

## 煤炭行业

2018-9-24

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

# 动力煤高位运行，焦炭节后或将反弹

## 报告要点

**动力煤：10月煤价高位区间运行，关注政策走向。**本周六大电厂平均日耗 60.41 万吨，环比下降 1.16 万吨，周五库存 1483.42 万吨，环比下降 3.65%，北方四港日均吞吐量 128.0 万吨，环比下降 20.21 万吨，日均调入量环比下降 6.17 万吨至 140.6 万吨，库存合计 1621.0 万吨，环比上升 6.98%，CCI5500 环比上涨 1 元。8 月中旬以来港口煤价持续稳定在 610-630 区间。台风等天气因素影响使得 9 月电厂耗煤水平在季节性因素的基础上快速下滑，电厂库存也稳定在高位。相较于沿海电厂而言，冬季涨价预期下部分内陆电厂在需求尚不错及冬储意愿下有提前主动采购的迹象，虽然整体幅度不大。目前港口方面的问题在于秦皇岛港在环保压力下将向京唐港及曹妃甸港分流煤炭业务，不过短期或难造成明显影响。本周秦皇岛发运量日均减少 25 万吨左右，预计下周将恢复正常，港口调入方面，大秦线将开启秋季检修，但坑口强势下整体影响或有限，目前港口库存高位对下游需求有保障，整体来看短期煤价高位区间运行，走强动力尚需等下游需求继续提升，持续关注进口及港口政策变化。

**焦煤焦炭：焦炭现货或将在节后反弹，焦煤分化延续。**本周社会钢材库存环比下降 1.69%，Myspic 指数环比上涨 0.23%，163 家钢厂剔除淘汰产能的产能利用率环比上升 0.22 个百分点至 84.67%，100 家焦化厂焦炭库存环比下降 10.48%，下游焦煤库存合计环比上升 1.86%。钢材延续供需紧平衡态势，价格高位将延续。虽然前期汾渭平原限产略低于市场预期，不过采暖季将至预计冬季限产趋严仍是大概率事件。目前焦炭供需依旧紧平衡，近两周贸易商快速出货，库存几乎降至低位，若 10 月限产趋严执行，本轮焦炭现货反弹节点或将在节后。焦煤方面，部分优质主焦煤受到停产因素影响减量持续存在，但长协煤比例高位以及品种分化的格局仍未改变，现货依旧偏强运行，但上涨空间有限。

## 投资建议

**预期仍在修复，龙头标的反弹延续。**本周煤炭指数上涨 4.86%，跑赢万得全 A 指数 1.02 个百分点。1、动力煤价格高位运行；2、钢材利润高位，产业链利润有望再分配，整体呈高位震荡，焦炭基本面拐点渐进，焦煤价格结构性强势延续；3、预期或将继续修复，板块安全边际仍在；4、龙头标的性价比仍高，反弹有望延续，标的：陕西煤业、中国神华、开滦股份、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：一文读懂炼焦煤》2018-9-11

《动力煤结构性问题延续，焦价高位盘整》2018-9-3

《中报综述：2 季度煤企业绩表现分化，3 季度盈利预计环比持平》2018-9-2

## 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

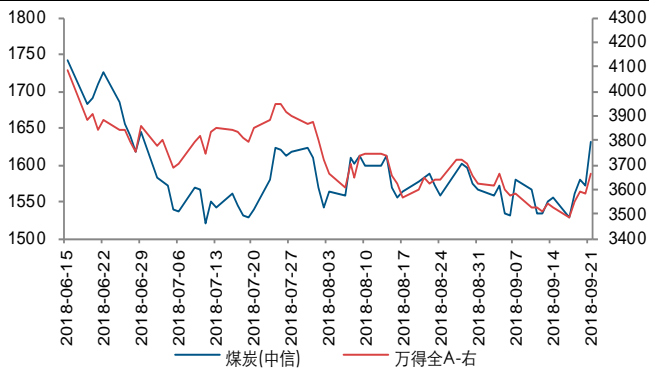
图 1: 万得全 A 与煤炭指数.....	4
图 2: 动力煤行业指数.....	4
图 3: 炼焦煤行业指数.....	4
图 4: 无烟煤行业指数.....	4
图 5: 个股一周涨跌幅.....	4
图 6: 大西洋动力煤市场 (美元/吨) .....	5
图 7: 亚太动力煤市场 (美元/吨) .....	5
图 8: 秦港不同热量煤价 (元/吨) .....	5
图 9: 环渤海 Q5500 煤价 (元/吨) .....	5
图 10: 内贸煤与进口煤价差估算 (元/吨) .....	6
图 11: 环渤海动力煤到港成本与港口煤价 (元/吨) .....	6
图 12: 国际国内煤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

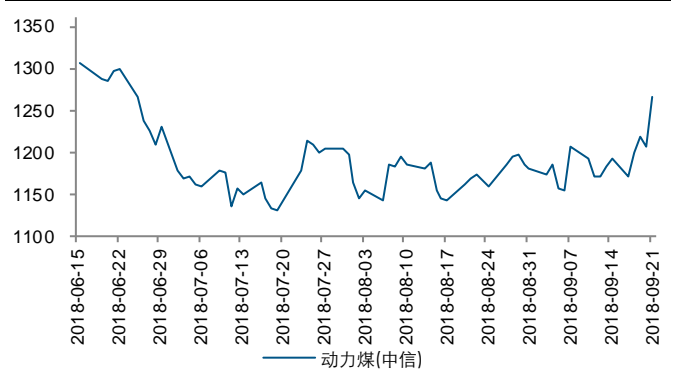
本周煤炭指数上涨 4.86%，跑赢万得全 A 指数 1.02 个百分点。分煤种来看，动力煤指数上涨 6.16%，炼焦煤指数上涨 2.88%，无烟煤指数上涨 2.29%。从个股来看，表现居前的包括开滦股份 (+7.98%)、兖州煤业 (+7.94%)、陕西煤业 (+7.84%)、山西焦化 (+7.51%)、中国神华 (+7.35%)；表现居后的包括云煤能源 (-0.85%)、兰花科创 (-0.42%)、红阳能源 (+1.02%)、金能科技 (+1.50%)、陕西黑猫 (+1.53%)。

图 1：万得全 A 与煤炭指数



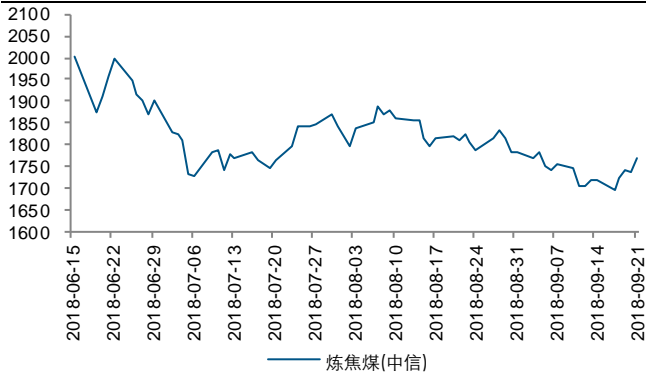
资料来源：Wind，长江证券研究所

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



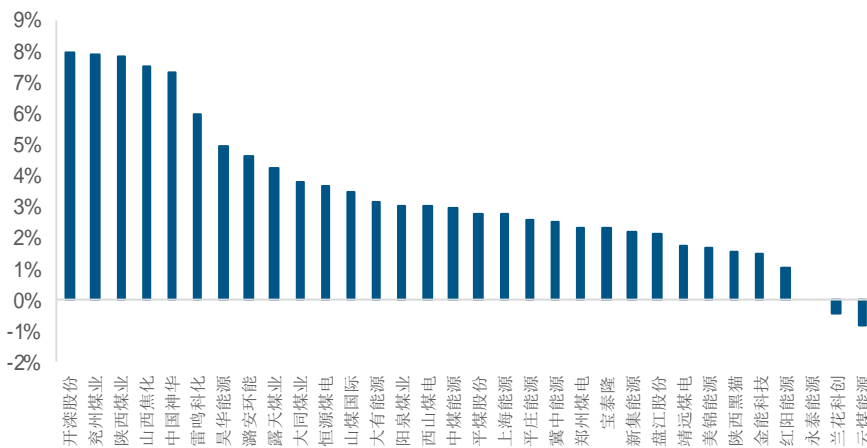
资料来源：Wind，长江证券研究所

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

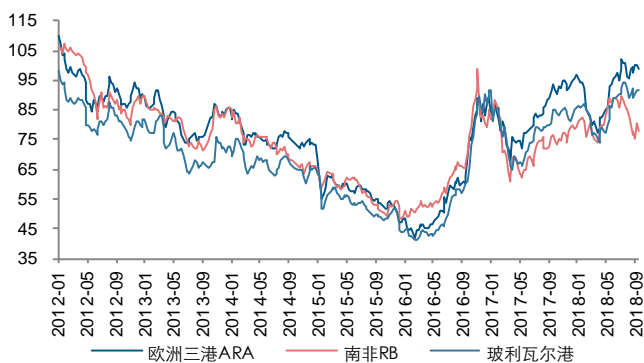
### 价格跟踪

**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 9 月 21 日，欧洲三港 6000 大卡动力煤平仓价报收 98.60 美元/吨，较 9 月 14 日（本段下同）环比下跌 1.60 美元/吨；南非理查兹港 6000 大卡动力煤平仓价格报收 77.90 美元/吨，环比下跌 2.70 美元/吨；哥伦比亚玻利瓦尔港 6000 大卡动力煤报收 91.30 美元/吨，环比下跌 0.20 美元/吨。亚太地区截至 9 月 21 日，澳大利亚纽卡斯尔港 6000 大卡动力煤现货周平仓价报收 113.90 美元/吨，环比下跌 2.00 美元/吨；加里曼丹港口 3900 大卡动力煤平仓价格环比上涨 0.40 美元/吨至 38.70 美元/吨；加里曼丹港口 4700 大卡动力煤平仓价环比下跌 0.30 美元/吨至 52.50 美元/吨。

**港口煤价上涨，部分监控产地煤价走强。**本周秦港 Q5500 平仓价环比上涨 1 元/吨至 629 元/吨，大同南郊动力煤车板价环比上涨 15 元/吨至 490 元/吨，鄂尔多斯电煤坑口价环比持平为 370 元/吨，部分监控产地煤价走强。

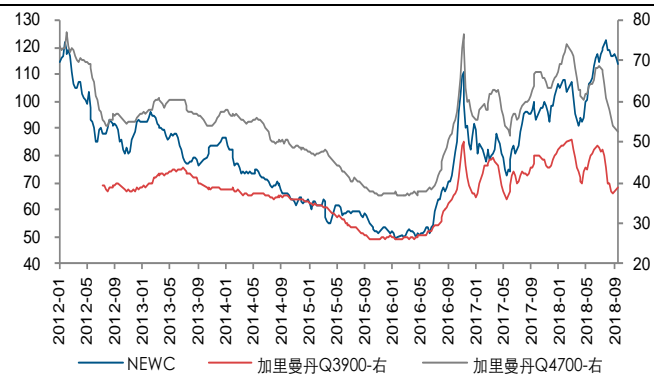
**国内外海运费上涨。**本周国内外海运费上涨。秦港-广州港运费报价 52.8 元/吨，环比上涨 2.0 元/吨，澳洲-广州港运费报价环比上涨 0.50 美元/吨至 12.00 美元/吨。

图 6：大西洋动力煤市场（美元/吨）



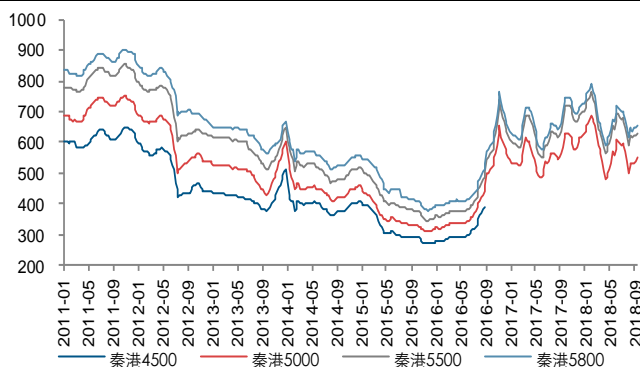
资料来源：《每周国际煤市》，长江证券研究所

图 7：亚太动力煤市场（美元/吨）



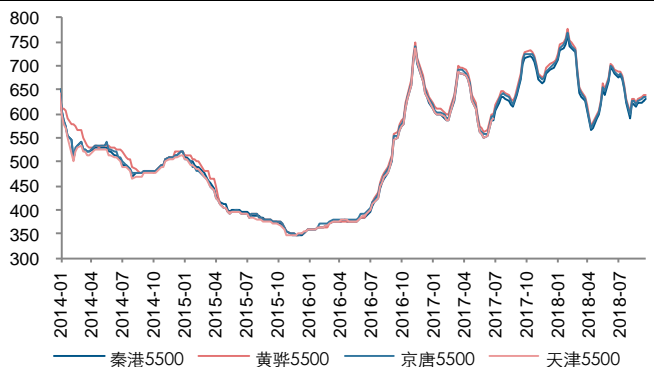
资料来源：《每周国际煤市》，长江证券研究所

图 8：秦港不同热量煤价（元/吨）



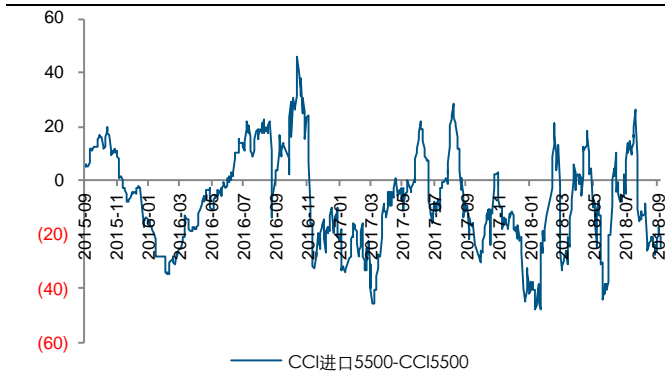
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：环渤海 Q5500 煤价（元/吨）



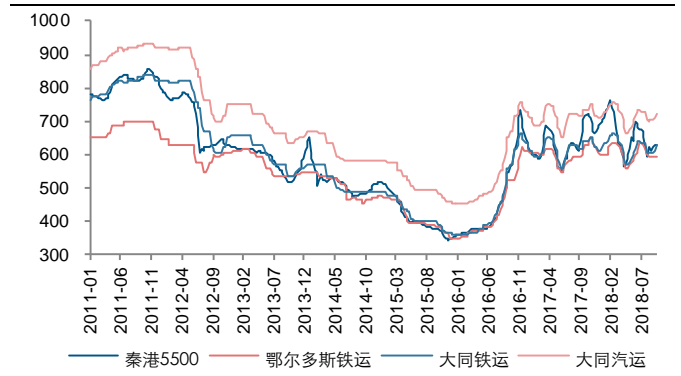
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10: 内贸煤与进口煤价差估算 (元/吨)



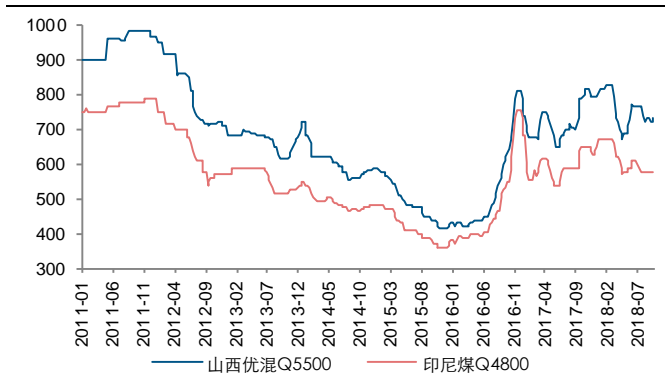
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 11: 环渤海动力煤到港成本与港口煤价 (元/吨)



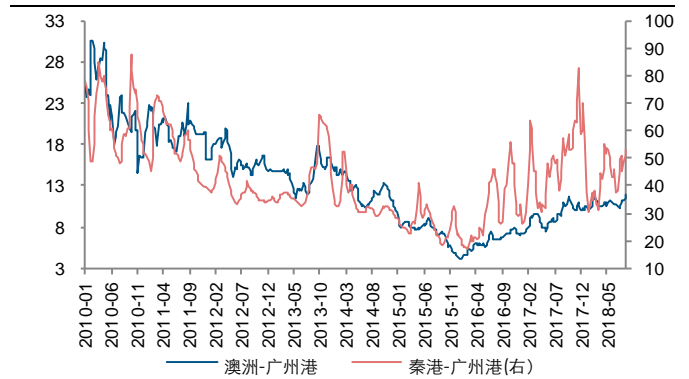
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 12: 国际国内煤价 (元/吨)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

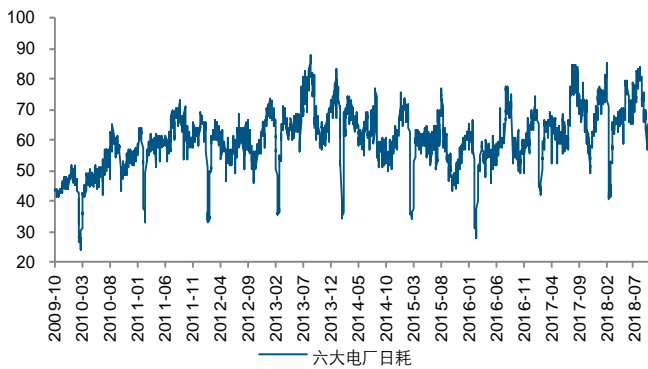
图 13: 国际国内海运费 (美元/吨、元/吨)



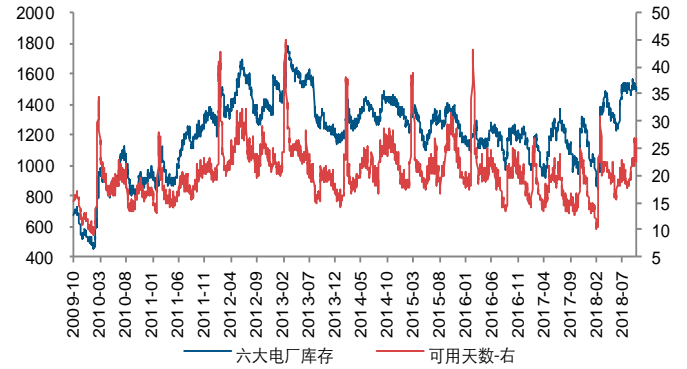
资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 动力煤供需分析

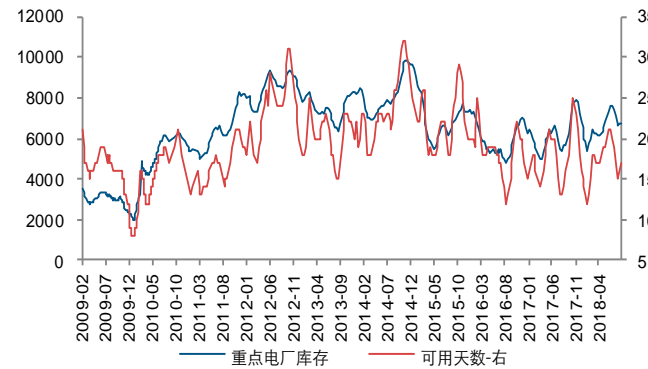
**10月煤价高位区间运行，关注政策走向。**本周六大电厂平均日耗 60.41 万吨，环比下降 1.16 万吨，周五库存 1483.42 万吨，环比下降 3.65%，北方四港日均吞吐量 128.0 万吨，环比下降 20.21 万吨，日均调入量环比下降 6.17 万吨至 140.6 万吨，库存合计 1621.0 万吨，环比上升 6.98%，CCI5500 环比上涨 1 元。8 月中旬以来港口煤价持续稳定在 610-630 区间。台风等天气因素影响使得 9 月电厂耗煤水平在季节性因素的基础上快速下滑，电厂库存也稳定在高位。相较于沿海电厂而言，冬季涨价预期下部分内陆电厂在需求尚不错及冬储意愿下有提前主动采购的迹象，虽然整体幅度不大。目前港口方面的问题在于秦皇岛港在环保压力下将向京唐港及曹妃甸港分流煤炭业务，不过短期或难造成明显影响。本周秦皇岛发运量日均减少 25 万吨左右，预计下周将恢复正常，港口调入方面，大秦线将开启秋季检修，但坑口强势下整体影响或有限，目前港口库存高位对下游需求有保障，整体来看短期煤价高位区间运行，走强动力尚需等下游需求继续提升，持续关注进口及港口政策变化。

**图 14: 沿海 6 大电厂日耗 (万吨)**


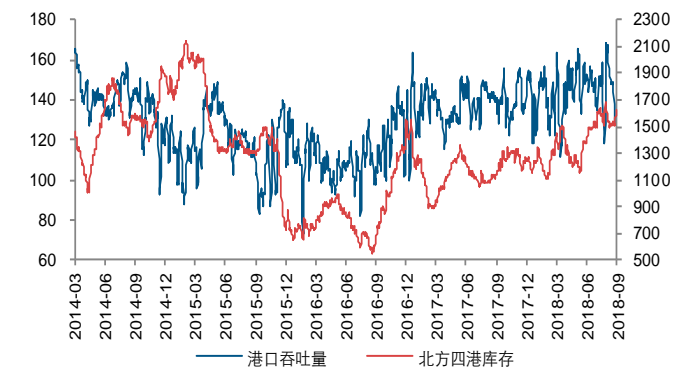
资料来源: Wind, 长江证券研究所

**图 15: 沿海 6 大电厂库存 (万吨)**


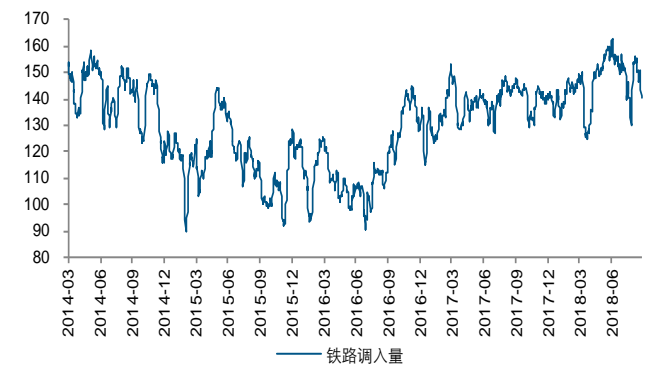
资料来源: Wind, 长江证券研究所

**图 16: 全国重点电厂库存 (万吨)**


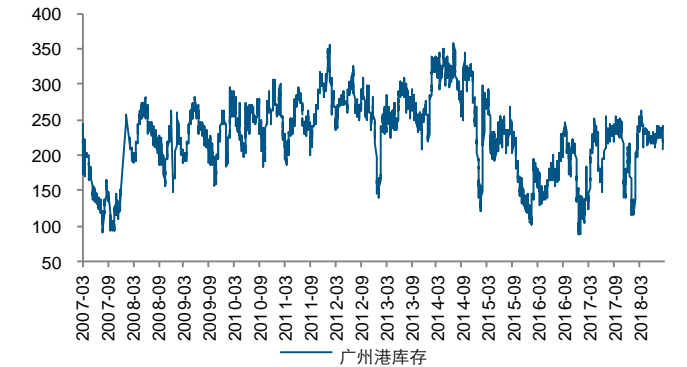
资料来源: Wind, 长江证券研究所

**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

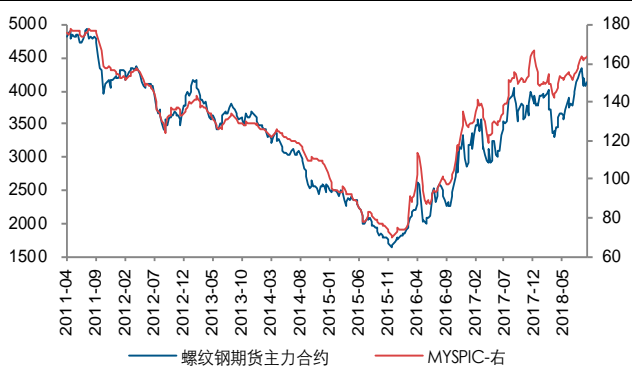
## 炼焦煤

### 价格跟踪

**钢铁期现货上涨，焦炭期货上涨现货平稳。**本周螺纹钢期货环比上涨 1.44% 报收 4149，Myspic 指数环比上涨 0.23% 报收 163.53；焦炭方面，焦炭期货环比上涨 5.56% 至 2385，天津港一级冶金焦环比持平为 2625 元/吨。

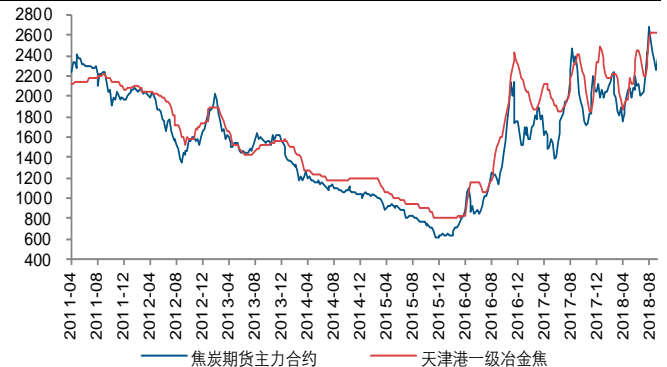
**港口煤价平稳，监控产地煤价走势分化。**本周国内港口炼焦煤价格平稳，京唐港澳洲主焦煤环比持平为 1620 元/吨，吕梁柳林 4# 焦煤车板价环比持平为 1610 元/吨，唐山焦精煤车板价环比持平为 1610 元/吨，监控产地煤价走势分化。

图 20：钢铁期现货价格（元/吨）



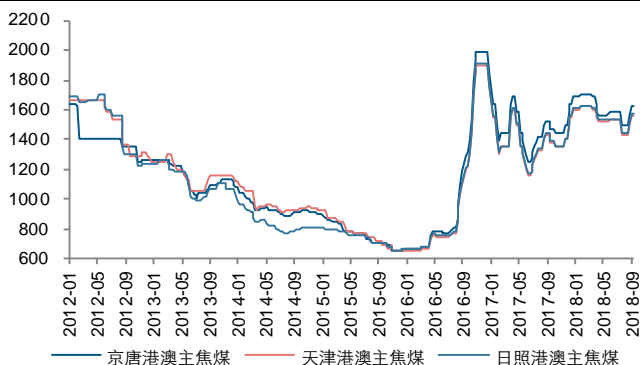
资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

图 21：焦炭期货价格（元/吨）



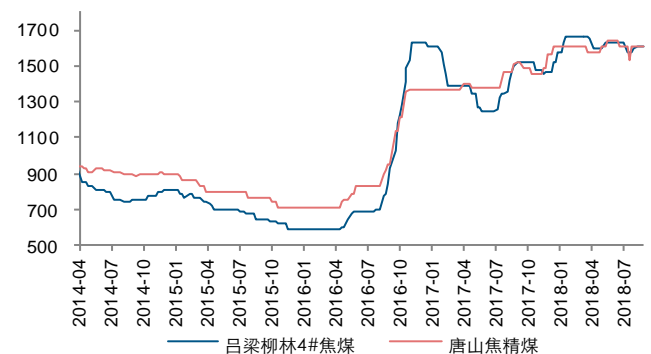
资料来源：Wind, 长江证券研究所

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）

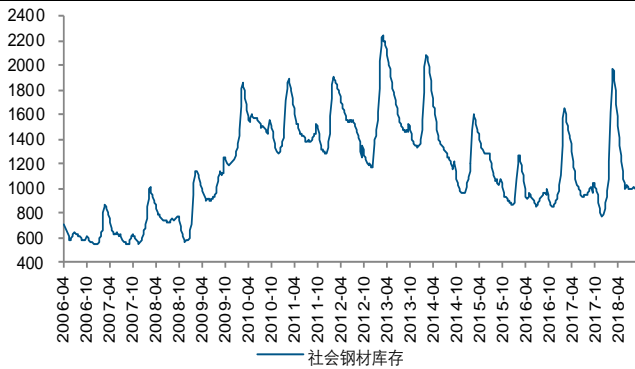


资料来源：煤炭市场网，长江证券研究所

### 焦煤焦炭供需分析

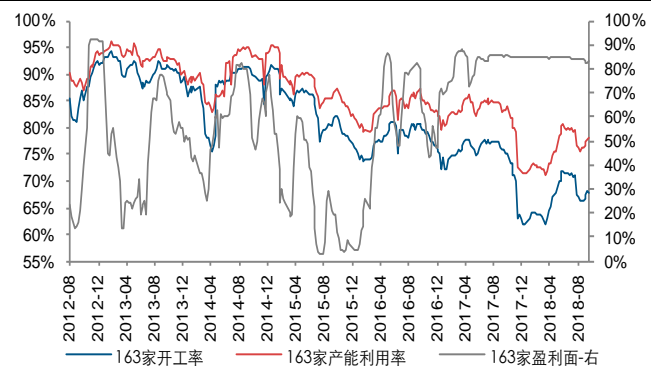
**焦炭现货或将在节后反弹，焦煤分化延续。**本周社会钢材库存环比下降 1.69%，Myspic 指数环比上涨 0.23%，163 家钢厂剔除淘汰产能的产能利用率环比上升 0.22 个百分点至 84.67%，100 家焦化厂焦炭库存环比下降 10.48%，下游焦煤库存合计环比上升 1.86%。钢材延续供需紧平衡态势，价格高位将延续。虽然前期汾渭平原限产略低于市场预期，不过采暖季将至预计冬季限产趋严仍是大概率事件。目前焦炭供需依旧紧平衡，近两周贸易商快速出货，库存几乎降至低位，若 10 月限产趋严执行，本轮焦炭现货反弹节点或将在节后。焦煤方面，部分优质主焦煤受到停产因素影响减量持续存在，但长协煤比例高位以及品种分化的格局仍未改变，现货依旧偏强运行，但上涨空间有限。

图 24: 社会钢材库存 (万吨)



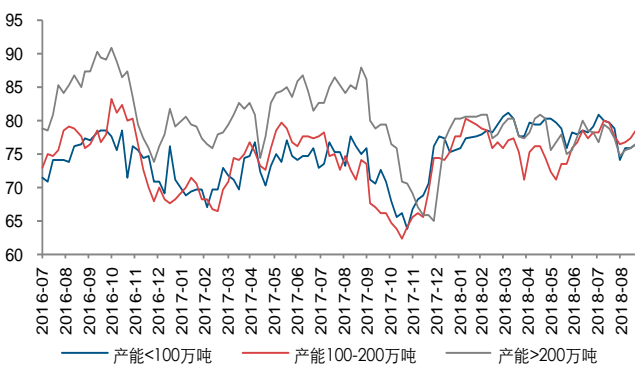
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 25: 163 家钢厂盈利及开工



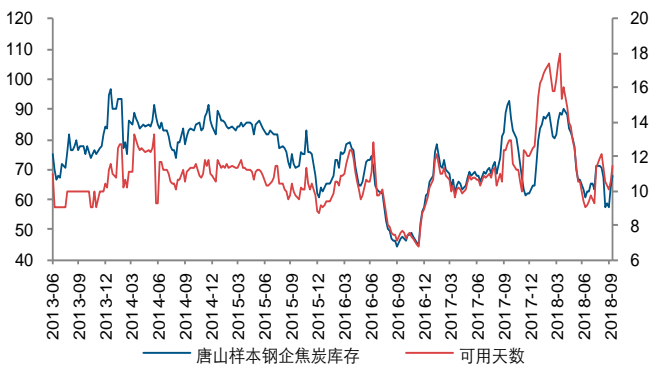
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

图 26: 焦化企业开工率 (%)



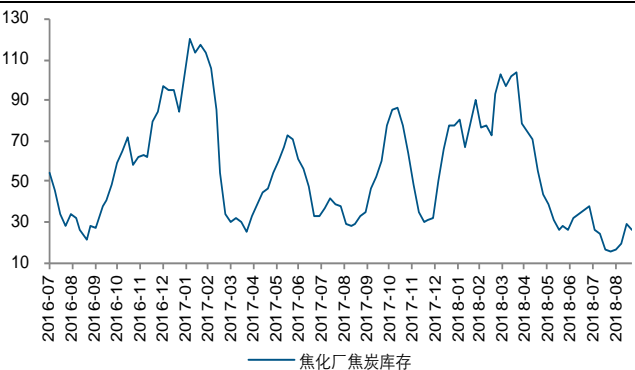
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

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。