

矿难导致供给受限，煤价快速上涨

——煤炭行业周报（20190305）

行业周报

◆ 基本面

动力煤：安全检查导致煤炭供不应求，煤价快速上涨

本周秦皇岛动力煤价格快速上涨，最新报价 617 元/吨，较上周上涨 18 元/吨。预计 3 月中上旬煤价仍将有上行动力：1、供给方面，榆林地区煤矿复产持续低于预期，复产煤矿要求“谁验收、谁签字、谁担责”，从企业自身到主管部门压力都比较大，因此总体复产情况并不乐观，预计正常复产需要到两会以后，而内蒙古地区的安全检查开始升级，具体措施包括加强煤管票的管制来抑制超产、火工品管制、安全大检查、煤炭运输治超等，两会期间内蒙古煤炭产量收缩的概率较大；2、需求方面，电厂因为库存较高且有长协煤保障，所以采购积极性一般，但是化工、水泥等企业复产开启新一轮补库需求，导致对动力煤需求上升。由于化工、水泥企业主要还是以采购市场煤为主，但目前市场煤只占煤炭产量的两成左右，而且此次陕西停产煤矿多是地方矿，主要提供市场煤，因此市场煤的供求越发紧张。

焦炭：短期价格稳中偏强

河北焦协 1 日上午开会，计划对河北区域焦炭价格从 3 月 3 日起进行第二轮提涨，涨幅 100 元/吨，但并未得到落实：首先，供给方面，目前焦炭企业的开工率仍处于相对高位，尽管临汾等个别地区限产，但对整体供应影响有限；其次，需求方面，目前钢厂的库存偏中等甚至部分地区处于高位，因此钢厂补库的动力不足；第三、目前港口的焦炭库存也处于高位，贸易商采购的积极性较低。考虑到炼焦煤价格上涨带来的成本支撑以及现货钢价上涨等因素，预计短期焦炭价格仍以稳中偏强为主。

焦煤：供求偏紧，价格上涨

受澳煤、蒙煤通关受限、山西部分地区煤矿尚未复产等因素影响，焦煤供求整体偏紧，本周焦煤价格上涨 20 元/吨左右。由于目前焦煤价格处于高位且后期煤矿有复产预期，焦企多按需采购，后期随着煤矿陆续复产，焦煤供求紧张的局面将会有所缓解。

◆ 投资建议：

上周煤炭板块上涨 7.36%，跑赢沪深 300 指数 0.8 个百分点，目前煤炭板块估值水平在 8-9 倍，在低估值、煤价上涨的推动下，板块估值存在一定的修复机会，但由于缺乏中期的逻辑（2019 年煤价中枢将较 2018 年下移）板块持续取得超额收益的难度较大，估值提升更多依赖于市场整体估值水平的提升，个股方面，建议关注动力煤龙头企业陕西煤业、中国神华。

◆ 风险提示：

政策加大先进产能的释放力度；宏观经济不及预期导致煤炭需求下降

增持（维持）

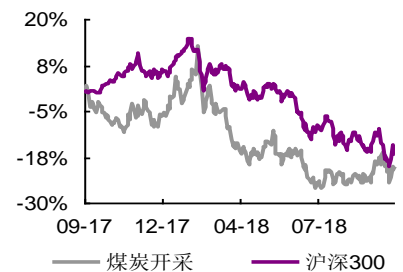
分析师

唐宗辰（执业证书编号：S0930516070001）

0755-23945527

tangzongchen@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

目 录

| | |
|------------------------------------|---|
| 1、 煤炭价格 | 4 |
| 1.1、 动力煤：港口价格继续上涨 | 4 |
| 1.2、 炼焦煤：港口山西产主焦煤上涨 20 元/吨..... | 4 |
| 2、 煤炭库存 | 6 |
| 2.1、 动力煤：电厂库存维持高位 | 6 |
| 3、 物流 | 7 |
| 3.1、 国内外海运费：国内海运费价格小幅反弹 | 7 |
| 3.2、 秦皇岛港日均调入调出量：调入量减少，调出量增加 | 7 |
| 4、 下游行业 | 8 |
| 5、 风险提示 | 9 |

图表目录

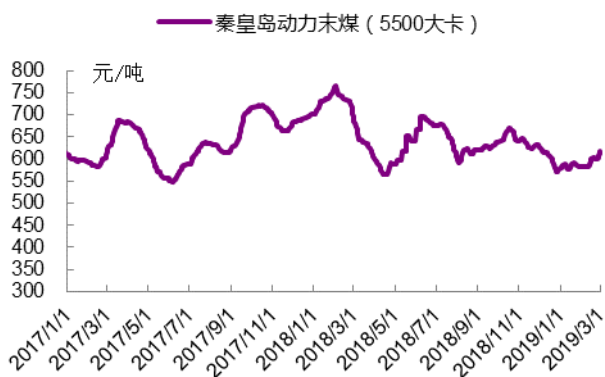
| | |
|-------------------------------|---|
| 图 1：秦皇岛动力末煤（5500 大卡）价格走势..... | 4 |
| 图 2：环渤海动力煤价格指数走势..... | 4 |
| 图 3：国际动力煤价格走势..... | 4 |
| 图 4：京唐港山西产主焦煤价格走势..... | 5 |
| 图 5：京唐港澳大利亚产主焦煤价格走势..... | 5 |
| 图 6：澳大利亚主焦煤到岸价走势..... | 5 |
| 图 7：柳林主焦价格走势..... | 5 |
| 图 8：临汾焦精煤价格走势..... | 5 |
| 图 9：灵石高硫肥煤价格走势..... | 5 |
| 图 10：济宁气煤价格走势..... | 6 |
| 图 11：河北邯郸主焦煤价格走势..... | 6 |
| 图 12：六大发电集团动力煤库存..... | 6 |
| 图 13：六大发电集团动力煤可用天数..... | 6 |
| 图 14：秦皇岛港煤炭库存..... | 7 |
| 图 15：广州港煤炭库存..... | 7 |
| 图 16：秦皇岛到广州运价..... | 7 |
| 图 17：纽卡斯尔-青岛海运费走势..... | 7 |
| 图 18：秦皇岛港煤炭日均调入调出量..... | 8 |
| 图 19：Myspic 综合钢价指数走势..... | 8 |
| 图 20：钢材库存..... | 8 |
| 图 21：焦炭价格走势..... | 8 |
| 图 22：尿素价格走势..... | 8 |

1、煤炭价格

1.1、动力煤：港口价格继续上涨

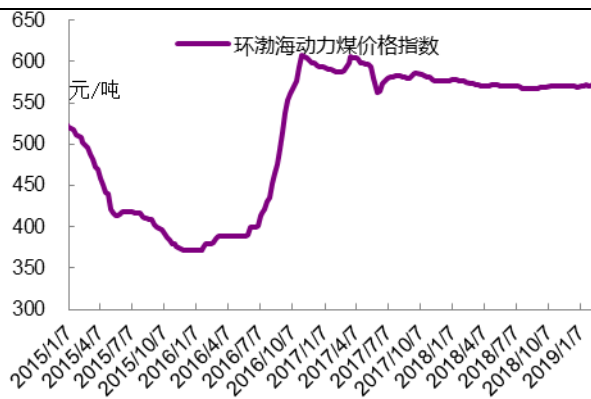
- 秦皇岛动力末煤（5500大卡）价格继续上涨。截至3月1日，价格为617元/吨，较上周上涨18元/吨。
- 国际动力煤价格涨跌不一。2月28日，欧洲ARA港、理查德RB、纽卡斯尔NEWC动力煤现货价分别为69.75美元/吨、81.93美元/吨和95.3美元/吨，分别较上周下跌0.5美元/吨、上涨2.03美元/吨和上涨0.66美元/吨。

图 1：秦皇岛动力末煤（5500大卡）价格走势



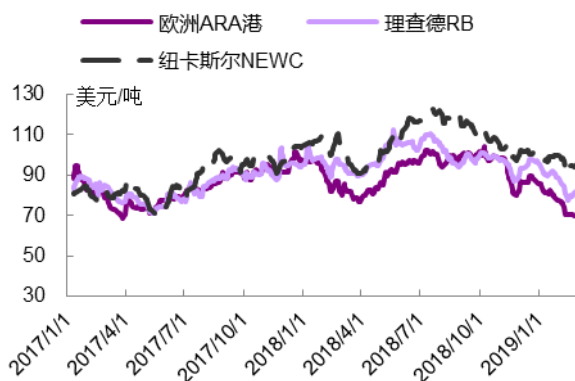
资料来源：Wind

图 2：环渤海动力煤价格指数走势



资料来源：Wind

图 3：国际动力煤价格走势

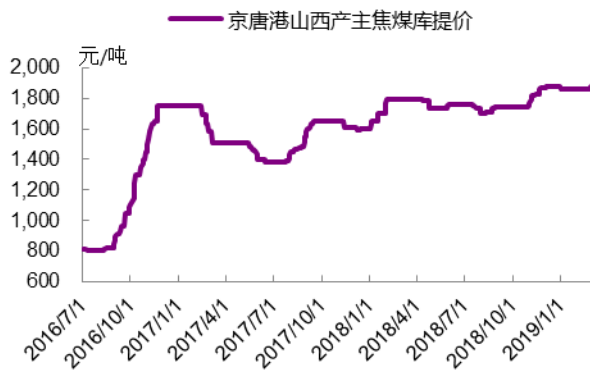


资料来源：Wind

1.2、炼焦煤：港口山西产主焦煤上涨 20 元/吨

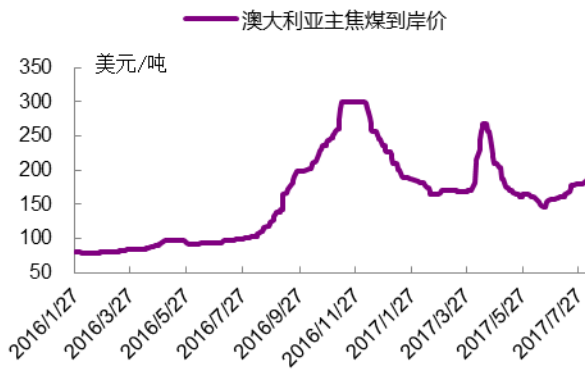
- 港口山西产主焦煤价格上涨。截至3月1日，京唐港山西产主焦煤库提价1880元/吨，较上周上涨20元/吨。
- 主产地焦煤价格上涨。截至3月1日，柳林低硫主焦煤含税价1730元/吨，较上周上涨20元/吨；灵石高硫肥煤1130元/吨，较上周上涨20元/吨；济宁气煤含税价1070元/吨，较上周持平；邯鄹主焦煤含税车板价1560元/吨，较上周持平。
- 澳洲焦煤价格出现回落。截至3月1日，京唐港澳大利亚产主焦煤库提价1600元/吨，较上周下跌70元/吨。

图 4：京唐港山西产主焦煤价格走势



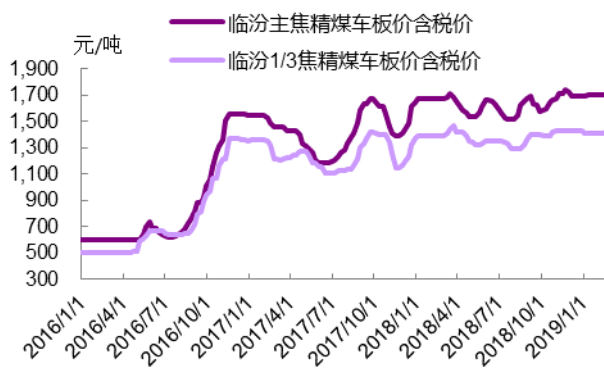
资料来源：Wind

图 6：澳大利亚主焦煤到岸价走势



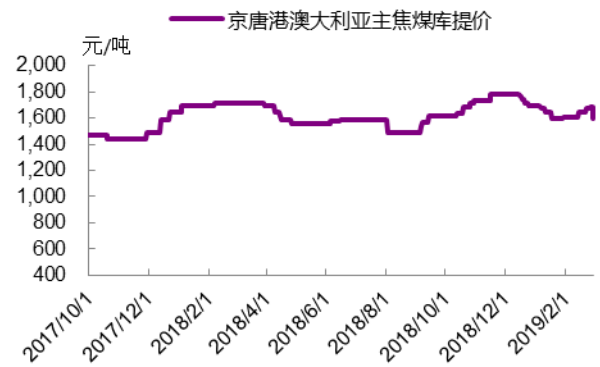
资料来源：Wind

图 8：临汾焦精煤价格走势



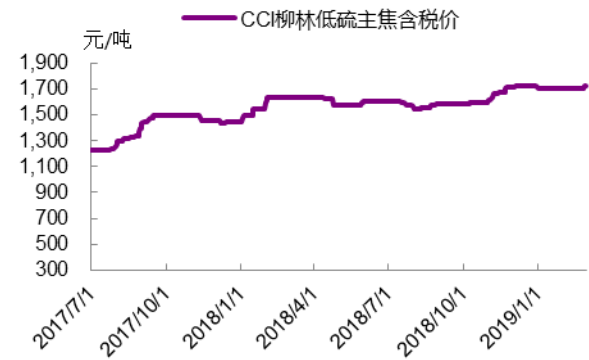
资料来源：Wind

图 5：京唐港澳大利亚产主焦煤价格走势



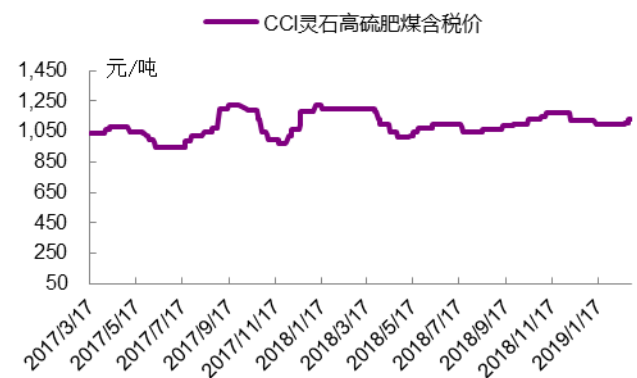
资料来源：Wind

图 7：柳林主焦价格走势图



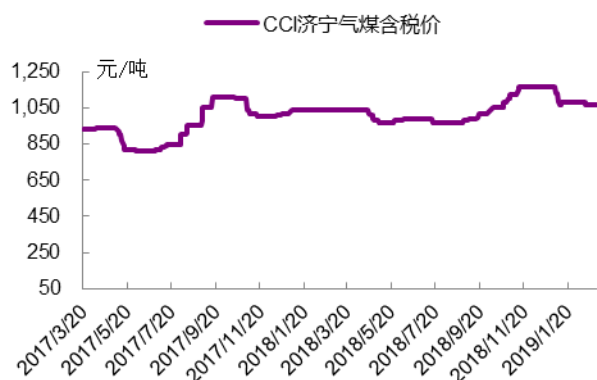
资料来源：Wind

图 9：灵石高硫肥煤价格走势



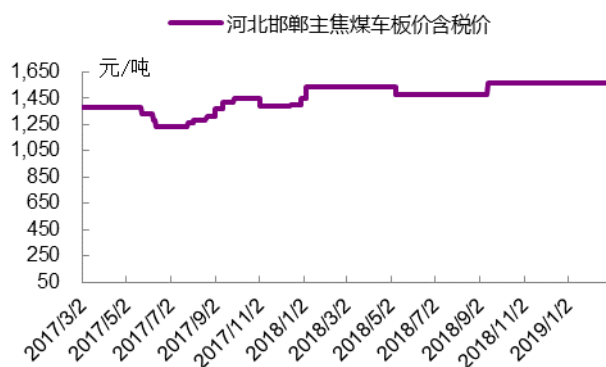
资料来源：Wind

图 10: 济宁气煤价格走势



资料来源: Wind

图 11: 河北邯郸主焦煤价格走势



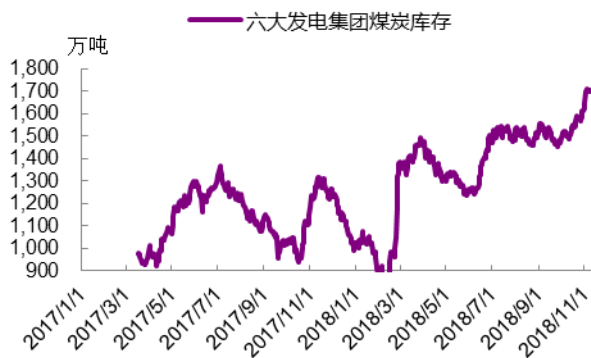
资料来源: Wind

2、煤炭库存

2.1、动力煤: 电厂库存维持高位

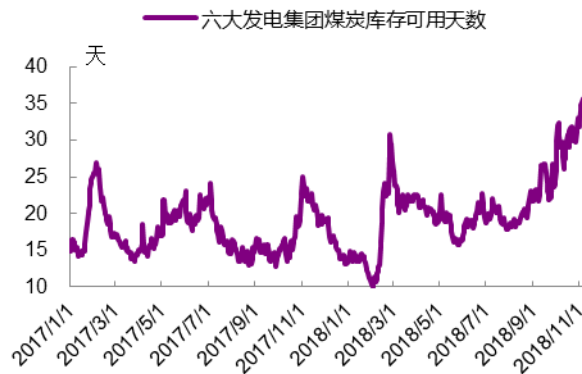
- 本周六大发电集团动力煤库存基本持平。截至 3 月 1 日, 六大发电集团动力煤库存为 1720.76 万吨, 较上周减少 0.1 万吨, 库存可用天数 25 天。
- 本周秦皇岛港煤炭小幅上升。截至 3 月 1 日, 秦皇岛港煤炭库存 546 万吨, 较上周增加 5 万吨。

图 12: 六大发电集团动力煤库存



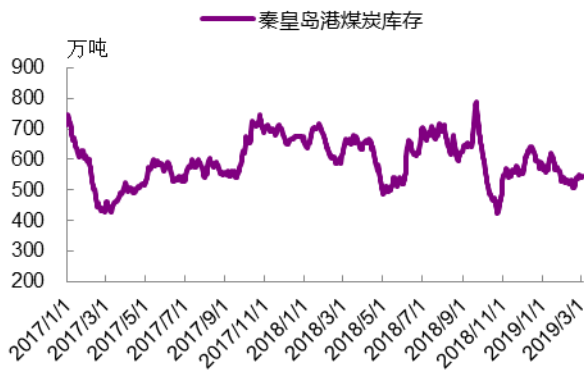
资料来源: Wind

图 13: 六大发电集团动力煤可用天数



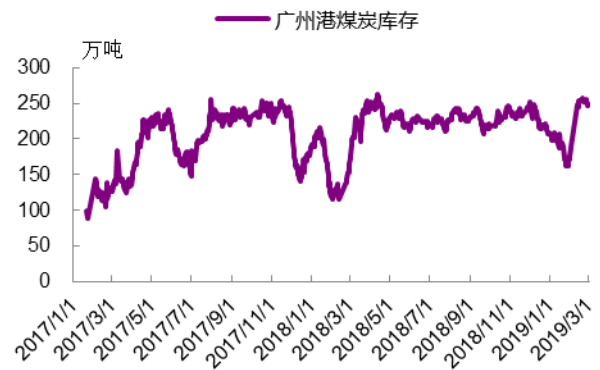
资料来源: Wind

图 14：秦皇岛港煤炭库存



资料来源：Wind

图 15：广州港煤炭库存



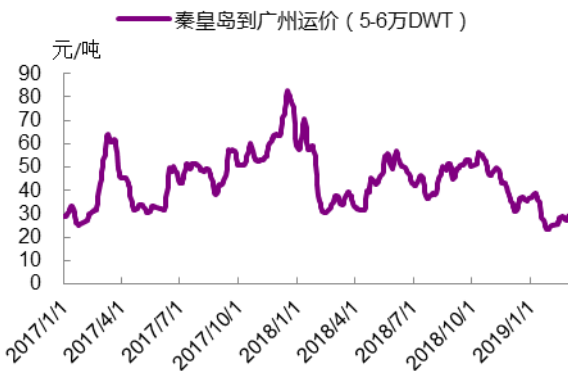
资料来源：Wind

3、物流

3.1、国内外海运费：国内海运费价格小幅反弹

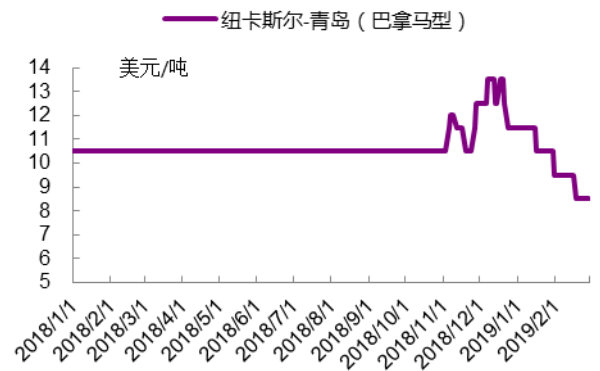
截至 3 月 1 日，秦皇岛到广州运价（5-6 万 DWT）29.4 元/吨，较上周上涨 1.6 元/吨。

图 16：秦皇岛到广州运价



资料来源：Wind

图 17：纽卡斯尔-青岛海运费走势

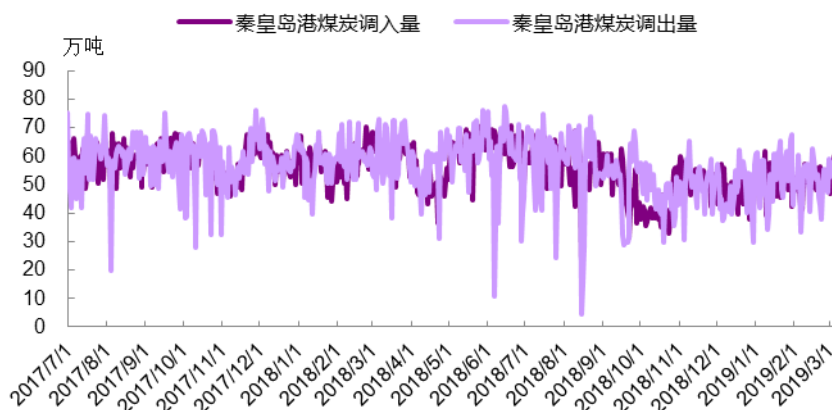


资料来源：Wind

3.2、秦皇岛港日均调入调出量：调入量减少，调出量增加

2 月 23 日—3 月 1 日，秦皇岛港日均煤炭调入量 52.29 万吨，较上周减少 0.16 万吨；煤炭日均调出量 52.5 万吨，较上周日均增加 3.2 万吨。

图 18: 秦皇岛港煤炭日均调入调出量

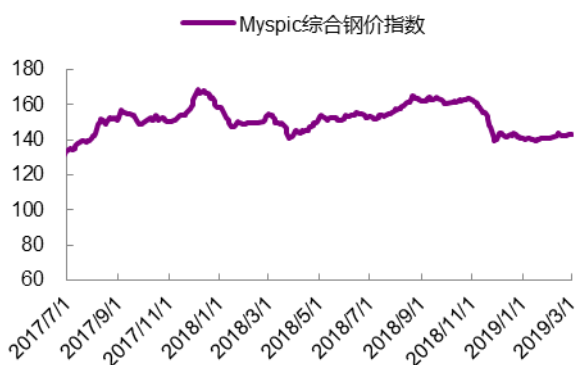


资料来源: Wind

4、下游行业

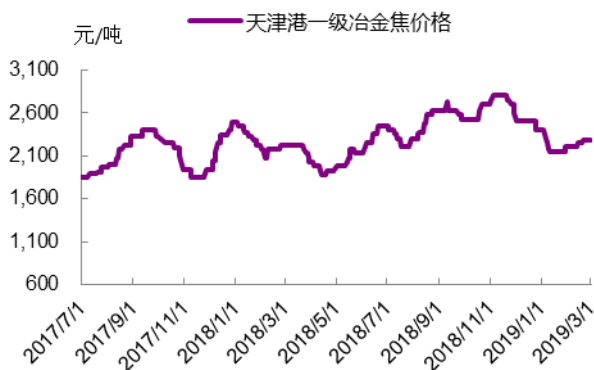
- 截至 3 月 1 日, Myspic 钢价指数为 143.35, 较上周上涨 0.6%。
- 截至 3 月 1 日, 全国主要钢材库存 1868.7 万吨, 较上周增加 69.5 万吨。
- 截至 3 月 1 日, 天津港一级冶金焦平仓价 2275 元/吨, 较上周持平。
- 截至 3 月 1 日, 山西地区尿素价格 1825 元/吨, 较上周持平。

图 19: Myspic 综合钢价指数走势



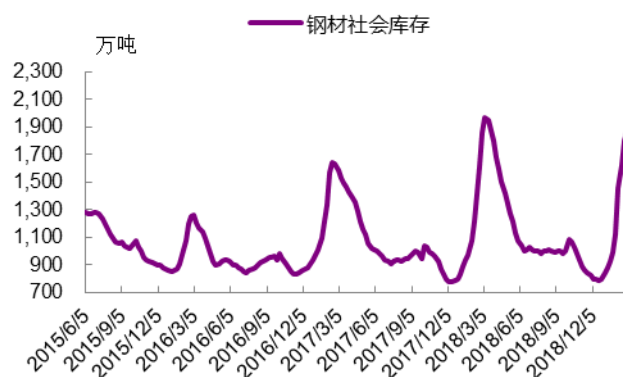
资料来源: Wind

图 21: 焦炭价格走势



资料来源: Wind

图 20: 钢材库存



资料来源: Wind

图 22: 尿素价格走势



资料来源: Wind

5、风险提示

政策加大先进产能的释放力度；宏观经济不及预期导致煤炭需求下降

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|--|
| 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上； |
| 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%； |
| 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%； |
| 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%； |
| 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上； |
| 无评级 | 因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，致使无法给出明确的投资评级。 |

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

| 机构业务总部 | 姓名 | 办公电话 | 手机 | 电子邮件 |
|--------|------|---------------|-------------------------|------------------------|
| 上海 | 徐硕 | 021-52523543 | 13817283600 | shuoxu@ebscn.com |
| | 李文渊 | | 18217788607 | liwenyuan@ebscn.com |
| | 李强 | 021-52523547 | 18621590998 | liqiang88@ebscn.com |
| | 罗德锦 | 021-52523578 | 13661875949/13609618940 | luodj@ebscn.com |
| | 张弓 | 021-52523558 | 13918550549 | zhanggong@ebscn.com |
| | 黄素青 | 021-22169130 | 13162521110 | huangsuqing@ebscn.com |
| | 邢可 | 021-22167108 | 15618296961 | xingk@ebscn.com |
| | 李晓琳 | 021-52523559 | 13918461216 | lixiaolin@ebscn.com |
| | 郎珈艺 | 021-52523557 | 18801762801 | dingdian@ebscn.com |
| | 余鹏 | 021-52523565 | 17702167366 | yupeng88@ebscn.com |
| | 丁点 | 021-52523577 | 18221129383 | dingdian@ebscn.com |
| | 郭永佳 | | 13190020865 | guoyongjia@ebscn.com |
| | 北京 | 郝辉 | 010-58452028 | 13511017986 |
| 梁晨 | | 010-58452025 | 13901184256 | liangchen@ebscn.com |
| 吕凌 | | 010-58452035 | 15811398181 | lvling@ebscn.com |
| 郭晓远 | | 010-58452029 | 15120072716 | guoxiaoyuan@ebscn.com |
| 张彦斌 | | 010-58452026 | 15135130865 | zhangyanbin@ebscn.com |
| 鹿舒然 | | 010-58452040 | 18810659385 | pangsr@ebscn.com |
| 黎晓宇 | | 0755-83553559 | 13823771340 | lix1@ebscn.com |
| 张亦潇 | | 0755-23996409 | 13725559855 | zhangyx@ebscn.com |
| 深圳 | 王渊锋 | 0755-83551458 | 18576778603 | wangyuanfeng@ebscn.com |
| | 张靖雯 | 0755-83553249 | 18589058561 | zhangjingwen@ebscn.com |
| | 苏一耘 | | 13828709460 | suyy@ebscn.com |
| | 常密密 | | 15626455220 | changmm@ebscn.com |
| | 国际业务 | 陶奕 | 021-52523546 | 18018609199 |
| | 梁超 | 021-52523562 | 15158266108 | liangc@ebscn.com |
| | 金英光 | | 13311088991 | jinyg@ebscn.com |
| | 王佳 | 021-22169095 | 13761696184 | wangjia1@ebscn.com |
| | 郑锐 | 021-22169080 | 18616663030 | zh Rui@ebscn.com |
| | 凌贺鹏 | 021-22169093 | 13003155285 | linghp@ebscn.com |
| | 周梦颖 | 021-52523550 | 15618752262 | zhoumengying@ebscn.com |
| 私募业务部 | 戚德文 | 021-52523708 | 18101889111 | qidw@ebscn.com |
| | 安玲娴 | 021-52523708 | 15821276905 | anlx@ebscn.com |
| | 张浩东 | 021-52523709 | 18516161380 | zhanghd@ebscn.com |
| | 吴冕 | 0755-23617467 | 18682306302 | wumian@ebscn.com |
| | 吴琦 | 021-52523706 | 13761057445 | wuqi@ebscn.com |
| | 王舒 | 021-22169419 | 15869111599 | wangshu@ebscn.com |
| | 傅裕 | 021-52523702 | 13564655558 | fuyu@ebscn.com |
| | 王婧 | 021-22169359 | 18217302895 | wangjing@ebscn.com |
| | 陈潞 | 021-22169146 | 18701777950 | chenlu@ebscn.com |
| | | 王涵洲 | | 18601076781 |