



Research and  
Development Center

# 宏观驱动估值修复行情

煤炭行业周报

2019年03月01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

## 宏观驱动估值修复行情

2019年03月01日

### 本期内容提要:

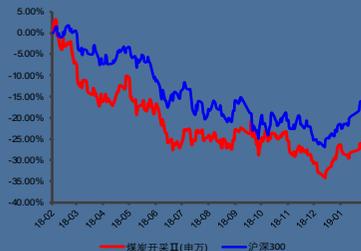
- ◆ **港口煤价继续小幅上涨:** 截至2月28日,港口方面,秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价612.0元/吨,较上周继续上涨11.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)617.0元/吨,较上周上涨11.0元/吨。产地方面,山西大同南郊弱粘煤415.0元/吨,较上周上涨4.0元/吨;内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤427.0元/吨,较上周下跌17.0元/吨。国际煤价,纽卡斯尔港动力煤现货价95.30美元/吨,较上周上涨0.64美元/吨。截止2月28日动力煤主力合约期货贴水5.4元/吨。
- ◆ **电厂日耗继续向上修复:** 本周沿海六大电日耗均值为65.1万吨,较上周的58.8万吨增加6.4万吨,增幅10.8%,较18年同期的46.7万吨增加18.5万吨,增幅39.6%;2月28日六大电日耗为67.6万吨,周环比增加8.9万吨,增幅15.2%,同比增加16.5万吨,增幅32.2%,可用天数为25.3天,较上周同期下降3.8天,较去年同期下降1.8天。最新一期重点电厂日均耗煤364.0万吨,较上期增加23.3万吨,增幅6.8%;较18年同期增加16.0万吨,增幅4.6%。
- ◆ **本周中下游库存小幅下降:** 本周国内重要港口(秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港)库存小幅下降,周内库存水平均值1144.3万吨,较上周的1166.4万吨下降22.1万吨,降幅1.9%;下游电厂库存方面,本周六大电厂煤炭库存均值1700.9万吨,较上周下降11.9万吨,降幅0.7%,较18年同期增加346.3万吨,增幅25.6%;最新一期全国重点电厂库存7064.0万吨,较上期下降288.9万吨,降幅3.9%,较18年同期增加796.5万吨,增幅12.7%。截至2月27日秦皇岛港港口吞吐量周环比增加16.2万吨至59.1万吨。
- ◆ **煤焦板块: 焦炭方面,** 内蒙地区焦煤供应下降暂未对焦企开工造成明显影响,多数尚能维持前期高开工,山西临汾地区限产也多集中在襄汾、洪洞区域,山西地区的限产范围未有扩散,整体看焦炭供应短期内不存在问题,需求方面,高炉未有明显复产迹象,相反河北部分地区后期可能还面临取暖季结束补停高炉,同时现阶段多数钢厂到货顺畅,库存处于合理水平,短期刚性需求表现并不强劲,市场以稳为主。**焦煤方面,** 供应端因为近期安全检查及复产验收工作缓慢而呈现趋紧态势,叠加限制澳洲进口煤事件影响,各地煤价普遍都有小幅探涨行为,但考虑到现阶段煤价居一年中高位,为控制成本下游焦企没有大幅度增库意愿,主要以小单采购适当补充为主,短期来看焦煤市场偏强运行。
- ◆ **我们认为,从宏观角度看煤炭板块有望走出持续估值修复行情。当前中美贸易战趋于缓和,2月财新中国制造业PMI 49.9,从1月低点大幅反弹1.6个百分点,经济下滑态势出现明显缓和。制造业内需也出现显著转好、外需也较此前景气有所提升,新订单指数及产出指数重**

 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

## 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

回扩张区间，工业品价格出现小幅反弹。整体而言，伴随货币政策调整以及地方专项债的提前启动发行，2月制造业景气度或主要在基建的带动下出现明显修复。从行业角度看，产地煤价上涨带动港口煤炭价格延续上行趋势。近期港口动力煤走出了强转弱再走强的“V”型波动，整体来看前低后高，煤价呈继续抬升趋势，主要原因包括以下几点，一是供给阶段性收紧，受“两会”及节后矿难事故多发影响，安监环保力度持续升级，煤炭主产地生产恢复速度阶段性放缓，煤炭供给有所收缩，产地煤价继续调涨；二是煤炭运输再遇掣肘，煤炭铁运受到严格监管，导致煤炭铁运成本增加，加重了煤炭发运到港成本倒挂的局面；三是煤贸商捂货惜售，叠加动力煤期货主力合约 ZC905 的连续上涨（周内上涨 21.4 元/吨），市场看涨情绪不断加强；四是下游需求逐步恢复，带动煤炭日耗继续增加；五是进口煤政策不确定性增强，限制澳洲进口煤事件不断发酵，在政策明晰之前，内贸煤价格仍存继续上升空间。整体来看，短期内煤炭价格上行趋势仍偏强运行，重点关注电厂库存变化情况及产地生产恢复进度。在宏观悲观预期修复，和煤炭价格淡季超预期上涨的背景下，煤炭板块有望延续估值修复行情。动力煤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，建议关注阳泉煤业、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、潞安环能、淮北矿业、冀中能源等。

- ◆ 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：宏微观驱动估值修复行情..... | 3  |
| 二、本周煤炭板块及个股表现.....             | 4  |
| 三、煤炭价格跟踪：港口煤价继续小幅上涨.....       | 6  |
| 四、煤炭库存跟踪：中下游煤炭库存小幅下滑.....      | 11 |
| 五、煤炭行业下游表现：下游需求继续修复.....       | 14 |
| 六、上市公司重点公告.....                | 17 |
| 七、本周行业重要资讯.....                | 17 |
| 八、风险因素.....                    | 18 |

## 表目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 表 1: 本周煤炭价格速览.....    | 6  |
| 表 2: 本周煤炭库存及调度速览..... | 11 |
| 表 3: 本周煤炭下游情况速览.....  | 14 |

## 图目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 各行业板块一周表现 (2.25~3.1) (%).....        | 4  |
| 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.....                      | 7  |
| 图 5: 动力煤价格指数(RMB):CCI15500(含税).....       | 7  |
| 图 6: 港口煤炭价格变动 (元/吨).....                  | 7  |
| 图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨).....                  | 7  |
| 图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨).....               | 8  |
| 图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨).....            | 8  |
| 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).....        | 9  |
| 图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨).....           | 9  |
| 图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨).....             | 10 |
| 图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨).....         | 10 |
| 图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....                  | 11 |
| 图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨).....          | 11 |
| 图 20: 六大港口炼焦煤库存 (万吨).....                 | 12 |
| 图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨).....             | 12 |
| 图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨).....           | 12 |
| 图 23: 煤炭海运费情况 (元/吨).....                  | 12 |
| 图 24: 2017-2018 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况..... | 13 |
| 图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨).....          | 14 |
| 图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨).....           | 14 |
| 图 27: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天).....         | 15 |
| 图 28: Myspic 综合钢价指数.....                  | 15 |
| 图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm).....           | 15 |
| 图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北.....              | 16 |
| 图 31: 高炉开工率:全国.....                       | 16 |
| 图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨).....               | 16 |
| 图 33: 全国水泥价格指数 (元/吨).....                 | 16 |

## 一、本周核心观点及重点关注：宏微观驱动估值修复行情

我们认为，从宏微观角度看煤炭板块有望走出持续估值修复行情。当前中美贸易战趋于缓和，2月财新中国制造业 PMI 49.9，从1月低点大幅反弹 1.6 个百分点，经济下滑态势出现明显缓和。制造业内需也出现显著转好，外需也较此前景气有所提升，新订单指数及产出指数重回扩张区间，工业品价格出现小幅反弹。整体而言，伴随货币政策调整以及地方专项债的提前启动发行，2月制造业景气度或主要在基建的带动下出现明显修复。从行业角度看，产地煤价上涨带动港口煤炭价格延续上行趋势。近期港口动力煤走出了强转弱再走强的“V”型波动，整体来看前低后高，煤价呈继续抬升趋势，主要原因包括以下几点，一是供给阶段性收紧，受“两会”及节后矿难事故多发影响，安监环保力度持续升级，煤炭主产地生产恢复速度阶段性放缓，煤炭供给有所收缩，产地煤价继续调涨；二是煤炭运输再遇掣肘，煤炭铁运受到严格监管，导致煤炭铁运成本增加，加重了煤炭发运到港成本倒挂的局面；三是煤贸商捂货惜售，叠加动力煤期货主力合约 ZC905 的连续上涨（周内上涨 21.4 元/吨），市场看涨情绪不断加强；四是下游需求逐步恢复，带动煤炭日耗继续增加；五是进口煤政策不确定性增强，限制澳洲进口煤事件不断发酵，在政策明晰之前，内贸煤价格仍存继续上升空间。整体来看，短期内煤炭价格上行趋势仍偏强运行，重点关注电厂库存变化情况及产地生产恢复进度。在宏观悲观预期修复，和煤炭价格淡季超预期上涨的背景下，煤炭板块有望延续估值修复行情。动力煤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，建议关注阳泉煤业、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、潞安环能、淮北矿业、冀中能源。

### 近期重点关注

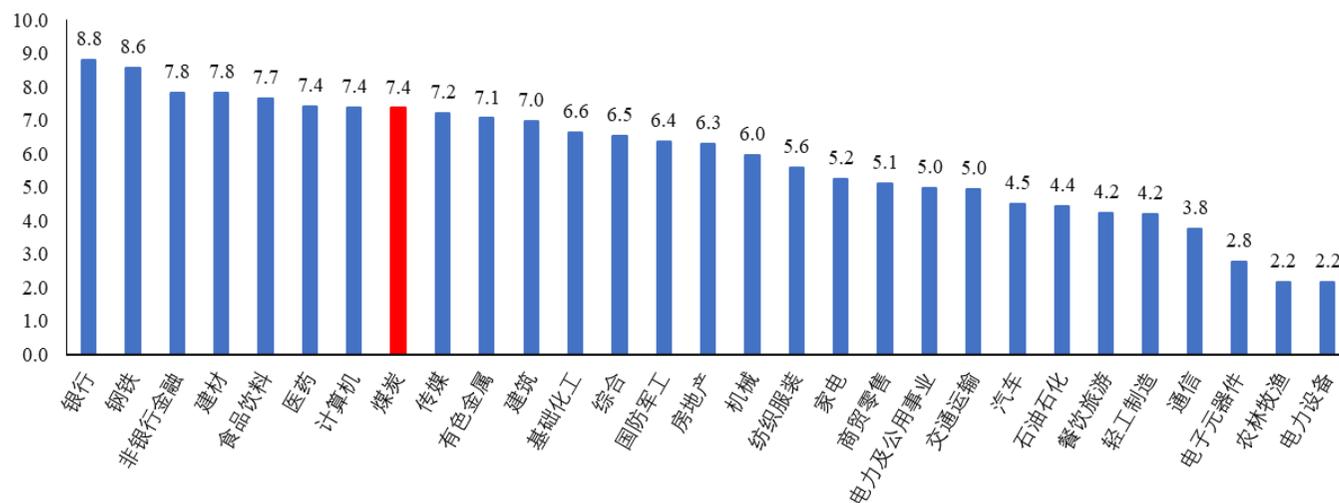
1、截至2月26日，有26家上市煤企发布了2018年业绩预告，有18家公司业绩预增或略增，3家公司扭亏，超八成公司实现业绩预喜；此外，还有4家公司业绩预减，1家公司预亏。自从2016年煤炭行业开启供给侧改革以来，煤价持续回升，煤企亏损的局面开始改善，2018年煤炭供给端有所增加，煤价中枢大概率小幅下滑，但是我们预计煤炭产量存在增量或者长协煤占比较多的煤炭公司可以抵消价格中枢下行带来的业绩影响，公司业绩表现也会相对稳定。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4587737/info>）

2、国家煤安局：加强煤矿隐患排查治理，严格煤矿复产验收。国家煤矿安全监察局发布关于深刻吸取内蒙古银漫矿业公司“2·23”事故教训，进一步做好全国“两会”期间煤矿安全生产工作的通知。通知要求，1、加强煤矿隐患排查治理；2、严格煤矿复工复产验收；3、深入开展煤矿安全监督检查；4、加强提升运输管理。受“两会”及节后矿难事故多发影响，安监环保力度持续升级，煤炭主产地生产恢复速度阶段性放缓，叠加煤炭铁路运输监管加强，煤炭供给有所收缩，产地煤价继续调涨（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4587666/info>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 7.4%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 6.5% 到 3749.7；涨幅前三的行业分别是银行(8.8%)、钢铁(8.6%)、非银行金融(7.8%)。

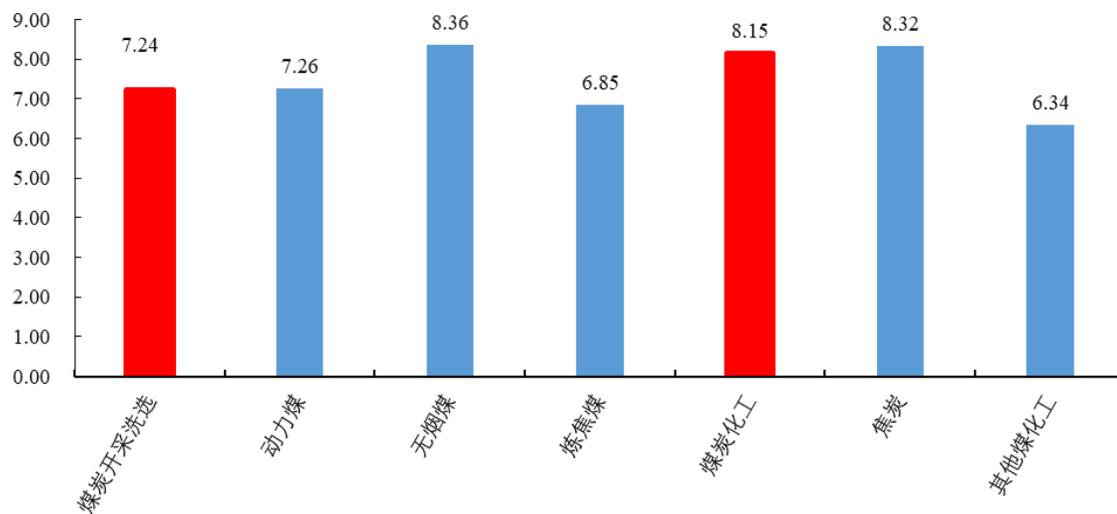
图 1：各行业板块一周表现（2.25~3.1）（%）



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 7.24%，动力煤板块上涨 7.26%，无烟煤板块上涨 8.36%；煤炭化工上涨 8.15%，焦炭板块上涨 8.32%。

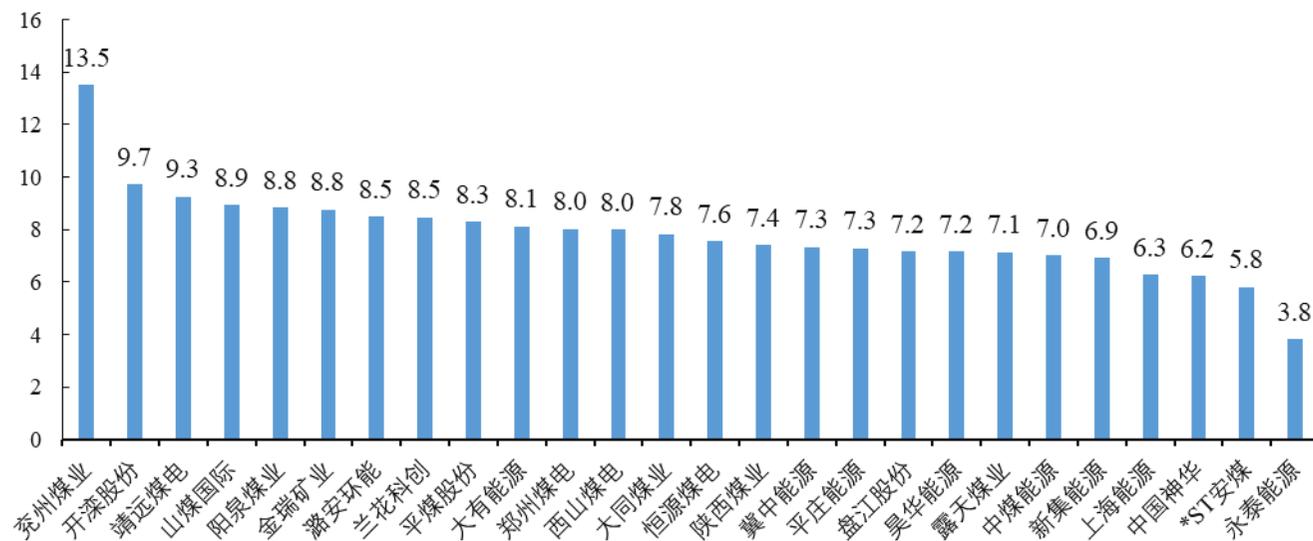
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅（%）



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兖州煤业(13.5%)、开滦股份(9.7%)、靖远煤电(9.3%)。

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：港口煤价继续小幅上涨

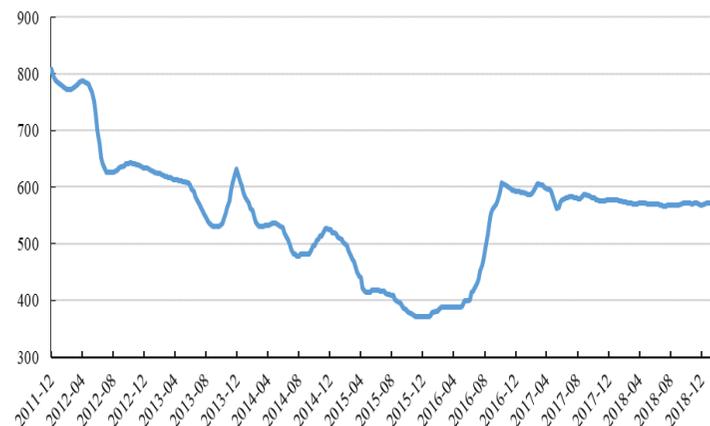
表 1: 本周煤炭价格速览

|        | 指标                         | 价格       | 周变化      | 周环比    | 同比      | 单位   |
|--------|----------------------------|----------|----------|--------|---------|------|
| 煤炭价格指数 | 环渤海动力煤价格指数(Q5500K)         | 575.00   | 1.00     | 0.17%  | 0.17%   | 元/吨  |
|        | 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)   | 613.00   | 5.00     | 0.82%  | -12.43% | 元/吨  |
| 港口价格   | 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价      | 608.00   | 5.00     | 0.83%  | -12.52% | 元/吨  |
|        | 广州港山西优混库提价(含税)             | 685.00   | -10.00   | -1.44% | -17.47% | 元/吨  |
|        | 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价         | 530.00   | 0.00     | 0.00%  | 0.00%   | 元/吨  |
|        | 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)             | 415.00   | 4.00     | 0.97%  | -16.16% | 元/吨  |
| 产地价格   | 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)        | 427.00   | -17.00   | -3.83% | -6.15%  | 元/吨  |
|        | 纽卡斯尔 NEWC 动力煤              | 94.94    | 0.23     | 0.24%  | -9.92%  | 美元/吨 |
|        | 欧洲 ARA 港动力煤现货价             | 69.75    | -0.50    | -0.71% | -14.43% | 美元/吨 |
|        | 理查德 RB 动力煤现货价              | 81.71    | 2.28     | 2.87%  | -14.27% | 美元/吨 |
| 国际动力煤价 | 广州港印尼煤(Q5500)库提价           | 680.00   | -10.00   | -1.45% | -17.58% | 元/吨  |
|        | 广州港澳洲煤(Q5500)库提价           | 680.00   | -10.00   | -1.45% | -17.58% | 元/吨  |
|        | 内贸进口煤价差                    | 107.10   | 价差扩大     | -      | -       | 元/吨  |
|        | 动力煤期货                      | 收盘价      | 602.60   | 贴水 5.4 | -       | -    |
| 港口价格   | 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)           | 1,860.00 | 0.00     | 0.00%  | 3.91%   | 元/吨  |
|        | 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)           | 1,860.00 | 0.00     | 0.00%  | -1.59%  | 元/吨  |
|        | 临汾肥精煤车板价(含税)               | 1,690.00 | 0.00     | 0.00%  | 1.81%   | 元/吨  |
|        | 兖州气精煤车板价                   | 1,090.00 | 0.00     | 0.00%  | 2.83%   | 元/吨  |
| 产地价格   | 邢台 1/3 焦精煤车板价              | 1,560.00 | 20.00    | 1.30%  | 2.63%   | 元/吨  |
|        | 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价             | 211.00   | 6.00     | 2.93%  | -10.21% | 元/吨  |
| 国际动力煤价 | 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价             | 211.00   | 6.00     | 2.93%  | -10.21% | 元/吨  |
| 焦煤期货   | 收盘价                        | 1,295.50 | 贴水 354.5 | -      | -       | 元/吨  |
| 无烟煤价格  | 晋城中块无烟煤(Q6800)             | 1,200.00 | 10.00    | 0.84%  | -7.69%  | 元/吨  |
|        | 阳泉无烟洗中块(Q7000)             | 1,170.00 | 10.00    | 0.86%  | -7.87%  | 元/吨  |
|        | 河南焦作无烟中块(Q7000)            | 1,300.00 | 10.00    | 0.78%  | -7.14%  | 元/吨  |
| 喷吹煤价格  | 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税) | 967.00   | 5.00     | 0.52%  | -7.20%  | 元/吨  |
|        | 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)   | 1,015.00 | 0.00     | 0.00%  | -1.93%  | 元/吨  |

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

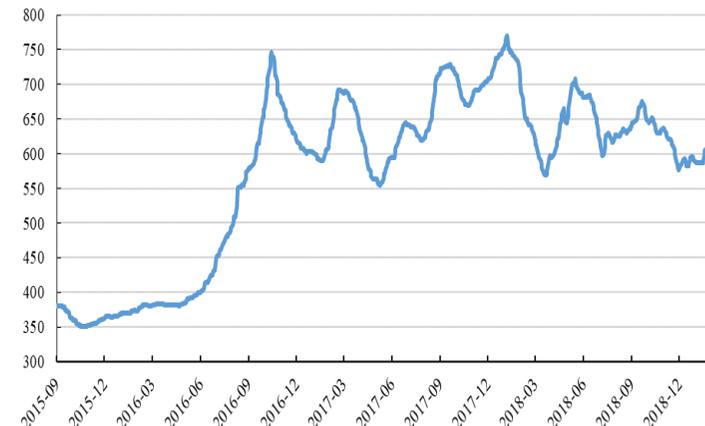
## 1、煤炭价格指数

图 4：环渤海动力煤价格指数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)



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

图 6：港口煤炭价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

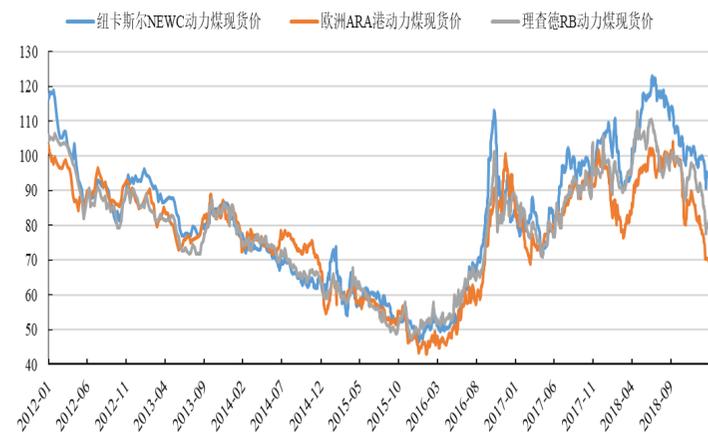
图 7：产地煤炭价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

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

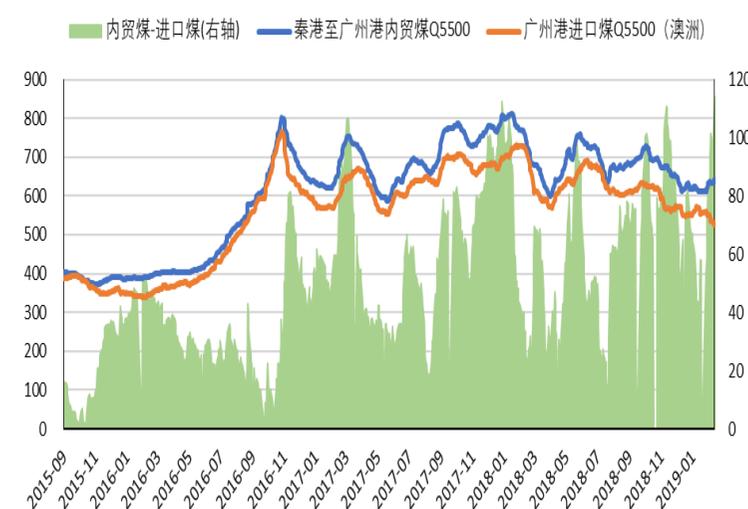
图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

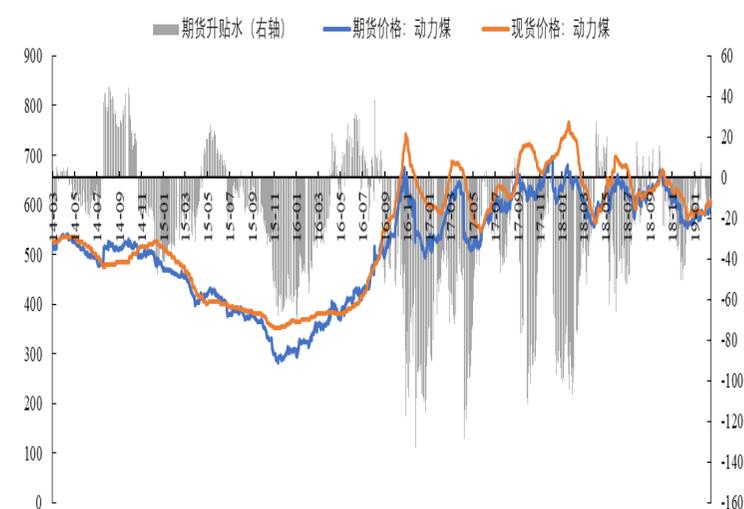
## 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

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

图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨)

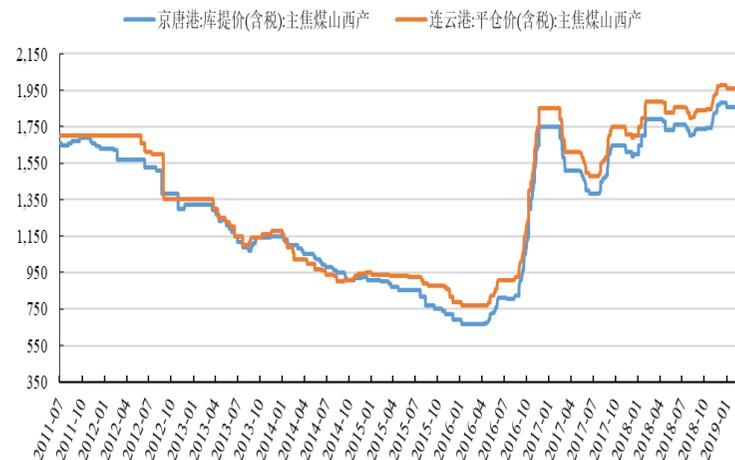


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、炼焦煤价格

#### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

#### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

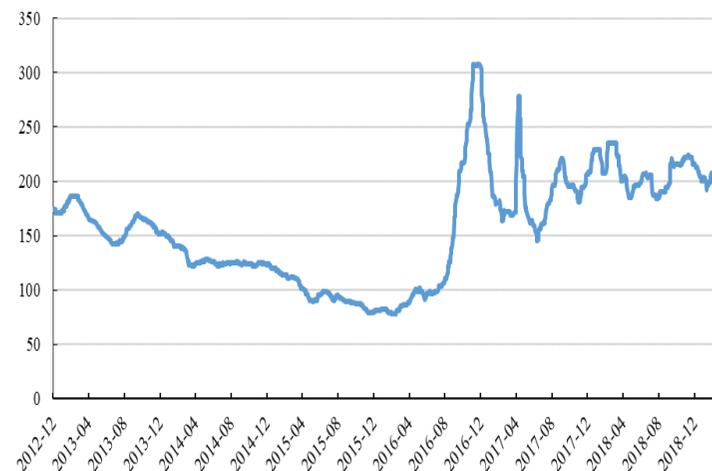
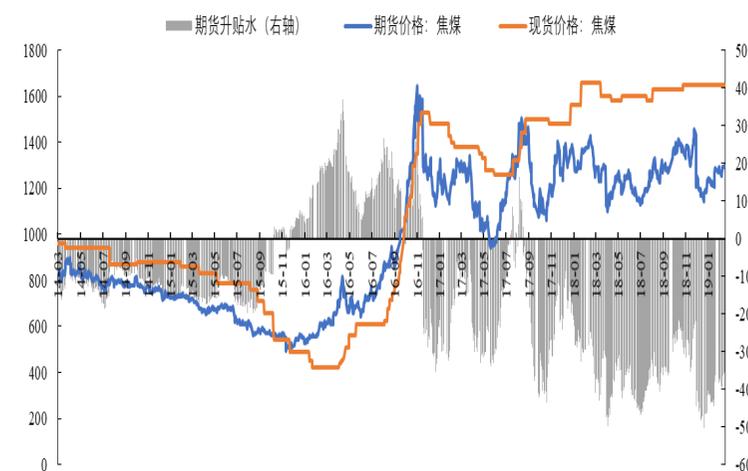


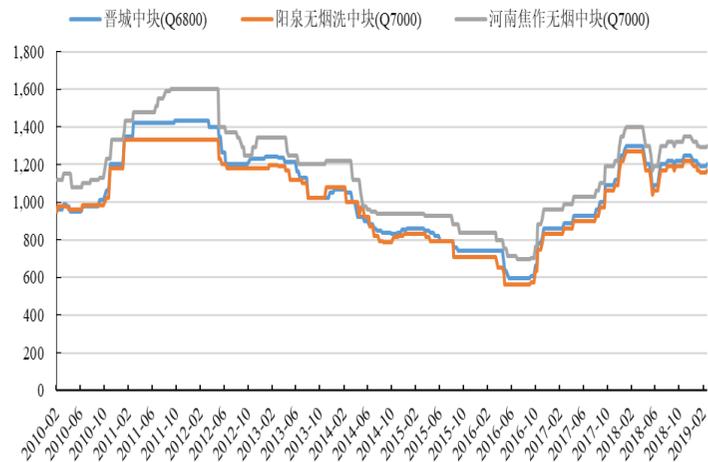
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤价格

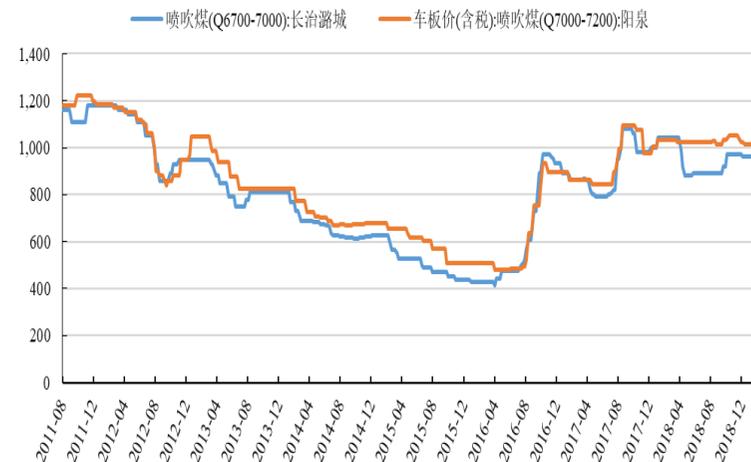
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)



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

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

## 四、煤炭库存跟踪：中下游煤炭库存小幅下滑

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

|        | 指标                         | 价格       | 周变化    | 周环比     | 同比      | 单位  |
|--------|----------------------------|----------|--------|---------|---------|-----|
| 动力煤库存  | 秦皇岛港煤炭库存                   | 545.50   | 15.00  | 2.83%   | -12.02% | 万吨  |
|        | 澳洲纽卡斯尔港煤炭库存                | 99.87    | -66.14 | -39.84% | -5.28%  | 万吨  |
| 炼焦煤库存  | 六大港口炼焦煤库存                  | 302.00   | 18.00  | 6.34%   | 82.75%  | 万吨  |
|        | 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)    | 533.60   | -16.69 | -3.03%  | 0.21%   | 万吨  |
|        | 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家) | 188.40   | -13.30 | -6.59%  | 16.15%  | 万吨  |
|        | 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)    | 100.00   | 0.00   | 0.00%   | -10.79% | 万吨  |
| 港口煤炭调度 | 秦皇岛港铁路到车                   | 6,882.00 | 264.00 | 3.99%   | 16.82%  | 车   |
|        | 秦皇岛港港口吞吐量                  | 59.10    | 16.20  | 37.76%  | -4.52%  | 万吨  |
| 煤炭海运费  | 秦皇岛-上海(4-5万DWT)            | 20.20    | -1.30  | -6.05%  | -21.09% | 元/吨 |
|        | 秦皇岛-广州(5-6万DWT)            | 27.30    | -1.50  | -5.21%  | -18.75% | 元/吨 |
| 环渤海货船比 | 货船比                        | 12.89    | 价差扩大   | -       | -       | -   |

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、动力煤港口库存

图 18: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)

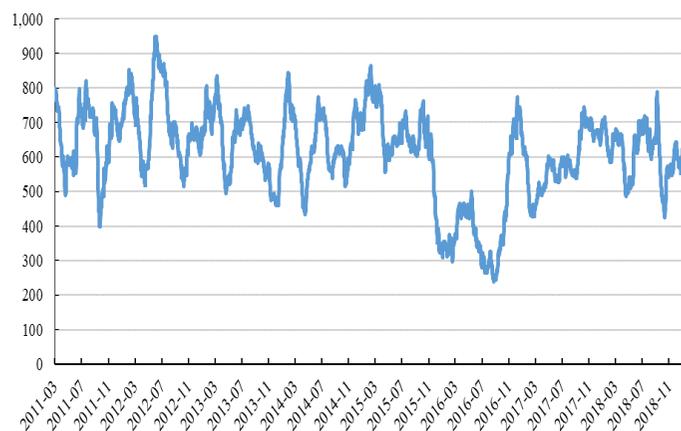
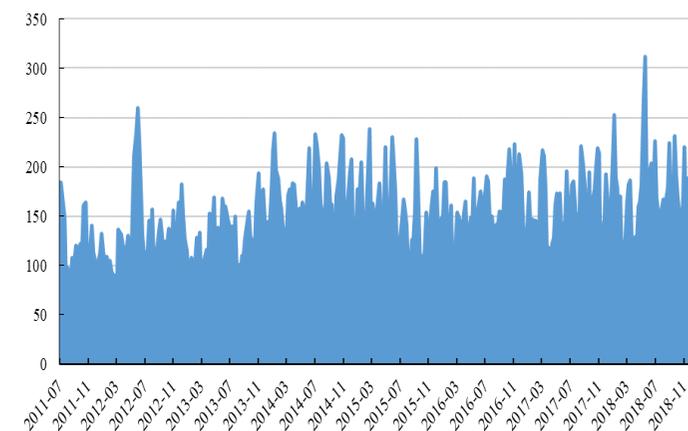


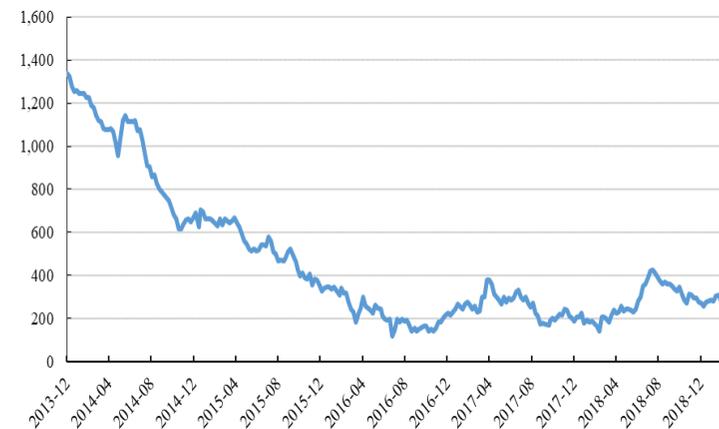
图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、炼焦煤港口库存

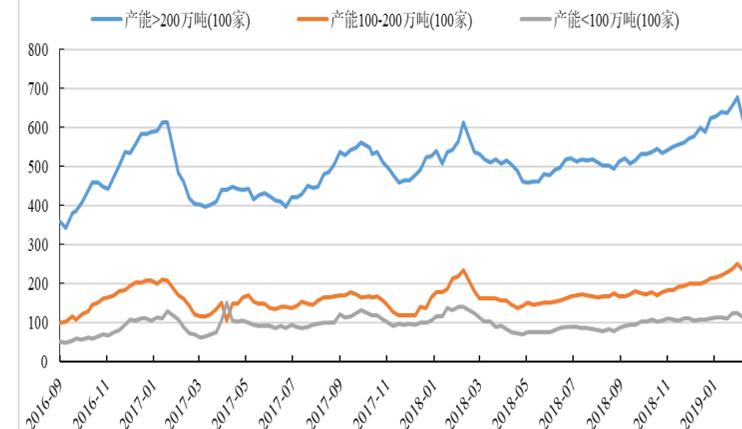
图 20: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



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

图 21: 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、港口煤炭调度及海运费情况

图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨)

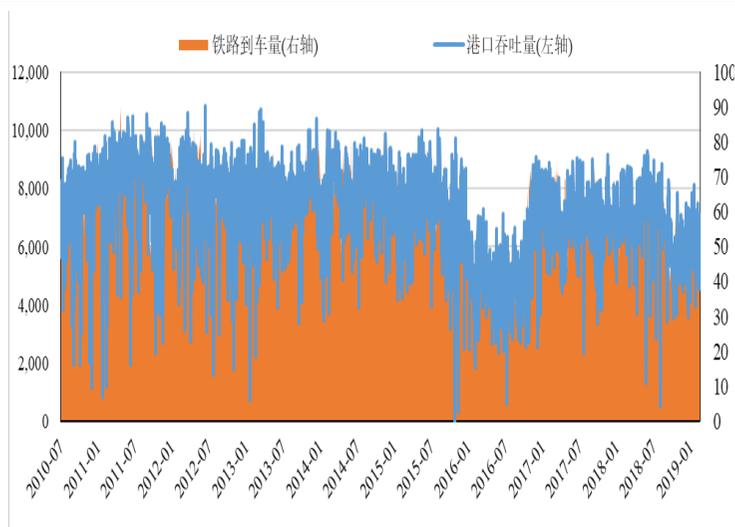
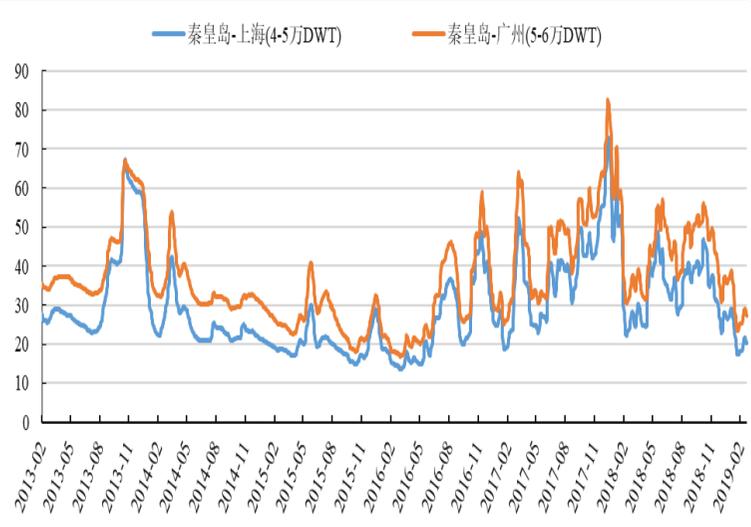


图 23: 煤炭海运费情况(元/吨)

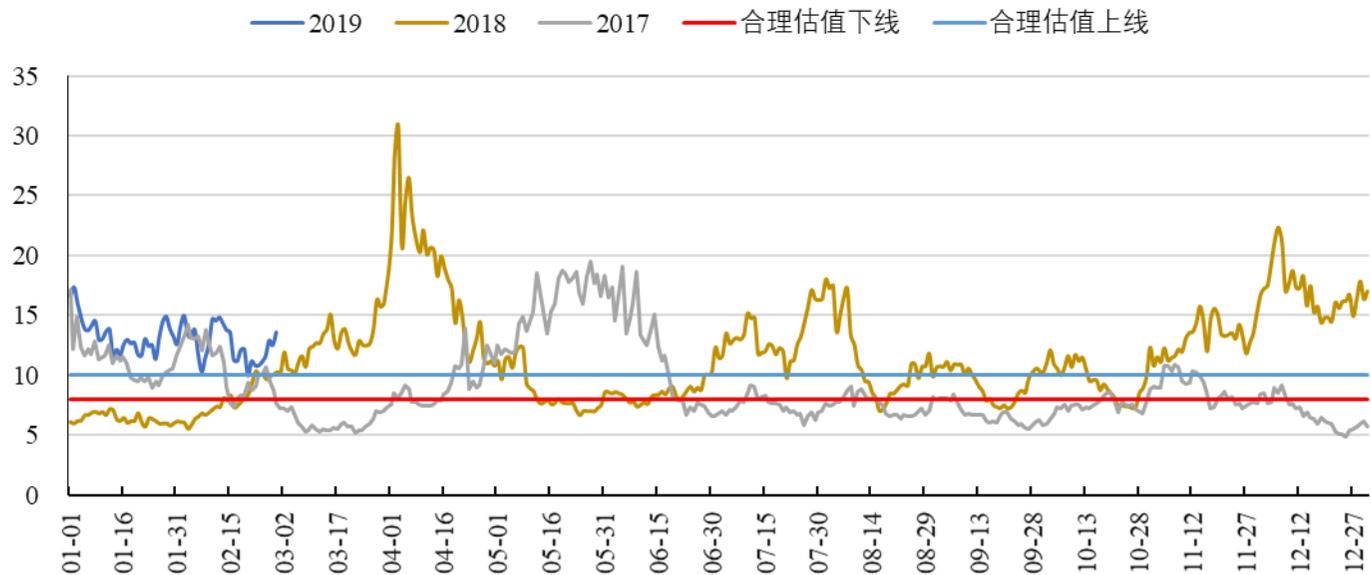


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、环渤海四大港口货船比情况

图 24: 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：下游需求继续修复

表 3: 本周煤炭下游情况速览

|         | 指标                  | 价格       | 周变化    | 周环比     | 同比     | 单位  |
|---------|---------------------|----------|--------|---------|--------|-----|
| 煤电产业链   | 六大电厂日耗              | 67.64    | 8.94   | 15.23%  | 32.24% | 万吨  |
|         | 六大电厂库存              | 1,709.06 | 5.86   | 0.34%   | 23.23% | 万吨  |
|         | 六大电厂可用天数            | 25.27    | -3.75  | -12.92% | -6.79% | 天   |
| 煤焦钢产业链  | Myspic 综合钢价指数       | 143.01   | 0.83   | 0.58%   | -7.38% | -   |
|         | 上海螺纹钢价格             | 3,820.00 | 60.00  | 1.60%   | -6.83% | 元/吨 |
|         | 唐山产一级冶金焦价格          | 2,120.00 | 0.00   | 0.00%   | 9.84%  | 元/吨 |
|         | 全国高炉开工率             | 65.75    | 0.14   | 0.21%   | 3.94%  | %   |
| 化工建材产业链 | 华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 1,902.00 | -8.00  | -0.42%  | -3.86% | 元/吨 |
|         | 华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 2,035.00 | 3.00   | 0.15%   | -3.78% | 元/吨 |
|         | 华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 1,908.00 | -7.67  | -0.40%  | -4.68% | 元/吨 |
|         | 华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 1,857.50 | -10.00 | -0.54%  | -3.88% | 元/吨 |
|         | 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 2,025.00 | 0.00   | 0.00%   | -1.22% | 元/吨 |
|         | 水泥价格指数              | 147.58   | -1.93  | -1.29%  | 9.99%  | -   |

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、六大电日耗及库存情况

图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)

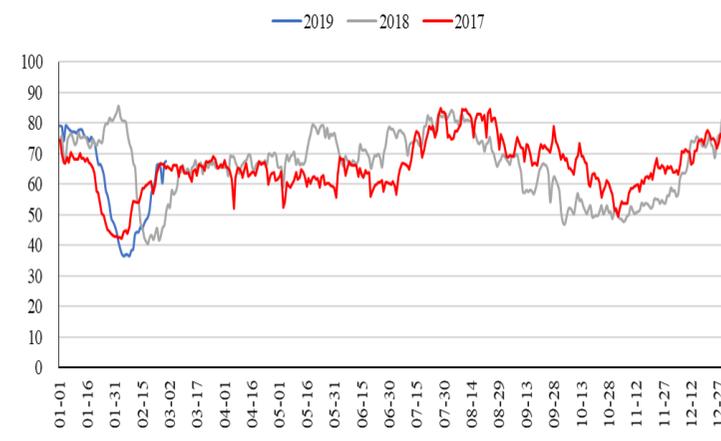
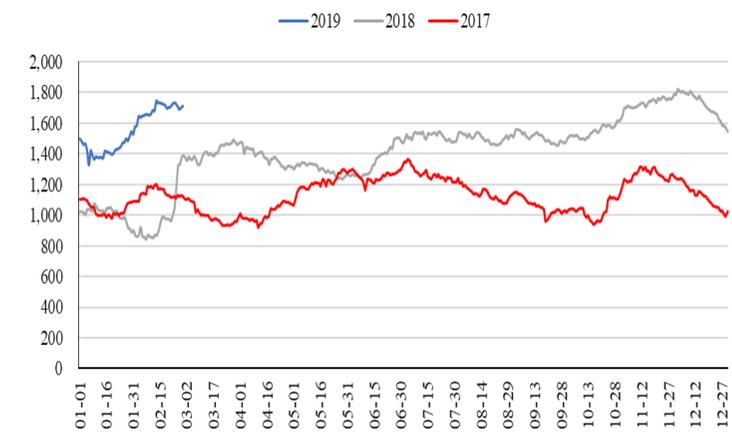


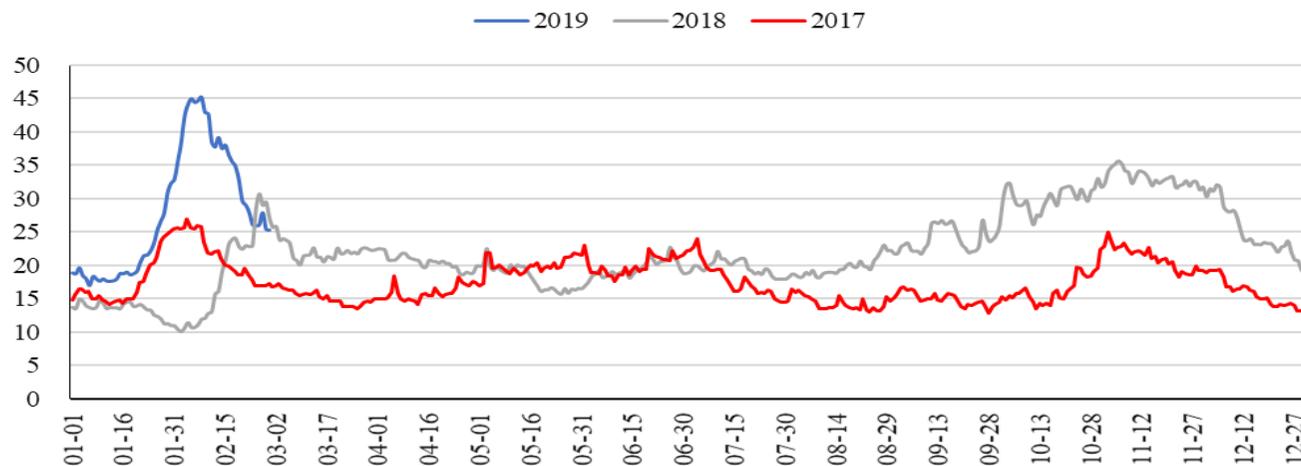
图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 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

## 2、螺纹钢及二级冶金焦价格

图 28: Myspic 综合钢价指数

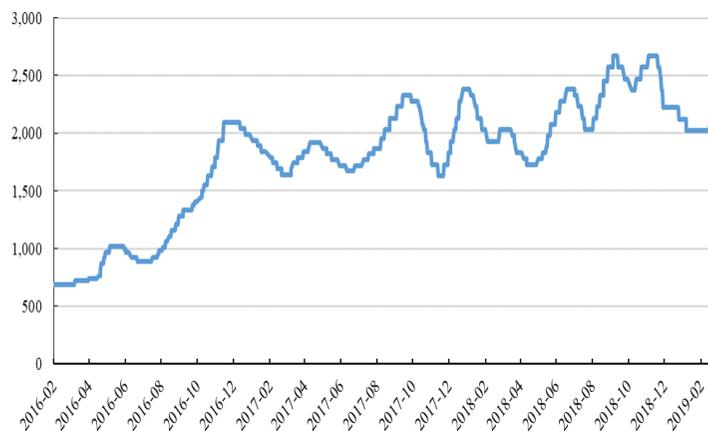


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

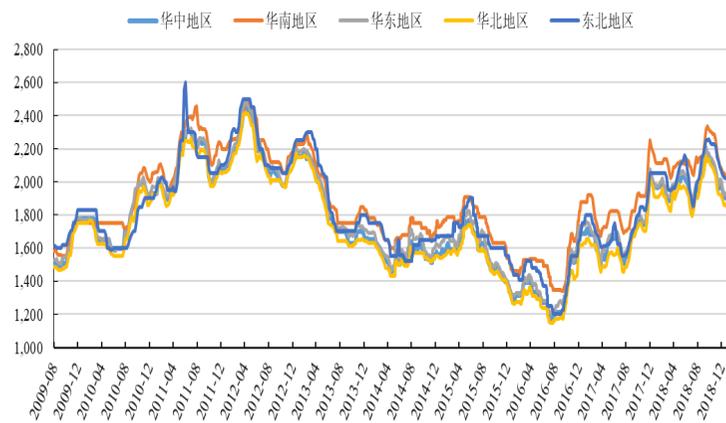
**图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

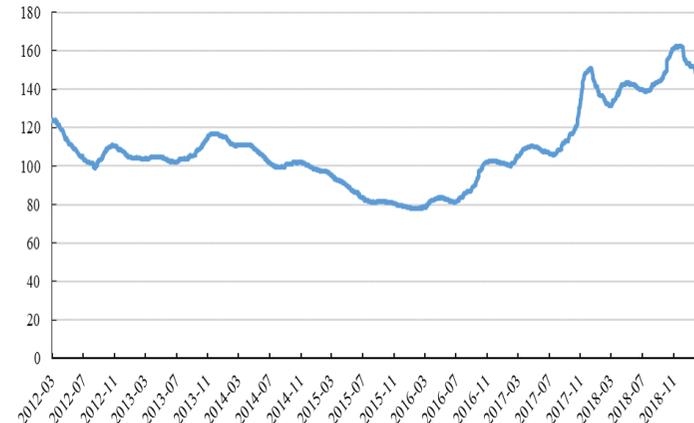
**图 31: 高炉开工率:全国**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游尿素、水泥、甲醇价格

**图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 33: 全国水泥价格指数 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 六、上市公司重点公告

**【兖煤澳洲】**公司发布 2018 年年报显示，兖煤澳洲全年实现营业收入 48.5 亿澳元，税后利润为 8.52 亿澳元，较 2017 年分别同比增长 86%和 272%。2018 年公司在偿还超过 10 亿澳元债务的同时，全年通过 1.66 亿澳元的特别股息和税后净利润 40%的 3.41 亿澳元的普通股息，合计派息 5.07 亿澳元，隐含派息率高达 2018 年税后净利润的约 60%。公司同时修改公司章程，将股息分红率由税后利润的 40%提高至 50%。

**【山西焦化】**关于进一步加强错峰限产的公告。公司根据临气指办要求的限产时间，对影响的产品产量和销售收入进行了重新测算，预计自 2019 年 2 月 16 日起至 2019 年 4 月 10 日，影响焦炭产量 27 万吨左右、其他化工产品产量 4.74 万吨左右，按照目前焦炭和其他化工产品的市场价格测算，将影响销售收入 5.98 亿元左右。

**【平煤股份】**公司收购控股股东中国平煤神马集团持有的中平煤电 50%的股权。上述股权转让完成后，平煤股份将持有中平煤电 50%的股权，中平煤电为公司控股子公司。

**【露天煤业】**2018 年度业绩快报，2018 年公司实现营业总收入为 82.30 亿元，较上年同期增长 8.44%；归属于上市公司股东的净利润为 20.27 亿元，较上年同期增长 15.53%；基本每股收益为 1.24 元，上年同期 1.07 元。

**【西山煤电】**关于拟参与山西燃气集团有限公司增资事项说明的公告。公司拟作为山西燃气集团有限公司增资引进的战略投资者，以货币出资 5000 万元，通过非公开协议方式向山西燃气集团增资。

## 七、本周行业重要资讯

1、据榆林日报报道，榆林市能源局于 2 月 24 日发布关于全市第二批同意申请复工复产煤矿清单的通知；通知表示，全市各重点产煤县市区上报第二批拟申请复工复产煤矿共计 15 处，产能 3560 万吨/年。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4587600/info>）

2、海关总署公布的最新数据显示，2019 年 1 月份，中国进口动力煤（包含烟煤和次烟煤，但不包括褐煤，下同）1233 万吨，同比增加 57 万吨，增长 4.85%，环比增加 833 万吨，增长 208.25%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4587671/info>）

3、发改委 26 日发布批复同意实施产能置换，建设内蒙古查干淖尔矿区查干淖尔一号井、新疆三塘湖矿区石头梅一号露天煤矿一期工程、陕西榆神矿区郭家滩煤矿等三个项目，合计建设规模 2000 万吨/年。（资料来源：

<http://www.sxcoal.com/news/4587688/info> )

4、准格尔旗政府网站消息，1月份，伊东集团生产原煤 153.54 万吨、同比减少 17.48%，实现销售收入 7.66 亿元，同比减少 14.60%，实现利润总额 0.32 亿元，较去年同期实现利润总额 1.12 亿元，同比减少 71.30%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4587652/info>）

5、海关总署公布的最新数据显示，2019 年 1 月份，中国进口炼焦煤 737 万吨，同比增长 44.1%，环比增加 424 万吨，增长 135.46%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4587670/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）；<br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；   | <b>看好：</b> 行业指数超越基准；    |
|   | <b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%； | <b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平； |
|   | <b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；   | <b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。    |
|   | <b>卖出：</b> 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。