

节后煤价如期上涨 短期仍将强势运行——煤炭行业周报

2019年02月17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 1551.30 点, 上涨 1.23%, 跑输沪深 300 指数 1.58 个百分点, 位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 28 位。

重点领域分析:

动力煤: 港口发运倒挂叠加需求复苏促煤价上涨。早在节前我们发布的《关于陕西形势和节后煤价的几点看法》中就明确表态看好节后煤价, 截至本周五, 秦皇岛港 Q5500 报收 600 元/度吨, 较节前上涨 18 元/吨。

◆ **产地:** 矿难影响仍在, 榆林发布第一批煤矿复产、督办清单, 具体情况可参考《再议陕西复工复产形势》一文。陕西地区, 受节前矿难影响, 榆林地区煤矿开工率仍维持低位, 多数煤矿以销售库存为主, 由于下游工厂刚开始复工, 矿上拉煤车辆较少, 加之年前价格涨幅过大, 部分煤矿价格回落 20~30 元/吨。内蒙地区, 节后部分煤矿开始陆续复产, 产量较上周有所提升, 但受下游企业开工不足和港口发运倒挂影响, 整体销售情况一般, 价格稍弱。山西地区, 本周地方煤矿陆续复产, 产量逐步恢复, 基本以保障铁路发运为主。需求方面除铁路下水或直达煤发运正常外, 地销情况一般, 由于港口发运倒挂, 贸易商积极性一般, 五寨地区库存亦处于 18 年 4 月以来最低水平, 整体仍处于供需双弱局面。

◆ **港口:** 多头情绪发酵, 港口煤价重回 600 元/吨大关。库存方面, 春节期间铁路装车受限, 但受曹妃甸、黄骅港因天气原因频繁封航影响, 港口库存平稳运行, 截至 15 日, 环渤海港口库存合计 2065 万吨, 环比下降 16 万吨。江内港口方面, 受节前海运费走低, 贸易商集中采购影响, 本期江内港口库存 1111 万吨, 较上期上涨 102 万吨, 月环比减少 197 万吨。价格方面, 由于发运成本的持续大幅倒挂和进口煤受限消息的影响, 贸易商捂货挺价情绪明显增长, 加之部分非电企业开始补库, 造成港口优质煤种货源紧缺, 从而带动港口整体煤价上涨。

◆ **下游方面, 节后需求逐步复苏。** 节后南方工厂、企业陆续复工复产, 工业用电逐步恢复, 加之全国大范围迎来降雪天气, 民用负荷亦保持一定水平, 电厂日耗已由春节期间 36 万吨逐步恢复至 48 万吨。截至 17 日, 沿海六大电厂库存合计 1721 万吨, 周环比上升 63 万吨。重点电厂方面, 受产地供应受限影响, 截至 12 日, 全国重点电厂库存 7564 万吨, 较节前下降 681 万吨, 再次与沿海六大点形成分化。下周开始, 南方加工企业将全面复产, 工业用电逐步发力, 加之水泥、化工企业的补库需求, 下游需求将维持增长态势。

整体来看, 在产地复工复产受限, 港口发运成本大幅倒挂, 工业用电逐步恢复以及水泥、化工行业集中补库的背景下, 短期内煤价仍将偏强运行, 后续需时刻关注产地复产和下游复工进度。

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

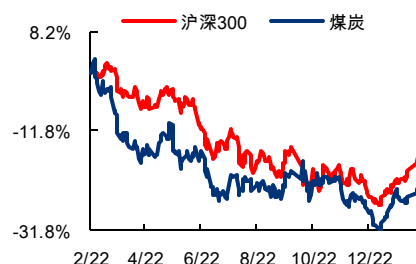
zhangjm@dxzq.net.cn

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	8587.8 亿元	1.62%
流通市值	7180.25 亿元	1.87%
行业平均市盈率	9.63	/
市场平均市盈率	14.27	/

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: 关于陕西形势和节后煤价的几点看法》2019-01-30
- 2、《煤炭行业报告: 节前敢于布局 节后收获可期》2019-01-28
- 3、《煤炭行业报告: 矿难频发安监趋严 行业格局持续向好》2019-01-22
- 4、《煤炭行业报告: 关于神木矿难的几点思考》2019-01-15

焦炭：提涨呼声愈浓，首轮提涨有望下周落地。本周焦炭市场稳中偏强运行，华北华东主流焦企陆续提涨 100 元/吨，预计将于下周落实，目前主流准一现汇平仓价报 2100-2150 元/吨（承兑加 50 元/吨）。

- ◆ **节后焦企产能利用率继续攀升。**本周华北、华东、华中等区域环保检查相对宽松，焦企生产积极性较高，焦企开工率继续走高。据 Mysteel 统计，230 家独立焦企样本产能利用率上升 0.8 个百分点至 77.2%，焦炭库存减少 2.8 万吨至 141.9 万吨。
- ◆ **贸易商询价活跃度高涨，焦企心态积极乐观。**目前产地焦炭订单较多，但受雨雪天气影响，出货略有受阻，贸易商近期询价较为积极，采购、囤货意愿有所增强，目前港口焦炭库存 340 万吨，环比增加 18 万吨。钢厂方面，本周 110 家样本钢厂焦炭库存 438 万吨，环比减少 8.5 万吨。

整体来看，目前主流焦企盈利水平约在 50-100 元/吨，近期澳洲焦煤进口受限消息频传，炼焦焦煤供应受限，焦企成本居高难下，焦炭价格在焦煤成本支撑下市场情绪小幅好转，加之贸易商抄底囤货和部分钢厂存在补库需求，我们预计首轮焦企提涨 100 元/吨大概率将于下周落地，短期内焦炭市场偏强运行。

炼焦煤：澳煤进口受限，焦煤市场持续向好。本周京唐港主焦煤报收 1860 元/吨，周环比持平。

- ◆ **产地：**节后山西地区多数煤矿仍处停产状态，洗煤厂也基本未有开工，仅部分国有大矿以长协保供为主，预计全面复产需至两会过后。山东地区矿井正逐步复产，配煤市场供应相对充足，前期价格偏高的部分煤企有约 50 元/吨的补降行为，而优质主焦煤暂无调整迹象。
- ◆ **进口煤：**澳煤方面，近期东北、华东以及北方多个港口已针对澳煤进口采取一定限制措施，通关时间普遍延长至 30~45 天。通关时间延长导致船舶滞期费、货物堆存费增加，进口成本大幅攀升，贸易商和生产企业目前普遍对进口煤持观望态度。蒙煤方面，自去年 11 月进口煤平控政策实行以来，蒙古焦煤进口通关也未恢复至正常水平，本周平均通关量仍处 300 车以内低位，受蒙古海关提供铅封数量有限影响，短期内通关车辆难以明显恢复。
- ◆ **库存：**本周 230 家独立焦化厂炼焦煤库存 1568.9 万吨，环比减少 97.7 万吨，可用天数 17 天，110 家样本钢厂焦煤库存 891.2 万吨，环比减少 17.6 万吨，可用天数 17.8 天。

整体来看，目前煤矿、洗煤厂多数仍处停产状态，正月十五过会才会陆续恢复生产，叠加焦煤进口受限影响，焦煤供应偏紧格局短期难以改变，尤其优质主焦煤更为稀缺，短期内价格仍将保持稳中偏强态势。

投资策略及组合：我们建议积极配置盈利稳健、安全措施到位、高分红的国有龙头煤企陕西煤业和中国神华，以及受益于焦煤供给持续收缩的开滦股份和潞安环能。

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.....	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.....	9
3.1 动力煤价格：港口煤价节后重回 600 元/吨大关.....	9
3.2 动力煤供需：节后需求逐步回暖.....	10
4. 炼焦煤产业链.....	12
4.1 炼焦煤价格：进口受限 价格坚挺.....	12
4.2 炼焦煤供需：首轮提涨有望下周落地.....	13
5. 运输：国内沿海煤炭运价持续攀升.....	15
6. 风险提示.....	15

插图目录

图 1:本周中信一级各行业指数走势.....	5
图 2:环渤海动力煤 Q5500 指数 (元/吨).....	9
图 3:CCI 国内外价差 (元/吨).....	9
图 4:港口煤价 (元/吨).....	10
图 5:产地煤价 (元/吨).....	10
图 6:国际煤价 (美元/吨).....	10
图 7:动力煤主力合约期现对比 (元/吨).....	10
图 8:沿海六大电日耗 (万吨/天).....	11
图 9:沿海六大电库存 (万吨).....	11
图 10:沿海六大电库存可用天数 (天).....	11
图 11:秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....	11
图 12:港口炼焦煤价格 (元/吨).....	12
图 13:产地炼焦煤价格 (元/吨).....	12
图 14:炼焦煤活跃合约期现对比 (元/吨).....	13
图 15:冶金焦价格 (元/吨).....	14
图 16:螺纹钢价格 (元/吨).....	14
图 17:高炉开工率 (%).....	14
图 18:国内独立焦化厂开工率 (%).....	14
图 19:炼焦煤库存 (万吨).....	14
图 20:国内样本钢厂焦炭库存 (万吨).....	14
图 21:沿海煤炭运费 (元/吨).....	15
图 22:秦皇岛净调出量 (万吨).....	15

表格目录

表 1:本周股市整体表现	5
表 2:上市公司重点公告	7
表 3:动力煤价格一览表	9
表 4:动力煤供需一览表	10
表 5:炼焦煤供需一览表	12
表 6:炼焦煤供需一览表	13
表 7:煤炭运输一览表	15

1. 本周市场回顾

本周上证指数报收 2682.39 点，上涨 2.45%，沪深 300 指数报收 3338.70 点，上涨 2.81%。中信煤炭指数报收 1551.30 点，上涨 1.23%，跑输沪深 300 指数 1.58 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 28 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 32 上涨，4 家下跌。

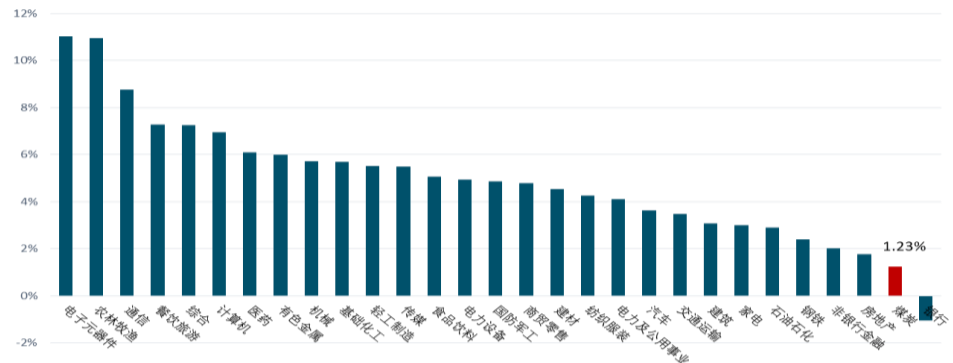
- ◆ **涨幅前五**：永泰能源、美锦能源、永东股份、红阳能源、宝泰隆，分别上涨 16.67%、9.84%、6.20%、6.01%、5.66%。
- ◆ **跌幅前四**：陕西煤业、中国神华、金能科技、山西焦化，分别下跌-2.98%、-1.80%、-1.54%、-0.35%。

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	2682.39	2.45%	600157.SH	永泰能源	1.89	16.67%
399001.SZ	深证成指	8125.63	5.75%	000723.SZ	美锦能源	4.69	9.84%
399005.SZ	中小板指	5313.99	6.18%	002753.SZ	永东股份	9.59	6.20%
399006.SZ	创业板指	1357.84	6.81%	600758.SH	红阳能源	3.53	6.01%
000300.SH	沪深 300	3338.70	2.81%	601011.SH	宝泰隆	5.97	5.66%
000016.SH	万得全 A	2517.46	0.71%	跌幅前四	公司名称	周收盘价	周涨跌幅/%
HSI.HI	恒生指数	27900.84	-0.16%	600740.SH	山西焦化	8.56	-0.35%
CI005002	中信煤炭	1551.30	1.23%	603113.SH	金能科技	12.18	-1.54%
板块排名：28/29				601088.SH	中国神华	19.65	-1.80%
				601225.SH	陕西煤业	8.15	-2.98%

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



2. 本周行业及公司要闻

2.1 行业重点新闻

一、【陕西榆林首批 49 家煤矿复工复产 产能 16880 万吨】

榆林市能源局于 2 月 14 日正式发布《全市第一批同意申请复工复产煤矿清单》《全市煤矿安全生产大排查大整治第一批重大隐患挂牌督办企业清单》。

全市各重点产煤县市区上报第一批拟申请复工复产煤矿共计 49 处，其中榆阳区 15 处、横山区 2 处、神木市 15 处、府谷县 17 处，涉及产能 16880 万吨/年。

经市县两级政府研究，同意常乐堡、薛庙滩等 49 处煤矿按照有关要求，开展复工复产工作。（来源：秦皇岛煤炭网）

二、【乌鲁木齐继续推进淘汰落后产能工作 公布“地条钢”举报电话】

近日，乌鲁木齐设立钢铁、电解铝等行业企业违法违规行为举报平台，淘汰落后产能，防止“地条钢”死灰复燃。设立由举报邮箱、举报电话、传真、来信等四种方式组成的举报平台，接受市民举报。

举报受理内容主要包括，乌鲁木齐所辖范围内的违法违规钢铁项目以及使用中频炉、工频炉等落后设备生产建筑用钢、生产销售“地条钢”、已退出产能复产企业的违法违规行为；乌鲁木齐市所辖范围内落后产能举报信息；钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃等行业产能置换中的违法违规行为。（来源：秦皇岛煤炭网）

三、【山西 2018 年煤电去产能 203.3 万千瓦】

山西省工业和信息化工作会议 13 日在太原召开。山西省工信厅党组副书记、副厅长张岐云介绍，2018 年，该省压减煤电产能 203.3 万千瓦。

张岐云介绍，2018 年，该省非煤工业增长 8.2%，制造业增长 9.2%；按可比口径，非煤工业、制造业占工业比重较 2017 年分别提升 3 个、2.1 个百分点，工业结构性反转迈出坚实步伐。

山西 2018 年分行业、分类别、分层级推进 1000 个项目建设，太钢高性能碳纤维、晋能高效异质结组件等一批新兴产业项目建成投产或部分投产，全省工业战略性新兴产业增长 14%。

作为煤炭大省，山西去年压减钢铁产能 225 万吨，淘汰焦化产能 691 万吨、煤电产能 203.3 万千瓦。张岐云表示，新的一年，山西将以钢铁、有色、焦化、传统煤化工、建材、轻纺日用品等为重点，改造提升传统制造业。传统煤化工要向高端、精细、材料等方向发展，实现产品由初级资源型向高端材料型转变。来源：秦皇岛煤炭网（来源：秦皇岛煤炭网）

四、【内蒙古：2019 年关停煤电落后产能 13.6 万千瓦】

内蒙古自治区人民政府日前发布了《关于下达 2019 年自治区国民经济和社会发展规划的通知》，通知中称，加快构建现代产业体系，推进经济高质量发展。大力发展现代能源经济。打造国家现代能源经济示范区，发展煤电先进产能，有序释放煤炭优质产能，推进特高压输电通道配套煤电基地建设。推动煤电用产业延伸升级，加强煤炭分级分质利用，推进煤制燃料升级示范，积极发展下游深加工产业链。壮大可再生能源规模，加快光伏、风电等新能源基地和燃料乙醇等新能源项目建设投产。推进清洁低碳能源消费替代，加快城乡电气化发展，着力解决弃风弃光限电问题。

深化供给侧结构性改革，提升供给质量。推动产能过剩行业加快出清。坚持用市场化、法治化手段化解煤炭、煤电等行业过剩产能，积极引导 60 万吨以下煤矿有序退出或兼并重组，关停煤电落后产能 13.6 万千瓦，推动未批先建煤矿项目核准，解决钢铁、电解铝产能置换问题。（来源：秦皇岛煤炭网）

2.2 上市公司重点公告

表 2:上市公司重点公告

证券代码	公司简称	公告内容
600758.SH	红阳能源	<p>辽宁红阳能源投资股份有限公司关于回购注销股份完成工商变更登记的公告</p> <p>辽宁红阳能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 5 月 2 日召开的第九届董事会第十一次会议以及 2018 年 5 月 29 日召开的 2017 年年度股东大会审议通过了《关于回购并注销公司重大资产重组标的资产未完成承诺对应补偿股份的议案》、《关于修改〈公司章程〉部分条款的议案》，具体内容详见 2018 年 5 月 3 日及 2018 年 5 月 30 日，公司于《中国证券报》及上海证券交易所网站（http://www.sse.com.cn）披露的相关公告。</p>
600508.SH	上海能源	<p>上海大屯能源股份有限公司关于控股子公司中煤能源新疆鸿新煤业有限公司苇子沟煤矿一期工程项目获得核准的公告</p> <p>近日，公司收到《国家能源局关于新疆昌吉白杨矿区苇子沟煤矿一期工程项目核准的批复》（国能发煤炭〔2019〕8 号），对公司控股子公司中煤能源新疆鸿新煤业有限公司（公司持股比例 80%）苇子沟煤矿一期工程项目核准，同意中煤能源新疆鸿新煤业有限公司建设年产 240 万吨苇子沟煤矿一期工程及配套选煤厂，项目总投资 19.83 亿元。</p>
601011.SH	宝泰隆	<p>宝泰隆新材料股份有限公司关于提前归还临时补充流动资金的募集资金公告</p> <p>宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 6 月 22 日召开的第四届董事会第十九次会议和第四届监事会第十六次会议，审议通过了《公司用部分闲置募集资金人民币 3 亿元临时补充流动资金》的议案。为提高募集资金的使用效率，减少财务费用，降低公司运营成本，维护公司投资者的利益，在确保募集资金项目建设的资金需求以及募集资金使用计划正常进行的前提下，公司决定用部分闲置募集资金临时补充公司流动资金，该笔资金仅限于与公司主营业务相关的生产经营使用，总额不超过人民币 3 亿元，使用期限不超过十二个月，自公司董事会审议通过之日起计算。具体内容详见公司于 2018 年 6 月 23 日刊登在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》及上海证券交易所网站（www.sse.com）上的临 2018-036 号公告。</p> <p>为确保公司焦炭制 30 万吨/年稳定轻烃（转型升级）募投项目建设进度如期进行，2019 年 2 月 13 日，公司将临时补充流动资金的募集资金 0.5 亿元提前归还到募集资金专项账户中。</p>

		<p>截至本公告日，经公司第四届董事会第十九次会议和第四届监事会第十六次会议审议通过的募集资金用于临时补充流动资金剩余 2.5 亿元，公司将根据募投项目进度及时进行归还并履行相应的信息披露义务。</p> <p>公司已将上述募集资金归还情况通知了公司保荐机构金元证券股份有限公司及保荐代表人。</p>
600188.SZ	兖州煤业	<p>兖州煤业股份有限公司关于向 2018 年 A 股股票期权激励计划激励对象授予股票期权的公告《兖州煤业股份有限公司 2018 年 A 股股票期权激励计划》(“《激励计划》”、“本激励计划”)规定的授予条件已经成就。根据兖州煤业股份有限公司(“兖州煤业”“公司”)2019 年度第一次临时股东大会、2019 年度第一次 A 股类别股东大会及 2019 年度第一次 H 股类别股东大会的相关授权，公司于 2019 年 2 月 12 日召开第七届董事会第二十三次会议，审议批准了《关于向 2018 年 A 股股票期权激励计划激励对象授予股票期权的议案》。</p>
000552.SZ	靖远煤电	<p>甘肃靖远煤电股份有限公司关于收到红会四矿产能指标转让第三期价款的公告</p> <p>公司于 2018 年 2 月 24 日、6 月 7 日先后在《巨潮资讯网》、《证券时报》发布了《关于公司下属煤矿产能指标转让暨收到首批价款的公告》《关于收到红会四矿产能指标转让第二期价款的公告》，公司与鄂尔多斯市转龙湾煤炭有限公司签订《煤炭产能置换指标转让合同》，将红会四矿煤炭产能置换指标转让给转龙湾煤炭公司，并已收到首批价款 907.2 万元、第二期转让价款 680.4 万元。</p> <p>近日，公司收到转龙湾煤炭公司支付的第三期转让价款 680.4 万元，至此转龙湾煤炭公司关于红会四矿产能指标转让价款已全部结清。</p>
002753.SZ	永东股份	<p>山西永东化工股份有限公司关于持股 5% 以上股东股份减持计划期满的公告</p> <p>山西永东化工股份有限公司(以下简称“公司”)于 2018 年 7 月 20 日在巨潮资讯网披露了《关于持股 5% 以上股东减持公司股份的预披露公告》(公告编号：2018-046)。公司持股 5% 以上的股东深圳市东方富海投资管理股份有限公司(以下简称“东方富海”)向公司提交了《深圳市东方富海投资管理股份有限公司关于拟减持股份相关事项的通知函》(以下简称“减持计划”)，拟自减持计划披露公告发布之日起 15 个交易日之后的六个月内以集中竞价方式减持不超过 6,666,568 股公司股份，占公司总股本比例的 2%，且在任意连续 90 个自然日内减持数量不得超过公司股份总量的 1%。</p> <p>公司于 2018 年 11 月 10 日收到东方富海提交的《关于减持山西永东化工股份有限公司部分股份进展情况的告知函》，东方富海减持时间已过半，未发生减持。公司披露《关于持股 5% 以上股东减持股份的实施进展公告》(公告编号：2018-073)。</p> <p>公司于 2019 年 2 月 11 日收到东方富海提交的《关于减持计划期满及期间减持股份情况的告知函》，截至 2019 年 2 月 9 日，本次减持计划期限届满，</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：港口煤价节后重回 600 元/吨大关

表 3:动力煤价格一览表

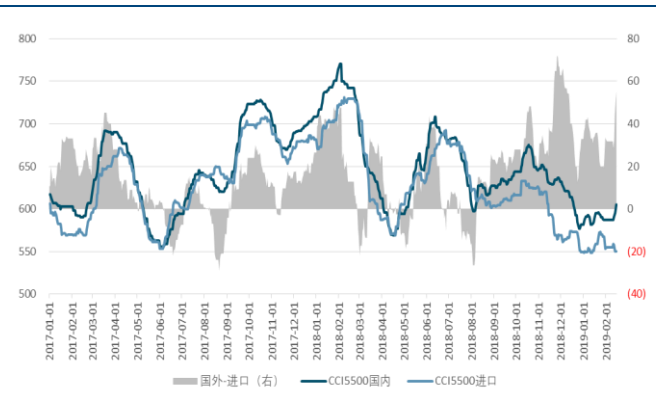
		指标	单位	价格	周涨跌	周环比
动力煤价格	国内	环渤海动力煤 Q5500 指数	元/吨	572.00	1	0.18%
		CCI 动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	605.00	18	3.07%
		CCI 进口动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	549.80	-5.4	-0.97%
	海外	欧洲 ARA 港现货	美元/吨	70.25	-5.02	-6.67%
		理查德 RB 现货	美元/吨	78.33	-6.6	-7.77%
		纽卡斯尔 NEWC 现货	美元/吨	91.15	-7.13	-7.25%
	港口	秦皇岛港 Q5500 平仓价	元/吨	600.00	18	3.09%
		广州港山西优混 Q5500 库提价	元/吨	695.00	0	0.00%
		广州港澳煤 Q5500 库提价	元/吨	690.00	0	0.00%
		广州港印尼煤 Q5500 库提价	元/吨	690.00	0	0.00%
	产地	大同弱粘煤 Q5500 坑口价	元/吨	411.00	0	0.00%
		东胜大块精煤 Q5500 车板价	元/吨	444.00	0	0.00%
		榆林烟煤末 Q5500 坑口价	元/吨	497.00	0	0.00%
		神木烟煤末 Q6000 坑口价	元/吨	467.00	0	0.00%
	期货	收盘价	元/吨	588.20	-0.8	-0.14%
		基差 (现货-期货)	元/吨	11.8	18.80	-268.57%

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 2:环渤海动力煤 Q5500 指数 (元/吨)

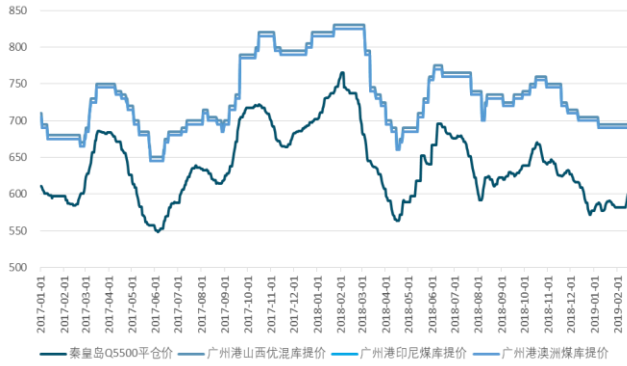


图 3:CCI 国内外价差 (元/吨)



资料来源：wind、东兴证券研究所

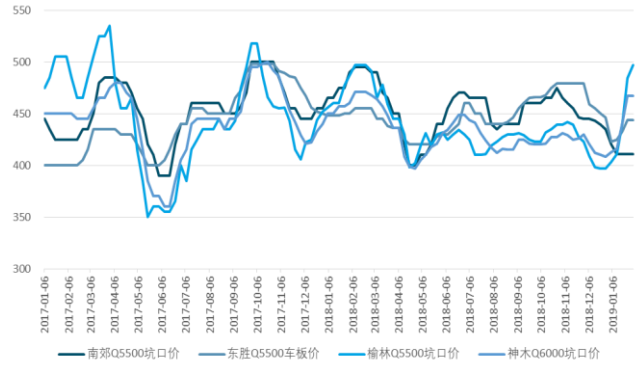
图 4:港口煤价 (元/吨)



资料来源：wind、东兴证券研究所

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 5:产地煤价 (元/吨)



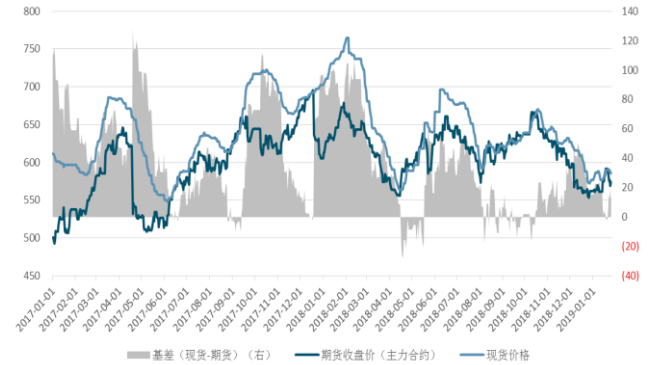
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 6:国际煤价 (美元/吨)



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 7: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：节后需求逐步回暖

表 4: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	44.88	7.99	21.65%
		浙电-周均煤耗	万吨	6.24	2.88	85.71%
		上电-周均煤耗	万吨	2.59	0.34	15.21%
		粤电-周均煤耗	万吨	4.54	0.50	12.38%
		国电-周均煤耗	万吨	10.24	-0.36	-3.36%
		大唐-周均煤耗	万吨	5.15	1.01	24.30%
		华能-周均煤耗	万吨	16.12	3.62	28.93%

	电厂库存	6大发电集团煤炭库存		万吨	1,731.84	76.60	4.63%
		6大发电集团库存可用天数		天	38.00	-7.16	-15.85%
	港口库存	秦皇岛港煤炭库存		万吨	519.00	-12.50	-2.35%
		曹妃甸港煤炭库存		万吨	431.40	6.30	1.48%
		黄骅港煤炭库存		万吨	137.00	-16.00	-10.46%
		广州港煤炭库存		万吨	253.20	63.20	33.26%
		长江口煤炭库存		万吨	714.00	135.00	23.32%

资料来源：wind、东兴证券研究所

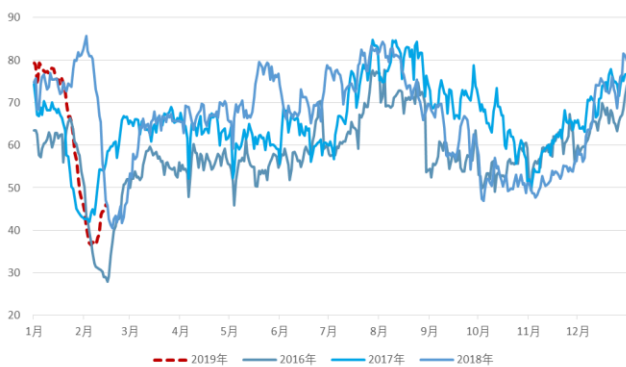
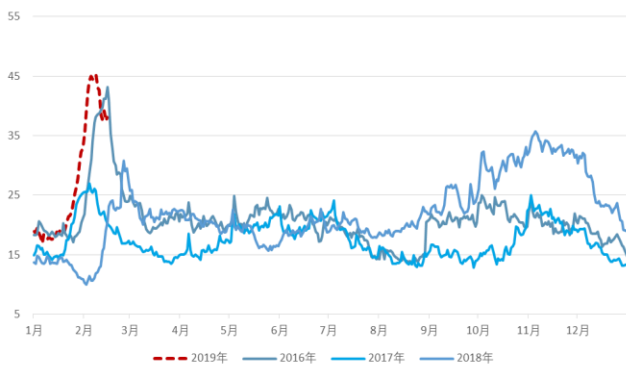
图 8:沿海六大电日耗 (万吨/天)

图 9:沿海六大电库存 (万吨)

图 10:沿海六大电库存可用天数 (天)

图 11:秦皇岛港煤炭库存 (万吨)


资料来源：wind、东兴证券研究所

资料来源：wind、东兴证券研究所

4. 炼焦煤产业链

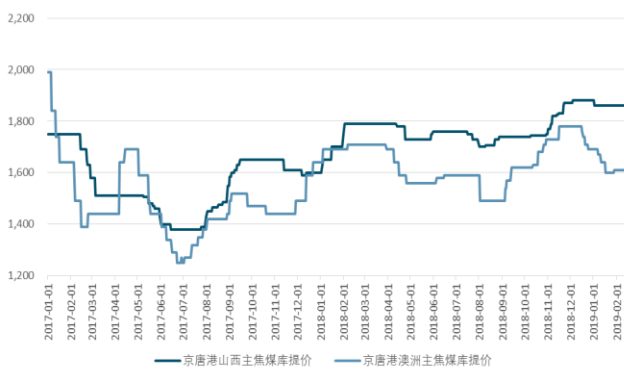
4.1 炼焦煤价格：进口受限 价格坚挺

表 5: 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	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	1,860.00	0	0.00%
		京唐港澳洲产主焦煤库提价	元/吨	1,640.00	30	1.86%
	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	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	1,272.50	-16	-1.24%
		国内主要港口炼焦煤均价	元/吨	1,295.00	0	0.00%
		基差（现货-期货）	元/吨	22.50	16	246.15%

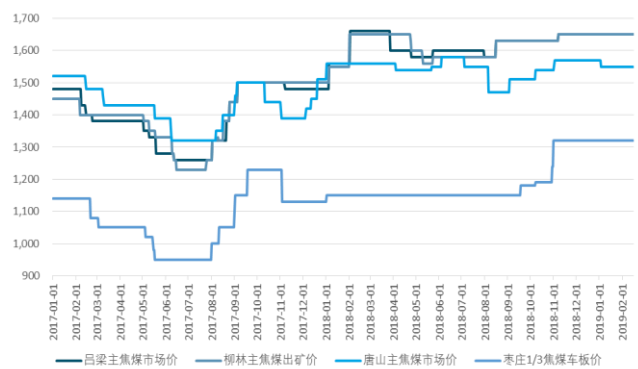
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 12: 港口炼焦煤价格（元/吨）

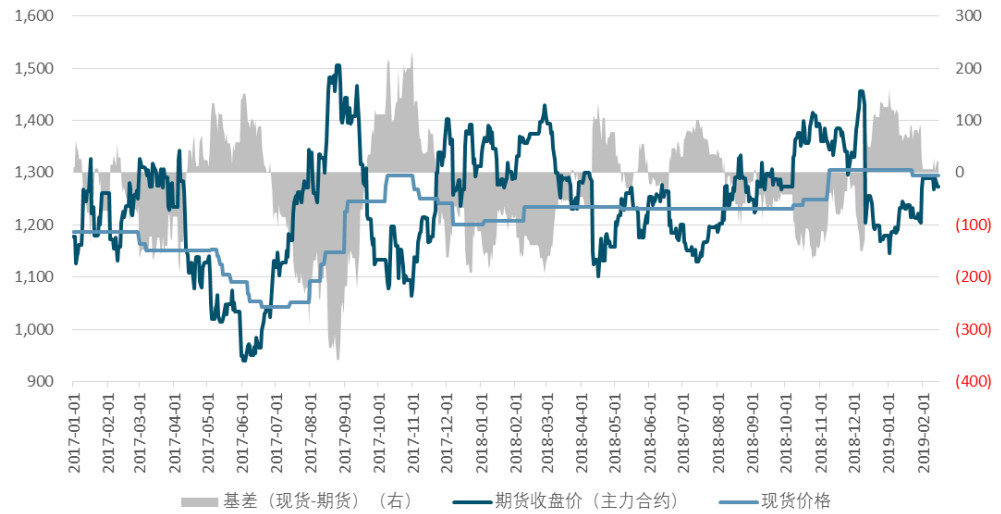


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 13: 产地炼焦煤价格（元/吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 14: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

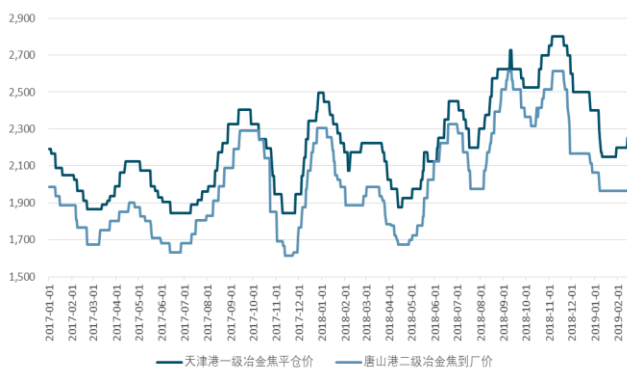
4.2 炼焦煤供需：首轮提涨有望下周落地

表 6: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	2,250.00	50	2.27%
		唐山二级冶金焦到厂价	元/吨	1,965.00	0	0.00%
	钢铁价格	螺纹钢:HRB400 20mm (上海)	元/吨	3,810.00	30	0.79%
	开工率	高炉开工率 (全国)	%	65.61	-0.14	-0.21%
		高炉开工率 (唐山)	%	59.76	1.22	2.08%
		国内独立焦化厂开工率 (东北)	%	90.06	-4.75	-5.01%
		国内独立焦化厂开工率 (华北)	%	82.60	1.4	1.72%
		国内独立焦化厂开工率 (西北)	%	79.39	-2.56	-3.12%
		国内独立焦化厂开工率 (华中)	%	87.40	16.41	23.12%
		国内独立焦化厂开工率 (华东)	%	80.22	4.37	5.76%
	库存 (炼焦煤)	京唐港炼焦煤	万吨	134.00	-6	-4.29%
		国内独立焦化厂库存	万吨	851.99	-199.26	-18.95%
		国内样本钢厂库存	万吨	891.22	-62.71	-6.57%
		国内独立焦化厂可用天数	天	16.15	-4.37	-21.30%
		国内样本钢厂可用天数	天	17.75	-1.25	-6.58%
	库存 (焦炭)	国内样本钢厂库存	万吨	438.17	-47.84	-9.84%
		国内样本钢厂可用天数	天	13.99	-1.67	-10.66%

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 15:冶金焦价格 (元/吨)



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 16:螺纹钢价格 (元/吨)



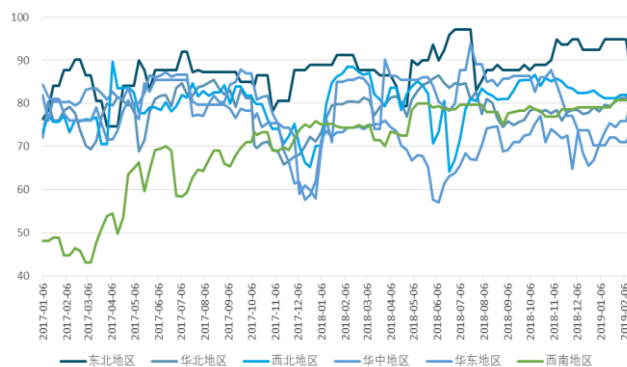
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 17:高炉开工率 (%)



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 18:国内独立焦化厂开工率 (%)



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 19:炼焦煤库存 (万吨)



图 20:国内样本钢厂焦炭库存 (万吨)



资料来源：wind、东兴证券研究所

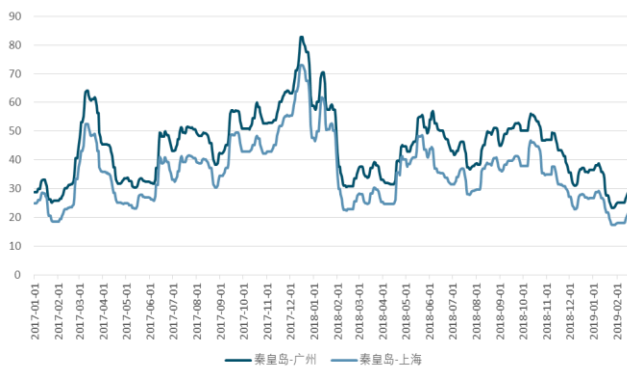
资料来源：wind、东兴证券研究所

5. 运输：国内沿海煤炭运价持续攀升

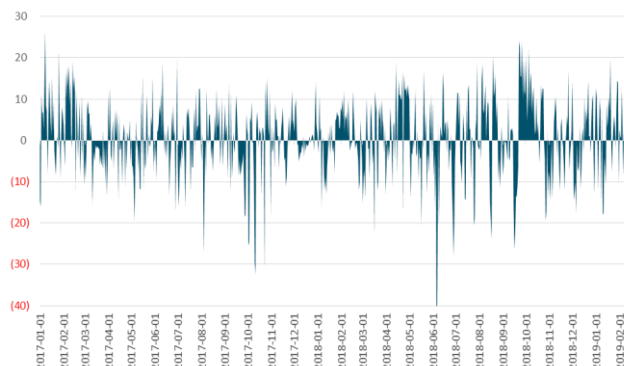
表 7:煤炭运输一览表

指标		单位	运费	周涨跌	周环比	
运输	海运	CBCFI: 秦皇岛-广州	元/吨	28.50	3.5	14.00%
		CBCFI: 秦皇岛-上海	元/吨	21.20	3.2	17.78%
	秦皇岛	煤炭周调入量	万吨	34.00	-12	-26.09%
		港口周吞吐量	万吨	10.00	3	42.86%
		锚地船舶数	艘	49.00	-4.3	-8.07%
		预到船舶数	艘	62.50	8.2	15.10%

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 21:沿海煤炭运费（元/吨）


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 22: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。