



Research and
Development Center

“多空”因素交织，煤价小幅反弹

煤炭行业周报

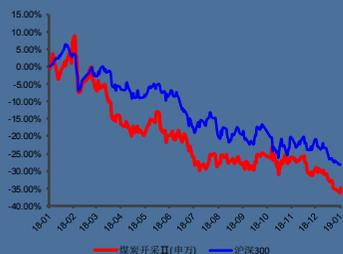
2019年01月04日

左前明 煤炭行业首席分析师
王志民 研究助理
周 杰 研究助理

证券研究报告

行业研究——周报

煤炭行业



资料来源：信达证券研发中心

左前明 煤炭行业首席分析师
 执业编号：S1500518070001
 联系电话：+86 10 83326795
 邮箱：zuoqianming@cindasc.com

王志民 研究助理
 联系电话：+86 10 83326951
 邮箱：wangzhimin@cindasc.com

周杰 研究助理
 联系电话：+86 10 83326797
 邮箱：zhoujie@cindasc.com

信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
 邮编：100031

“多空”因素交织，煤价小幅反弹

2019年01月04日

本期内容提要：

- ◆ **港口煤价小幅上涨，产地煤价继续走弱：**截至1月3日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价 583 元/吨，较上周上涨 9 元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 进口 5500(含税) 549.90 元/吨，较上周下降 0.8 元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤 435 元/吨，较上周下降 3.0 元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤 445 元/吨，较上周下降 2.0 元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价 100.01 美元/吨，较上周下跌 2.67 美元/吨。截止1月2日动力煤主力合约贴水 16.6 元/吨。
- ◆ **受低温天气影响，需求持续高位：**本周沿海六大电厂日耗高位波动，周内六大电日耗均值 78.08 万吨，较上周的 75.67 万吨增加 2.42 万吨，增幅 3.19%，较 17 年同期的 73.90 万吨增加 4.19 万吨，增幅 5.66%；1月3日六大电日耗为 74.35 万吨，周环比下降 6.77 万吨，降幅 8.35%，同比增加 5.93 万吨，增幅 8.67%，可用天数为 19.61 天，较上周同期增加 0.56 天，较去年同期增加 4.76 天。本期重点电厂日均耗煤 447 万吨，较上期增加 1 万吨，增幅 0.22%；较 17 年同期增加 22 万吨，增幅 5.18%。近期持续低温天气，电厂日耗持续高位运行。
- ◆ **受需求好转影响，中下游库存继续去化：**从库存水平来看，本周国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、广州港、京唐东港）库存继续去化，周内库存水平均值 1,469.73 万吨，较上周的 1,509.93 万吨下降 40.20 万吨，降幅 2.66%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值 1,486.24 万吨，较上周下降 108.98 万吨，降幅 6.83%，较 17 年同期增加 464.97 万吨，增幅 45.53%；本期全国重点电厂库存 8654 万吨，较上期下降 30 万吨，降幅 0.35%，较 17 年同期增加 1994 万吨，增幅 29.94%。截至1月3日秦皇岛港港口吞吐量减少 1.4 万吨至 52.2 万吨。另一方面，国内海上煤炭运价指数震荡运行，本期运价指数报收于 751.53 点，与上期相比下行 27.2 点，跌幅为 3.49%，其中，秦皇岛至广州航线 5-6 万吨船舶的煤炭平均运价环比下行 0.8 元/吨至 33.7 元/吨；秦皇岛至上海航线 4-5 万吨船舶的煤炭平均运价环比下行 0.8 元/吨至 25.5 元/吨。
- ◆ **煤焦板块：焦炭方面，**元旦小长假期间钢厂焦炭到货量良好，焦炭库存仍在缓慢增加。目前焦炭市场供应仍相对充足，且新年伊始环保压力有所放松，前期限产部分焦企有一定增产行为。另外近期钢价继续下探，焦炭市场需求低迷，短期内或仍将维持弱势运行为主。**焦煤方面，**炼焦煤价格延续跌势，包括一些贫瘦煤及气煤大矿元月份开始价格也不同程度的下调，但整体幅度有限，在 30-60 元/吨左右。进口煤方面，从本日开始前期滞港的进口煤船舶可以陆续通关卸货，前期焦煤供应相对紧缺的局面将得到明显缓解，而随着进口供应增加必将抑制国内焦煤的市场需求，焦煤价格仍有进一步下调预期。

- ◆ 我们认为，多空因素交织下煤价短期反弹持续性有待观察。近期锚地船舶及预计到船数小幅增加，低温天气持续带动一小波补库行情，前期煤贸易商低价抛售，存货不多，出现待价惜售的情况，港口煤价出现小幅提涨，但下游电厂库存依然处于较高水平，对高价市场煤接受程度一般，大型电厂仍以长协煤拉运为主，市场成交依然不活跃；此外，近期进口煤通关顺畅，但政策不够明朗，进口煤价基本走平；产地煤炭市场整体低迷，受元旦假期影响，产地供应局部紧张，榆林等地区价格小幅上涨，但整体来看不具备上涨动力，考虑到1月底进口煤集中通关影响，以及春节临近，工业企业放假，工业用电下滑，沿海供给格局或将暂时性趋于宽松，此轮港口煤价小幅反弹缺乏可持续性支撑，元月底煤价高位震荡走弱概率加大。动力煤继续重点推荐估值优势明显，安全边际较高的兖州煤业、陕西煤业、中国神华三大核心标的组合，以及阳泉煤业、大同煤业、中煤能源、新集能源等，炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、冀中能源、潞安环能、开滦股份等。
- ◆ 风险因素：下游用能用电部继续较大规模限产，宏观经济大幅失速下滑。

目录

一、本周核心观点及重点关注	3
二、本周煤炭板块及个股表现	3
三、煤炭价格跟踪	5
四、煤炭库存跟踪	12
五、煤炭行业下游表现	16
六、上市公司重点公告	18
七、本周行业重要资讯	19
八、风险因素	19

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (12.31~1.4) (%)	3
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	4
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	5
图 4: 环渤海动力煤价格指数	5
图 5: CCTD 秦皇岛煤炭价格	5
图 6: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	6
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	6
图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)	7
图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)	7
图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)	8
图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨)	8
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	9
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	9
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	10
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)	11
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	11
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	11
图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	12
图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)	12
图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)	13
图 21: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天)	13
图 22: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)	13
图 23: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	14
图 24: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨)	14
图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	14
图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)	15
图 27: 2017-2018 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	16
图 28: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)	16
图 29: 唐山产二级冶金焦价格	16
图 30: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)	17
图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)	17
图 32: 各地区甲醇市场中间价 (元/吨)	18

一、本周核心观点及重点关注

本期观点：“多空”因素交织，煤价小幅反弹

我们认为，多空因素交织下煤价短期反弹持续性有待观察。近期锚地船舶及预计到船数小幅增加，低温天气持续带动一小波补库行情，前期煤贸商低价抛售，存货不多，出现待价惜售的情况，港口煤价出现小幅提涨，但下游电厂库存依然处于较高水平，对高价市场煤接受程度一般，大型电厂仍以长协煤拉运为主，市场成交依然不活跃；此外，近期进口煤通关顺畅，但政策不够明朗，进口煤价基本走平；产地煤炭市场整体低迷，受元旦假期影响，产地供应局部紧张，榆林等地区价格小幅上涨，但整体来看不具备上涨动力，考虑到1月底进口煤集中通关影响，以及春节临近，工业企业放假，工业用电下滑，沿海供给格局或将暂时性趋于宽松，此轮港口煤价小幅反弹缺乏可持续性支撑，元月底煤价高位震荡走弱概率加大。动力煤继续重点推荐估值优势明显，安全边际较高的兖州煤业、陕西煤业、中国神华三大核心标的组合，以及阳泉煤业、大同煤业、中煤能源、新集能源等，炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、冀中能源、潞安环能、开滦股份等。

近期重点关注

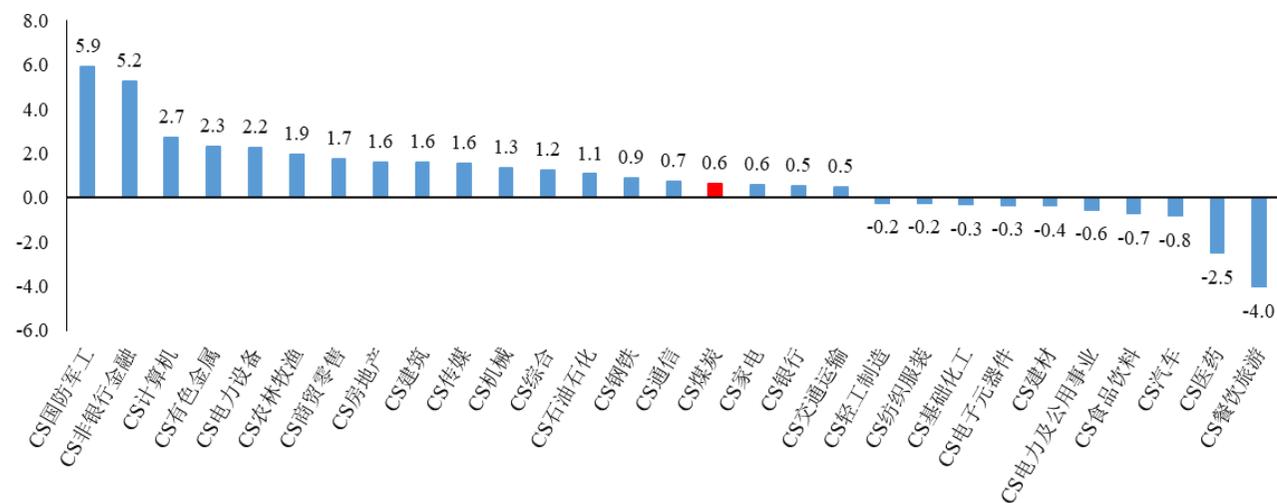
1、国家统计局消息，2018年1-11月，全国规模以上工业企业实现主营业务收入94.4万亿元，同比增长9.1%。采矿业主营业务收入40413.2亿元，同比增长8.7%；其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入23845.9亿元，同比增长5.7%；煤炭开采和洗选业实现利润总额2774.9亿元，同比增长9.2%。2018年煤价中枢继续上行，煤炭行业盈利能力继续提升。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4584558/info>）

2、央视消息，截至2018年12月31日，大秦铁路2018年累计完成货运量达到4.51亿吨，再创新高，较2017年为4.32亿吨，增加0.19亿吨，增幅4.4%。长期来看，大秦线运输需求将持续旺盛，“公转铁”带动煤炭运输结构改革，17年“三西”地区产煤22亿吨左右，四条既有铁路线外运8亿吨，“公转铁”带来的铁路运输需求空间巨大；另外煤炭供给侧改革持续进行，煤源地继续向“三西”地区集中，西煤东运整体需求持续增长。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4584923/info>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨0.6%，表现劣于大盘；本周沪深300上涨0.84%到3035.87；涨幅前三的行业分别是国防军工（5.9%）、非银行金融（5.2%）、计算机（2.7%）。

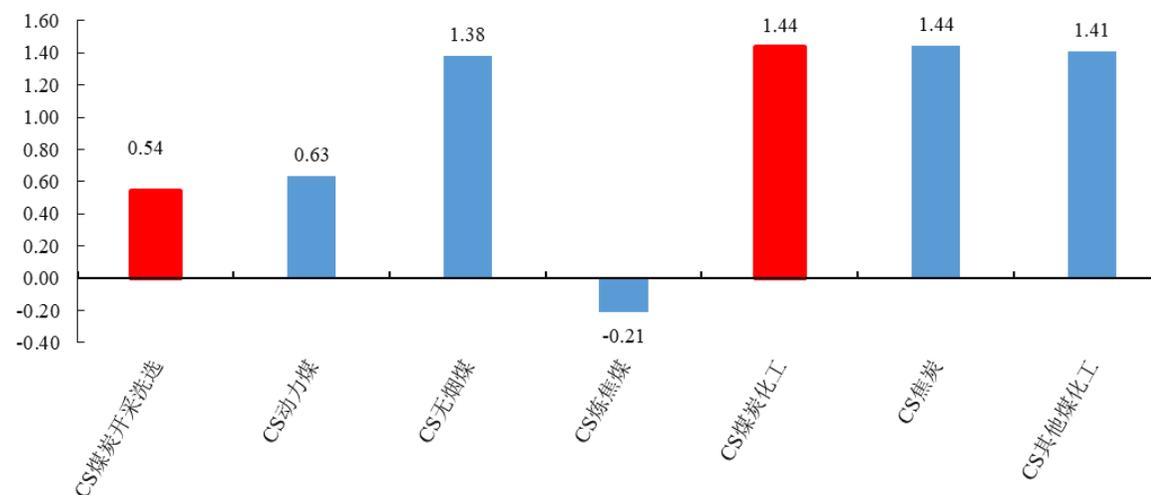
图 1：各行业板块一周表现（12.31~1.4）（%）



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 0.54%，动力煤板块上涨 0.63%，无烟煤板块上涨 1.38%；煤炭化工上涨 1.44%，焦炭板块上涨 1.44%。

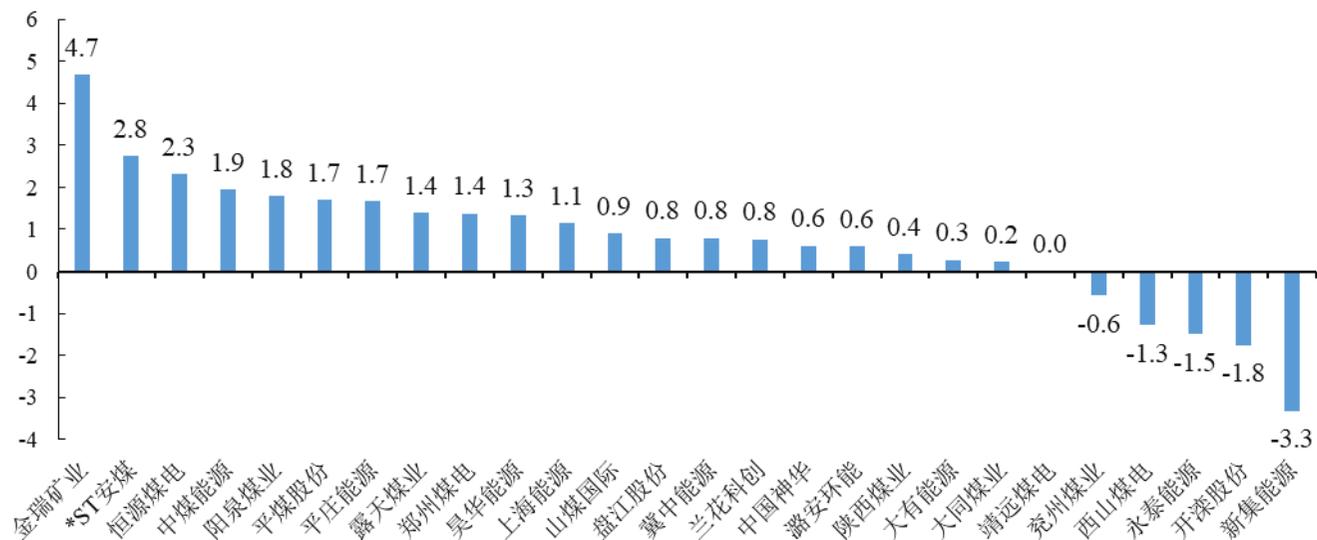
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为金瑞矿业（4.7%）、*ST安煤（2.8%）、恒源煤电（2.3%）；

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

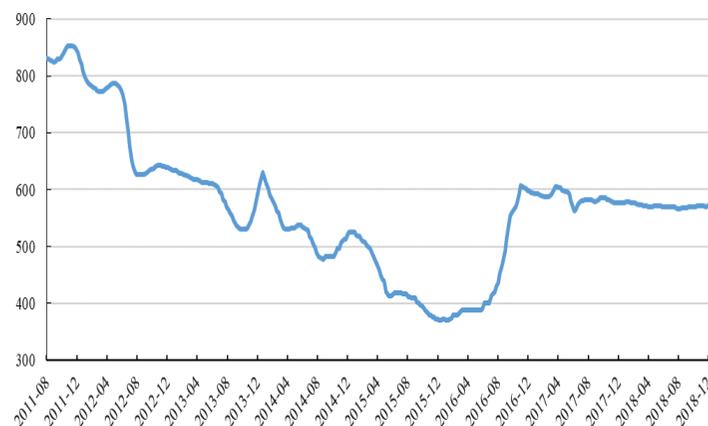
三、煤炭价格跟踪

1、煤炭价格指数

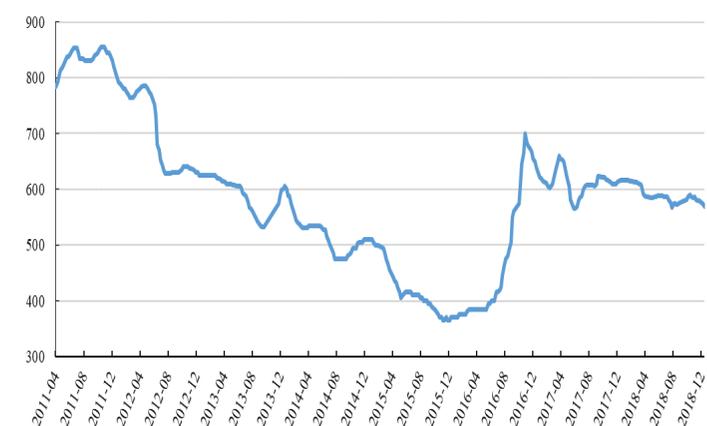
- 截至 2018 年 12 月 26 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 569 元/吨, 环比上期下降 1 元/吨; 截至 2018 年 12 月 24 日, 由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 570 元/吨, 环比上期下跌 5 元/吨。

图 4: 环渤海动力煤价格指数

图 5: CCTD 秦皇岛煤炭价格



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

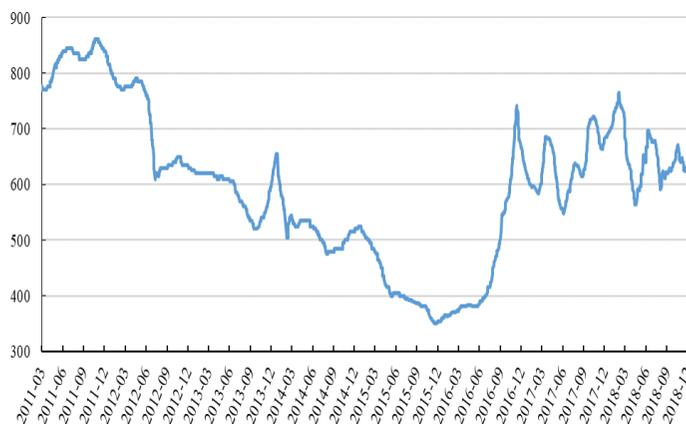
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 2019 年 1 月 2 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 580 元/吨, 环比上期上涨 8 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 12 月 28 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 500 元/吨, 环比上期持平; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)(Q5500) 435 元/吨, 环比上期下跌 4 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 446 元/吨, 环比上期下跌 4 元/吨。

图 6: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)

图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

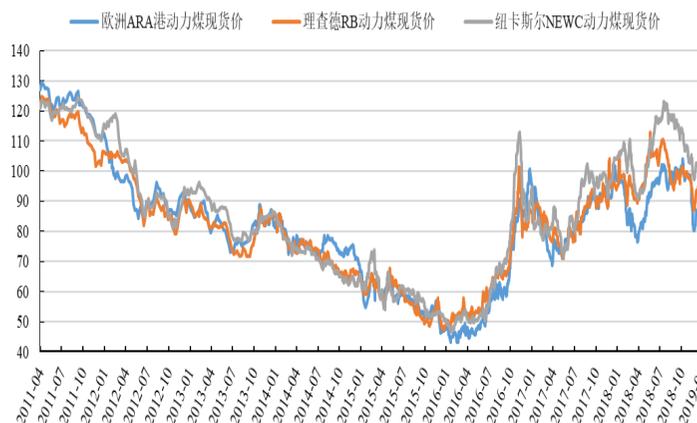


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 2019 年 1 月 2 日, ARA 指数 85.75 美元/吨, 环比上期下跌 3.48 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 95.25 美元/吨, 环比上期下跌 2.44 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数上涨 0.2 美元/吨至 100.76 美元/吨。
- 截至 2019 年 1 月 2 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 700 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 700 元/吨, 环比上期持平。

图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)

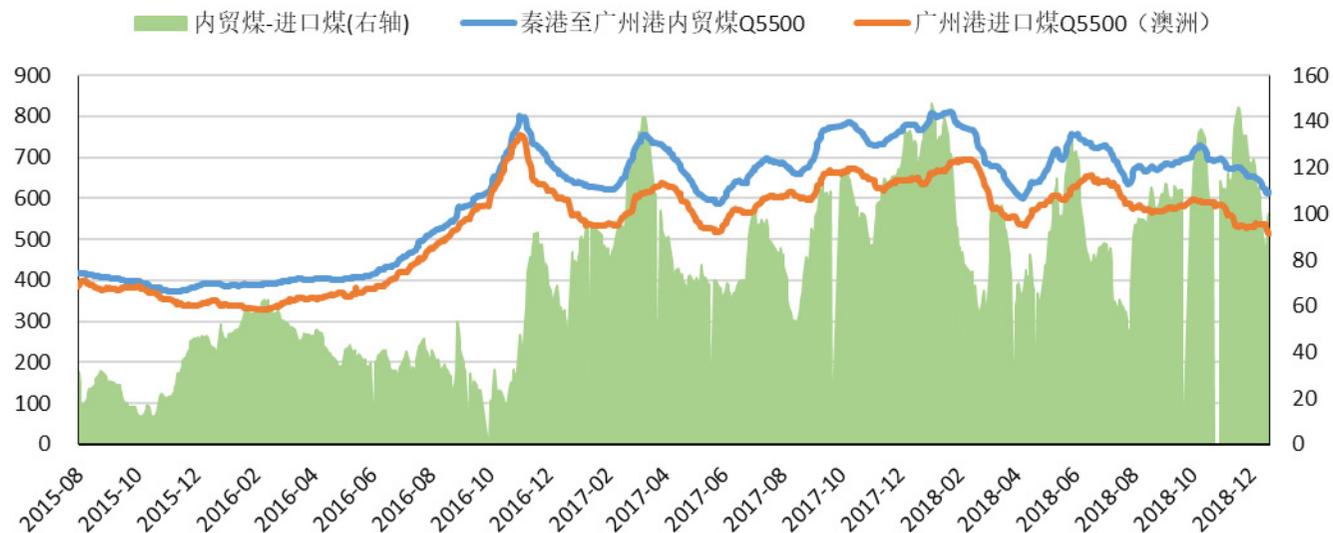


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

- 截至 2019 年 1 月 2 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 108.70 元/吨，价差较上周有所收缩。

图 10：我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况（元/吨）

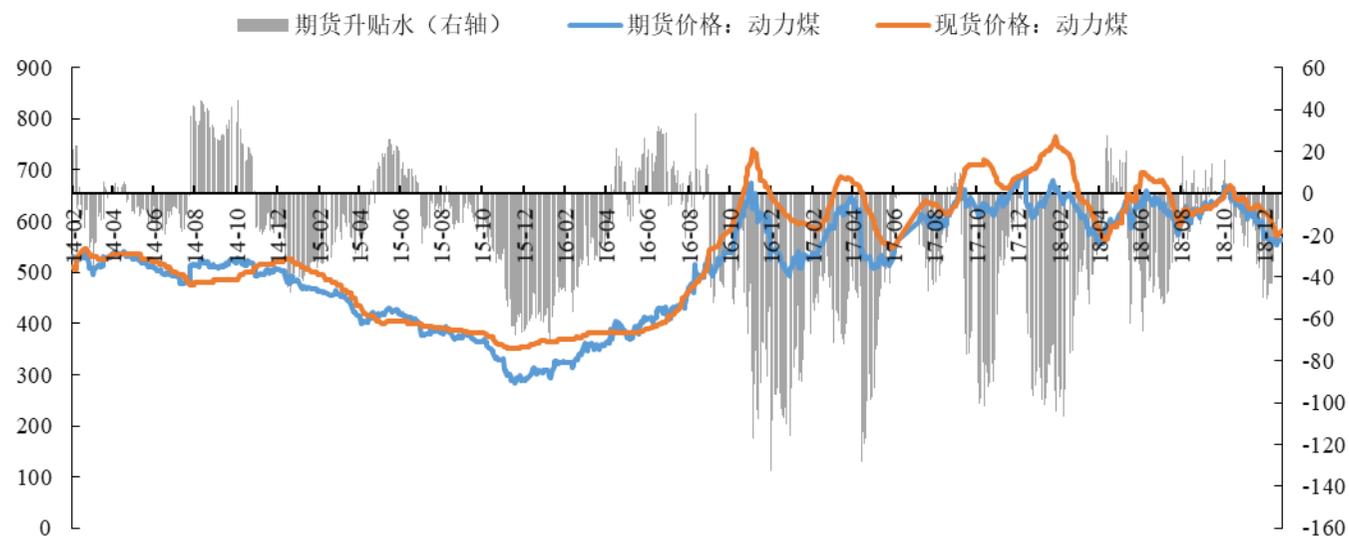


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2019 年 1 月 2 日，动力煤期货活跃合约上涨 8 元/吨至 563.4 元/吨，期货贴水 16.6 元/吨

图 11：期货收盘价(活跃合约):动力煤（元/吨）



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

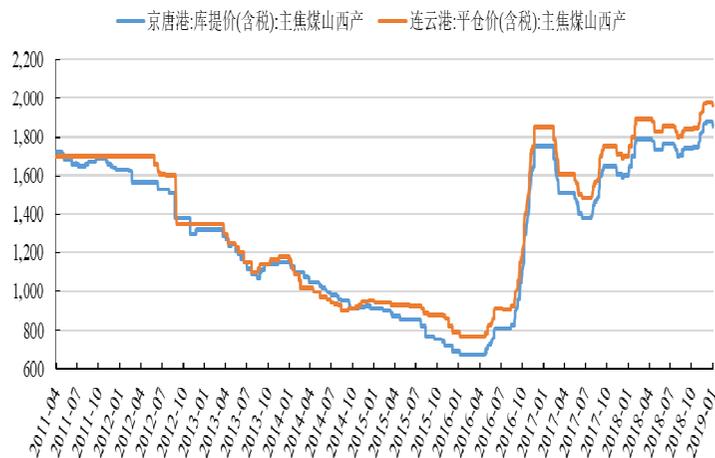
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

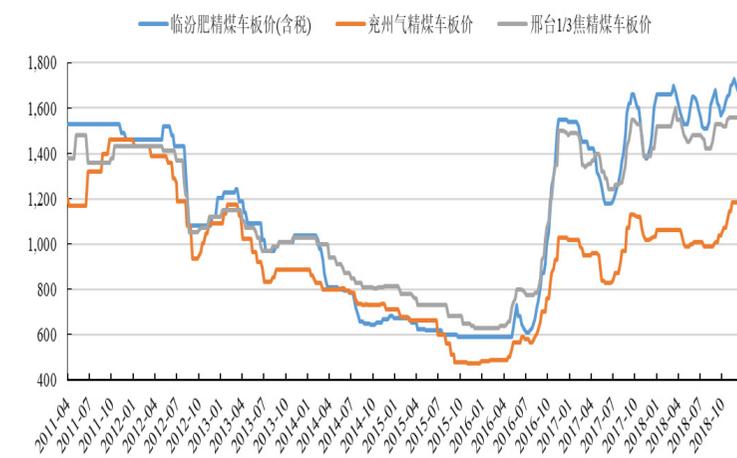
- 港口炼焦煤: 截至 2019 年 1 月 2 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1860 元/吨, 环比上期下跌 20 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1960 元/吨, 环比上期下跌 20 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 12 月 28 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 1680 元/吨, 环比上期持平; 兖州气精煤车板价 1185 元/吨, 环比上期持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1560 元/吨, 环比上期持平。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

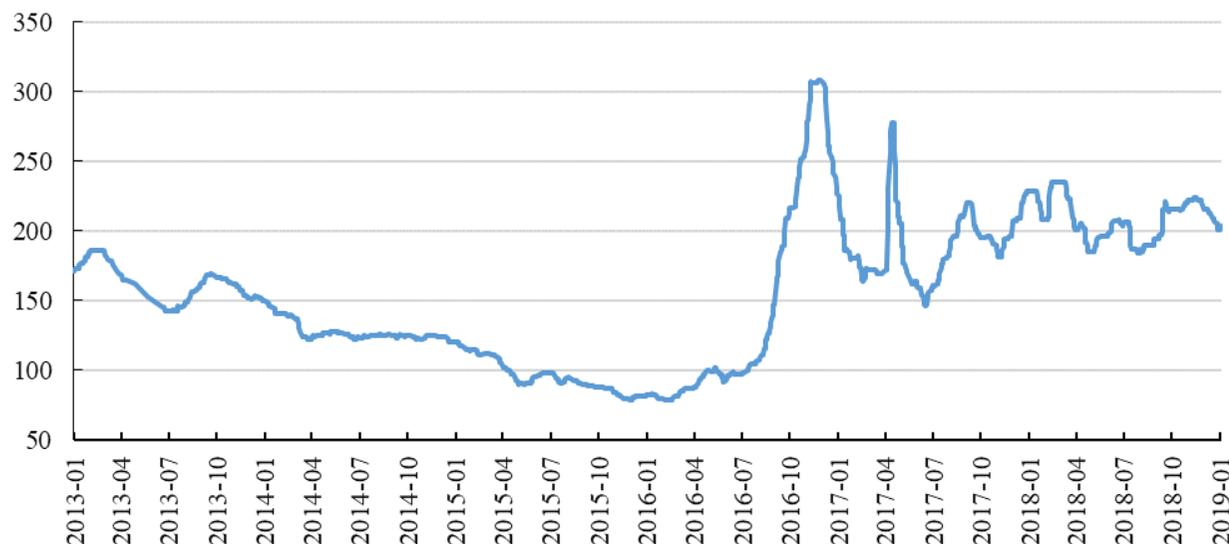


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格

- 截至 2019 年 1 月 3 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 204 美元/吨, 环比上期上涨 3 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

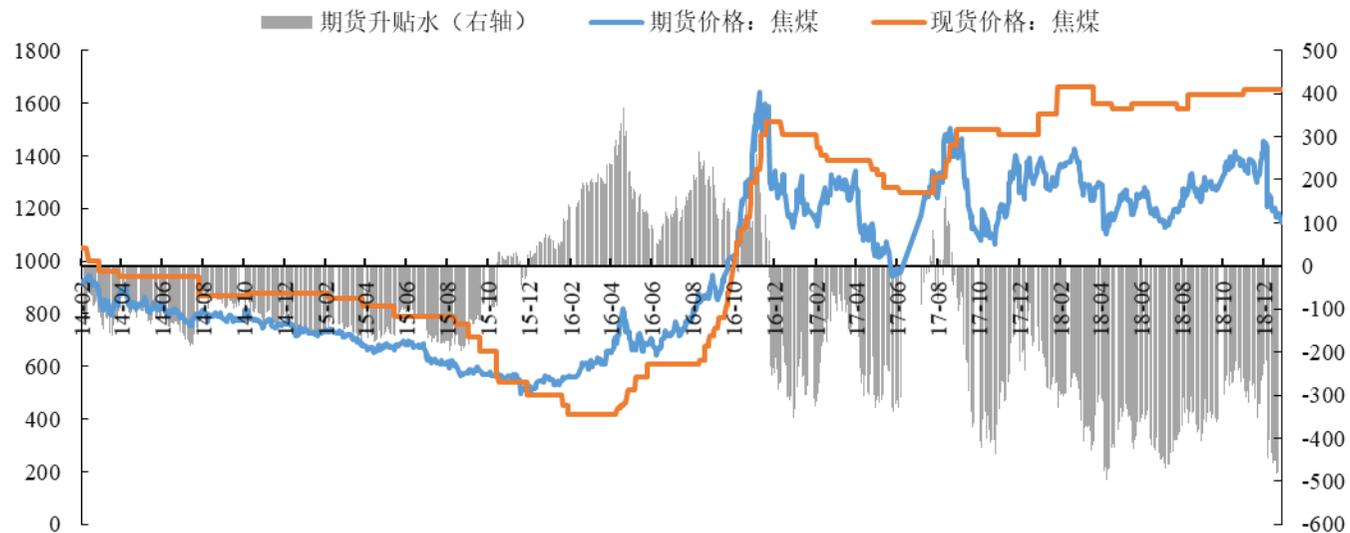


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2019 年 1 月 2 日, 焦煤期货活跃合约下跌 22.5 元/吨至 1145.5 元/吨, 期货贴水 504.5 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



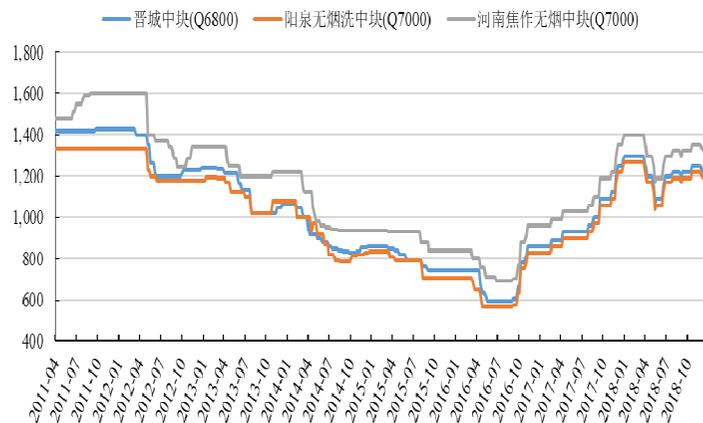
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

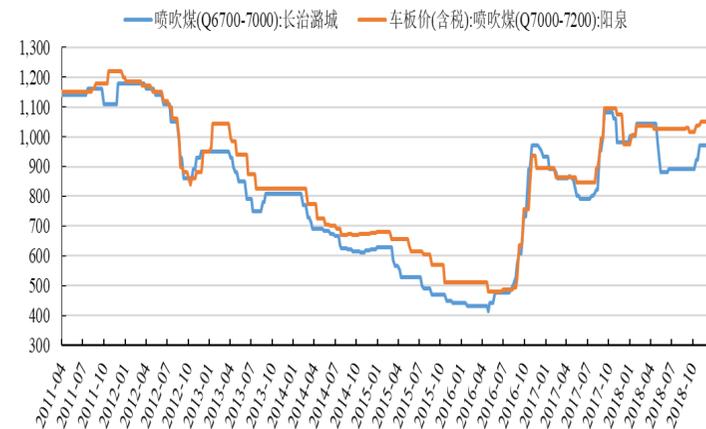
- 无烟煤: 截至 2018 年 12 月 28 日, 晋城中块无烟煤(Q6800) 1220 元/吨, 环比上期持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000) 1190 元/吨, 环比上期持平; 河南焦作无烟中块(Q7000) 1320 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 12 月 28 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 972 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1025 元/吨, 环比上期下跌 10 元/吨。

图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)

图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪

1、动力煤港口库存

- 截至 2019 年 1 月 3 日, 秦皇岛港煤炭库存减少 17.5 万吨至 565.5 万吨; 截至 2018 年 12 月 23 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 10.55 万吨至 185.26 万吨。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

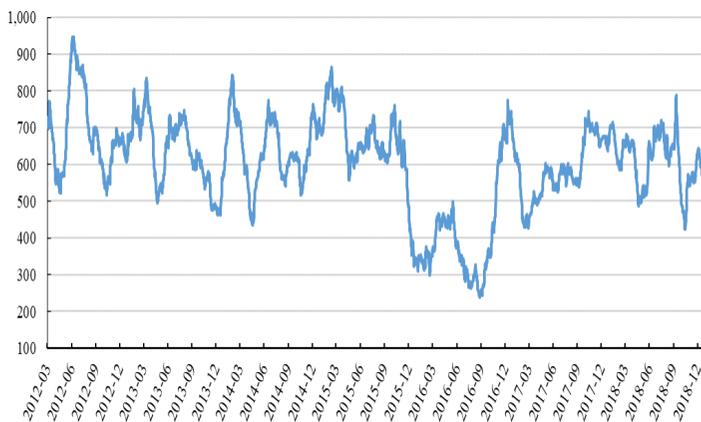
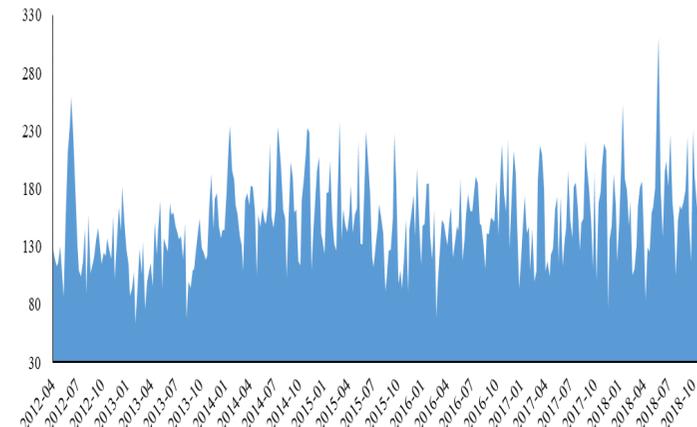


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

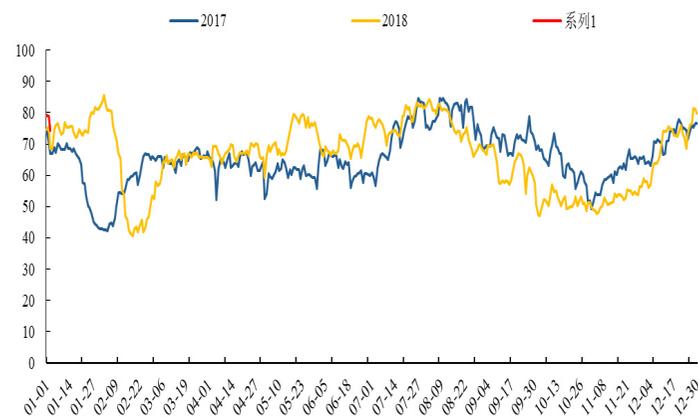


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

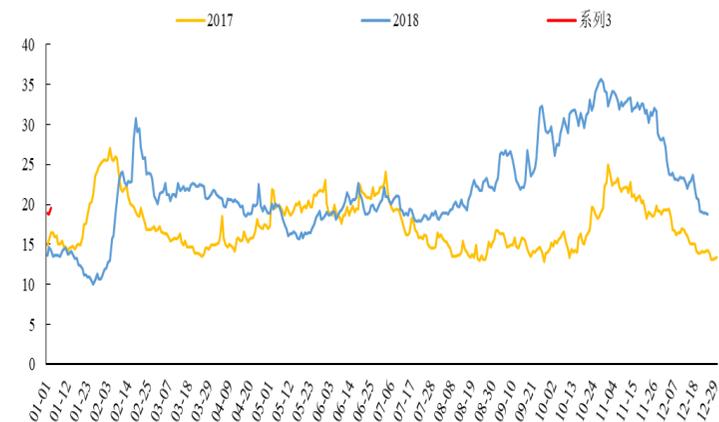
- 沿海六大电厂运行平稳。截至 2019 年 1 月 3 日, 沿海六大电厂煤炭库存 1457.85 万吨, 较上周同期下降 124.02 万吨, 环比降幅 7.84%; 日耗为 74.35 万吨, 较上周同期下降 1.66 万吨/日, 环比降幅 2.18%; 可用天数为 19.61 天, 较上期减少 1.20 天。

图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)

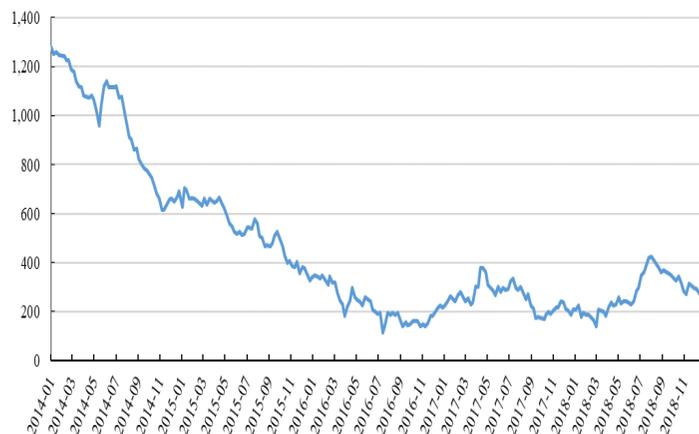


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

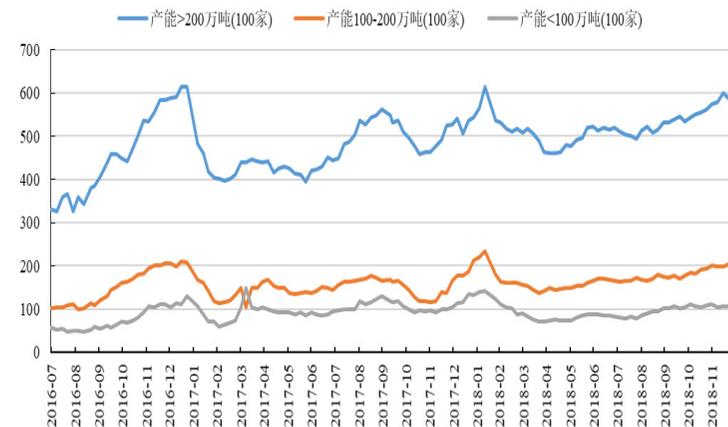
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 12 月 28 日，六大港口炼焦煤库存下降 11.81 万吨至 258.20 万吨；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 12 月 28 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 623.1 万吨，环比增幅 6.08%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 212.9 万吨，环比增幅 4.41%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 109.3 万吨，环比增幅 2.82%。

图 23: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 24: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存(万吨)

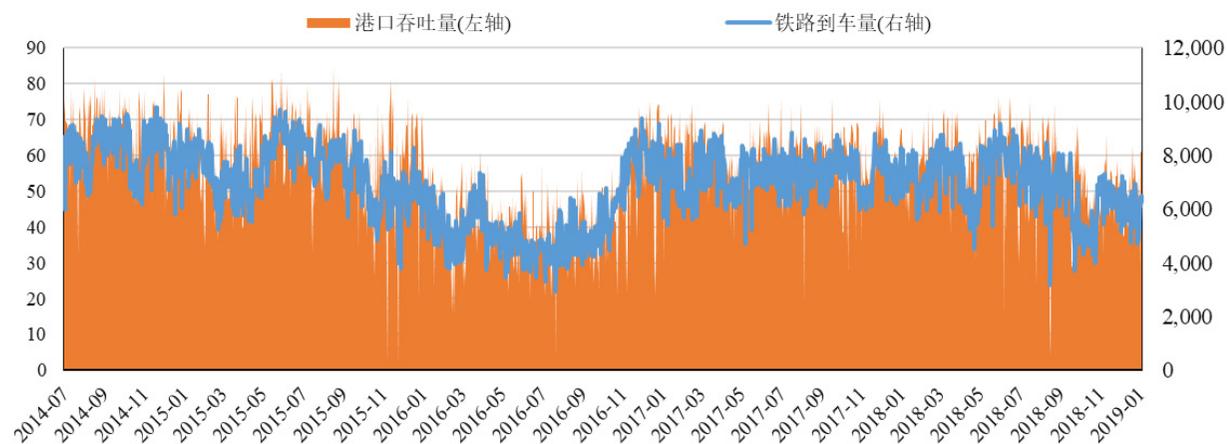


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2019 年 1 月 3 日，秦皇岛港铁路到车量增加 1367 车至 6300 车；秦皇岛港港口吞吐量减少 1.4 万吨至 52.2 万吨。

图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨)

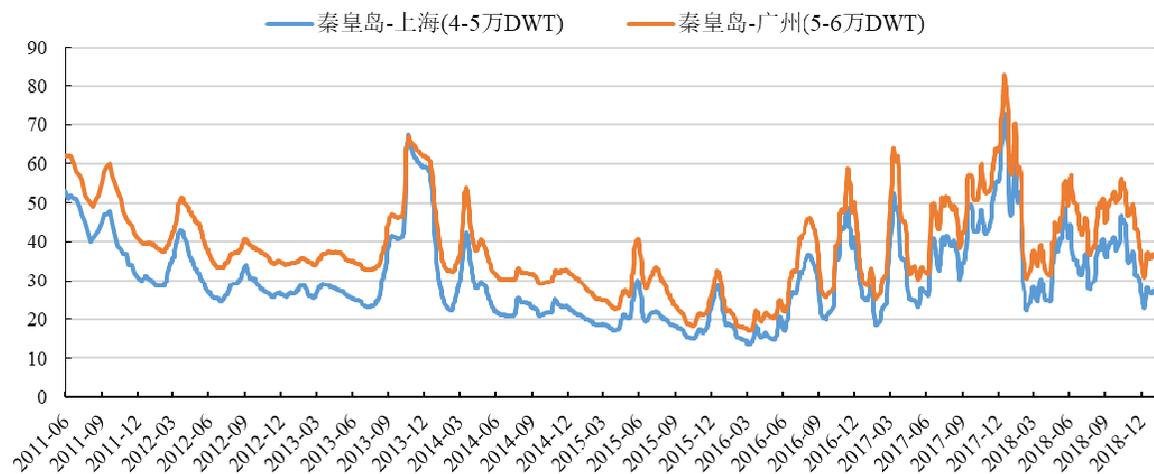


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、煤炭海运费情况

- 煤炭海运费: 截至至2019年1月3日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为28.1元/吨, 环比上期增加1.60元/吨; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为37.5元/吨, 环比上期增加1.80元/吨。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

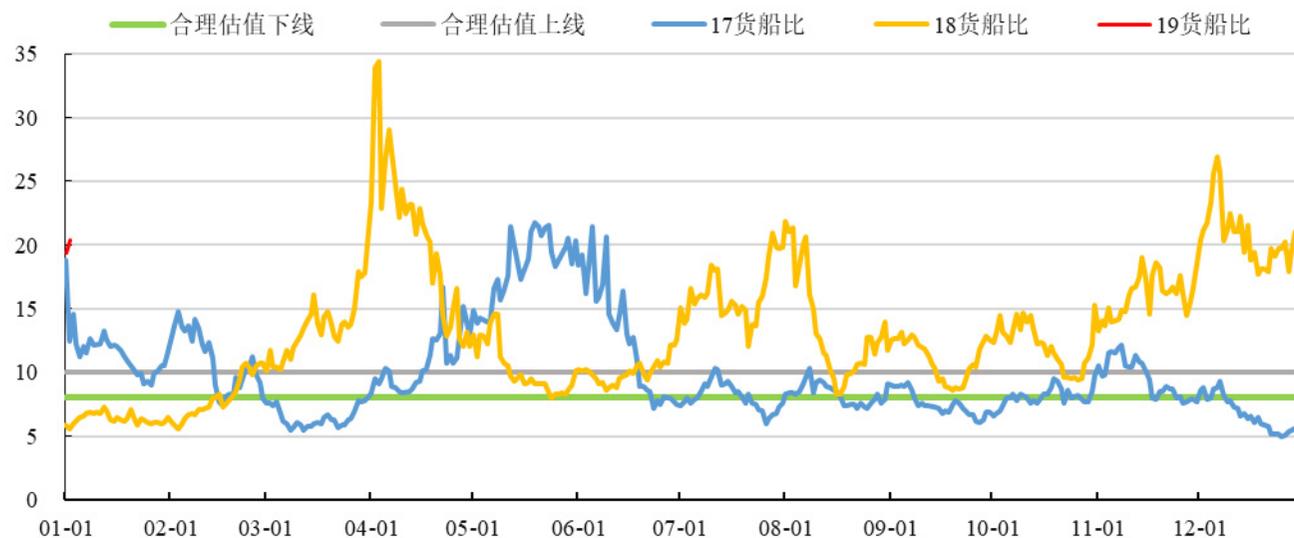


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、环渤海四大港口货船比情况

- 货船比（煤炭库存与锚地船舶数比值）：截至 2019 年 1 月 3 日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的货船比（库存与船舶比）为 18.89，环比上期下降 0.64，现阶段货船比较高，主要是由于库存维持较高水平，港口到船数并无显著增加导致，港口动力煤价格阶段性小幅波动。（根据今年的市场行情，我们调整了货船比的合理估值上下线）。

图 27：2017-2018 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况



资料来源：Wind，信达证券研发中心

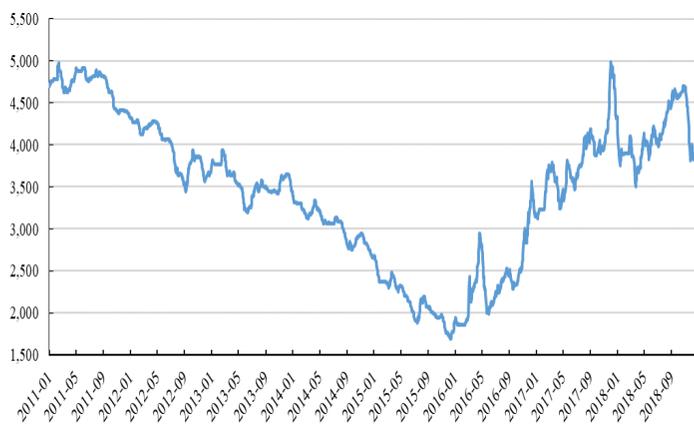
五、煤炭行业下游表现

1、螺纹钢及二级冶金焦价格

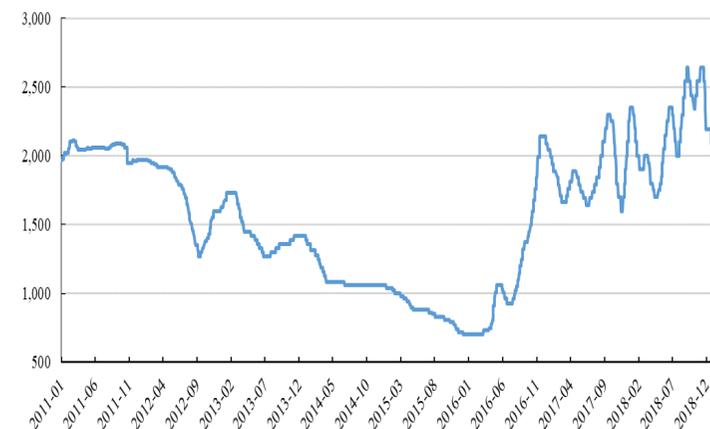
- 上海螺纹钢价格：截至 2019 年 1 月 3 日，上海螺纹钢价格 3770 元/吨，环比上期下降 20 元/吨。
- 唐山产二级冶金焦价格：截至 2019 年 1 月 3 日，唐山产二级冶金焦价格 2090 元/吨，环比上期持平。

图 28：上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)

图 29：唐山产二级冶金焦价格



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游尿素、水泥、甲醇价格

- 尿素市场中间价: 截至 2018 年 12 月 30 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 1970 元/吨, 环比上期下降 27 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 2081 元/吨, 环比上期下跌 11 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 2008 元/吨, 环比上期下跌 11 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2019 年 1 月 2 日, 全国水泥价格指数下降 0.62 元/吨至 161.68 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场均价(元/吨)

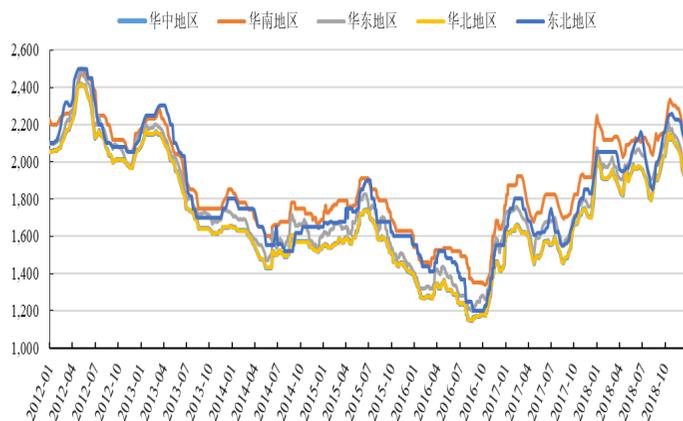
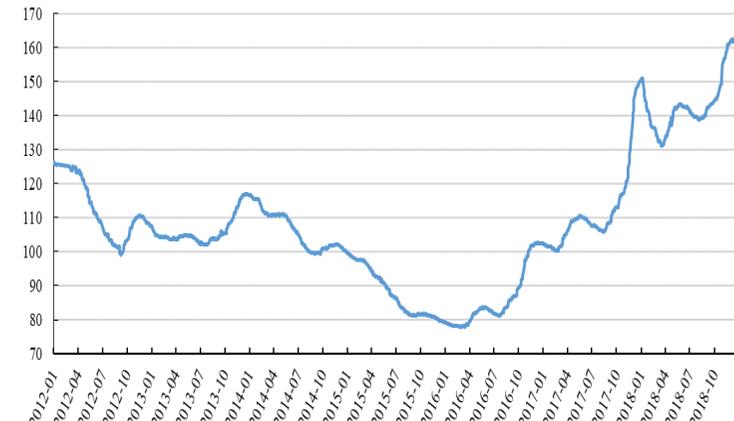


图 31: 全国水泥价格指数(元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 甲醇市场中间价: 截至 2019 年 1 月 3 日, 华中地区甲醇市场价(中间价) 2250 元/吨, 环比上期下跌 50 元/吨; 东北地区甲醇市场价(中间价) 2100 元/吨, 环比上期持平; 西南地区甲醇市场价(中间价) 2450 元/吨, 环比上期下跌 75 元/吨。

图 32: 各地区甲醇市场中间价(元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、上市公司重点公告

【陕西煤业】2019 年 1 月 2 日公告称, 截至 2018 年 12 月 28 日, 公司累计回购 1.578 亿股, 占公司总股本的 1.578%, 成交最高价为 8.94 元/股, 成交最低价为 7.42 元/股, 支付资金总金额为 12.79 亿元。

【兖州煤业】内蒙古自治区能源局同意公司全资附属公司鄂尔多斯市转龙湾煤炭有限公司所属转龙湾煤矿生产能力由 500 万吨/年核增至 1000 万吨/年。

【宝泰隆】公司全资子公司七台河宝泰隆矿业有限责任公司本次拟以人民币 1 亿元 (4852.10 万元以股权转让款方式支付, 5147.90 万元以承债方式支付) 收购宝清县建龙大雁煤业有限公司 100% 股权, 该公司为黑龙江建龙化工有限公司全资子公司, 所转让股权涉及采矿权。

【兖州煤业】公司出台 2018 年 A 股股票期权激励计划，拟向激励对象授予 4,668 万份股票期权，涉及的标的股票种类为人民币普通股（A 股）股票，约占本激励计划草案公告时公司总股本 491,201.60 万股的 0.95%。

七、本周行业重要资讯

本周行业重要资讯

- 1、国家发改委消息，11 月份全国铁路煤炭发运量 2 亿吨，同比增长 13.9%。1-11 月发运煤炭 21.7 亿吨，同比增长 9.9%。
(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4584799/info>)
- 2、据日本海关最新数据显示，11 月份，日本进口炼焦煤 687.92 万吨，同比增加 11.15%，环比增长 26.08%，创 2017 年 12 月份进口量 751.68 万吨以来新高。1-11 月份，日本共进口炼焦煤 6341.82 万吨，较去年同期的 6434.59 万吨下降 1.44%。
(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4584835/info>)
- 3、央视消息，截至 2018 年 12 月 31 日，大秦铁路 2018 年累计完成货运量达到 4.51 亿吨，再创新高，较 2017 年为 4.32 亿吨，增加 0.19 亿吨，增幅 4.4%。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4584923/info>)
- 4、陕西煤矿安全监察局消息，2018 年 11 月份，陕西省生产原煤 5881.97 万吨，同比增加 615.58 万吨，上升 11.69%，环比增加 23.50 万吨，上升 0.40%。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4584879/info>)

八、风险因素

- 下游用能用电部继续较大规模限产，宏观经济大幅失速下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国信达业务审核咨询专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。

王志民，中国矿业大学矿业工程学院硕士，2017年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

周杰，煤炭科学研究总院采矿工程硕士，中国人民大学工商管理硕士，2017年5月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。