

可怜身上衣正单 心忧炭贱愿天寒

——煤炭行业周报

2018年12月10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 1542.91 点，上涨 2.34%，跑赢沪深 300 指数 2.06 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 4 位。

重点领域分析:

动力煤：日耗回升，煤价有望止跌企稳。本周煤价震荡下行，周环比下降 11 元/吨，报收 616 元/吨。**产地方面，需求疲软，销售承压。**陕西榆阳地区由于目前整体需求未见明显好转，部分煤矿顶仓现象严重，销售承压，价格再次下调 10-20 元/吨。内蒙鄂尔多斯地区由于周边民用化工备货充分，矿上销售仍未见好转，后市依然不容乐观。**港口方面，库存高企，成交惨淡。**受封航天气影响，港口煤炭调出受限，加之下游电厂需求疲软，港口库存继续向上攀升。截止 12 月 7 日，环渤海港口合计库存 2342 万吨，环比上周上升 56 万吨，较去年同期高出 800 多万吨。近期由于发运成本倒挂及市场整体预期偏差的影响，部分贸易商发运积极性降低，且终端用户压价采购意愿较强，市场整体以观望为主，实际成交寥寥。**下游方面，冷空气来袭，日耗大幅攀升。**受冷空气强袭来袭影响，本周全国多地迎来降温降雪天气，大部分地区创下今年下半年来气温新低。伴随气温快速下降，沿海六大电日耗时隔两月再次突破 60 万吨水平。但是由于电厂库存仍处高位，即使日耗上涨，电厂依然可以通过去库存从容应对，对市场煤的采购依然偏谨慎。**整体来看，供给端由于临近年底部分煤矿已提前完成全年任务，加之近期安委办对煤矿开展安全“体检”工作，部分煤矿全生产积极性减弱。需求端虽然本周受气温下降影响，电厂日耗大幅攀升，后期下游采购需求或有所增加，但下游用户目前库存依旧高企，且在长协煤的保障护航下，对市场煤的需求难有明显提升。我们预计下周随着日耗的持续回升将带动市场情绪回暖，煤价有望止跌企稳，但上涨空间极其有限。**

焦炭：恐慌情绪修复，价格止跌企稳。本周焦炭价格止跌企稳，部分地区焦企对下游钢厂陆续提涨 100 元/吨，正在落实中。本周由于华东地区临时性限产减弱，山东、江苏等地焦企逐渐复产，产能利用率明显回升。据 Mysteel 统计，230 家独立焦企样本产能利用率上升 1.3 个百分点至 73.8%，焦炭库存增加 8.8 万吨至 75.9 万吨。**整体来看，随着近期钢材价格的止跌，焦企悲观情绪有所修复，前期超跌低价资源已有小幅反弹，贸易商询价、采购均有增加，焦企销售压力明显减弱。**钢厂方面由于近期下游需求稍有好转，目前焦炭正常采购，当前暂无继续打压焦价意向。我们预计焦炭市场将逐步步入筑底阶段，短期内焦价大概率持稳运行。

炼焦煤：以稳为主，品种分化。本周京唐港主焦煤报收 1880 元/吨，周环上涨 10 元/吨。近期焦价急跌导致焦企利润严重压缩，焦企对原材料采购意愿减弱，不同煤种走势出现分化，主焦煤由于供给偏紧价格依然坚挺，部分配煤价格出现松动，下调价格 30-70 元/吨。**整体来看，虽然焦价下跌导致焦企利润收缩，可能会对焦煤价格形成一定压力。但临近年底，在保安全、查超产的背景下焦煤供应仍显紧张，而下游焦化厂开工率仍维持较高水平，需求仍旺。因此我们预计短期内焦煤价格仍将持稳运行，部分前期涨幅较大的品种可能有回调压力。**

投资策略及组合：上周我们的投资组合累计绝对收益为 2.83%，跑赢中信煤炭指数 0.49 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、潞安环能、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	8524.05 亿元	1.67%
流通市值	7137.57 亿元	1.95%
行业平均市盈率	9.56	/
市场平均市盈率	13.81	/

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：煤电长协谈判重启 关注业绩稳健龙头》2018-12-04
- 2、《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
- 3、《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
- 4、《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

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.....	7
3. 动力煤产业链.....	11
3.1 动力煤价格：本周震荡下行 下周有望企稳.....	11
3.2 动力煤供需：冷空气来袭 日耗时隔两月再次突破 60 万吨.....	13
4. 炼焦煤产业链.....	15
4.1 炼焦煤价格：供给支撑 价格持稳运行.....	15
4.2 炼焦煤供需：部分超跌地区焦企提涨 100 元/吨.....	16
5. 运输：国内沿海煤炭运价持续回落.....	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 2605.89 点，上涨 0.68%，沪深 300 指数报收 3181.56 点，上涨 0.28%。中信煤炭指数报收 1542.91 点，上涨 2.34%，跑赢沪深 300 指数 2.06 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 4 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 35 家上涨，1 家停牌。

◆ **涨幅前五**：山西焦化、山煤国际、*ST 安煤、开滦股份、ST 云维，分别上涨 8.05%、6.34%、6.05%、5.70%、5.17%。

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	2605.89	0.68%	600740.SH	山西焦化	9.26	8.05%
399001.SZ	深证成指	7733.89	0.68%	600546.SH	山煤国际	3.69	6.34%
399005.SZ	中小板指	5128.49	0.80%	600397.SH	*ST 安煤	2.28	6.05%
399006.SZ	创业板指	1341.02	0.87%	600997.SH	开滦股份	5.93	5.70%
000300.SH	沪深 300	3181.56	0.28%	600725.SH	ST 云维	2.44	5.17%
000016.SH	万得全 A	2430.72	0.11%	跌幅前五	公司名称	周收盘价	周涨跌幅/%
HSI.HI	恒生指数	26063.76	-1.67%	—			
CI005002	中信煤炭	1542.91	2.34%	—			
板块排名：4/29				—			
				—			
				—			

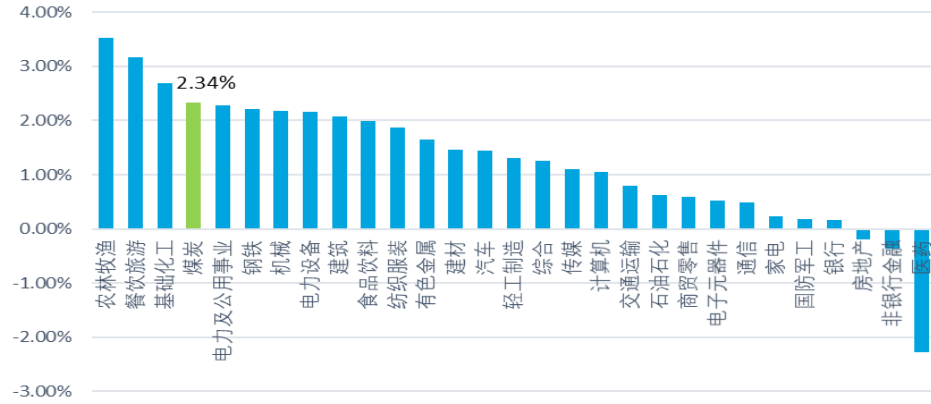
资料来源：wind、东兴证券研究所

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	1,507.66	1,542.91	2.34%	-	
601225.SH	陕西煤业	7.72	7.86	1.81%	-0.53%	20%
603113.SH	金能科技	11.54	11.90	3.12%	0.78%	20%
601699.SH	潞安环能	7.42	7.72	4.04%	1.70%	20%
600582.SH	天地科技	3.68	3.76	2.17%	-0.17%	20%
601101.SH	昊华能源	6.33	6.52	3.00%	0.66%	20%
	组合总收益			2.83%	0.49%	100%

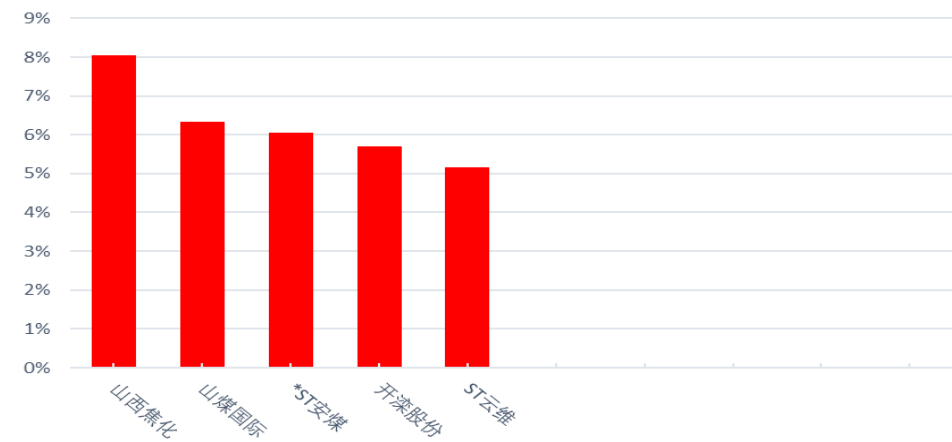
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 1:本周中信一级各行业指数走势



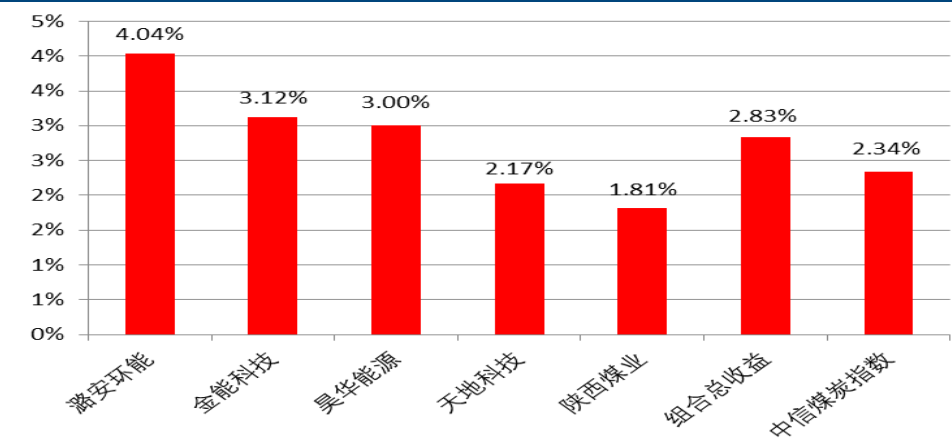
资料来源：wind、东兴证券研究所

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、【“压舱石”分量加重 明年煤价更稳】

伴随着“国家电力公司一分为七”的电力体制改革，煤炭市场可谓中国能源经济的耀眼明珠，从 2002-2012 年的煤炭黄金十年，到 2013-2015 年的“水深火热”，再到 2016-2018 年的“王者归来”，跳不出的是“煤炭周期律”，煤电双方“跷跷板”的发展关系长期存在。从 2016 年起，在国家相关部委的倡导下，煤电双方签订了煤炭中长期合同，这就是所谓的煤炭长协合同。从近两年来数据看，大型重点煤企长协合同兑现率稳步提高，基本可到 80%以上，有力的平抑了煤炭市场“过山车”现象，如 2018 年秦皇岛港 5500 大卡动力煤长协合同均价为 558 元/吨，而北方港现货均价约 650 元/吨左右。可见煤炭长协合同是电企控制发生产成本的“压舱石”。

但随着供给侧结构性改革的持续推进，新增优质产能加快释放，煤炭市场供需形势逐渐由原先的紧张状态趋向平衡，各环节库存触底回升，煤价高位回落，市场情绪也更加理性。来源：秦皇岛煤炭网（秦皇岛煤炭网）

二、【山西八成火电企业亏损】

2018 年上半年，能源行业效益总体改善，但火电企业亏损面接近一半。从区域看，中改院调研的山西省 83%的火电企业亏损；从微观个案看，课题组考察了山西运城某电力公司，装机容量为两台 60 万千瓦。该企业 2017 年亏损 2.42 亿元，累计亏损 25.57 亿元，资产负债率为 151.52%。

专家认为，火电企业普遍亏损，是多种因素叠加，尤其是政策性和体制性因素影响的结果。

煤价持续上涨，呈现“厂”字形趋势。以环渤海动力煤价格指数为例，2016 年 6 月 1 日，该指数为 390 元/吨，到 2017 年年底达到 577 元/吨，直接增大了发电企业成本。

煤电价格联动机制作用有限，煤炭成本波动不能及时反映在电价。2016 年下半年煤价上涨以来，电价仅在 2017 年 7 月 1 日上调过一次，上调幅度还不足以覆盖煤价的涨幅。以山西运城某电力公司为例，其上网电价涨幅为 3.93%；同期企业不含税采购综合标煤单价涨幅为 41.24%。

利息压力加大。火电企业投资时利用银行贷款，形成经营中较大利息压力。山西运城某电力公司 2017 年仅利息支出就达到 1.7 亿元，相当于该企业当年亏损的 85%。导致火电企业贷款难度加大，面临资金链断裂的风险。

调峰保供政策性因素影响。山西运城某电力公司投入运营以来，出现较大亏损的是两个年度。一是 2008 年奥运保电，当年企业亏损达到 7.13 亿元；二是 2011 年煤价飙升，大唐运电严格按电网调度保障供应，当年亏损 5.73 亿元。两个年度的亏损占到企业历史累亏的一半。（秦皇岛煤炭网）

三、【唐山港 1 至 11 月货物吞吐量超 5.7 亿吨】

截至 11 月底，唐山港全港完成货物吞吐量 57232 万吨，同比增长 8.86%。

其中外贸吞吐量 24237 万吨，同比减少 10.41%；煤炭吞吐量 23384 万吨，同比增长 45.90%；矿石吞吐量 19987 万吨，同比减少 13.35%；石油、天然气及制品吞吐量 2174 万吨，同比增长 25.81%；钢铁吞吐量 4873 万吨，同比减少 6.95%；集装箱吞吐量 2692430TEU，同比增长 21.56%。

按港区划分，截至 11 月底，曹妃甸港区完成货物吞吐量 30037 万吨，同比增长 15.56%；京唐港区完成货物吞吐量 27195 万吨，同比增长 2.31%。（秦皇岛煤炭网）

四、【2018 年 1-10 月全国大型煤炭企业平均单产、单进增长超 7%】

据中国煤炭工业协会统计与信息部数据，1-10 月，全国大型煤炭企业主要经济技术指标整体上升。

1、煤炭产销量增长。1-10 月，协会直报的大型煤炭企业（口径下同）原煤产量完成 21.4 亿吨，同比增加 8481.9 万吨，上涨 4.1%；煤炭销量完成 21.1 亿吨，同比增加 10087 万吨，同比增长 5.0%。

2、单产单进提升。1-10 月，大型煤炭企业回采工作面平均个数 1303 个，同比减少 63 个；回采工作面累计平均月产量为 79003 吨，同比增加 5495 吨，增长 7.48%；掘进工作面平均个数 3263 个，同比增加 68 个；掘进工作面平均月进度 150 米，同比增加 11 米，增长 7.91%。

3、财务效益提升。1-10 月，大型煤炭企业营业收入（含非煤）完成 2.85 万亿元，同比增长 3.18%；利润总额 1356 亿元，同比增长 32.8%；应收账款净额（含非煤）2204.2 亿元，同比下降 8.3%；资产负债率 71.1%，比去年同期下降 2.77 个百分点。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%。（中国煤炭市场网）

五、【山东裕隆矿业集团唐阳煤矿“12.7”事故通报】

2018 年 12 月 7 日晚 20:24 分，山东裕隆矿业集团唐阳煤矿在-305m 水平 230 采空区附近密闭墙鼓开，造成三人重伤，三人轻伤，伤员送至医院抢救，12 月 7 日 23 时 50 分，有两名重伤人员经抢救无效死亡，8 日 3 时，第三名重伤人员经抢救无效死亡。

事故发生后，唐阳煤矿立即启动事故应急预案，并向省市县有关部门报告。山东煤监局、济宁市委市政府、汶上县委县政府及市县相关部门负责人第一时间赶赴现场，组织开展应急处置工作，事故原因正在调查中。（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
002753	永东股份	<p>山西永东化工股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 07 月 02 日召开的第四届董事会第一次会议以 9 票同意，0 票反对，0 票弃权审议通过了《关于受让山西稷山农村商业银行股份有限公司 9%股份的议案》（以下简称“稷山农商行”、“目标公司”）。公司拟出资人民币 11,880 万元，以 2.40 元/股的价格受让稷山县昌业建材有限公司（以下简称“昌业建材”）所持有的稷山农商行 4,950 万股股份，占稷山农商行总股本（55,000 万股）的 9%。并于 2018 年 09 月 03 日与稷山县昌业建材有限公司（以下简称“昌业建材”）签署了《股份转让协议》。具体内容详见公司于 2018 年 07 月 03 日与 2018 年 09 月 05 日刊登在《上海证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网（http://www.cninfo.com.cn）上的《关于受让山西稷山农村商业银行股份有限公司 9%股份的公告》（公告编号：2018-043），《关于受让山西稷山农村商业银行股份有限公司 9%股份的进展公告》。《股份转让协议》签署后，公司积极推进各项工作的开展，在协议签署之后转让价款支付完成，并开始着手办理股权转让涉及的股东变更事宜，但因外部因素影响，股权登记变更手续至今未能完成。鉴于上述情况，双方无法继续推进本次受让股份事宜，经公司与交易对方昌业建材协商一致，决定终止受让农商行 9%股份。</p> <p>2018 年 12 月 7 日，公司第四届董事会第一次临时会议，审议通过了《关于终止受让山西稷山农村商业银行股份有限公司 9%股份的议案》，同意终止受让山西稷山农村商业银行股份有限公司 9%股份的事项，同时授权公司董事长全权办理终止受让稷山农商行 9%股份的相关事项，签署必要的文件及协议。</p>
600740	山西焦化	<p>山西焦化股份有限公司（以下简称“公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项已经中国证券监督管理委员会《关于核准山西焦化股份有限公司向山西焦化集团有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可〔2018〕292 号）核准，具体情况详见公司于 2018 年 2 月 10 日公告的《山西焦化股份有限公司关于重大资产重组事项获得中国证监会核准批复的公告》（公告编号：临 2018-014 号）。</p> <p>在本次重大资产重组获得中国证监会批复后，公司董事会按照相关协议及方案的要求，根据公司股东大会的授权并遵守相关法律法规和核准文件的规定积极组织实施本次重大资产重组的各项工作。公司于 2018 年 4 月 10 日、5 月 17 日、6 月 9 日、7 月 12 日、8 月 10 日、9 月 11 日、10 月 10 日、11 月 10 日持续披露了《山西焦化股份有限公司关于公司重大资产重组实施进展情况的公告》（公告编号：临 2018-020 号、临 2018-035 号、临 2018-038 号、临 2018-040 号、临 2018-043 号、临 2018-047 号、临 2018-054 号、临 2018-058 号）；于 2018 年 6 月 28 日披露了《山西焦化股份有限公司关于完成工商变更登记并换发营业执照的公告》（公告编号：临 2018-039 号）。2018 年 8 月 10 日和 2018 年 10 月 9 日，公司分别召开第七届董事会第四十次会议和 2018 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于延长公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的股东大会决议有效期的议案》《关于延长股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组相关事宜期限的议案》（详见公司于 2018 年 8 月 14 日披露的董事会决议公告，公告编号：临 2018-044 号；于 2018 年 10 月 10 日披露的股东大会决议公告，公告编号：2018-053 号）。</p> <p>截至目前，本次重大资产重组事项尚待完成的主要工作如下：</p> <p>1、公司将在核准文件有效期内择机向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金 65,000 万元，并就向认购方发行的股份办理新增股份登记和上市手续，并向工商登记机</p>

		<p>关办理工商变更登记手续。</p> <p>2、公司将按照《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定向交易对方支付现金对价。</p>
601015	陕西黑猫	<p>本次关联交易公司全资子公司内蒙古黑猫煤化工有限公司（以下简称“内蒙古黑猫”）向参股公司韩城汇金物流贸易有限公司（以下简称“汇金物流”）采购设备、材料等，不会对公司本期以及未来财务状况、经营成果产生不利影响。该关联交易不会对公司的独立性产生重大不利影响，公司对汇金物流不会构成重大依赖。</p> <p>过去 12 个月公司与关联人汇金物流发生的交易（包括日常关联交易和购买设备、材料等）金额为 4,818,189,803.16 元（2017 年 12 月至 2018 年 11 月）。过去 12 个月公司未与不同关联人进行过交易类别相关的交易。 此项交易尚需股东大会审议批准。</p>
601015	陕西黑猫	<p>经中国证券监督管理委员会《关于核准陕西黑猫焦化股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可【2017】 1084 号）核准，陕西黑猫焦化股份有限公司（以下简称“公司”）非公开发行不超过 463,276, 836 股新股。公司于 2017 年 10 月 30 日完成本次发行，本次发行人民币普通股（A 股）数量为 323,684,210 股，发行价格为 7.60 元/股，募集资金总额为 2,459,999,996.00 元，扣除各项发行费用 36,258,954.85 元，实际募集资金净额人民币 2,423,741,041.15 元。主承销商将上述认购款扣除保荐承销费后的余额划转至公司开立的募集资金专用账户。2018 年 5 月 29 日、2018 年 6 月 14 日，公司分别召开了第三届董事会第三十一次会议和 2018 年第二次临时股东大会，分别审议通过了《关于公司变更非公开发行股票募集资金投资项目的议案》和《关于公司对全资子公司韩城市黑猫气化有限公司减少注册资本并对全资子公司内蒙古黑猫煤化工有限公司增加注册资本的议案》，同意公司将原募集资金投资项目“焦化转型示范项目一期工程”项目变更为“年产 10 万吨己内酰胺和利用焦炉煤气年产 40 万吨液化天然气项目”，公司拟以截至 2018 年 5 月 22 日本次非公开发行股票募集资金余额 2,350,518,608.36 元投入变更后的募投项目，其中 2,337,346,703.00 元向内蒙古黑猫分批增资增加其注册资本，13,171,905.36 元及以募集资金购买的未到期理财产品产生的收益将作为向内蒙古黑猫增资产生的资本公积金，投入内蒙古黑猫“年产 10 万吨己内酰胺和利用焦炉煤气年产 40 万吨液化天然气项目”。增资完成后，内蒙古黑猫注册资本将由人民币 50,000,000 元增加至 2,387,346,703 元。公司拟对黑猫气化减少注册资本 2,337,346,703 元，黑猫气化注册资本由 2,433,750,000 元减少至 96,403,297 元。</p>
600792	云煤能源	<p>为优化负债结构，缓解流动资金压力，拓宽融资渠道，云南煤业能源股份有限公司（以下简称“公司”）下属全资子公司师宗煤焦化有限公司（以下简称“师宗煤焦化”）拟与中航国际租赁有限公司（以下简称“中航租赁”）开展售后回租业务，将其持有的土地使用权抵押给中航租赁，将部分生产设施出售给中航租赁，中航租赁再将其出租给师宗煤焦化使用，师宗煤焦化按约定向中航租赁支付租金，租赁期届满，师宗煤焦化向中航租赁支付租金等款项后，以人民币 200 元的名义货币留购租赁物件。</p> <p>公司控股股东昆明钢铁控股有限公司和公司为本次融资租赁业务提供连带责任保证，保证期间为租赁合同约定的债务履行期限届满之日起三年。若发生法律、法规规定或租赁合同约定的事项，导致租赁合同债务提前、延后到期的，保证期间相应提前或延后。</p> <p>本次师宗煤焦化开展融资租赁业务，并由公司为其提供担保事项根据《公司章程》、《公司董事会议事规则》的规定尚需提交公司股东大会审议。</p>

600408	*ST 安泰	<p>本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。</p> <p>山西安泰集团股份有限公司（以下简称“公司”）第九届董事会二〇一八年第二次会议及2018年第一次临时股东大会审议通过了《关于收购控股子公司宏安焦化少数股东股权的议案》，同意公司收购埃斯克投资有限公司（以下简称“埃斯克公司”）持有的公司控股子公司山西宏安焦化科技有限公司（以下简称“宏安焦化”）25%的股权（详见公司于2018年8月11日和8月29日披露的相关公告）。根据公司与埃斯克公司签订的股权收购协议及补充协议的相关约定，公司应在2018年12月10日前可根据审核进度分期向埃斯克公司支付完毕本次股权收购款（详见公司于2018年10月11日披露的相关公告）。</p> <p>截至目前，公司已按照协议约定将代扣税费后的股权收购款向埃斯克公司全部支付完毕</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>2018年4月2日，云南煤业能源股份有限公司（以下简称“公司”）召开第七届董事会第十八次会议，审议通过了《关于撤销相关机构的议案》，同意公司对深圳云鹏南山基金管理有限公司在宁波设立的宁波梅山保税港区云昆股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“云昆投资”）与宁波梅山保税港区鹏云投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“鹏云投资”）两个合伙企业进行清算并注销。</p> <p>具体内容详见2018年4月4日披露于上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）《云南煤业能源股份有限公司第七届董事会第十八次会议决议公告》（公告编号：2018-013）。</p> <p>2018年12月6日，公司收到宁波市北仑区市场监督管理局出具的《准予注销登记通知书》，同意云昆投资与鹏云投资注销登记。至此，云昆投资与鹏云投资工商注销登记手续全部办理完毕。</p>

资料来源：wind、东兴证券研究所

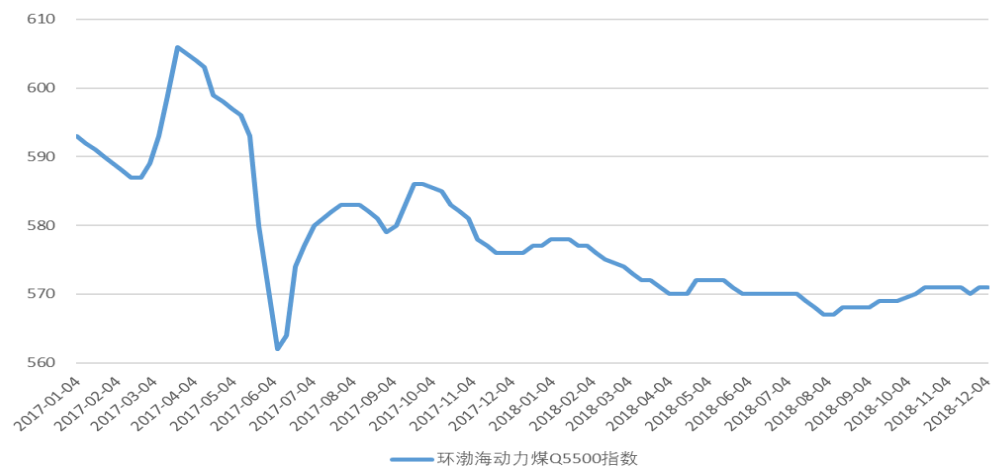
3. 动力煤产业链

3.1 动力煤价格：本周震荡下行 下周有望企稳

表 4:动力煤价格一览表

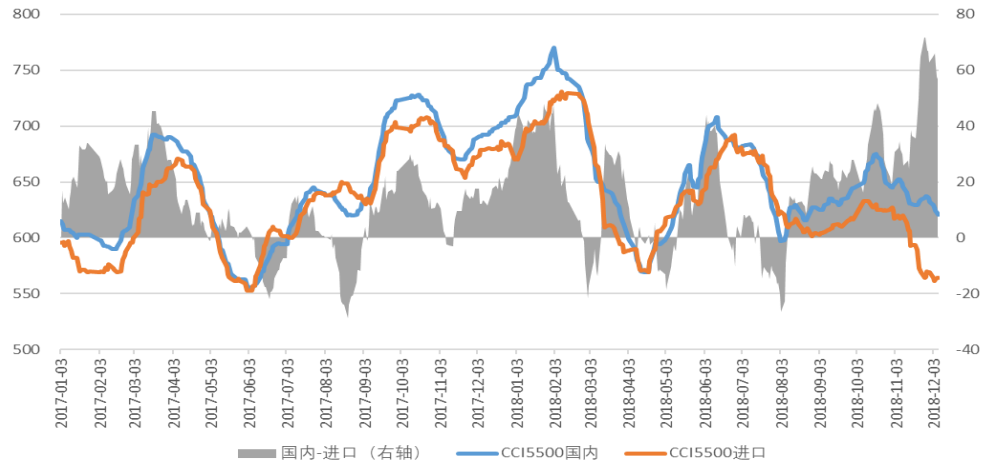
		指标	单位	价格	周涨跌	周环比
动力煤价格	国内	环渤海动力煤 Q5500 指数	元/吨	571	0	0.00%
		CCI 动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	621.00	-11	-1.74%
		CCI 进口动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	564.30	-4.9	-0.86%
	海外	欧洲 ARA 港现货	美元/吨	86.33	4.44	5.42%
		理查德 RB 现货	美元/吨	93.31	4.26	4.78%
		纽卡斯尔 NEWC 现货	美元/吨	101.95	2.66	2.68%
	港口	秦皇岛港 Q5500 平仓价	元/吨	616.00	-11	-1.75%
		广州港山西优混 Q5500 库提价	元/吨	715.00	0	0.00%
		广州港澳煤 Q5500 库提价	元/吨	710.00	0	0.00%
		广州港印尼煤 Q5500 库提价	元/吨	710.00	0	0.00%
	产地	大同弱粘煤 Q5500 坑口价	元/吨	445.00	-1	-0.22%
		东胜大块精煤 Q5500 车板价	元/吨	459.00	-20	-4.18%
		榆林烟煤末 Q5500 坑口价	元/吨	409.00	-18	-4.22%
		神木烟煤末 Q6000 坑口价	元/吨	420.00	-6	-1.41%
	期货	收盘价	元/吨	574.40	-19.2	-3.23%
		基差 (现货-期货)	元/吨	41.6	8.20	24.55%

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)



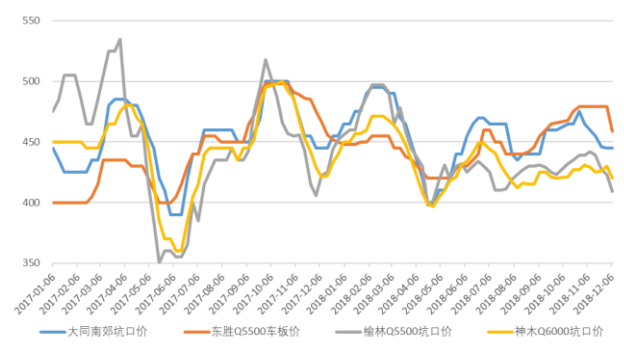
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 6:港口煤价 (元/吨)



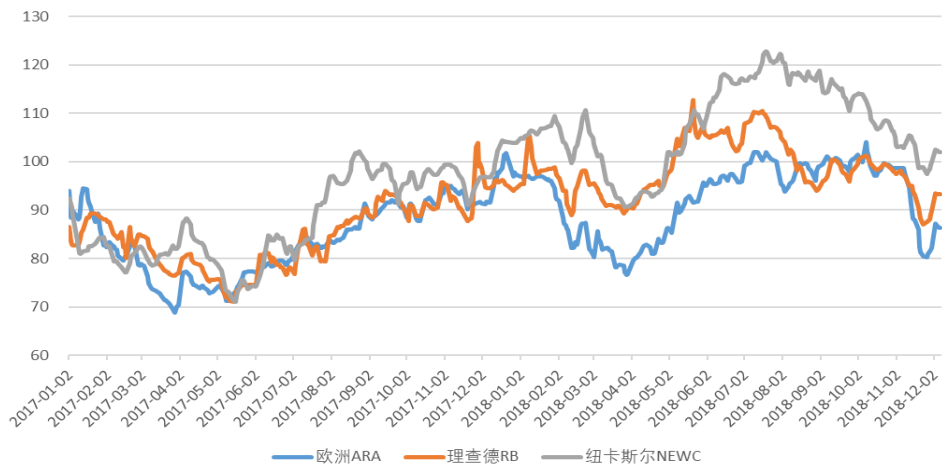
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 7:产地煤价 (元/吨)



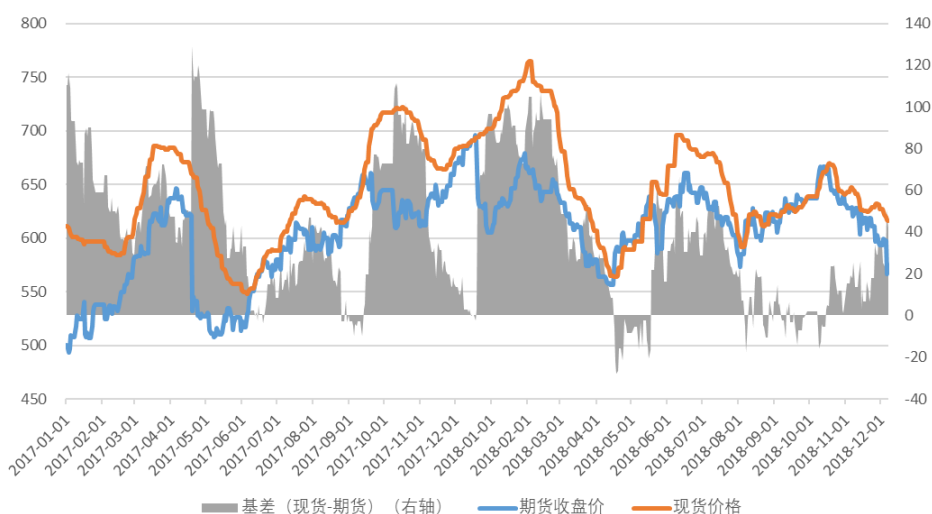
资料来源：wind、东兴证券研究所

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

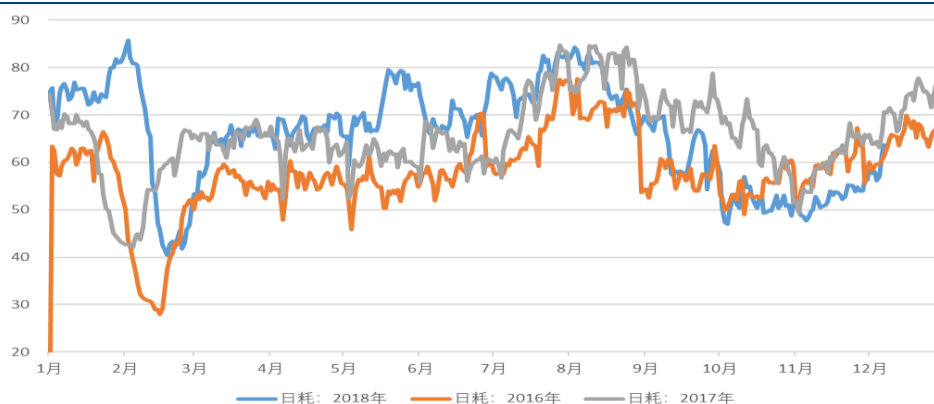
3.2 动力煤供需：冷空气来袭 日耗时隔两月再次突破 60 万吨

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	63.66	7.34	13.03%
		浙电-周均煤耗	万吨	11.70	3.60	44.44%
		上电-周均煤耗	万吨	1.60	0.08	5.26%
		粤电-周均煤耗	万吨	10.00	0.40	4.17%
		国电-周均煤耗	万吨	12.52	1.62	14.86%
		大唐-周均煤耗	万吨	6.80	0.86	14.48%
		华能-周均煤耗	万吨	21.04	0.78	3.85%
	电厂库存	6 大发电集团煤炭库存	万吨	1,793.64	5.79	0.32%
		6 大发电集团库存可用天数	天	28.18	-3.56	-11.22%
	港口库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	622.00	63.50	11.37%
		曹妃甸港煤炭库存	万吨	562.40	51.40	10.06%
		黄骅港煤炭库存	万吨	206.00	14.00	7.29%
		广州港煤炭库存	万吨	247.60	-3.70	-1.47%
长江口煤炭库存		万吨	762.00	234.00	44.32%	

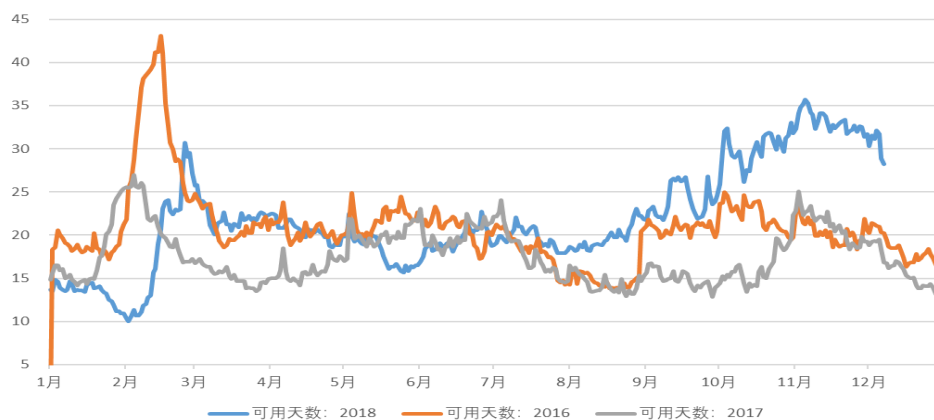
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 10:六大发电集团煤炭日耗（万吨）



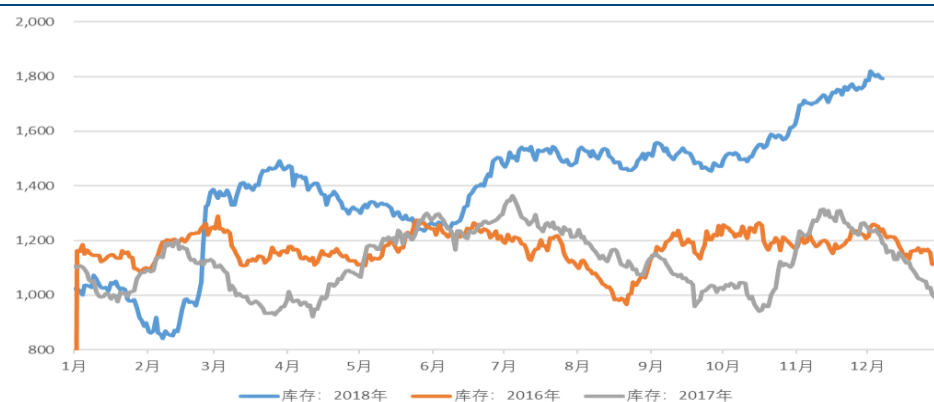
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 11:六大发电集团煤炭库存可用天数（天）



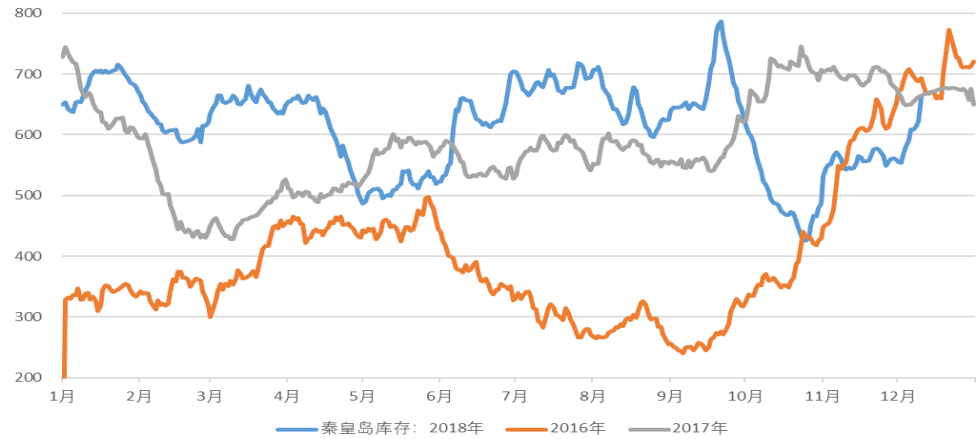
资料来源：wind、东兴证券研究所

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

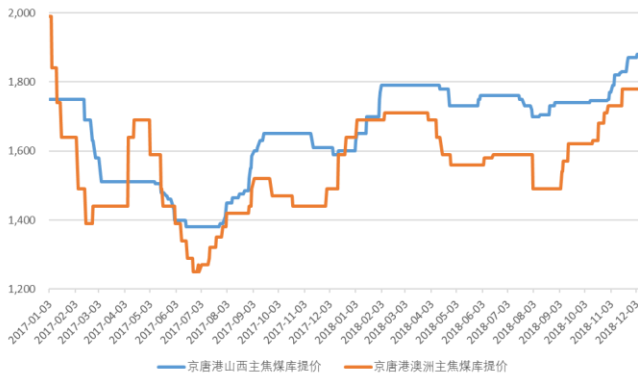
4.1 炼焦煤价格：供给支撑 价格持稳运行

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	1,730.00	10	0.58%
		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	1,880.00	10	0.53%
		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	1,455.00	125.5	9.44%
		国内主要港口炼焦煤均价	元/吨	1,305.00	0	0.00%
		基差 (现货-期货)	元/吨	-150.0	-125.5	512.24%

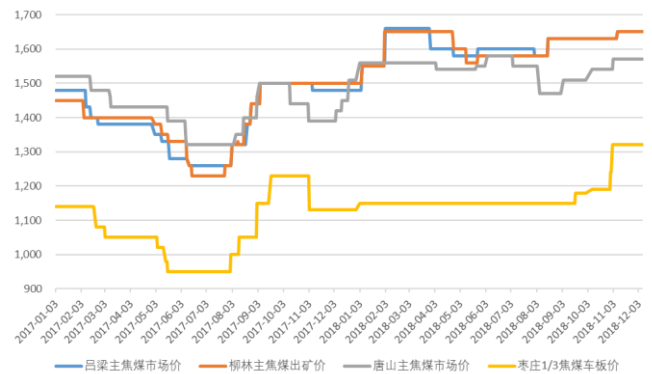
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 14:港口炼焦煤价格（元/吨）



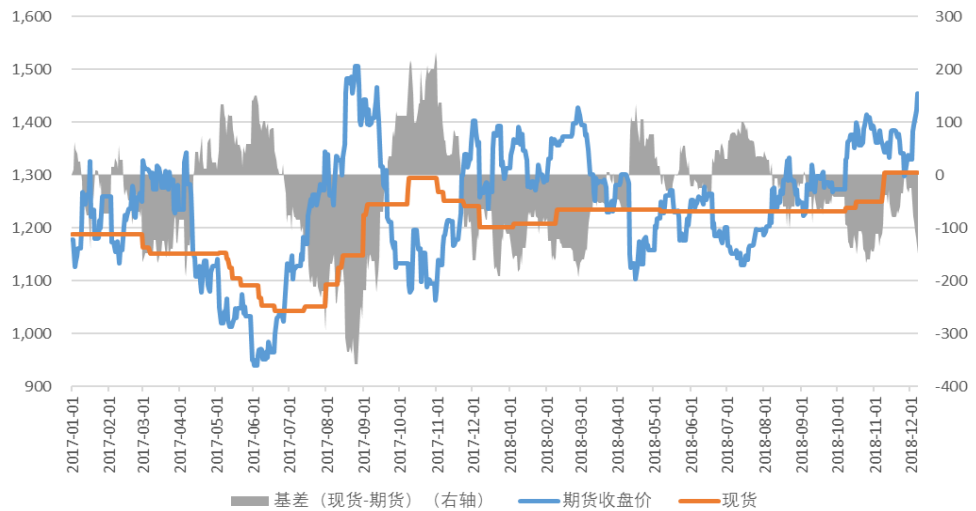
资料来源：wind、东兴证券研究所

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

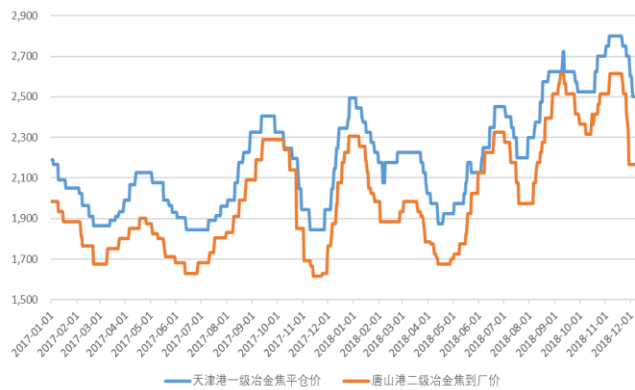
4.2 炼焦煤供需：部分超跌地区焦企提涨 100 元/吨

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	2,500.00	-100.00	-3.85%
		唐山二级冶金焦到厂价	元/吨	2,165.00	0.00	0.00%
	钢铁价格	螺纹钢:HRB400 20mm (上海)	元/吨	3,920.00	50.00	1.29%
	开工率	高炉开工率 (全国)	%	65.88	-0.83	-1.24%
		高炉开工率 (唐山)	%	55.49	0.61	1.11%
		国内独立焦化厂开工率 (东北)	%	94.81	0.00	0.00%
		国内独立焦化厂开工率 (华北)	%	78.38	-0.05	-0.06%
		国内独立焦化厂开工率 (西北)	%	82.37	-1.14	-1.37%

	国内独立焦化厂开工率	国内独立焦化厂开工率（华中）	%	73.67	-3.35	-4.35%
		国内独立焦化厂开工率（华东）	%	73.46	8.67	13.38%
		国内独立焦化厂开工率（西南）	%	79.00	0.33	0.42%
	库存 (炼焦煤)	京唐港炼焦煤	万吨	117.26	-15.09	-11.40%
		国内独立焦化厂库存	万吨	880.40	-3.28	-0.37%
		国内样本钢厂库存	万吨	902.05	1.06	0.12%
		国内独立焦化厂可用天数	天	17.58	-0.52	-2.87%
	库存 (焦炭)	国内样本钢厂可用天数	天	17.97	0.03	0.17%
		国内样本钢厂库存	万吨	446.11	13.24	3.06%
国内样本钢厂可用天数		天	14.44	0.47	3.36%	

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 17:冶金焦价格（元/吨）


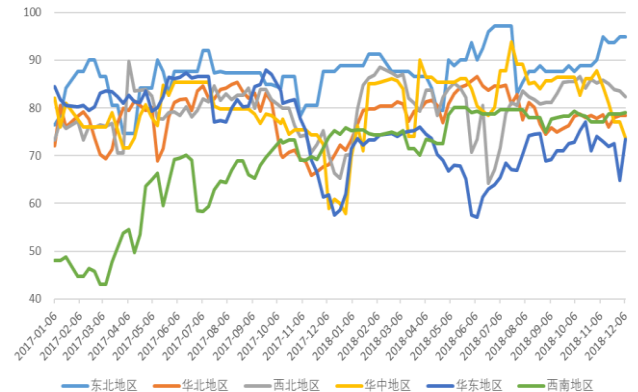
资料来源：wind、东兴证券研究所

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（%）


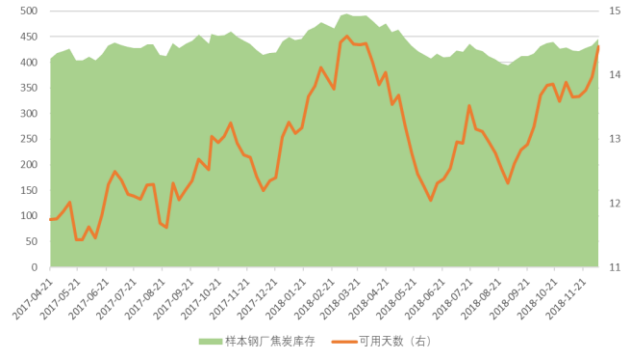
资料来源：wind、东兴证券研究所

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：国内沿海煤炭运价持续回落

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	31.00	-4.60	-12.92%
		CBCFI: 秦皇岛-上海	元/吨	22.80	-4.30	-15.87%
	秦皇岛	煤炭周调入量	万吨	48.80	0.10	0.21%
		港口周吞吐量	万吨	41.30	-9.90	-19.34%
		锚地船舶数	艘	30.00	-1.00	-3.23%
		预到船舶数	艘	8.00	1.00	14.29%

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

郑冈钢

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。