



Research and
Development Center

煤源紧张暂无解，淡季煤市超预期

煤炭行业周报

2019年03月08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

煤源紧张暂无解，淡季煤市超预期

2019年03月08日

本期内容提要：

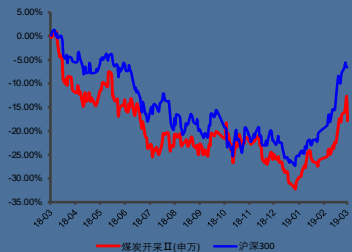
- ◆ **港口煤价延续上涨趋势：**截至3月6日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价636.0元/吨，较上周上涨28.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)641.0元/吨，较上周上涨28.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤423.0元/吨，较上周上涨8.0元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤437.0元/吨，较上周上涨10.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价98.57美元/吨，较上周上涨3.63美元/吨。截止3月6日动力煤主力合约期货贴水5.4元/吨。
- ◆ **下游需求已恢复高位运行：**本周沿海六大电日耗均值为68.0万吨，较上周的67.6万吨增加0.5万吨，增幅0.7%，较18年同期的59.5万吨增加8.5万吨，增幅14.4%；3月7日六大电日耗为67.2万吨，周环比下降0.4万吨，降幅0.6%，同比增加2.8万吨，增幅4.4%，可用天数为24.8天，较上周同期下降0.5天，较去年同期增加3.6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%。
- ◆ **近期中下游煤炭库存小幅回落：**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1169.9万吨，较上周的1177.3万吨下降7.4万吨，降幅0.6%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1685.4万吨，较上周下降19.1万吨，降幅1.1%，较18年同期增加317.8万吨，增幅23.2%；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3月6日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降12.4万吨至46.7万吨。
- ◆ **煤焦板块：焦炭方面，**焦煤价格不断小幅探涨，焦化企业成本支撑，产地焦企提涨意愿较强。但受环保以及两会影响，邯鄹地区部分钢厂因高炉限产导致焦炭库存出现顶库现象，适当减量采购。而贸易商方面，受港口库存高位以及销售不畅等因素影响，近期市场观望情绪浓厚。整体看下游对于焦企的二次探涨有一定的抵触情绪，短期焦炭价格或暂时以稳为主。**焦煤方面，**节后焦煤供应持续紧缺，部分煤种出现不同幅度上涨，尤其是低硫煤资源紧缺程度更甚，部分焦企下游库存低至2-3天，临汾地区低硫煤种有探涨预期，初步涨幅在20元/吨，目前CCI山西低硫主焦煤价格报1709元/吨，周环比上涨8元/吨。进口煤方面，由于国内低硫焦煤资源紧缺，贸易商对于进口煤仍有较高采购积极性，近期澳煤及蒙煤均有不同程度上涨。
- ◆ **我们认为，主产地供应紧张局面暂无缓解，煤炭价格持续上涨。近期煤价在经历“V”型波动后继续大幅快速上涨，一是产地煤炭结构性紧缺，产地煤价加速上涨，受矿难事故以及“两会”影响，煤矿复工复产进度缓慢，陕西榆林同意复工的两批煤矿中目前仅有一家通过验收，其他煤矿仍在等待验收状态，内蒙煤管票严格受限，产地供应不足，煤炭发运周期延长，部**

 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

分产地煤价上涨超过 100 元/吨。二是贸易商强力拉涨，发运到港价格倒挂。近期市场看涨情绪浓厚，产地煤价的快速上涨，导致发运到港价格倒挂严重，尽管买卖双方存在较大分歧，但煤贸商强拉报盘价，港口价格中枢上移。三是伴随下游需求释放，上游库存向下游转移，煤炭运价先行上涨，为现货价格的上涨提供了心理支撑。整体来看，短期内煤炭价格上行趋势仍偏强运行，重点关注“两会”后主产地煤矿复工复产进度以及供暖结束后需求端变化情况。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：煤源紧张暂无解，淡季煤市超预期.....	3
二、本周煤炭板块及个股表现.....	4
三、煤炭价格跟踪：港口煤价延续上涨趋势.....	6
四、煤炭库存跟踪：近期中下游煤炭库存小幅回落.....	11
五、煤炭行业下游表现：下游需求已恢复高位运行.....	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.....	17

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 (%).....	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：煤源紧张暂无解，淡季煤市超预期

我们认为，主产地供应紧张局面暂无缓解，煤炭价格持续上涨。近期煤价在经历“V”型波动后继续大幅快速上涨，一是产地煤炭结构性紧缺，产地煤价加速上涨，受矿难事故以及“两会”影响，煤矿复工复产进度缓慢，陕西榆林同意复工的两批煤矿中目前仅有一家通过验收，其他煤矿仍在等待验收状态，内蒙煤管票严格受限，产地供应不足，煤炭发运周期延长，部分产地煤价上涨超过 100 元/吨。二是贸易商强力拉涨，发运到港价格倒挂。近期市场看涨情绪浓厚，产地煤价的快速上涨，导致发运到港价格倒挂严重，尽管买卖双方存在较大分歧，但煤贸商强拉报盘价，港口价格中枢上移。三是伴随下游需求释放，上游库存向下游转移，煤炭运价先行上涨，为现货价格的上涨提供了心理支撑。整体来看，短期内煤炭价格上行趋势仍偏强运行，重点关注“两会”后主产地煤矿复工复产进度以及供暖结束后需求端变化情况。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。

近期重点关注

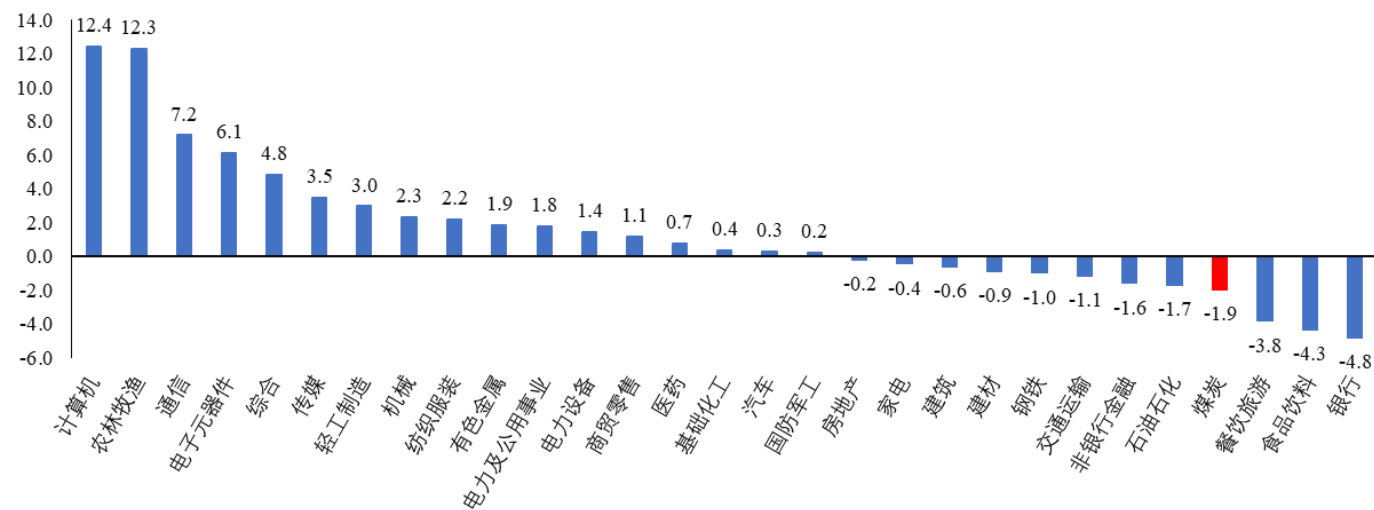
1、2018 年全国规模以上煤炭企业主营收入为 2.27 万亿元，同比增长 5.5%；实现利润 2888.2 亿元，同比增长 5.2%。协会统计的 90 家大型企业的利润总额(含非煤)为 1563 亿元，同比增长 26.7%。尽管 2018 年规模以上煤炭企业资产负债率同比下降 2 个百分点，但依然高企达 65.7%。其中，煤炭企业负债 1000 亿元以上的企业 14 家，负债 2000 亿元的企业 8 家。煤炭企业的财务成本较高，是导致高负债率的因素之一。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588084/info>）

2、2019 年河北计划关闭退出煤矿 28 处，产能 1003 万吨。河北省发改委网站 3 月 4 日发布《河北省 2019 年煤炭行业化解过剩产能关闭（产能退出）煤矿公告》。2019 年河北省煤炭行业化解过剩产能计划关闭（产能退出）煤矿 28 处，退出产能 1003 万吨。其中，关闭煤矿 26 处、产能 793 万吨，缩减产能煤矿 2 处、产能 210 万吨。河北省发改委 2018 年曾表示，到 2020 年底，河北省煤炭产能退出 5103 万吨。任务完成后，河北全省将保留煤矿 70 余处，产能 7000 万吨/年，原煤年产量为 5000 万-5500 万吨。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588086/info>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 1.9%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 2.5%到 3657.6；涨幅前三的行业分别是计算机(12.4%)、农林牧渔(12.3%)、通信(7.2%)。

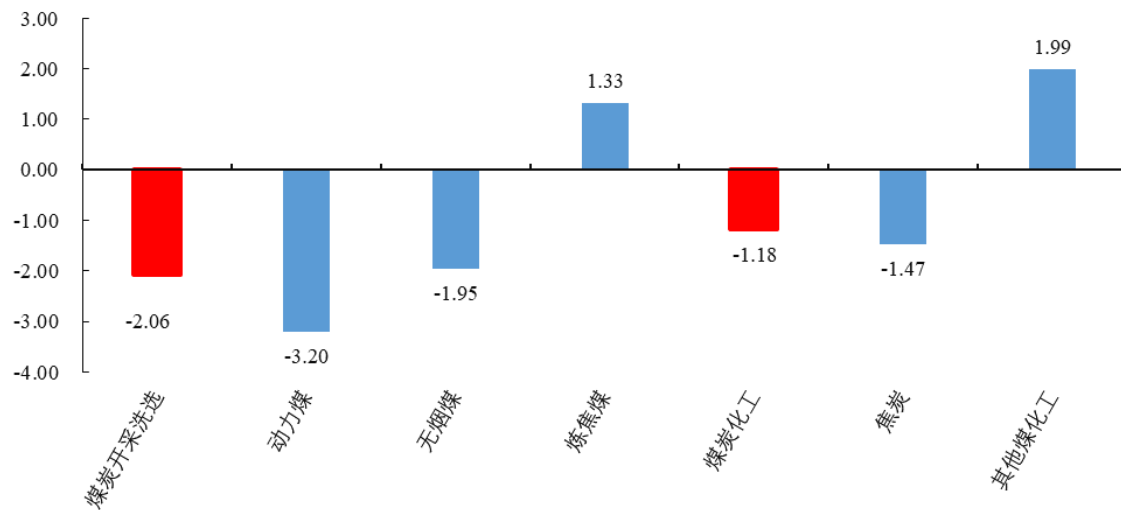
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 2.06%，动力煤板块下跌 3.20%，无烟煤板块下跌 1.95%；煤炭化工下跌 1.18%，焦炭板块下跌 1.47%。

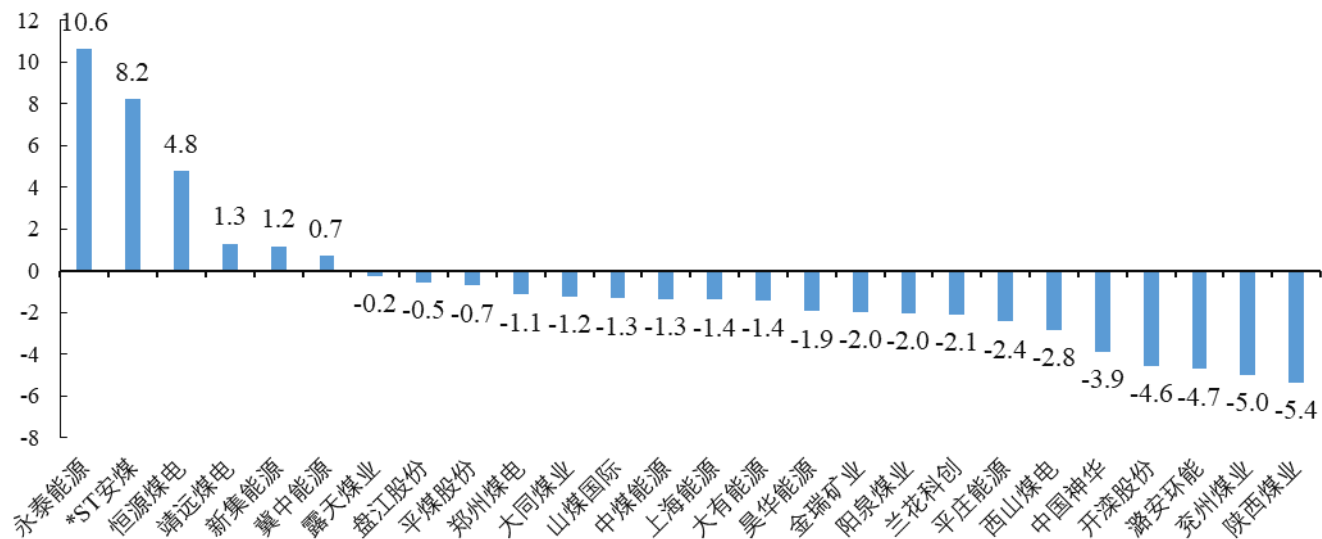
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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永泰能源(10.6%)、*ST安煤(8.2%)、恒源煤电(4.8%)。

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：港口煤价延续上涨趋势

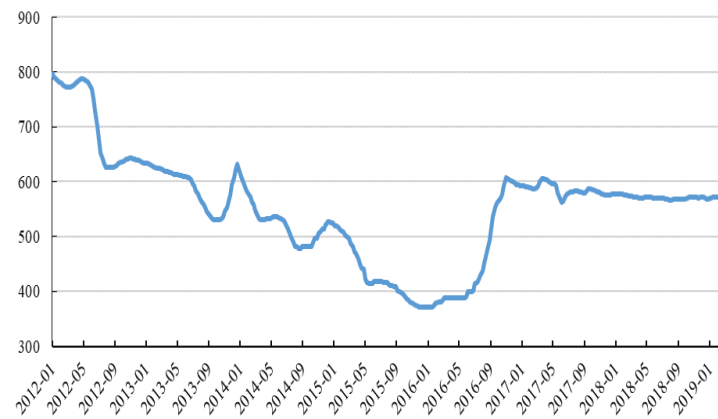
表 1: 本周煤炭价格速览

	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)	578.00	3.00	0.52%	0.87%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	641.00	28.00	4.57%	-3.32%	元/吨	
港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	636.00	28.00	4.61%	-3.34%	元/吨	
	广州港山西优混库提价(含税)	700.00	15.00	2.19%	-11.95%	元/吨	
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	530.00	0.00	0.00%	1.92%	元/吨	
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	423.00	8.00	1.93%	-13.67%	元/吨	
产地价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	437.00	10.00	2.34%	-3.96%	元/吨	
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	98.57	3.63	3.82%	-2.80%	美元/吨	
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	69.75	0.00	0.00%	-16.30%	美元/吨	
	国际动力煤价	理查德 RB 动力煤现货价	81.58	-0.13	-0.16%	-12.39%	美元/吨
动力煤价格	广州港印尼煤(Q5500)库提价	695.00	15.00	2.21%	-12.03%	元/吨	
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	695.00	15.00	2.21%	-12.03%	元/吨	
	内贸进口煤价差	广州港内贸煤减去进口动力煤	131.40	价差扩大	-	-	元/吨
	动力煤期货	收盘价	611.20	贴水 20.8	-	-	元/吨
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1,880.00	0.00	0.00%	5.03%	元/吨	
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1,880.00	0.00	0.00%	-0.53%	元/吨	
	临汾肥精煤车板价(含税)	1,690.00	0.00	0.00%	1.81%	元/吨	
	产地价格	兖州气精煤车板价	1,090.00	0.00	0.00%	2.83%	元/吨
炼焦煤价格	邢台 1/3 焦精煤车板价	1,560.00	0.00	0.00%	2.63%	元/吨	
	国际动力煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	217.00	6.00	2.84%	-7.66%	元/吨
焦煤期货	收盘价	1,278.50	贴水 401.5	-	-	元/吨	
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,200.00	0.00	0.00%	-7.69%	元/吨	
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,170.00	0.00	0.00%	-7.87%	元/吨	
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,300.00	0.00	0.00%	-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	0.00	0.00%	-7.20%	元/吨	
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,020.00	5.00	0.49%	-1.45%	元/吨	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

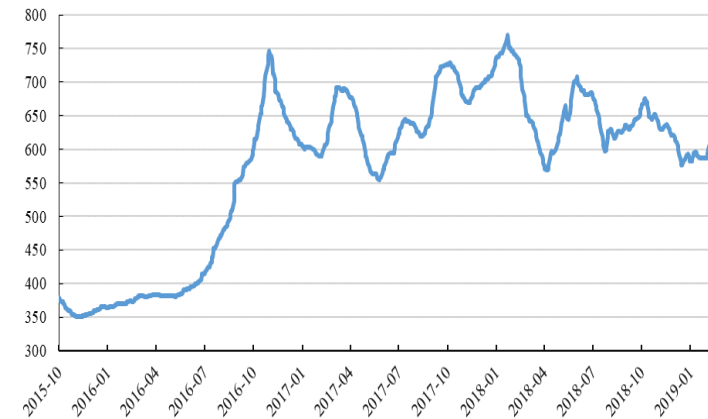
1、煤炭价格指数

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)

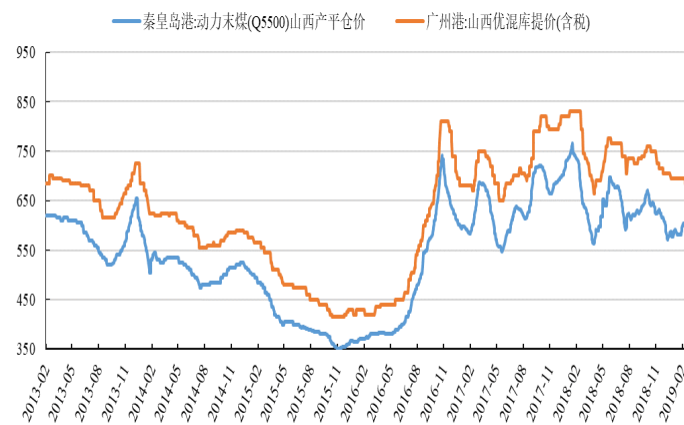


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、动力煤价格

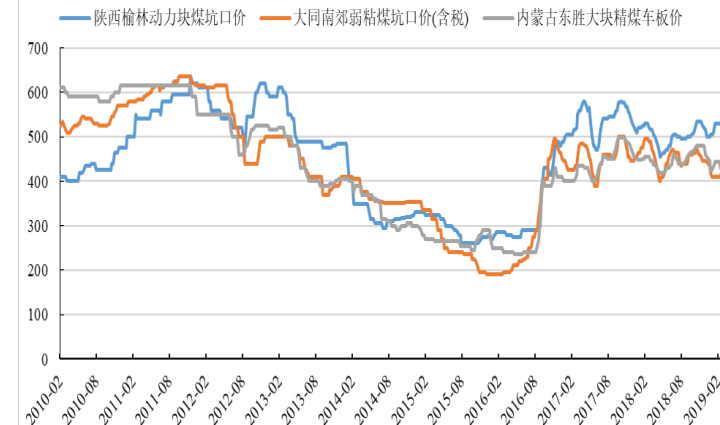
2.1 港口及产地动力煤价格

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

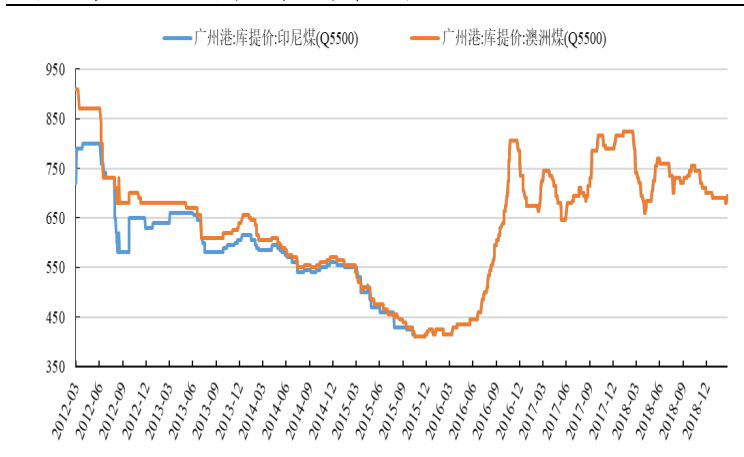
2.2 国际动力煤价格

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

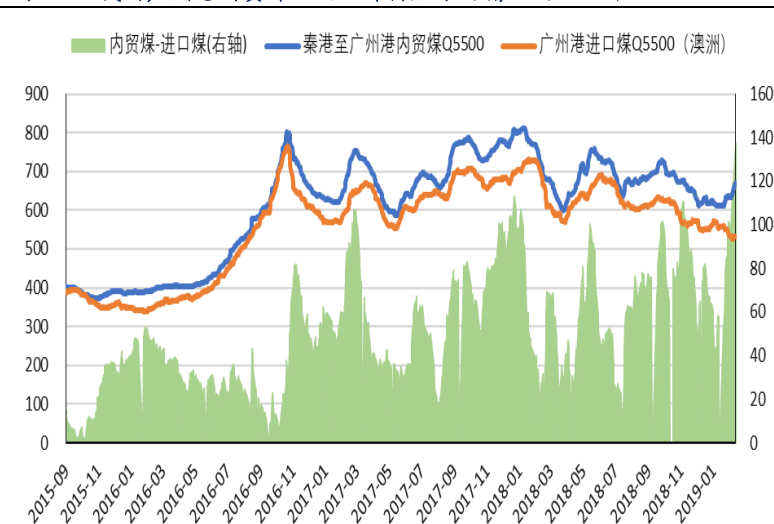
图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

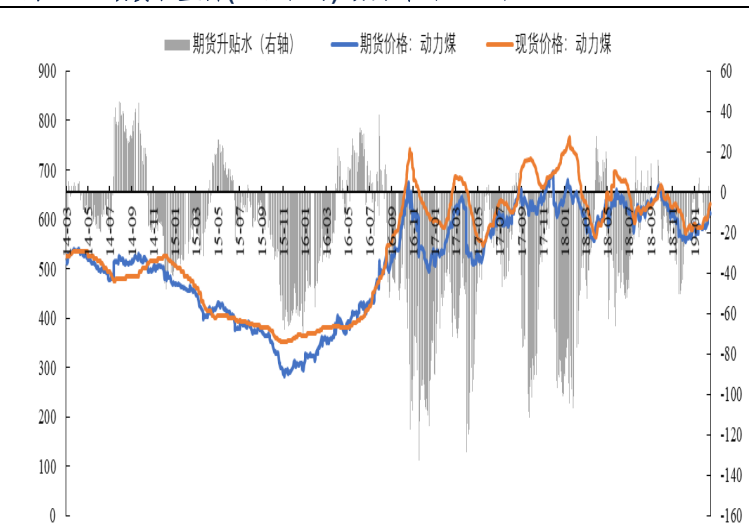
2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

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)

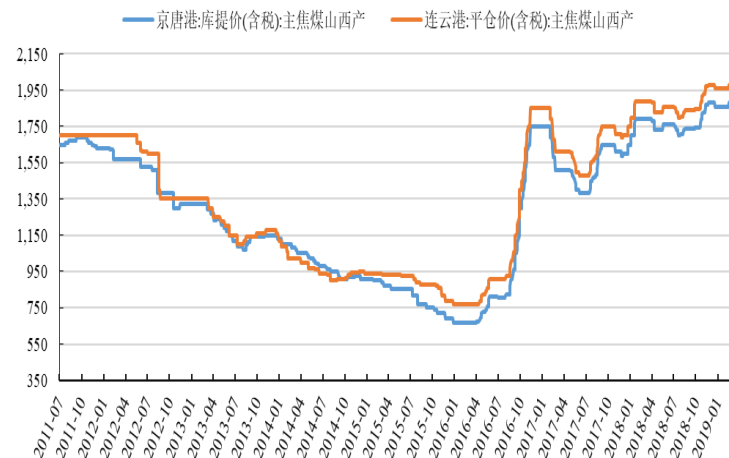


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、炼焦煤价格

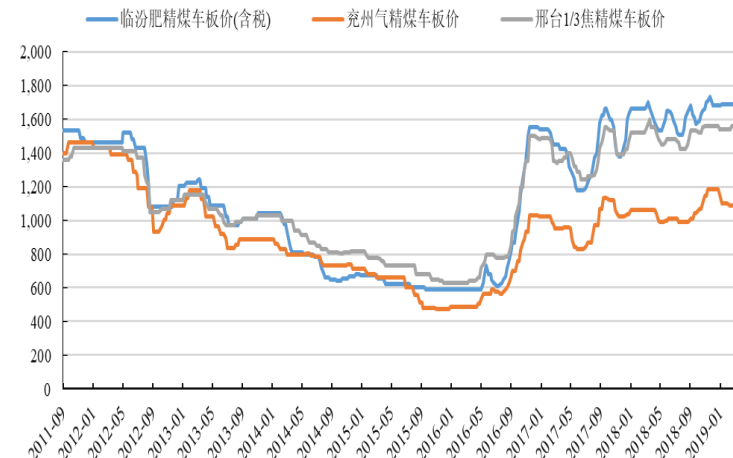
3.1 港口及产地炼焦煤价格

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)

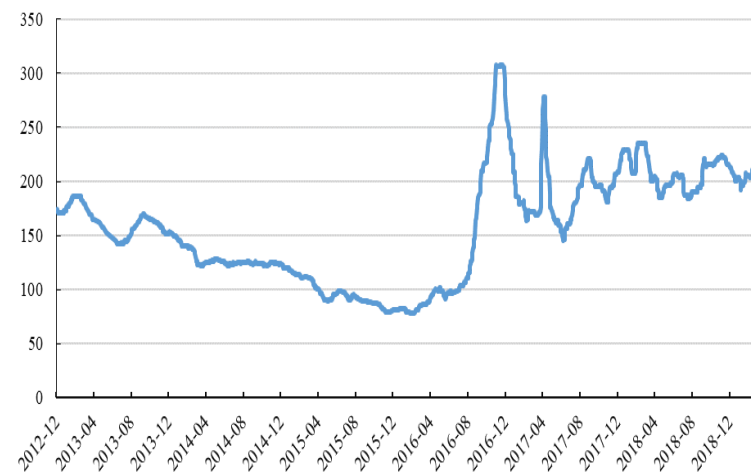
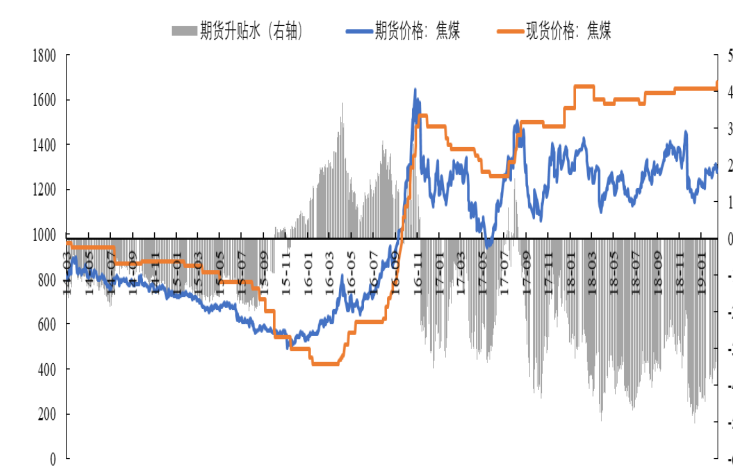


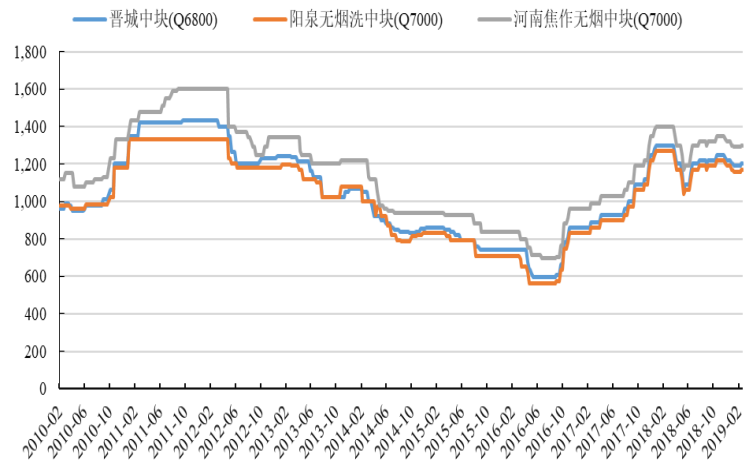
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

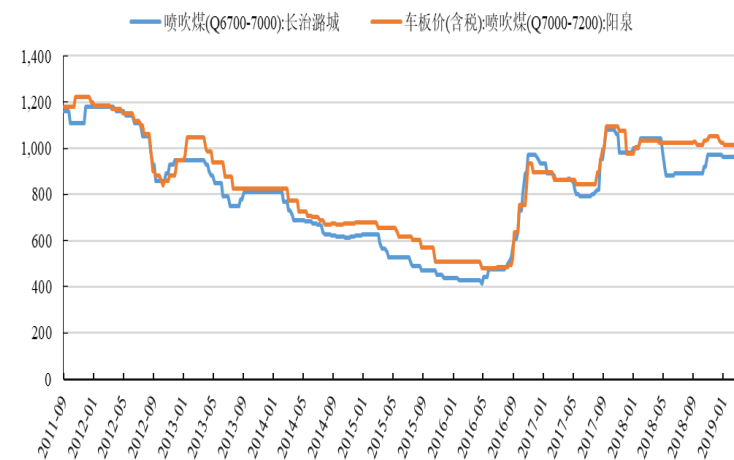
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)



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：近期中下游煤炭库存小幅回落

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	558.50	13.00	2.38%	-14.34%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	127.79	27.92	27.96%	15.82%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	287.00	-15.00	-4.97%	102.68%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	538.95	5.35	1.00%	3.95%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	179.00	-9.40	-4.99%	11.74%	万吨
港口煤炭调度	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	98.30	-1.70	-1.70%	-4.61%	万吨
	秦皇岛港铁路到车	6,825.00	-57.00	-0.83%	-10.08%	车
煤炭海运费	秦皇岛港港口吞吐量	46.70	-12.40	-20.98%	-25.16%	万吨
	秦皇岛-上海(4-5万 DWT)	27.90	6.90	32.86%	2.57%	元/吨
环渤海货船比	秦皇岛-广州(5-6万 DWT)	34.10	6.20	22.22%	-7.59%	元/吨
	货船比	14.85	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)

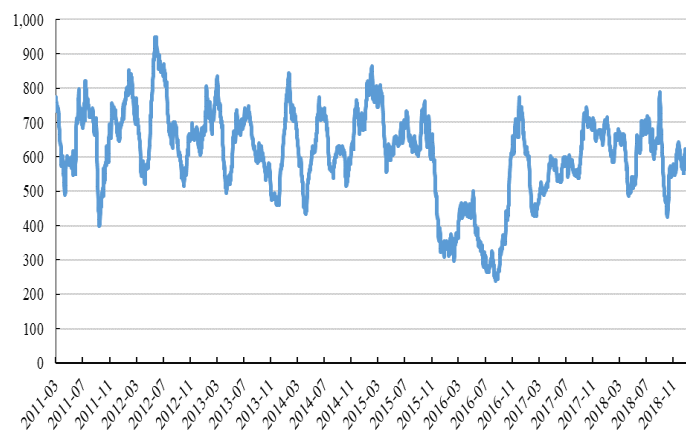
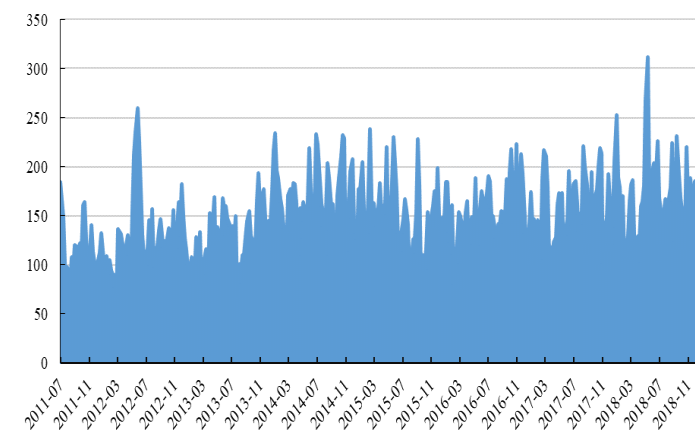


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

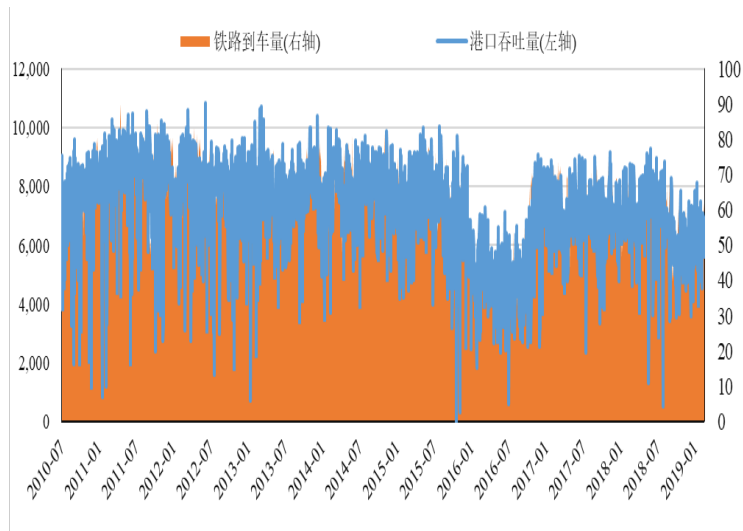
图 20: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

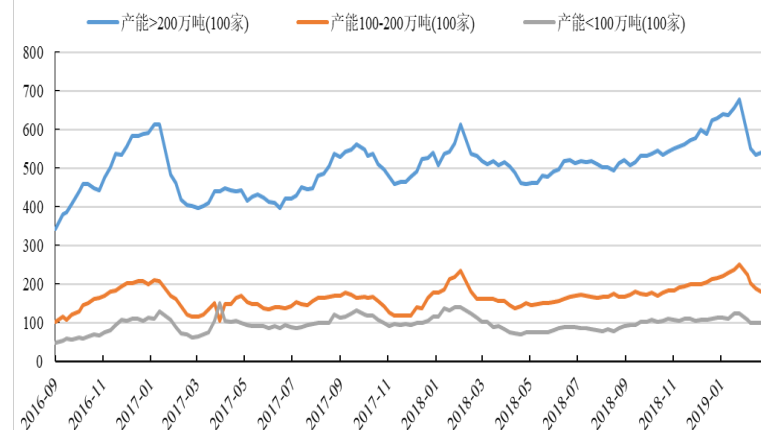
3、港口煤炭调度及海运费情况

图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)



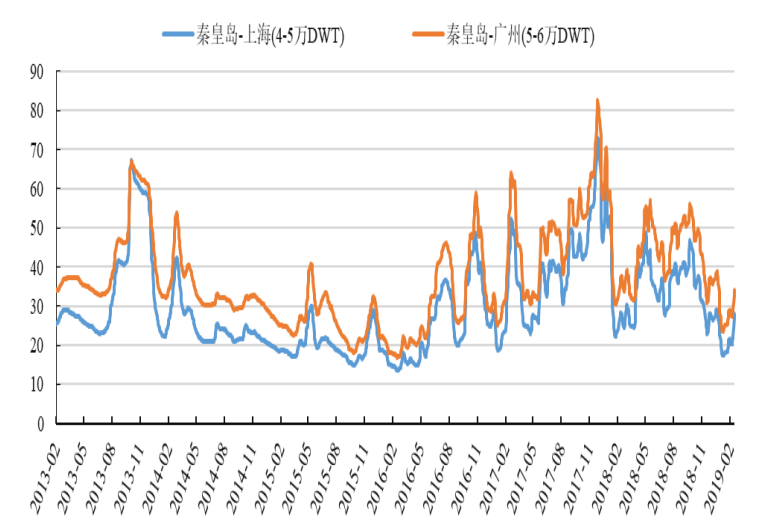
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

图 23: 煤炭海运费情况 (元/吨)

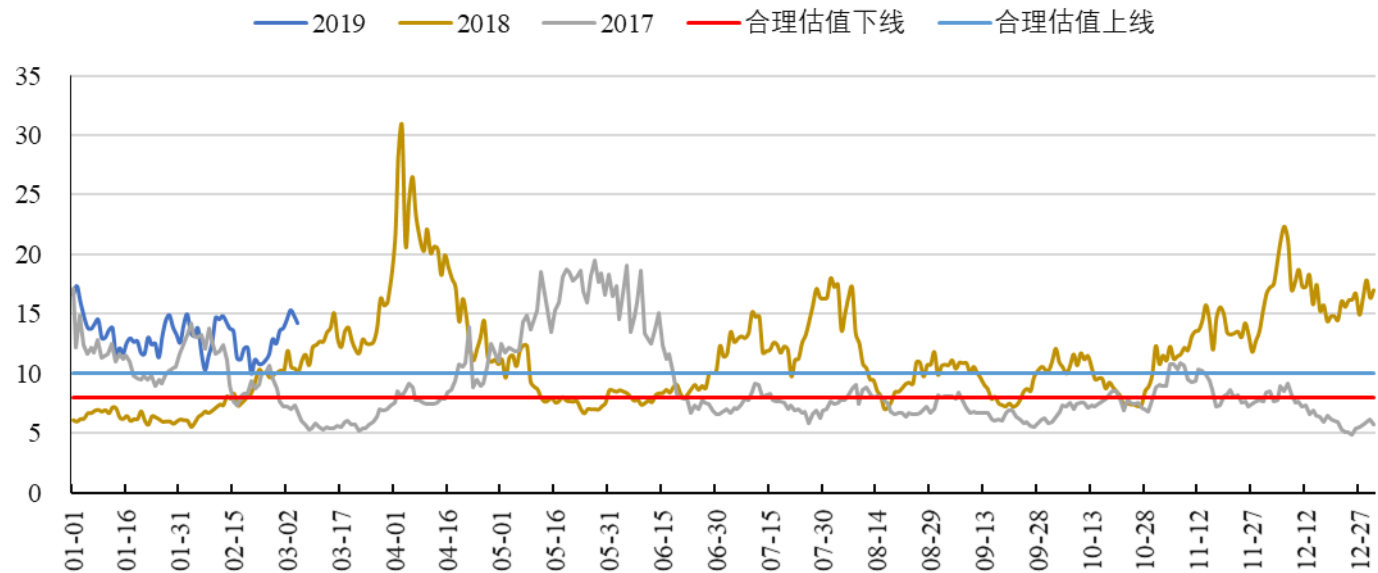


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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：下游需求已恢复高位运行

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	67.21	-0.43	-0.64%	4.41%	万吨
	六大电厂库存	1,664.73	-44.33	-2.59%	22.36%	万吨
	六大电厂可用天数	24.77	-0.50	-1.98%	17.17%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	144.32	1.31	0.92%	-5.72%	-
	上海螺纹钢价格	3,850.00	30.00	0.79%	-3.75%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,120.00	0.00	0.00%	4.43%	元/吨
	全国高炉开工率	65.75	0.00	0.00%	5.08%	%
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	146.94	-0.64	-0.43%	10.90%	-

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)

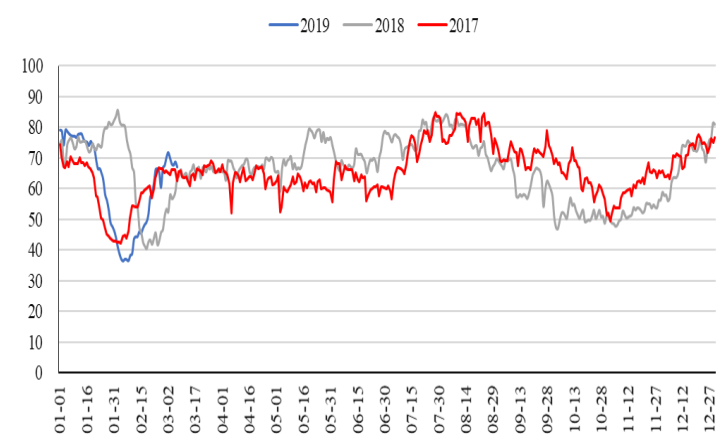
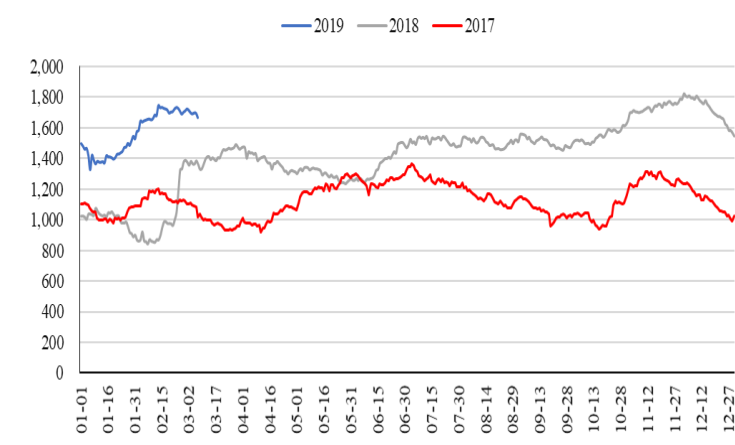


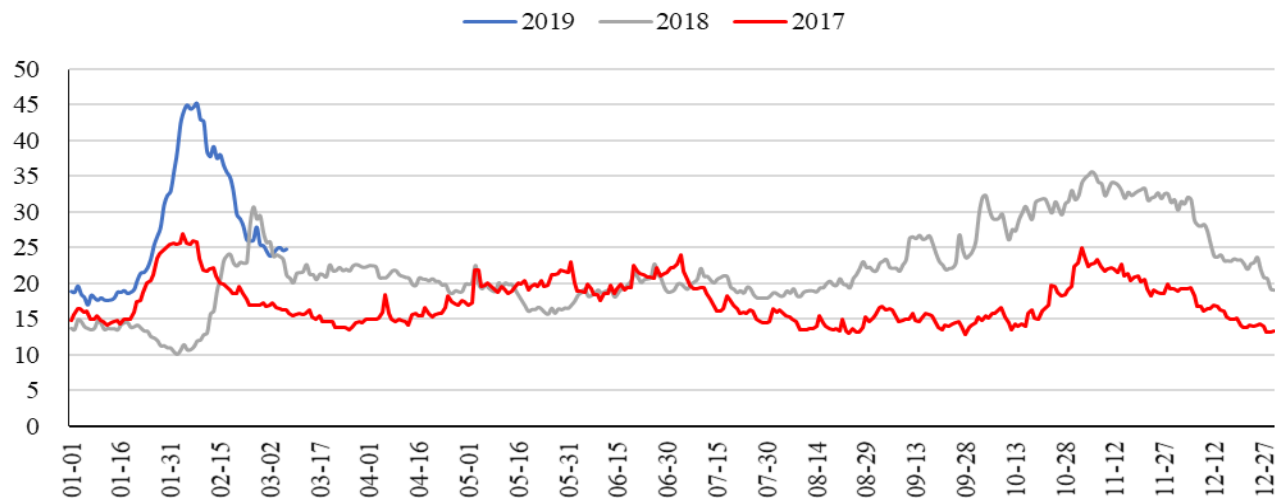
图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)



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

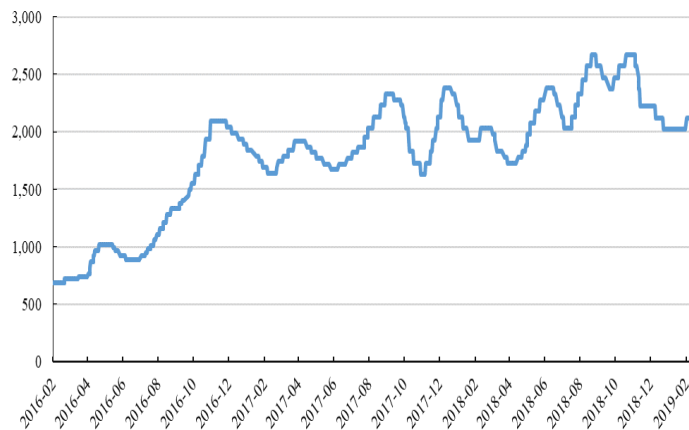


图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

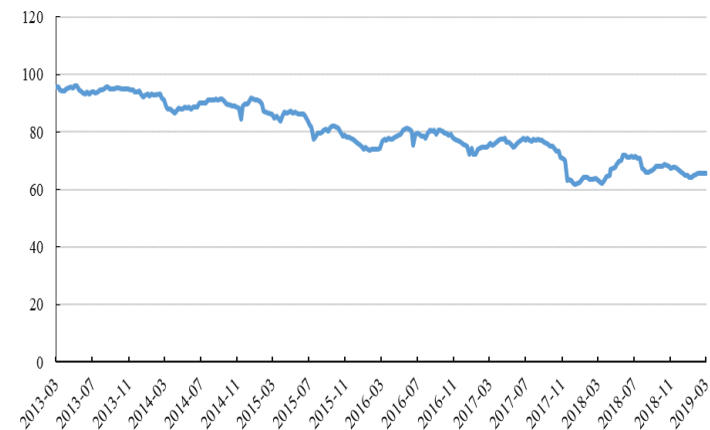
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

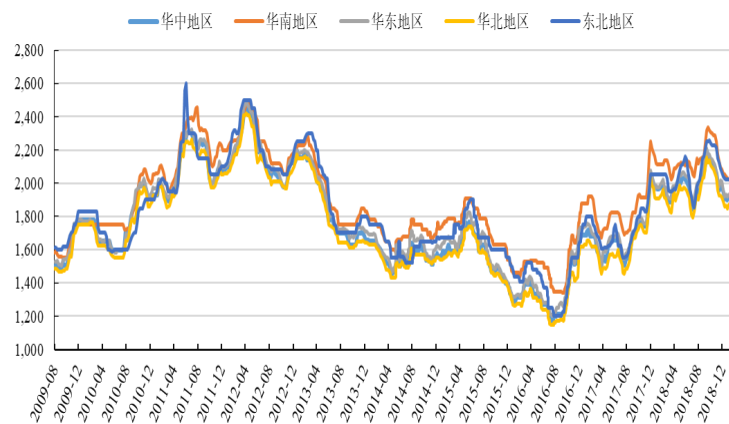
图 31: 高炉开工率:全国



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

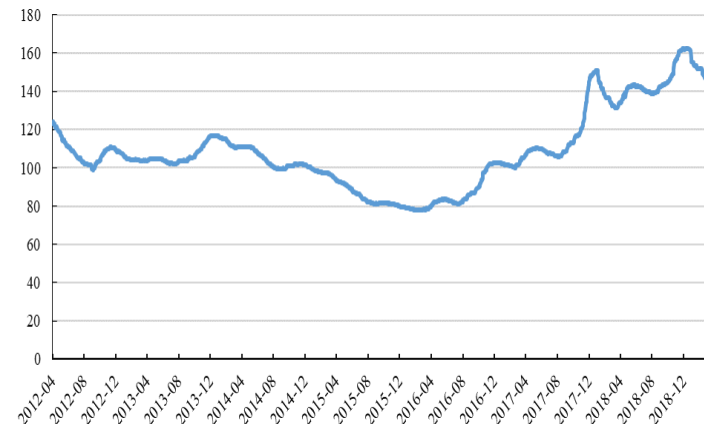
3、下游尿素、水泥、甲醇价格

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

【陕西煤业】2019年2月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份5555万股，占公司总股本的比例为0.555%，购买的最高价为9.25元/股、最低价为8.18元/股，支付的金额为4.7亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。截至2019年2月月底，公司已累计回购股份2.66亿股，占公司总股本的比例为2.6645%，购买的最高价为9.25元/股、最低价为7.22元/股，已支付的总金额为21.57亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。

【*ST安泰】公司股票可能被暂停上市的第二次风险提示。

七、本周行业重要资讯

1、陕西煤矿安全监察局消息，2019年2月份，陕西省生产原煤1556.08万吨，同比减少1048.25万吨，下降40.25%，环比减少2266.70万吨，下降59.29%。2019年1-2月，陕西省累计生产原煤5378.86万吨，同比减少2570.44万吨，下降32.34%。

（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-187680-1.html>）

2、2018年全国规模以上煤炭企业主营收入为2.27万亿元，同比增长5.5%；实现利润2888.2亿元，同比增长5.2%。协会统计的90家大型企业的利润总额(含非煤)为1563亿元，同比增长26.7%。尽管2018年规模以上煤炭企业资产负债率同比下降2个百分点，但依然高企达65.7%。其中，煤炭企业负债1000亿元以上的企业14家，负债2000亿元的企业8家。煤炭企业的财务成本较高，是导致高负债率的因素之一。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588084/info>）

3、俄罗斯联邦能源部统计数据显示，今年1-2月份，俄罗斯煤炭产量为7128.13万吨，较上年同期的6895.81万吨增长3.37%；1-2月份，俄罗斯煤炭出口量为2847.79万吨，较上年同期的2878.28万吨下降1.06%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588037/info>）

4、2019年山西将完成7座先进产能煤矿登记产能5100万吨；据悉，2018年山西省坚决推进煤炭“减优绿”发展，退出产能2330万吨，7座煤矿释放先进产能2604万吨，煤炭先进产能占比提高到57%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588167/info>）

5、印尼中央统计局(BPS-Statistics Indonesia)统计数据显示，1月份，印尼共出口煤炭3953.56万吨，较去年同期的3465.07万吨增加14.1%，较去年12月份的3666.27万吨增长7.84%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588125/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。