易业务，将其持有的本公司 1,000 万股无限售流通股补充质押给华融证券。相关股份的场内质押手续已办理完毕，质押股份数占本公司总股本 1,253,684,210 股的 0.80%。质押目的：本次质押为黄河矿业对其在 2017 年 1 月 20 日与华融证券进行的股票质押式回购交易的补充质押（详见公司《控股股东股份质押公告》，编号：2017-004），本次质押期限自 2018 年 11 月 29 日起。截止本公告日，黄河矿业持有公司股份 545,578,947 股，占公司总股本的 43.52%。黄河矿业累计质押本公司股份 297,000,000 股（2.97 亿股），占其所持公司股份的 54.44%，占公司总股本的 23.69%。</p> <p>黄河矿业为本公司控股股东，本次的股票质押主要是对前期股票质押式回购交易的补充质押。黄河矿业资信状况良好，具备良好的资金偿还能力，本次质押可能产生的风险在可控范围内，不会对本公司的经营产生不利影响。如后续出现预警风险，黄河矿业不排除采取提前部分偿还贷款本金及追加质押或其他合法有效资产等措施来避免及减少风险。敬请广</p>

		大投资者注意风险
600188	兖州煤业	<p>经兖州煤业股份有限公司（“公司”）于2018年6月29日召开的第七届董事会第十五次会议审议批准，兖州煤业澳大利亚有限公司（“兖煤澳洲”）于2018年6月29日向香港联合交易所有限公司（“香港联交所”）保密递交了上市申请，拟在澳大利亚证券交易所和香港联交所实现双地上市（“双地上市”）。2018年11月23日，兖煤澳洲董事会确定，为实现双地上市而将要发售（“全球发售”）的兖煤澳洲股份的发售价格将落在每股23.48至25.84港元区间内（“发售价格区间”）。</p> <p>有关详情请参见日期为2018年6月29日的《兖州煤业股份有限公司第七届董事会第十五次会议决议公告》、《兖州煤业股份有限公司关于控股子公司兖州煤业澳大利亚有限公司拟向香港联交所申请双地上市的提示性公告》，日期为2018年10月1日、2018年10月7日、2018年11月22日、2018年11月23日及2018年11月25日的《关于控股子公司兖煤澳洲双地上市的进展公告》。该等公告刊载于上海证券交易所网站、香港联交所网站、公司网站及/或中国境内《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》。</p> <p>公司接到兖煤澳洲通知，兖煤澳洲为实现双地上市而全球发售的兖煤澳洲股份最终发售价格确定为23.48港元/股（不包括相关发行费用），未超出发售价格区间。</p> <p>双地上市受限于香港联交所最终批准兖煤澳洲股份上市及买卖等先决条件的达成，其继续推进存在不确定性。公司敬请股东及潜在投资者在买卖公司的股份或其他证券时审慎行事，注意投资风险。</p>
600792	云煤能源	<p>根据《云南煤业能源股份有限公司公开发行2013年公司债券募集说明书》（以下简称：“《债券募集说明书》”）设定的投资者回售选择权的有关约定，云南煤业能源股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）于2018年11月13日在上海证券交易所（以下简称：“上交所”）披露了《云南煤业能源股份有限公司关于“13云煤业”公司债券回售的公告》（公告编号：2018-053），并于2018年11月14日、16日、19日分别披露了公司关于“13云煤业”公司债券回售的第一次、第二次、第三次提示性公告（详见：2018-055、056、057号公告），“13云煤业”的债券持有人有权选择在回售申报期（2018年11月20日-11月26日）内进行回售申报，将其持有的“13云煤业”公司债券按面值全部或部分回售给发行人，回售价格为人民币100元/张（不含利息）。</p> <p>根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提供的债券回售申报数据，“13云煤业”公司债券的回售有效申报数量599,910张，回售金额为人民币59,991,000.00元（不含利息），公司已于2018年11月28日在上交所披露了公司《关于“13云煤业”回售申报情况的公告》（公告编号：2018-059），有效回售申报一经确认后不能撤销，相应的债券将被冻结交易，直至本次回售实施完毕后相应债券被注销。在回售付息日之前，如发生司法冻结或扣划等情形，债券持有人的该笔回售申报业务失效。</p> <p>2018年12月3日为本次回售申报的资金发放日，本公司将对有效申报回售的“13云煤业”公司债券持有人支付本金及当期利息。</p> <p>本次回售实施完毕后，“13云煤业”在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司剩余托管数量为1,900,090张，总面值人民币190,009,000.00元。</p>
002128	露天煤业	<p>（一）内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司（以下简称“公司”）及所属单位拟与国核商业保理股份有限公司（以下简称“国核保理公司”）办理无追索权保理业务，预计2018年内累计融资金额不超过5亿元。</p> <p>（二）公司与国核保理公司同受国家电力投资集团有限公司（以下简称“国家电投集团”）控</p>

		<p>制，按照《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，公司与国核保理公司属于受同一法人控制的关联关系，本次交易构成关联交易。</p> <p>(三) 公司 2018 年第十二次临时董事会审议通过了《关于与国核商业保理股份有限公司办理保理业务的议案》，关联董事刘明胜、刘建平、曹焰、周博潇先生履行了回避表决义务，与会的 7 名非关联董事一致通过该项议案。该项关联交易已取得全体独立董事的事前确认并发表了独立意见。该关联交易不足提交股东大会的审议标准，无需提交股东大会审议。</p>
000723	美锦能源	<p>2018 年第四季度 (10 月-12 月) 归属于母公司净利润的预计数为 5.2 亿元~8.2 亿元，比去年同期增长 147.89%~290.91%。本报告期公司业绩同比大幅增长，主要是受焦炭行业供求形势影响，焦炭需求旺盛，价格有较大上涨；公司在报告期内收购完成锦富煤业，对公司利润有较大的贡献；公司管理创新和开源节流成效显著，合理调配原料煤结构降低成本，致公司业绩大幅增长。</p>
600397	*ST 安煤	<p>近日，安源煤业集团股份有限公司 (以下简称“安源煤业”或“公司”) 全资子公司江西煤业集团有限责任公司 (以下简称“江西煤业”) 收到煤矿安全改造补助资金共计人民币 1,529 万元。具体情况如下：</p> <p>(一) 江西省财政厅《关于下达 2016 年煤矿安全改造中央和省级基建投资预算 (拨款) 的通知》(赣财建指 [2016] 93 号)，分别安排公司所属煤矿 2016 年中央和省级基建投资 (支出) 预算 (拨款) 3,303 万元和 1,300 万元。根据项目进度，江西煤业收到所属曲江公司项目的该财政补助资金 529 万元。</p> <p>(二) 江西省财政厅《江西省财政厅下达 2018 年煤矿安全改造中央基建投资预算 (拨款) 的通知》(赣财建指 [2018] 72 号)，安排公司所属煤矿 2018 年中央基建投资预算 (拨款) 1,903 万元。根据项目进度，江西煤业收到所属曲江公司项目的该财政补助资金 1,000 万元。</p>
600792	云煤能源	<p>根据《云南煤业能源股份有限公司公开发行 2013 年公司债券募集说明书》(以下简称：“《债券募集说明书》”) 设定的投资者回售选择权的有关约定，云南煤业能源股份有限公司 (以下简称“发行人”或“公司”) 于 2018 年 11 月 13 日在上海证券交易所披露了《云南煤业能源股份有限公司关于“13 云煤业”公司债券回售的公告》(公告编号：2018-053)，并于 2018 年 11 月 14 日、16 日、19 日分别披露了公司关于“13 云煤业”公司债券回售的第一次、第二次、第三次提示性公告 (详见：2018-055、056、057 号公告)，“13 云煤业”的债券持有人有权选择在回售申报期 (2018 年 11 月 20 日-11 月 26 日) 内进行回售申报，将其持有的“13 云煤业”公司债券按面值全部或部分回售给发行人，回售价格为人民币 100 元/张 (不含利息)。</p> <p>根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提供的债券回售申报数据，“13 云煤业”公司债券的回售有效申报数量 599,910 张 (100 元/张)，回售金额为人民币 59,991,000.00 元 (不含利息)。有效回售申报一经确认后不能撤销，相应的债券将被冻结交易，直至本次回售实施完毕后相应债券被注销。在回售付息日之前，如发生司法冻结或扣划等情形，债券持有人的该笔回售申报业务失效。</p> <p>2018 年 12 月 3 日为本次回售申报的资金发放日，本公司将对有效申报回售的“13 云煤业”公司债券持有人支付本金及当期利息。</p>

资料来源：wind、东兴证券研究所

### 3. 动力煤产业链

#### 3.1 动力煤价格：区间窄幅震荡，上涨空间有限

**表 4:动力煤价格一览表**

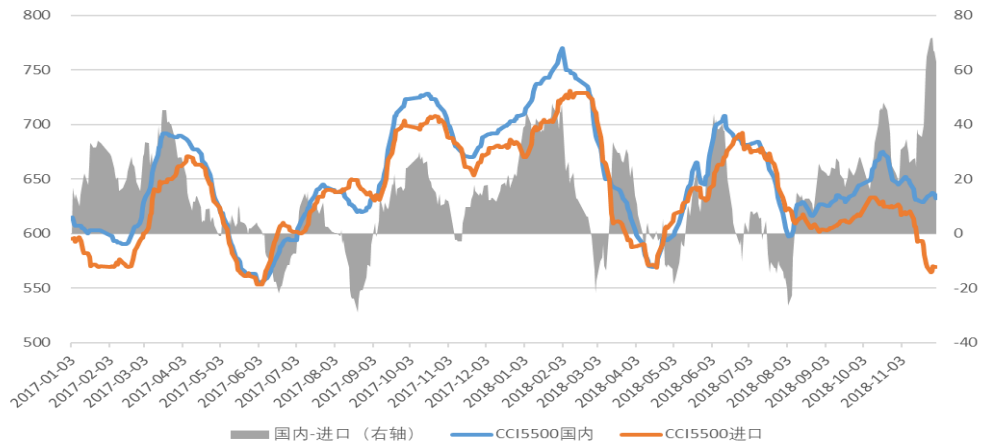
		指标	单位	价格	周涨跌	周环比
动力煤价格	国内	环渤海动力煤 Q5500 指数	元/吨	571	1	0.18%
		CCI 动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	632.00	-2	-0.32%
		CCI 进口动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	569.20	0	0.00%
	海外	欧洲 ARA 港现货	美元/吨	81.89	1.14	1.41%
		理查德 RB 现货	美元/吨	89.05	1.64	1.88%
		纽卡斯尔 NEWC 现货	美元/吨	99.29	0.45	0.46%
	港口	秦皇岛港 Q5500 平仓价	元/吨	627.00	-2	-0.32%
		广州港山西优混 Q5500 库提价	元/吨	715.00	-10	-1.38%
		广州港澳煤 Q5500 库提价	元/吨	710.00	-10	-1.39%
		广州港印尼煤 Q5500 库提价	元/吨	710.00	-10	-1.39%
	产地	大同弱粘煤 Q5500 坑口价	元/吨	446.00	-9	-1.98%
		东胜大块精煤 Q5500 车板价	元/吨	479.00	0	0.00%
		榆林烟煤末 Q5500 坑口价	元/吨	427.00	-12	-2.73%
		神木烟煤末 Q6000 坑口价	元/吨	426.00	1	0.24%
	期货	收盘价	元/吨	593.60	-17.4	-2.85%
		基差 (现货-期货)	元/吨	33.4	15.40	85.56%

资料来源：wind、东兴证券研究所

**图 4:环渤海动力煤价格指数 (元/吨)**


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 5:CCI 动力煤价格指数 (元/吨)



资料来源: wind、东兴证券研究所

图 6:港口煤价 (元/吨)



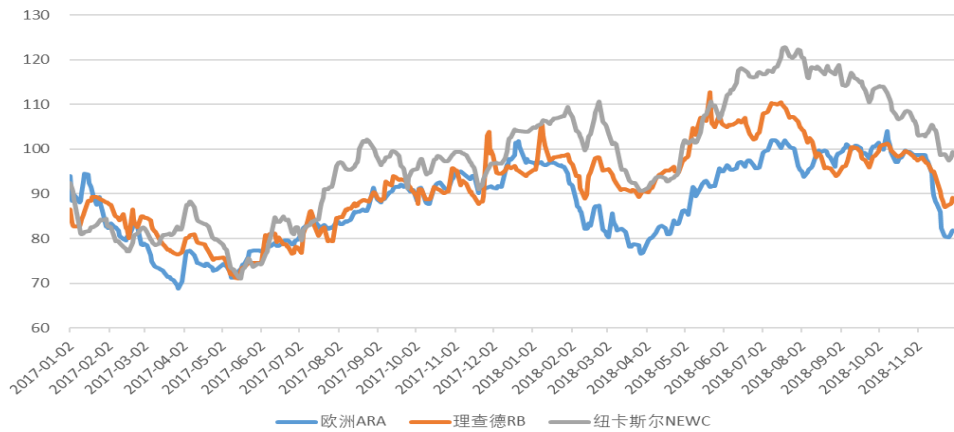
资料来源: wind、东兴证券研究所

图 7:产地煤价 (元/吨)



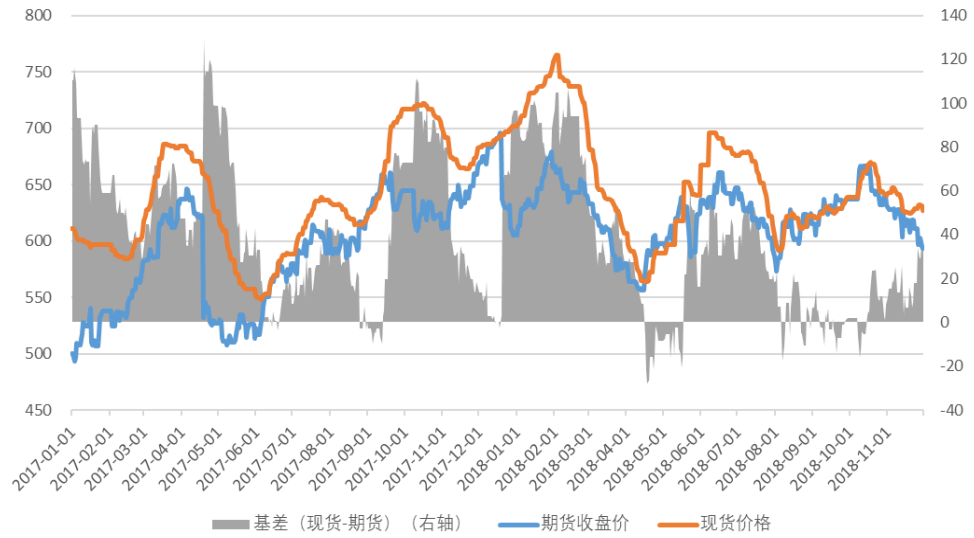
资料来源: wind、东兴证券研究所

图 8:国际煤价 (美元/吨)



资料来源: wind、东兴证券研究所

图 9:动力煤活跃合约期现对比 (元/吨)



资料来源：wind、东兴证券研究所

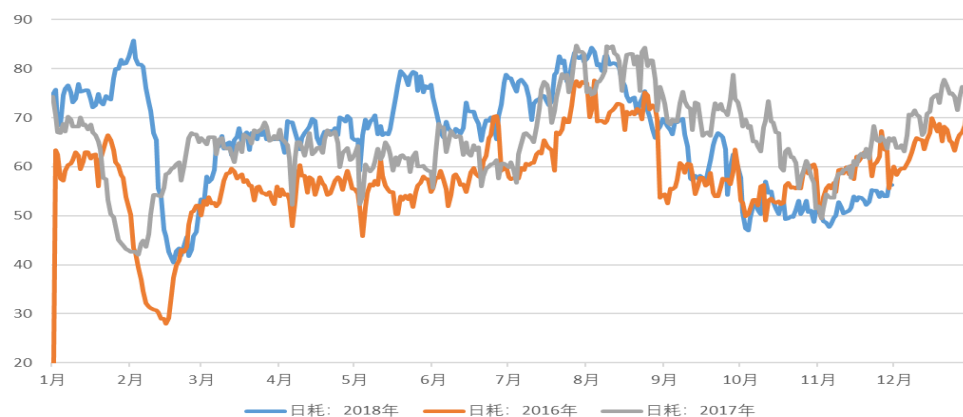
### 3.2 动力煤供需：冷空气来袭，日耗继续小幅攀升

表 5:动力煤供需一览表

指标		单位	数量	周涨跌	周环比	
动力煤供需	电厂日耗	6 大发电集团周均煤耗	万吨	56.32	1.22	2.21%
		浙电-周均煤耗	万吨	8.10	-0.10	-1.22%
		上电-周均煤耗	万吨	1.52	0.22	16.92%
		粤电-周均煤耗	万吨	9.60	0.10	1.05%
		国电-周均煤耗	万吨	10.90	1.20	12.37%
		大唐-周均煤耗	万吨	5.94	-1.16	-16.34%
		华能-周均煤耗	万吨	20.26	0.96	4.97%
	电厂库存	6 大发电集团煤炭库存	万吨	1,787.85	24.45	1.39%
		6 大发电集团库存可用天数	天	31.74	-0.26	-0.81%
	港口库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	558.50	-17.00	-2.95%
		曹妃甸港煤炭库存	万吨	511.00	-4.10	-0.80%
		黄骅港煤炭库存	万吨	192.00	24.00	14.29%
		广州港煤炭库存	万吨	251.30	13.30	5.59%
		长江口煤炭库存	万吨	756.00	228.00	43.18%

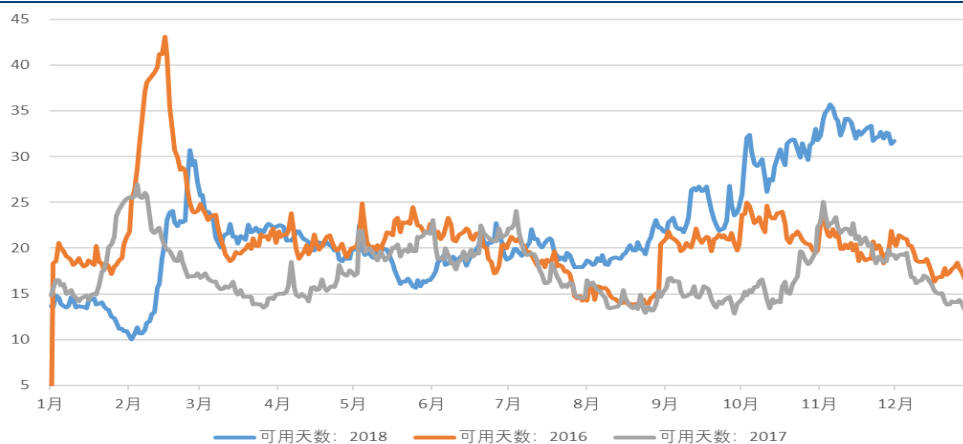
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 10:六大发电集团煤炭日耗（万吨）



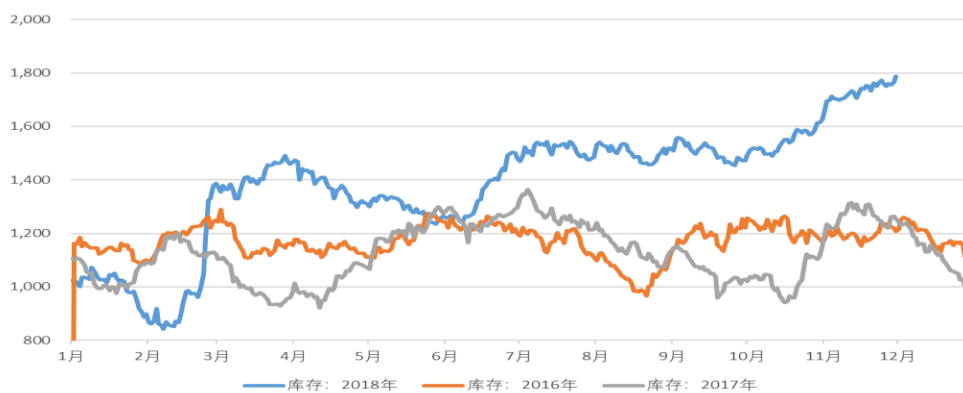
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 11:六大发电集团煤炭库存可用天数（天）



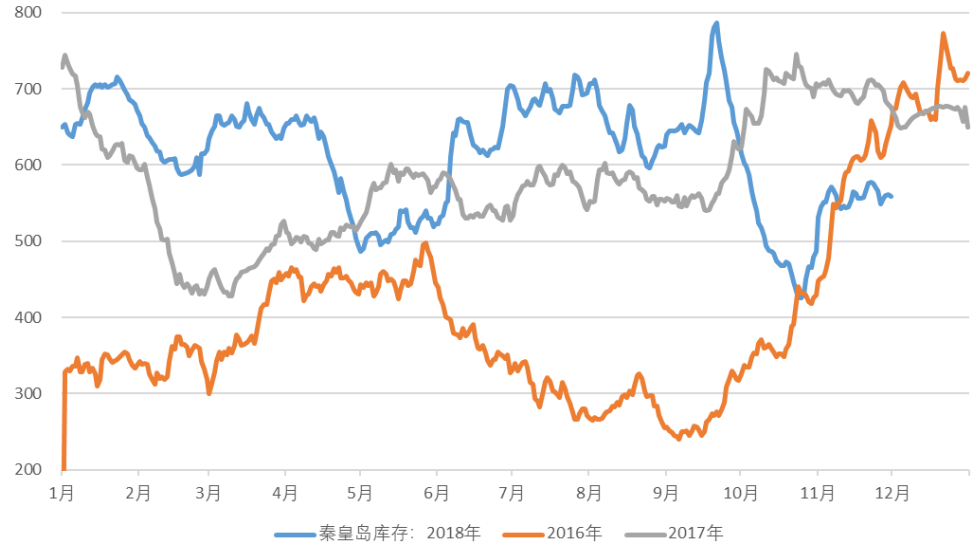
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 12:六大发电集团煤炭库存（万吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 13:秦皇岛港煤炭库存（万吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 4. 炼焦煤产业链

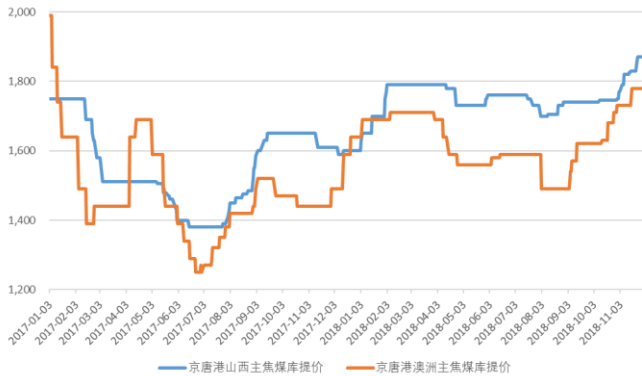
### 4.1 炼焦煤价格：需求减弱，价格承压

表 6:炼焦煤供需一览表

指标		单位	价格	周涨跌	周环比	
炼焦煤价格	CCI 指数	CCI 柳林低硫主焦	元/吨	1,720.00	0	0.00%
		CCI 柳林高硫主焦	元/吨	1,220.00	0	0.00%
	港口	京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	1,870.00	0	0.00%
		京唐港澳洲产主焦煤库提价	元/吨	1,780.00	0	0.00%
	产地	山西吕梁产主焦煤市场价	元/吨	1,650.00	0	0.00%
		山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1,650.00	0	0.00%
		河北唐山产主焦煤市场价	元/吨	1,570.00	0	0.00%
		山东枣庄产 1/3 焦煤车板价	元/吨	1,320.00	0	0.00%
	期货	收盘价	元/吨	1,329.50	-11	-0.82%
		国内主要港口炼焦煤平均价	元/吨	1,305.00	0	0.00%
基差（现货-期货）		元/吨	-24.5	11	-30.99%	

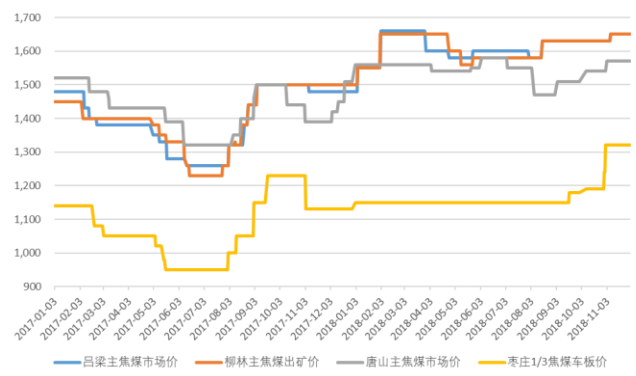
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 14:港口炼焦煤价格 (元/吨)



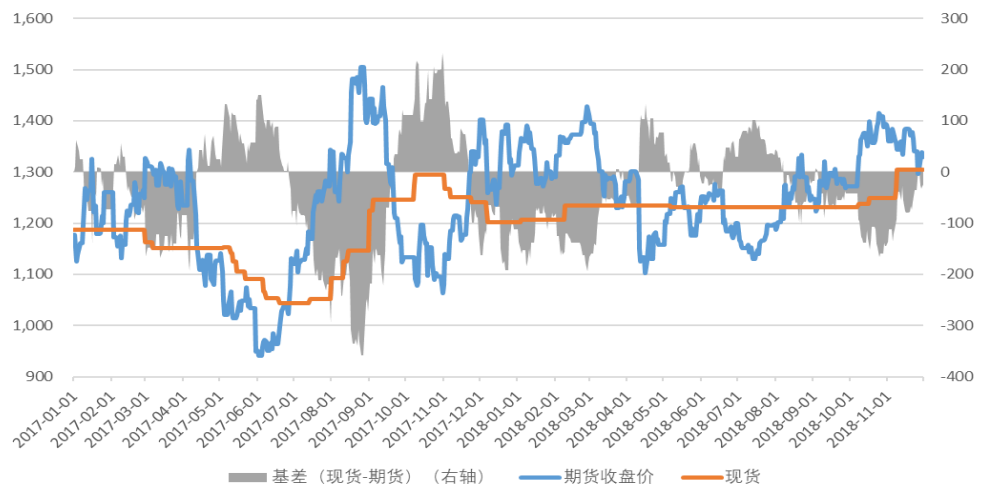
资料来源: wind、东兴证券研究所

图 15:产地炼焦煤价格 (元/吨)



资料来源: wind、东兴证券研究所

图 16:炼焦煤活跃合约期现对比 (元/吨)



资料来源: wind、东兴证券研究所

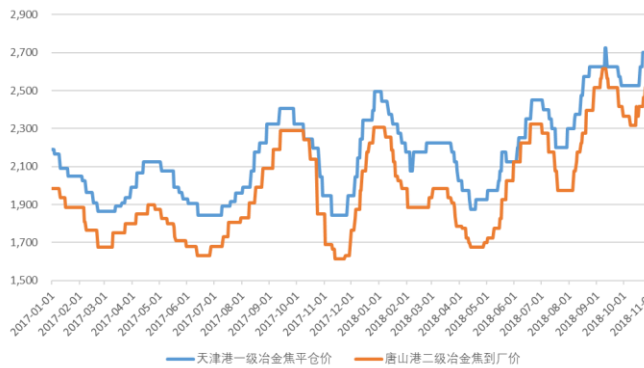
## 4.2 炼焦煤供需：焦炭十日内连降四轮

表 7:炼焦煤供需一览表

指标		单位	价格/数量	周涨跌	周环比	
炼焦煤供需	焦炭价格	天津港一级冶金焦平仓价	元/吨	2,600.00	-150.00	-5.45%
		唐山二级冶金焦到厂价	元/吨	2,165.00	-350.00	-13.92%
	钢铁价格	螺纹钢:HRB400 20mm (上海)	元/吨	3,870.00	-100.00	-2.52%
	开工率	高炉开工率 (全国)	%	66.71	-0.83	-1.23%
		高炉开工率 (唐山)	%	54.88	-1.83	-3.23%
		国内独立焦化厂开工率 (东北)	%	94.81	1.19	1.27%
		国内独立焦化厂开工率 (华北)	%	78.43	0.40	0.51%

	国内独立焦化厂开工率	国内独立焦化厂开工率（西北）	%	83.51	-0.28	-0.33%
		国内独立焦化厂开工率（华中）	%	77.02	0.00	0.00%
		国内独立焦化厂开工率（华东）	%	64.79	-7.79	-10.73%
		国内独立焦化厂开工率（西南）	%	78.67	0.00	0.00%
	库存 (炼焦煤)	京唐港炼焦煤	万吨	132.35	7.35	5.88%
		国内独立焦化厂库存	万吨	883.68	16.48	1.90%
		国内样本钢厂库存	万吨	900.99	0.58	0.06%
		国内独立焦化厂可用天数	天	18.10	0.78	4.50%
		国内样本钢厂可用天数	天	17.94	0.01	0.06%
	库存 (焦炭)	国内样本钢厂库存	万吨	432.87	5.13	1.20%
国内样本钢厂可用天数		天	13.97	0.21	1.53%	

资料来源：wind、东兴证券研究所

**图 17:冶金焦价格（元/吨）**


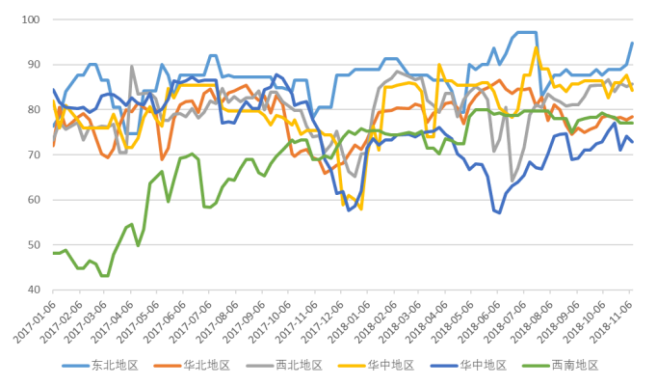
资料来源：wind、东兴证券研究所

**图 18:螺纹钢价格（元/吨）**


资料来源：wind、东兴证券研究所

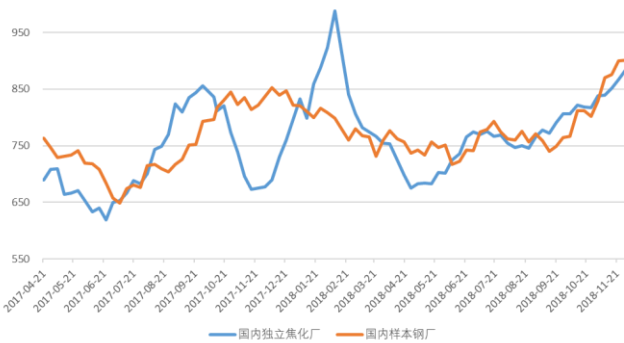
**图 19:高炉开工率（%）**


资料来源：wind、东兴证券研究所

**图 20:国内独立焦化厂开工率（%）**


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 21:炼焦煤库存（万吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 22:国内样本钢厂焦炭库存



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 5. 运输：国内沿海煤炭持续回落

表 8:煤炭运输一览表

		指标	单位	价格/数量	周涨跌	周环比
运输	海运	CBCFI: 秦皇岛-广州	元/吨	35.60	-5.70	-13.80%
		CBCFI: 秦皇岛-上海	元/吨	27.10	-3.70	-12.01%
	秦皇岛	煤炭周调入量	万吨	48.70	-2.50	-4.88%
		港口周吞吐量	万吨	51.20	-1.50	-2.85%
		锚地船舶数	艘	31.00	1.00	3.33%
		预到船舶数	艘	7.00	-7.00	-50.00%

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 23:国内沿海煤炭运价（元/吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 6. 风险提示

煤价大幅下跌，宏观经济大幅下滑。

## 分析师简介

### 郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

研

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。