

日耗攀升带动价格回暖 绝代双焦再遭下游打压——煤炭行业周报

2019年01月07日

中性/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 1426.53 点, 上涨 0.57%, 跑输沪深 300 指数 0.27 个百分点, 位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 25 位。

重点领域分析:

动力煤: 日耗攀升带动价格回暖, 进口通关抑制上涨空间。本周煤价企稳反弹, 周环比上涨 12 元/吨, 报收 586 元/吨。产地方面, 价格整体弱稳运行, 局部地区小幅上涨。临近年关, 陕西榆林、榆阳停产煤矿渐增, 供应紧缩, 而在低温影响下港口煤价止跌反弹, 带动下游采购热度回升, 受此影响, 多家煤矿上调 5-20 元/吨。内蒙鄂尔多斯地区日均销售持续下滑至 130-150 万吨左右, 园区库存水平仍维持在 240 万吨高位, 供给宽松局面持续, 导致坑口价格小幅下降, 但受港口积极因素传导降幅有所放缓。山西晋北地区近来下游询盘增加, 库存减少, 煤价暂稳运行。**港口方面, 价格小幅反弹, 但实际成交有限。**一方面, 电厂日耗回升, 带动下游采购需求有所恢复, 且受大秦检修影响, 环渤海港口库存持续去化; 另一方面, 近日曹妃向港上调港口作业包干费用, 贸易商成本再次上升, 低价出货意愿降低。但受进口煤陆续通关影响, 月初电厂仍以采购长协煤为主, 虽对现货询盘有所增加, 但普遍以观望为主, 到港拉运船舶数仍处低位, 抑制煤价上涨空间。**下游方面, 进口煤通关抑制采购热情。**受元旦前后冷空气影响, 本周沿海六大电厂日耗时隔 130 多日后重回 80 万吨大关, 库存亦逐步向合理区间回归。但元旦过后, 进口煤重获额度, 全国多个港口进口煤已正常通关, 加之后续南方地区气温逐渐回升, 短期内下游电厂或难以出现集中拉运。**整体来看, 临近年底, 主产地“三西”地区部分煤矿已完成全年生产任务, 停产煤矿数量渐增, 煤炭产量或小幅回落, 对煤价形成一定支撑。但随着春节节点的临近, 工厂陆续停产放假, 工业用电将逐步回落, 加之寒流过后, 气温逐渐回升, 电厂耗煤亦将随之走弱。同时伴随着进口煤陆续通关到厂, 电厂库存或将再次回升, 现货需求将持续回落。因此, 我们认为此轮煤价上涨空间有限, 后期或将呈现供需双弱局面。**

焦炭: 一降再降。本周山东地区主流钢厂开启第六轮提降, 降幅 100 元/吨, 累计降幅 650 元/吨。本周环保督查相对宽松, 在江苏地区焦企逐步复产影响下, 产能利用率继续回升。据 Mysteel 统计, 230 家独立焦企样本产能利用率上升 0.6 个百分点至 73.2%, 焦炭库存增加 5.2 万吨至 92.4 万吨。下游方面, 贸易商采购态度谨慎, 囤货意向较低, 多数以观望为主, 港口出货压力较大, 库存持续上升。钢厂方面由于钢材价格弱势运行, 利润仍处低位, 短期内对原料采购积极性较弱, 多以按需采购为主, 控制到货量, 且打压原料价格意向强烈。**整体来看, 目前焦企开工仍处高位, 港口库存相对较高, 且在钢厂盈利难以回升的情况下, 预计短期内焦炭价格仍将承压下行, 但由于目前焦企仅剩 100-200 元/吨的利润空间, 后续降价幅度或将有限。**

炼焦煤: 承压下行。本周京唐港主焦煤报收 1860 元/吨, 周环比下降 20 元/吨。元旦过后, 受下游市场弱势运行影响, 焦煤市场整体承压下行, 价格降幅

分析师: 郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

研究助理: 张津铭

010-66554013

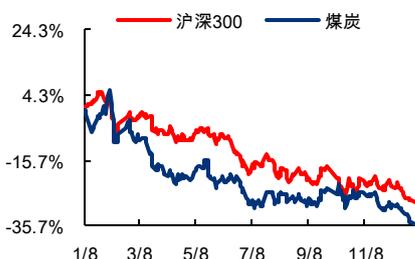
zhangjm@dxzq.net.cn

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	7999.73 亿元	1.61%
流通市值	6706.34 亿元	1.87%
行业平均市盈率	8.97	/
市场平均市盈率	13.38	/

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: 借降温东风 以日耗之实 解库存枷锁》2018-12-17
- 2、《煤炭行业报告: 君子藏器于身 待时而动 顺势而为》2018-12-14
- 3、《煤炭行业报告: 可怜身上衣正单 心忧炭贱愿天寒》2018-12-10
- 4、《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

30-50 元/吨不等。整体来看，虽然元旦过后进口煤开始陆续通关卸货，前期焦煤供应紧张的局面有所缓解。但目前焦企开工仍处高位，且在冬储补库的支撑下，短期内低硫主焦煤价格下行空间有限，但中高硫品种及配煤存在较大下行压力。春节过后随着安全检查力度的放松，国内焦煤供应或有所增加，届时价格下行压力较大。

投资策略及组合：上周我们的投资组合累计绝对收益为 1.29%，跑赢中信煤炭指数 0.72 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。

目 录

1. 本周市场回顾.....	5
2. 本周行业及公司要闻.....	7
2.1 行业重点新闻.....	7
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：日耗攀升 价格回暖.....	11
3.2 动力煤供需：沿海六大电日耗重回 80 万吨大关.....	12
4. 炼焦煤产业链.....	14
4.1 炼焦煤价格：承压下行 品种分化.....	14
4.2 炼焦煤供需：山东部分钢厂已开启第六轮提降.....	15
5. 运输：国内沿海煤炭运价小幅回升.....	17
6. 风险提示.....	17

插图目录

图 1:本周中信一级各行业指数走势.....	6
图 2:煤炭板块上市公司涨跌幅前五.....	6
图 3:东兴煤炭投资组合的累积涨跌幅.....	6
图 4:环渤海动力煤 Q5500 指数 (元/吨).....	11
图 5:CCI 国内外价差 (元/吨).....	11
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:动力煤主力合约期现对比 (元/吨).....	12
图 10:沿海六大电日耗 (万吨/天).....	13
图 11:沿海六大电库存 (万吨).....	13
图 12:沿海六大电库存可用天数 (天).....	13
图 13:秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....	13
图 14:港口炼焦煤价格 (元/吨).....	14
图 15:产地炼焦煤价格 (元/吨).....	14
图 16:炼焦煤活跃合约期现对比 (元/吨).....	15
图 17:冶金焦价格 (元/吨).....	16
图 18:螺纹钢价格 (元/吨).....	16
图 19:高炉开工率 (%).....	16
图 20:国内独立焦化厂开工率 (%).....	16
图 21:炼焦煤库存 (万吨).....	16
图 22:国内样本钢厂焦炭库存 (万吨).....	16
图 23:沿海煤炭运费 (元/吨).....	17

图 24:秦皇岛净调出量 (万吨)17

表格目录

表 1:本周股市整体表现5

表 2:东兴煤炭投资组合收益5

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12

表 6:炼焦煤供需一览表14

表 7:炼焦煤供需一览表15

表 8:煤炭运输一览表17

1. 本周市场回顾

本周上证指数报收 2514.87 点，上涨 0.84%，沪深 300 指数报收 3035.87 点，上涨 0.84%。中信煤炭指数报收 1426.53 点，上涨 0.57%，跑输沪深 300 指数 0.27 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 25 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 29 家上涨，7 家下跌。

- ◆ **涨幅前五**：*ST 云维、云煤能源，金瑞矿业，*ST 安煤，恒远煤电分别上涨 6.38%、5.22%、4.69%、2.75%、2.31%
- ◆ **跌幅前五**：西山煤电、潞安环能、美锦能源、陕西黑猫、兖州煤业，分别下跌-3.32%、-1.76%、-1.28%、-0.75%、-0.57%。

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	2514.87	0.84%	600725.SH	ST 云维	2.50	6.38%
399001.SZ	深证成指	7284.84	0.62%	600792.SH	云煤能源	2.82	5.22%
399005.SZ	中小板指	4716.47	0.29%	600714.SH	金瑞矿业	6.03	4.69%
399006.SZ	创业板指	1245.16	-0.43%	600397.SH	*ST 安煤	2.24	2.75%
000300.SH	沪深 300	3035.87	0.84%	600971.SH	恒远煤电	5.76	2.31%
000016.SH	万得全 A	2314.65	0.94%	跌幅前五	公司名称	周收盘价	周涨跌幅/%
HSI.HI	恒生指数	25626.03	0.48%	600188.SH	兖州煤业	8.73	-0.57%
CI005002	中信煤炭	1426.53	0.57%	601015.SH	陕西黑猫	5.27	-0.75%
板块排名：25/29				600188.SH	兖州煤业	5.42	-1.28%
				600714.SH	金瑞矿业	5.57	-1.76%
				600792.SH	云煤能源	2.91	-3.32%

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
		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	1,418.51	1,426.53	0.57%	0%	
601225.SH	陕西煤业	7.44	7.47	0.40%	-0.16%	20%
603113.SH	金能科技	10.97	11.13	1.46%	0.89%	20%
601699.SH	潞安环能	6.66	6.70	0.60%	0.04%	20%
600582.SH	天地科技	3.42	3.51	2.63%	2.07%	20%
601101.SH	昊华能源	6.01	6.09	1.33%	0.77%	20%
	组合总收益			1.29%	0.72%	100%

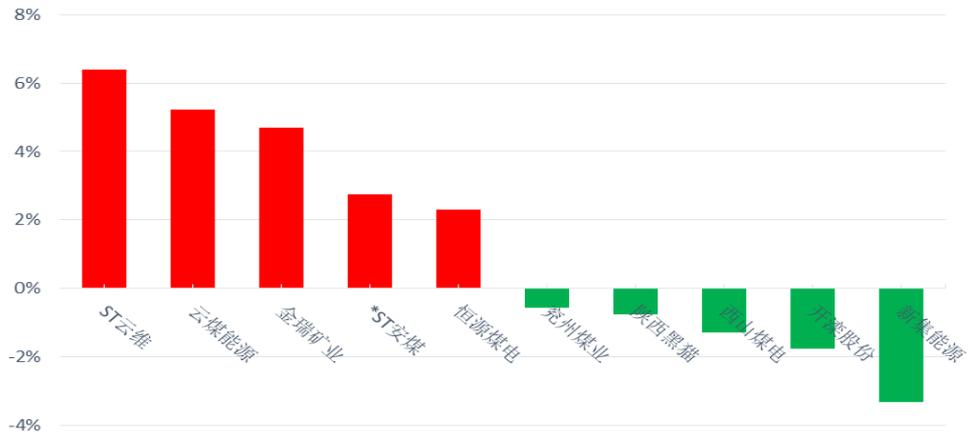
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 1:本周中信一级各行业指数走势



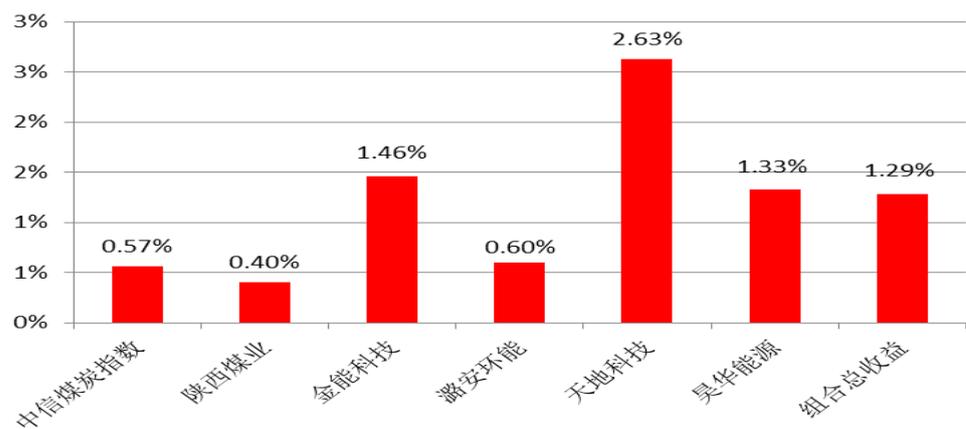
资料来源：wind、东兴证券研究所

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、【2020 年或超额完成“十三五”煤控目标 后半程需抑制煤耗反弹】

近期,《“十三五”煤控中期评估与后期展望研究报告(初稿)》(以下简称《报告》)正式发布。据“煤控研究项目”估算,2018 年全年煤炭消费量将比上年增长约 4000 万吨。对比 2020 年单位国内生产总值能耗比 2015 年下降 15%的目标,2017 年已完成总目标任务的 55%。2017 年全国煤炭占一次能源消费总量比重下降到 60.4%,2018 年上半年同比下降 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。2017 年碳排放强度在 2016 年下降 6.6%的基础上进一步下降 5.1%,有望超额完成 2020 年碳强度下降 18%的目标。(来源:秦皇岛煤炭网)

二、【1-11 月全国大型煤企主要经济技术指标整体上升】

煤炭产销量增长。1-11 月,协会直报的大型煤炭企业(口径下同)原煤产量完成 23.7 亿吨,同比增加 9538.3 万吨,上涨 4.2%。;煤炭销量完成 23.5 亿吨,同比增加 13351 万吨,同比增长 6.0%。

单产单进提升。1-11 月,大型煤炭企业回采工作面平均个数 1318 个,同比减少 60 个;回采工作面累计平均月产量为 79085 吨,同比增加 5028 吨,增长 6.79%;掘进工作面平均个数 3275 个,同比增加 65 个;掘进工作面月均单进 150 米,同比增加 9 米,增长 6.38%。

财务效益提升。1-11 月,大型煤炭企业营业收入(含非煤)完成 3.19 万亿元,同比增长 5.3%;利润总额 1467 亿元,同比增长 31.9%;应收账款净额(含非煤)2120.9 亿元,同比下降 14.6%;资产负债率 71.2%,比去年同期下降 2.47 个百分点。(来源:秦皇岛煤炭网)

三、【发改委:前 11 个月全国进口煤炭 2.7 亿吨 同比增长 9.3%】

据有关方面数据,1-11 月份全国规模以上煤炭企业煤炭产量 32 亿吨,同比增长 5.4%。累计进口煤 2.7 亿吨,同比增长 9.3%。铁路煤炭发运 21.7 亿吨,同比增长 9.9%。11 月末,全国重点电厂存煤 9402 万吨,可用 24 天。

据海关统计,前 11 个月全国进口煤炭 2.7 亿吨,同比增长 9.3%,其中 11 月份进口 1915 万吨,下降 13.2%;累计出口 462 万吨,下降 37.4%。

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%。(来源:秦皇岛煤炭网)

四、【1-11 月内蒙古煤炭销售增长趋缓】

1-11 月,内蒙古煤炭及制品类实现销售额 1365.8 亿元,同比增长 20.2%,较去年同期回落 14.1 个百分点。

限额以上煤炭批发企业从数量上看，盟市分布不均匀，主要集中在包头、乌海以及鄂尔多斯市，其企业数量占全区 74.2%；从销售额上看，主要集中于鄂尔多斯和包头这两个重工业地区，其销售额占全区的 79.0%。（来源：秦皇岛煤炭网）

五、【海南省明确实行煤炭消费总量控制制度】

日前，海南省发布《海南省大气污染防治条例》（以下简称《条例》），明确实行煤炭消费总量控制制度，逐步减少煤炭消费总量，逐步淘汰现有燃煤机组。《条例》自 2019 年 3 月 1 日起施行。（来源：秦皇岛煤炭网）

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.SH	中国神华	<p>近日，中国神华能源股份有限公司（“本公司”）所属神皖能源有限责任公司庐江电厂一期工程 2 号机组顺利通过 168 小时满负荷试运行，标志着庐江电厂一期工程 2×660 兆瓦超超临界燃煤发电机组实现双机投产。</p> <p>2 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、氮氧化物等主要环保指标达到超低排放标准。</p> <p>神皖能源有限责任公司庐江电厂一期工程项目投产后，所需燃煤主要由本公司神东矿区供应，经铁海江联运至电厂。</p>
000552	靖远煤电	<p>关于 2018 年度固定资产报废的独立意见</p> <p>根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《股票上市规则》、《关于进一步提高上市公司财务信息披露质量的通知》（证监会会计字[2004]1 号）等有关法律、法规的规定，我们作为公司独立董事，本着谨慎的原则，基于独立判断的立场，就公司 2018 年度固定资产报废事项发表意见如下：</p> <p>为了客观真实的反映公司经营成果及资产状况，根据《企业会计准则》、《公司内部控制制度》等相关规定，公司对无法通过修复利用或修复不如更新经济且已经退出生产环节的老旧资产、国家明令禁止使用和淘汰的资产予以报废。我们认为，公司本次对固定资产进行报废，真实反映了公司财务状况，符合会计准则和相关政策要求，符合公司的实际情况，不存在损害公司和全体股东利益特别是中小股东利益的情形。我们对本次固定资产报废事项表示同意。</p> <p>关于会计政策变更的独立意见</p> <p>根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《股票上市规则》、《主板上市公司规范运作指引》等有关法律、法规的规定，我们作为公司独立董事，本着谨慎的原则，基于独立判断的立场，就公司会计政策变更事项发表意见如下：</p> <p>公司本次执行新修订的金融工具会计准则是根据财政部相关文件规定进行的，符合相关法律、法规及《企业会计准则》的规定，对公司财务状况、经营成果无重大影响，变更后的公司会计政策更能客观公允地反映公司的财务状况和经营成果。本次审议程序符合相关法律法规及《公司章程》等的规定，不存在损害公司及全体股东合法权益，特别是中小股东利益的情形。同意公司本次会计政策变更。</p>

		<p>独立董事：郭秀才、庞国强、魏彦珩、田松峰、周一虹。</p>
601666	平煤股份	<p>近日，平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）收到控股股东中国平煤神马能源化工集团有限责任公司（以下简称“中国平煤神马集团”）关于本公司部分股票解除质押的通知，现将有关情况公告如下：</p> <p>一、股票质押解除情况</p> <p>中国平煤神马集团于2018年5月30日将其持有的本公司200,000,000股流通股与北方国际信托股份有限公司进行股票质押式回购交易（具体内容详见本公司2018-031号公告），无质押期限。2019年1月3日，中国平煤神马集团与北方国际信托股份有限公司约定购回质押股票，回购股票数量为200,000,000股。本次解除质押式回购股份占本公司总股本的8.47%。</p> <p>截至本公告日，中国平煤神马集团共持有公司1,281,478,480股，占公司总股本的54.27%，本次股份解质押前，中国平煤神马集团质押公司股票640,000,000股，占公司股份总数的49.94%，本次股份解质押后，中国平煤神马集团累计质押公司股票440,000,000股，占其所持公司股份数的34.34%，占公司股份总数的18.63%。</p> <p>二、备查文件</p> <p>1、证券质押登记解除通知书；</p>
600997	开滦股份	<p>开滦能源化工股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于2019年1月3日收到公司控股股东开滦（集团）有限责任公司（以下简称“开滦集团”）关于所持本公司股份解除质押的通知，具体情况如下：</p> <p>近日，开滦集团将质押给兴业国际信托有限公司的本公司无限售条件流通股175,000,000股（占开滦集团所持公司股份总数的24.98%，占公司总股本的11.02%）办理解除质押手续，解除质押日期为2019年1月2日。</p> <p>截至本公告披露日，开滦集团持有公司股份700,506,665股，占公司总股本的44.12%。本次股份解质后，开滦集团所持本公司股份已无质押或冻结情况。</p>
601015	陕西黑猫	<p>2019年1月3日公司收到控股股东陕西黄河矿业（集团）有限责任公司（简称“黄河矿业”）补充质押股份的通知，现将有关情况公告如下：</p> <p>一、本次补充质押的具体情况</p> <p>2018年12月28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650万股无限售流通股份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0.52%。</p> <p>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）。本次质押初始交易日为2018年12月28日，赎回交易日为2019年1月18日。</p> <p>二、控股股东累计质押情况</p> <p>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318,500,000股，占其所持公司股份的58.38%，占公司总股本的25.41%。</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</p>

		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。敬请广大投资者注意风险。。
002128	露天煤业	<p>近日，内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司内蒙古察哈尔新能源有限公司（以下简称“察哈尔公司”）收到乌兰察布市发展和改革委员会出具的《关于乌兰察布风电基地一期 600 万千瓦示范项目核准的批复》（乌发改批字【2018】111 号）。</p> <p>现将主要情况公告如下：</p> <p>一、为了有效利用乌兰察布市丰富的风能资源，助推能源生产和消费革命、促进京津冀能源结构优化调整、加快京津冀大气污染防治，依据《行政许可法》《企业投资项目核准和备案管理条例》等，同意建设乌兰察布风电基地一期 600 万千瓦示范项目。</p> <p>项目单位为内蒙古察哈尔新能源有限公司。</p> <p>项目代码 2018-150929-44-02-031518。</p> <p>二、项目建设地点位于四子王旗、主要分布于供济堂镇、查干补力格苏木、白音朝克图镇、吉生太镇、红格尔苏木、库伦图镇、忽鸡图乡和乌兰牧场等行政辖区内。</p> <p>三、项目装机总规模 600 万千瓦，其中：幸福基地 300 万千瓦，红格尔基地 200 万千瓦，大板梁基地 100 万千瓦。</p> <p>四、项目总投资为 4,254,424.55 万元。其中项目资本金占总投资的比例为 20%。</p> <p>五、核准文件自印发之日起有效期 2 年。有效期内未开工建设的，需要延期的，需在期限届满的 30 个工作日内申请延期。</p> <p>提示：上述项目取得核准批复后，仍需提交公司董事会、股东大会审议批准投资建设事宜，请广大投资者理性投资，注意风险。</p>
600792	云煤能源	<p>2018 年 8 月 15 日，云南煤业能源股份有限公司安宁分公司（以下简称“安宁分公司”）因供电线路遭受雷击引起供电系统大面积停电事故，从而导致安分公司部分固定资产、机器设备损坏，该事故给公司造成了一定的经济损失。停电事故发生后，公司立即启动保险索赔程序，第一时间向承保人中国人民财产保险股份有限公司昆明市分公司报案，并由保险公司聘请独立的保险公估机构民太安财产保险公估股份有限公司对损失进行公估。</p> <p>根据民太安财产保险公估股份有限公司出具的《云南煤业能源安宁分公司 20180815 雷击案公估报告》，确认纳入保险赔偿范围内的损失金额为 13,139,013.00 元，扣除残值、免赔额后，最终可得到保险赔款 12,503,348.00 元。2018 年 12 月 28 日，公司收到中国人民财产保险股份有限公司昆明市分公司支付的停电事故保险赔款，总计金额为 12,503,348.00 元。</p> <p>公司根据企业会计准则的相关规定，将上述保险赔款作为营业外收入计入公司 2018 年年度损益。具体会计处理及对公司 2018 年年度损益的影响以公司会计师事务所审计结果为准。</p>

资料来源：wind、东兴证券研究所

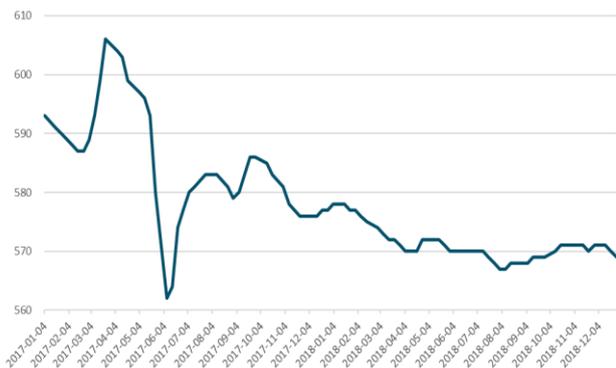
3. 动力煤产业链

3.1 动力煤价格：日耗攀升 价格回暖

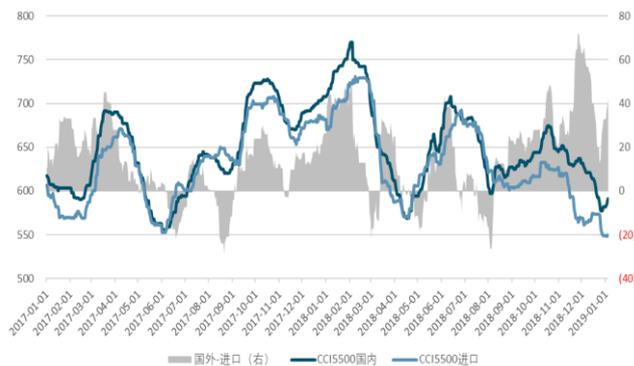
表 4:动力煤价格一览表

		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	569	0	0.00%
		CCI 动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	591.00	9	1.55%
		CCI 进口动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	549.10	0	0.00%
	海外	欧洲 ARA 港现货	美元/吨	85.75	-0.56	-0.65%
		理查德 RB 现货	美元/吨	94.04	-2.93	-3.02%
		纽卡斯尔 NEWC 现货	美元/吨	100.01	-2.54	-2.48%
	港口	秦皇岛港 Q5500 平仓价	元/吨	586.00	9	1.56%
		广州港山西优混 Q5500 库提价	元/吨	705.00	0	0.00%
		广州港澳煤 Q5500 库提价	元/吨	700.00	0	0.00%
		广州港印尼煤 Q5500 库提价	元/吨	700.00	0	0.00%
	产地	大同弱粘煤 Q5500 坑口价	元/吨	435.00	0	0.00%
		东胜大块精煤 Q5500 车板价	元/吨	446.00	0	0.00%
		榆林烟煤末 Q5500 坑口价	元/吨	397.00	0	0.00%
		神木烟煤末 Q6000 坑口价	元/吨	408.00	0	0.00%
	期货	收盘价	元/吨	563.6	0.2	0.00%
		基差 (现货-期货)	元/吨	22.4	—	—

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 4:环渤海动力煤 Q5500 指数 (元/吨)


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 5:CCI 国内外价差 (元/吨)


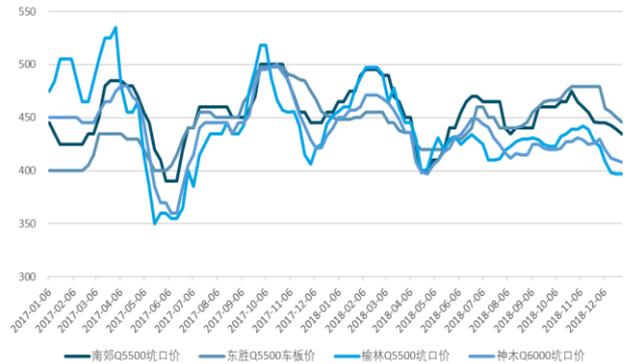
资料来源：wind、东兴证券研究所

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)



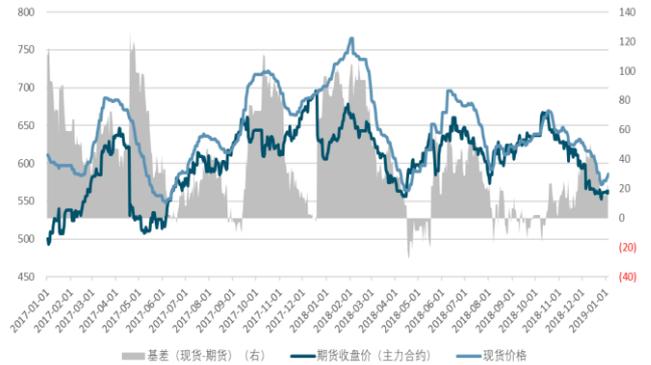
资料来源: wind、东兴证券研究所

图 8:国际煤价 (美元/吨)



资料来源: wind、东兴证券研究所

图 9:动力煤主力合约期现对比 (元/吨)



资料来源: wind、东兴证券研究所

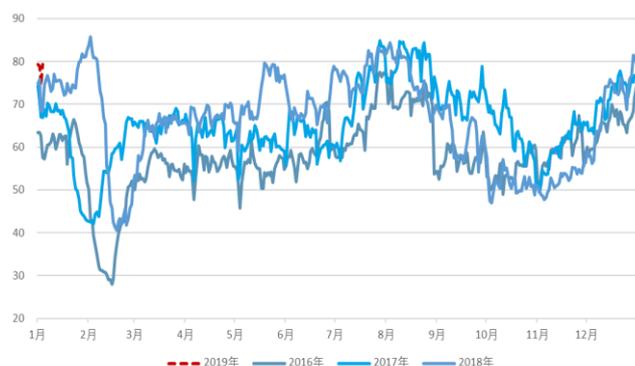
3.2 动力煤供需：沿海六大电日耗重回 80 万吨大关

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	78.33	2.97	3.94%
		浙电-周均煤耗	万吨	16.96	1.61	10.49%
		上电-周均煤耗	万吨	2.98	0.48	19.36%
		粤电-周均煤耗	万吨	11.68	-1.10	-8.57%
		国电-周均煤耗	万吨	12.04	1.10	10.11%
		大唐-周均煤耗	万吨	7.98	-0.56	-6.54%
		华能-周均煤耗	万吨	26.69	1.43	5.65%
	电厂库存	6 大发电集团煤炭库存	万吨	1,463.99	-102.37	-6.54%
		6 大发电集团库存可用天数	天	18.46	-0.76	-3.95%
	港口库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	577.50	1.00	0.17%

	曹妃甸港煤炭库存	万吨	504.40	5.20	1.04%
	黄骅港煤炭库存	万吨	216.00	-18.00	-7.69%
	广州港煤炭库存	万吨	197.70	-9.90	-4.77%
	长江口煤炭库存	万吨	622.00	-50.00	-7.44%

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 10:沿海六大电日耗（万吨/天）


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 11:沿海六大电库存（万吨）


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 12:沿海六大电库存可用天数（天）


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

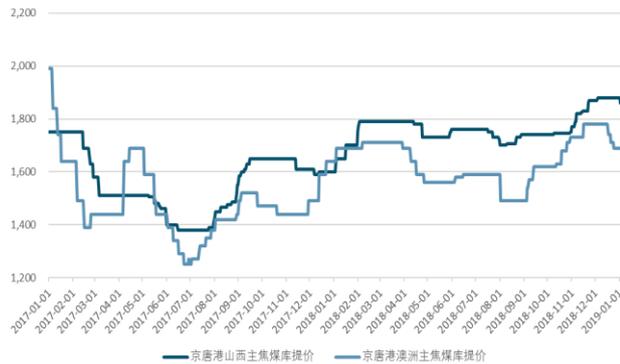
4.1 炼焦煤价格：承压下行 品种分化

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	1,710.00	-20	-1.16%
		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	1,860.00	-20	-1.06%
		京唐港澳洲产主焦煤库提价	元/吨	1,690.00	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	1,550.00	-20	-1.27%
		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	1,185.50	6	0.51%
		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	119.5	-6	-4.78%

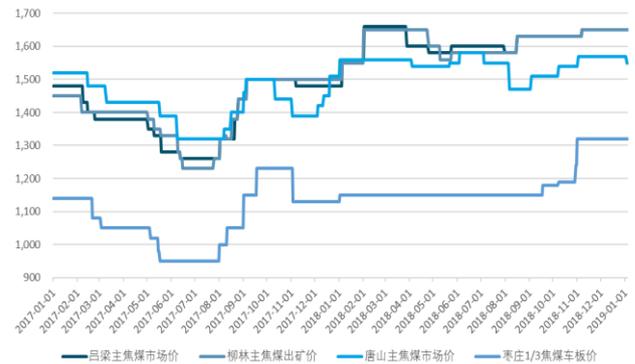
资料来源：wind、东兴证券研究所

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

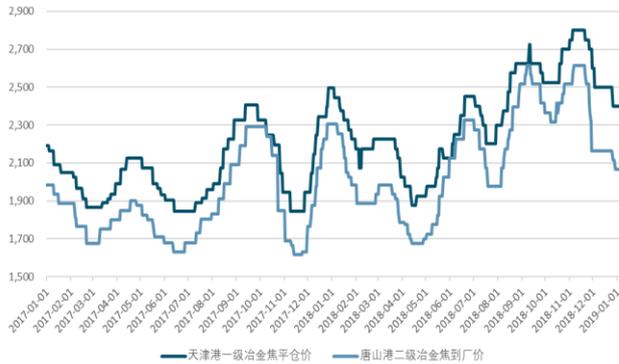
4.2 炼焦煤供需：山东部分钢厂已开启第六轮提降

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	2,400.00	0.00	0.00%
		唐山二级冶金焦到厂价	元/吨	2,065.00	0.00	0.00%
	钢铁价格	螺纹钢:HRB400 20mm (上海)	元/吨	3,780.00	-30.00	-0.79%
	开工率	高炉开工率 (全国)	%	64.23	-0.69	-1.06%
		高炉开工率 (唐山)	%	51.22	-1.22	-2.33%
		国内独立焦化厂开工率 (东北)	%	92.44	0.00	0.00%
		国内独立焦化厂开工率 (华北)	%	78.13	-0.98	-1.24%
		国内独立焦化厂开工率 (西北)	%	81.95	-1.13	-1.36%
		国内独立焦化厂开工率 (华中)	%	70.32	0.00	0.00%
		国内独立焦化厂开工率 (华东)	%	70.41	3.72	5.58%
	库存 (炼焦煤)	京唐港炼焦煤	万吨	153.90	14.80	10.64%
		国内独立焦化厂库存	万吨	957.00	11.70	1.24%
		国内样本钢厂库存	万吨	882.03	-16.91	-1.88%
		国内独立焦化厂可用天数	天	19.42	0.13	0.67%
		国内样本钢厂可用天数	天	17.57	-0.33	-1.84%
	库存 (焦炭)	国内样本钢厂库存	万吨	464.54	3.93	0.85%
国内样本钢厂可用天数		天	15.35	0.15	0.99%	

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 (%)



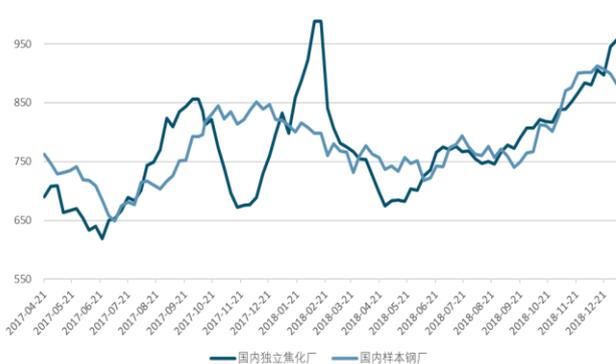
资料来源: wind、东兴证券研究所

图 20:国内独立焦化厂开工率 (%)



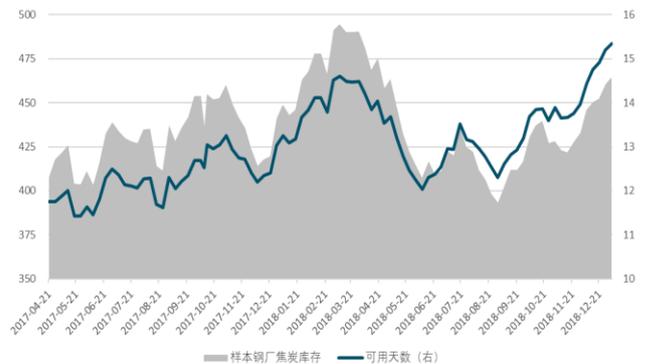
资料来源: wind、东兴证券研究所

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 (万吨)



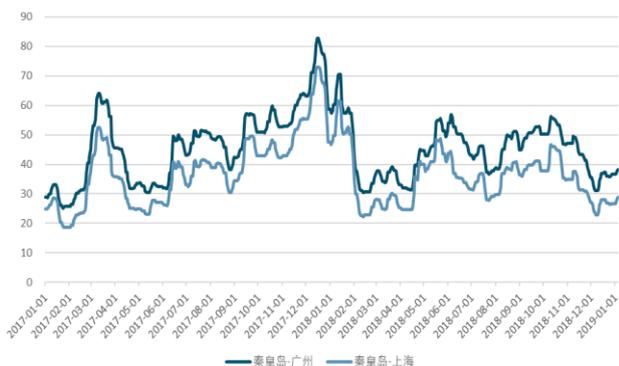
资料来源: wind、东兴证券研究所

5. 运输：国内沿海煤炭运价小幅回升

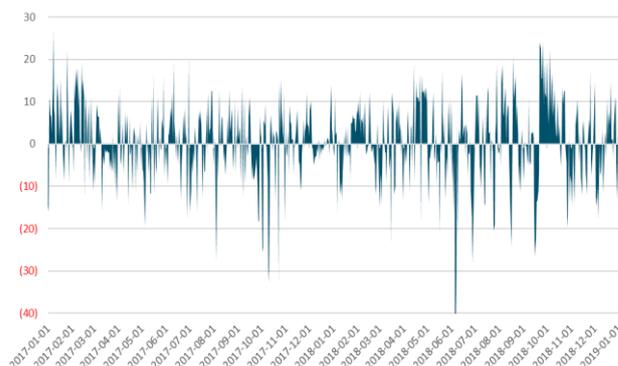
表 8:煤炭运输一览表

		指标	单位	运费	周涨跌	周环比
运输	海运	CBCFI: 秦皇岛-广州	元/吨	38.20	1.60	4.37%
		CBCFI: 秦皇岛-上海	元/吨	28.80	2.10	7.87%
	秦皇岛	煤炭周调入量	万吨	53.80	11.00	25.70%
		港口周吞吐量	万吨	41.80	3.50	9.14%
		锚地船舶数	艘	29.00	17.00	141.67%
		预到船舶数	艘	12.00	-6.00	-33.33%

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 23:沿海煤炭运费（元/吨）


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 24:秦皇岛净调出量（万吨）


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

研究助理简介

张津铭

中国矿业大学（北京）硕士，6年煤炭行业从业经验，2018年加入东兴证券研究所，从事煤炭行业研究。

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。