



Research and  
Development Center

# 供需向宽松发展但韧性犹存

煤炭行业周报

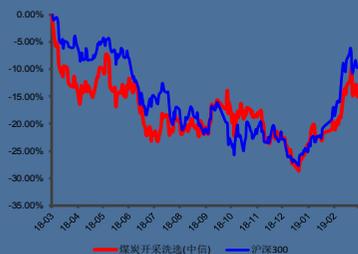
2019年03月15日

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

## 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

## 供需向宽松发展但韧性犹存

2019年03月15日

### 本期内容提要：

- ◆ **淡季临近，港口煤价回调：**截至3月13日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价627.0元/吨，较上周下跌9.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)632.0元/吨，较上周下跌9.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤434.0元/吨，较上周上涨11.0元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤461.0元/吨，较上周上涨24.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价93.42美元/吨，较上周下跌5.15美元/吨。截止3月13日动力煤主力合约期货贴水37.8元/吨。
- ◆ **全国气温回升，电厂日耗开始下滑：**本周沿海六大电日耗均值为62.1万吨，较上周的66.4万吨下降4.3万吨，降幅6.4%，较18年同期的64.4万吨下降2.3万吨，降幅3.5%；3月14日六大电日耗为60.5万吨，周环比下降6.7万吨，降幅10.0%，同比下降4.9万吨，降幅7.5%，可用天数为26.9天，较上周同期增加2.1天，较去年同期增加5.6天。最新一期重点电厂日均耗煤407.0万吨，较上期增加43.0万吨，增幅11.8%；较18年同期增加61.0万吨，增幅17.6%。
- ◆ **全国原煤产量下降，六大电煤炭库存小幅回落：**国家统计局3月14日发布的最新数据显示，2019年1-2月份全国原煤产量51367万吨，同比下降1.5%，而2018年12月增长2.1%，增速由正转负。受春节假期以及安检、环保等因素的影响，1-2月原煤产量小幅下滑，在正常范围之内。本周国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港）库存小幅增加，周内库存水平平均值1189.3万吨，较上周的1172.8万吨增加16.5万吨，增幅1.4%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1625.9万吨，较上周下降42.1万吨，降幅2.5%，较18年同期增加224.9万吨，增幅16.1%；最新一期全国重点电厂库存6770.0万吨，较上期下降294.0万吨，降幅4.2%，较18年同期增加447.0万吨，增幅7.1%。截至3月13日秦皇岛港港口吞吐量周环比增加16.8万吨至63.5万吨。
- ◆ **煤焦板块：焦炭方面，**近期邯郸、唐山区域钢厂逐步提降焦炭价格，且考虑近期市场成交乏力及目前厂内已有不同程度库存堆积现象，山西长治地区部分焦企已同意钢厂降价诉求。另一方面，唐山地区高炉限产进一步加大，高炉日耗均较前期有不同程度减少，其中部分高炉日耗甚至降至前期一半左右，环保形势较为严峻，多数钢厂目前普遍着手降库存，限制到货量，甚至暂时停采，短期看来来自需求方面的压力较为明显。**焦煤方面，**山西吕梁地区前期部分停、限产煤矿近期出现复工行为，主焦煤供应逐渐增加。另外受焦炭下跌影响，焦企采购心态已发生明显转变，在保证生产的前提下，放缓采购。进口焦煤方面，京唐港准一线焦煤报价下调20元/吨左右。综合来看，由于两会还未结束，煤矿生产仍未完全恢复，支撑当前炼

焦煤市场暂稳运行。

- ◆ 我们认为，供需向宽松发展但韧性犹存。当前中美贸易战趋于缓和，从领先指标货币金融数据来看，1-2月社融新增5.31万亿元，同比增加1.05万亿元，整体呈现反弹态势；此外，基建（含水电燃气）投资同比2.5%，较去年全年回升0.7个百分点，此前连续三个月回升，1-2月房地产投资增速为11.6%，较2018年全年回升2.1个百分点，固投在基建和房地产带动下也开始回暖。整体而言，在我国宏观逆周期调节下，经济保持了总体平稳，煤炭需求总体上依然有韧性。从行业角度看，近期是进入煤炭消费淡季的转折期，“两会”及供暖结束煤价大概率走弱。从需求端来看，淡季临近，全国气温普遍回升，冬季用煤进入尾声，电厂日耗开始逐步下滑，14日六大电日耗60.51万吨，较月初下降9.72万吨；此外，煤价上涨过快，导致中下游以采购长协煤为主，采取缓慢去库存的观望策略，煤炭市场交易疲弱。从供给端来看，产地复产节奏加快，供给偏紧解压预期强烈，目前陕西榆林第三批复产煤矿名单已经公布，“两会”后复工复产节奏加快，煤炭资源供给紧张问题有望得到进一步的缓解。另一方面，从期货市场来看，动力煤主力合约冲高后快速大幅下跌，现已跌破20日均线，空头较为活跃，从港口运价来看，现阶段运力过剩，海运费持续下跌，13日秦港至上海(4-5万DWT)海运费报收于24.3元/吨，周环比下跌3.6元/吨，两大先行指标的大幅下挫加重了市场的看空情绪。整体来看，在“两会”后供给端的加速释放叠加供暖结束后需求的下移，煤炭价格大概率偏弱运行。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，炼焦煤积极关注平煤股份、西山煤电、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：供需向宽松发展但韧性犹存	3
二、本周煤炭板块及个股表现	4
三、煤炭价格跟踪：港口煤价开始小幅回调	6
四、煤炭库存跟踪：近期中下游煤炭库存小幅增加	12
五、煤炭行业下游表现：步入传统淡季，下游需求开始小幅走弱	16
六、上市公司重点公告	19
七、本周行业重要资讯	20
八、风险因素	21

## 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	12
表 3: 本周煤炭下游情况速览	16

## 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: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (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)	9
图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨)	9
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)	10
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)	10
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	11
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	11
图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	12
图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)	12
图 20: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	13
图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨)	13
图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	14
图 23: 煤炭海运费情况 (元/吨)	14
图 24: 2017-2018 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	14
图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)	16
图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)	16
图 27: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天)	17
图 28: Myspic 综合钢价指数	18
图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)	18
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北	18
图 31: 高炉开工率:全国	18
图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)	19
图 33: 全国水泥价格指数 (元/吨)	19

## 一、本周核心观点及重点关注：供需向宽松发展但韧性犹存

我们认为，供需向宽松发展但韧性犹存。当前中美贸易战趋于缓和，从领先指标货币金融数据来看，1-2月社融新增5.31万亿元，同比增加1.05万亿元，整体呈现反弹态势；此外，基建（含水电燃气）投资同比2.5%，较去年全年回升0.7个百分点，此前连续三个月回升，1-2月房地产投资增速为11.6%，较2018年全年回升2.1个百分点，固投在基建和房地产带动下也开始回暖。整体而言，在我国宏观逆周期调节下，经济保持了总体平稳，煤炭需求总体上依然有韧性。从行业角度看，近期是进入煤炭消费淡季的转折期，“两会”及供暖结束煤价大概率走弱。从需求端来看，淡季临近，全国气温普遍回升，冬季用煤进入尾声，电厂日耗开始逐步下滑，14日六大电日耗60.51万吨，较月初下降9.72万吨；此外，煤价上涨过快，导致中下游以采购长协煤为主，采取缓慢去库存的观望策略，煤炭市场交易疲弱。从供给端来看，产地复产节奏加快，供给偏紧解压预期强烈，目前陕西榆林第三批复产煤矿名单已经公布，“两会”后复工复产节奏加快，煤炭资源供给紧张问题有望得到进一步的缓解。另一方面，从期货市场来看，动力煤主力合约冲高后快速大幅下跌，现已跌破20日均线，空头较为活跃，从港口运价来看，现阶段运力过剩，海运费持续下跌，13日秦港至上海(4-5万DWT)海运费报收于24.3元/吨，周环比下跌3.6元/吨，两大先行指标的大幅下挫加重了市场的看空情绪。整体来看，在“两会”后供给端的加速释放叠加供暖结束后需求的下移，煤炭价格大概率偏弱运行。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，炼焦煤积极关注平煤股份、西山煤电、潞安环能、淮北矿业、冀中能源等。

### 近期重点关注

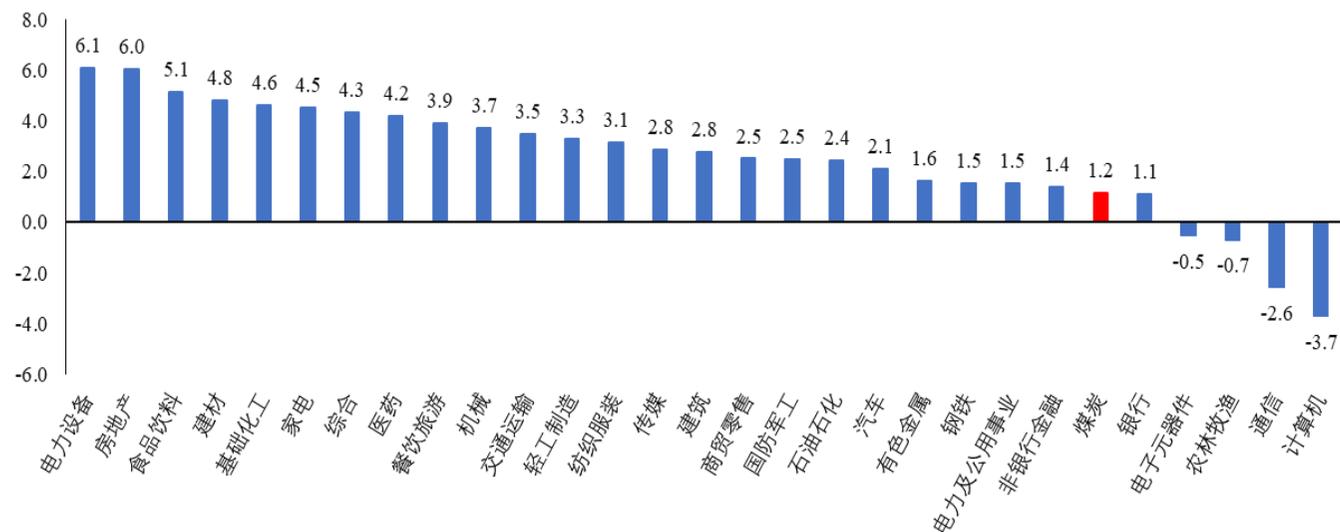
1、2018年全国规模以上煤炭企业主营收入为2.27万亿元，同比增长5.5%；实现利润2888.2亿元，同比增长5.2%。协会统计的90家大型企业的利润总额(含非煤)为1563亿元，同比增长26.7%。尽管2018年规模以上煤炭企业资产负债率同比下降2个百分点，但依然高企达65.7%。其中，煤炭企业负债1000亿元以上的企业14家，负债2000亿元的企业8家。煤炭企业的财务成本较高，是导致高负债率的因素之一。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588084/info>）

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

- 本周煤炭板块上涨 1.2%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 2.4%到 3745.0；涨幅前三的行业分别是电力设备(6.1%)、房地产(6.0%)、食品饮料(5.1%)。

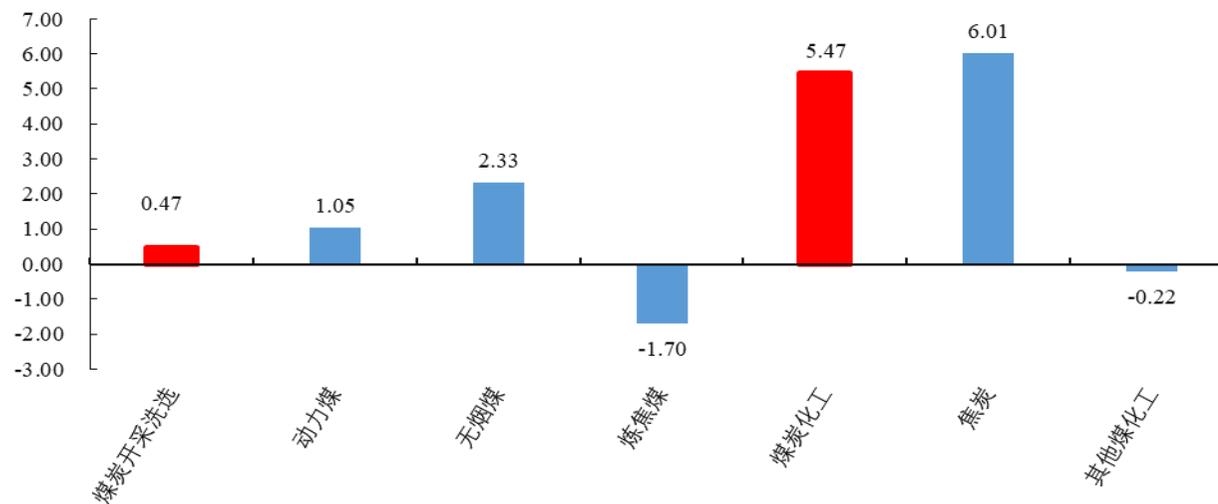
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 0.47%，动力煤板块上涨 1.05%，无烟煤板块上涨 2.33%；煤炭化工上涨 5.47%，焦炭板块上涨 6.01%。

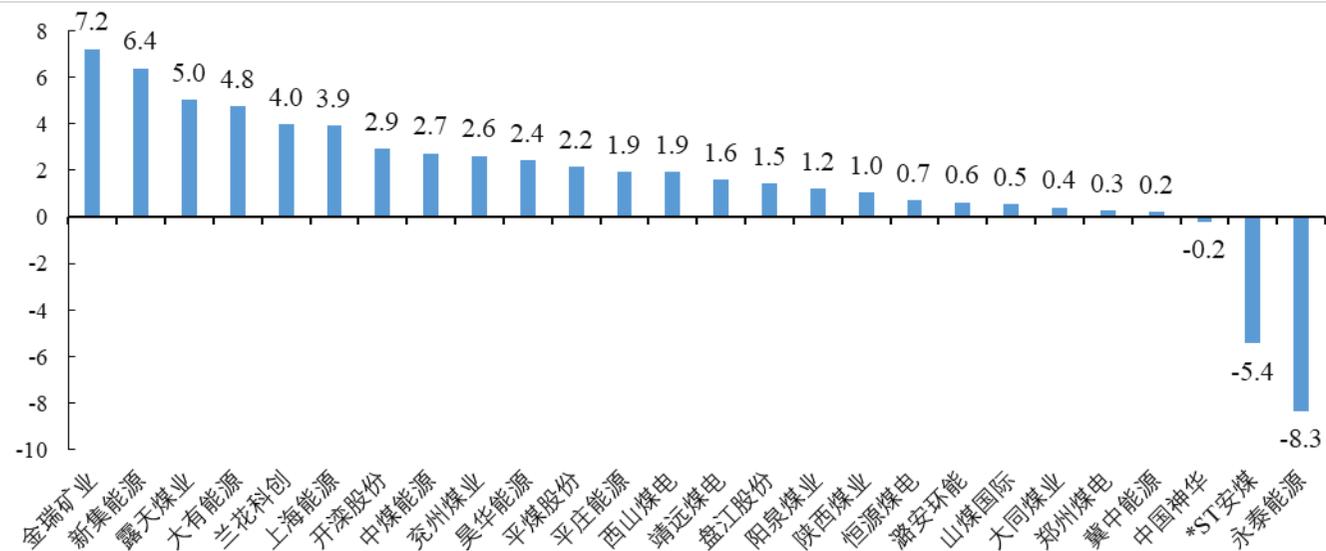
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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金瑞矿业(7.2%)、新集能源(6.4%)、露天煤业(5.0%)。

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：港口煤价开始小幅回调

表 1: 本周煤炭价格速览

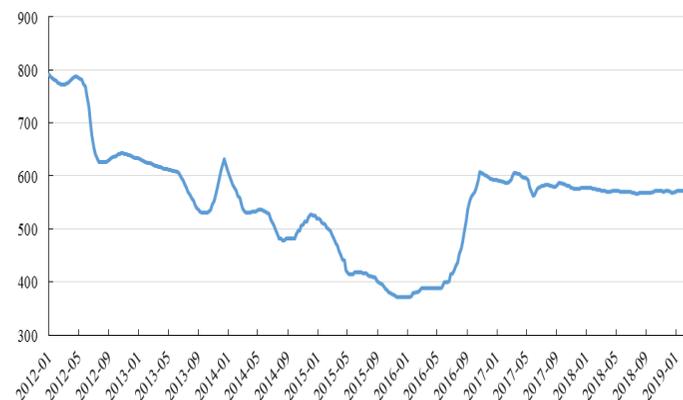
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位	
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	578.00	0.00	0.00%	1.05%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	632.00	-9.00	-1.40%	-1.86%	元/吨	
港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	627.00	-9.00	-1.42%	-1.88%	元/吨	
	广州港山西优混库提价(含税)	710.00	10.00	1.43%	-4.70%	元/吨	
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	530.00	0.00	0.00%	2.91%	元/吨	
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	434.00	11.00	2.60%	-11.43%	元/吨	
产地价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	461.00	24.00	5.49%	3.60%	元/吨	
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	93.42	-5.15	-5.22%	-2.14%	美元/吨	
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	69.75	0.00	0.00%	-14.81%	美元/吨	
	国际动力煤价	理查德 RB 动力煤现货价	75.67	-5.91	-7.24%	-16.88%	美元/吨
动力煤价格	广州港印尼煤(Q5500)库提价	705.00	10.00	1.44%	-4.73%	元/吨	
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	705.00	10.00	1.44%	-4.73%	元/吨	
	内贸进口煤价差	广州港内贸煤减去进口动力煤	131.30	价差缩小	-	-	元/吨
	动力煤期货	收盘价	589.20	贴水 37.8	-	-	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)	1,700.00	10.00	0.59%	1.80%	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%	1.30%	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	-2.76%	-6.22%	元/吨
	焦煤期货	收盘价	1,232.00	贴水 448.0	-	-	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	0.00	0.00%	-1.45%	元/吨	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1、煤炭价格指数

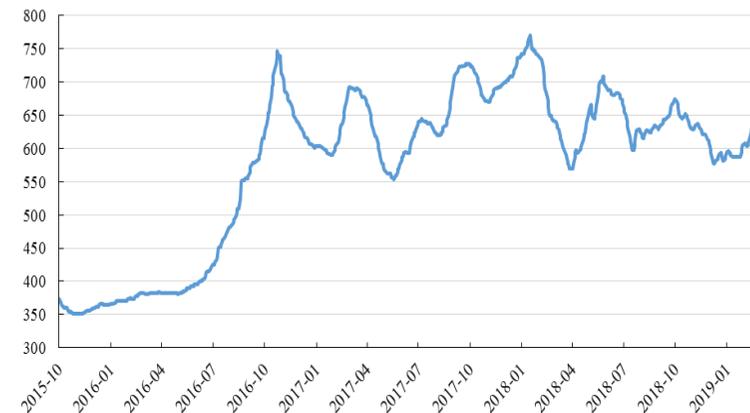
- 截至 3 月 13 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 578.0 元/吨，环比上期持平；截至 3 月 13 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 632.0 元/吨，环比上期下跌 9.0 元/吨。

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

- 港口动力煤：截至 3 月 13 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 627.0 元/吨，环比上期下跌 9.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 3 月 8 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 530.0 元/吨，环比上期持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）434.0 元/吨，环比上期上涨 11.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）461.0 元/吨，环比上期上涨 24.0 元/吨。

图 6：秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)

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



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

- 截至 3 月 13 日, ARA 指数 69.8 美元/吨, 环比上期持平; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 75.7 美元/吨, 环比上期下跌 5.91 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 93.4 至下跌 5.15 美元/吨。
- 截至 3 月 13 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期上涨 10.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期上涨 10.0 元/吨。

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)

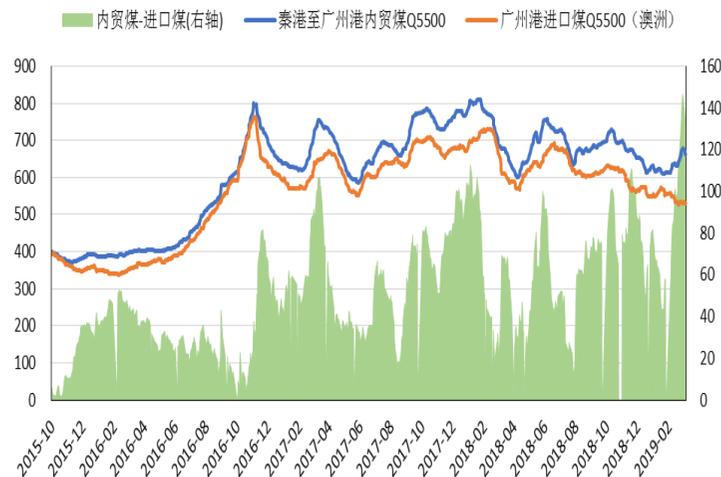


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

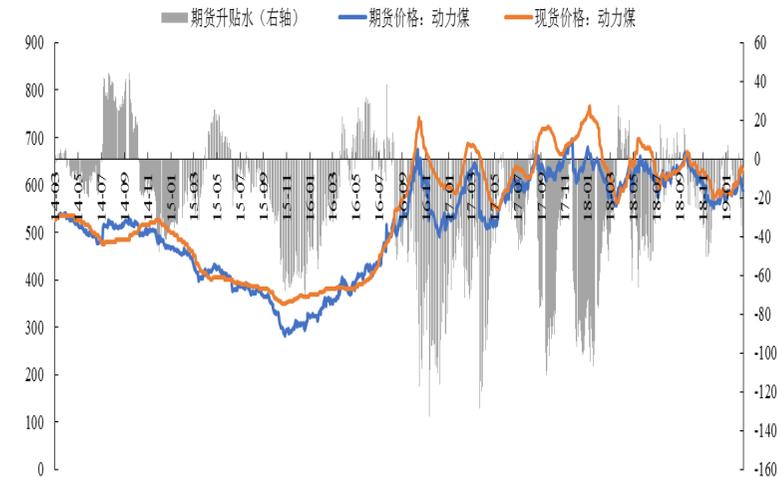
- 内贸煤进口煤价差：截至3月14日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为131.3元/吨，价差较上周有所紧缩。
- 动力煤期货：截至3月14日，动力煤期货活跃合约下跌26.4元/吨至589.2元/吨，期货贴水37.8元/吨。

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

- 港口炼焦煤：截至3月13日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1880.0元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1880.0元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至3月8日，临汾肥精煤车板价(含税)1700.0元/吨，环比上期上涨10.0元/吨；兖州气精煤车板价1090.0元/吨，环比上期持平；邢台1/3焦精煤车板价1560.0元/吨，环比上期持平。

图 12：港口焦煤价格变动情况（元/吨）

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

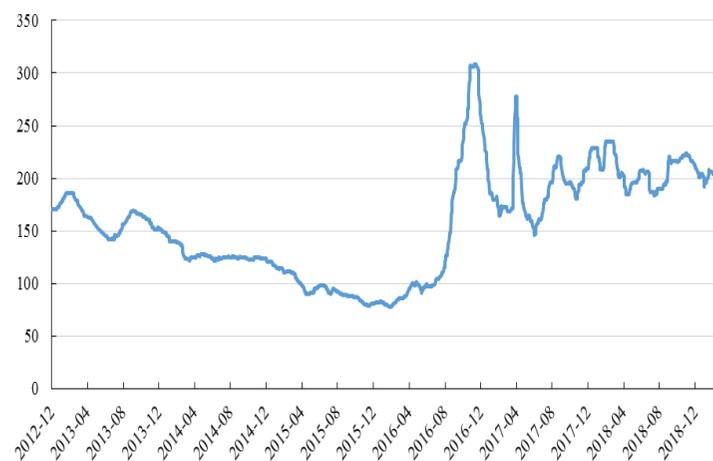


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

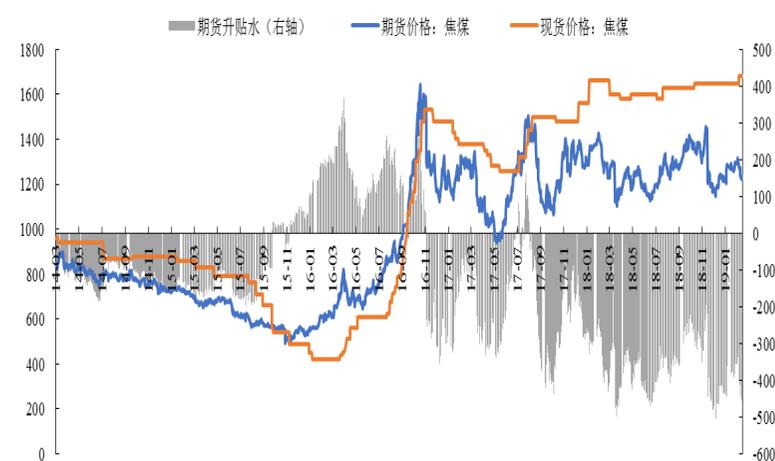
- 国际炼焦煤: 截至3月14日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 211.0 美元/吨, 环比上期下跌 6.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止3月14日, 焦煤期货活跃合约下跌 34.5 元/吨至 1232.0 元/吨, 期货贴水 448.0 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)

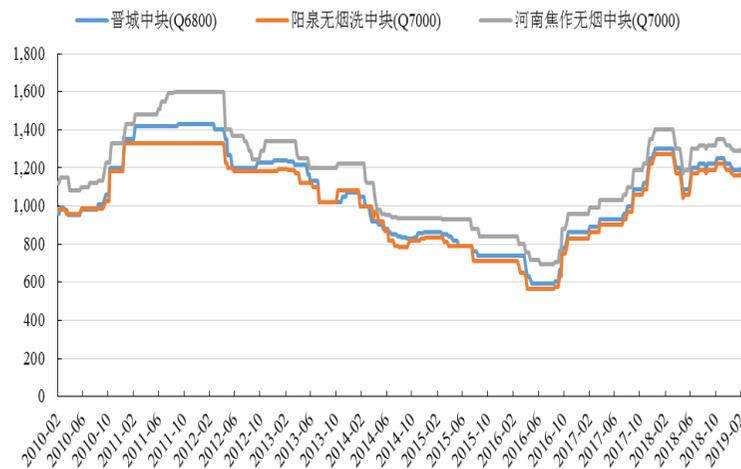


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

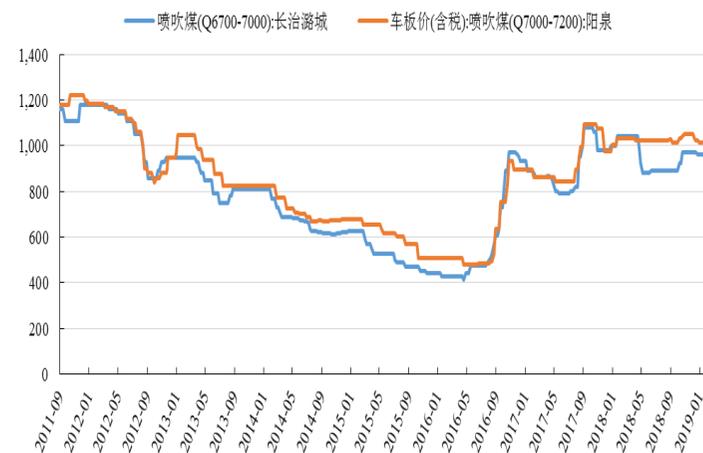
- 无烟煤：截至 3 月 8 日，晋城中块无烟煤(Q6800) 1200.0 元/吨，环比上期持平；阳泉无烟洗中块(Q7000) 1170.0 元/吨，环比上期持平；河南焦作无烟中块(Q7000)1300.0 元/吨，环比上期持平。
- 喷吹煤：截至 3 月 8 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 967.0 元/吨，环比上期持平；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1020.0 元/吨，环比上期持平。

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

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增加

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	575.00	16.50	2.95%	-12.21%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	154.64	26.85	21.01%	18.17%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	307.00	20.00	6.97%	48.67%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	538.60	-0.35	-0.06%	5.33%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	179.40	0.40	0.22%	11.36%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	95.60	-2.70	-2.75%	-6.00%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	7,906.00	1,081.00	15.84%	8.29%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	63.50	16.80	35.97%	19.14%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万 DWT)	23.60	-4.20	-15.11%	-6.35%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万 DWT)	30.10	-4.20	-12.24%	-13.01%	元/吨
环渤海货船比	货船比	13.21	价差缩小	-	-	-

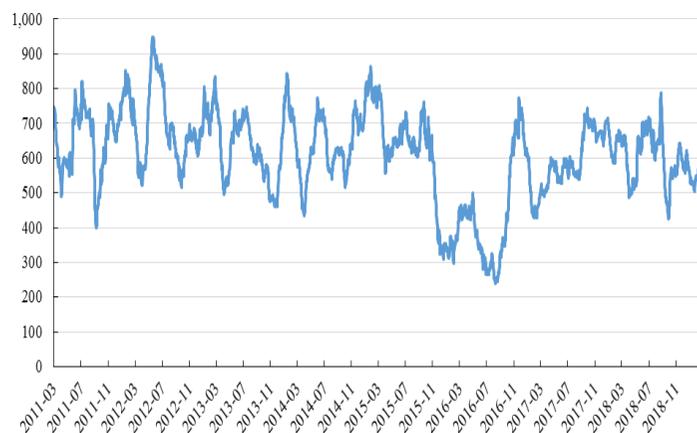
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、动力煤港口库存

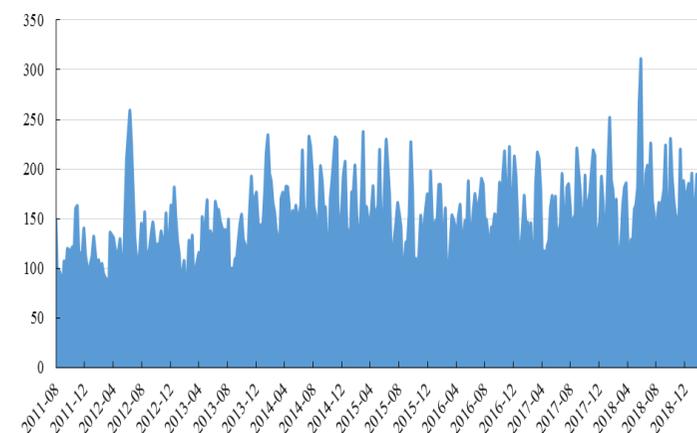
- 截至 3 月 14 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 16.5 万吨至 575.0 万吨; 截至 3 月 10 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 26.848 万吨至 154.6 万吨。

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

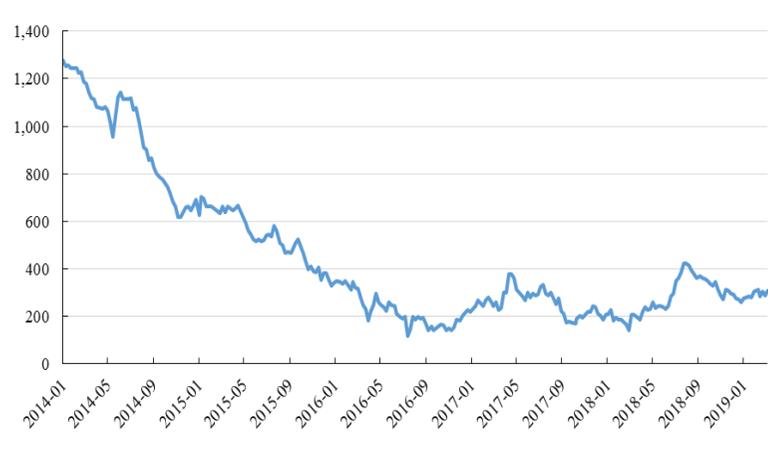


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、炼焦煤港口库存

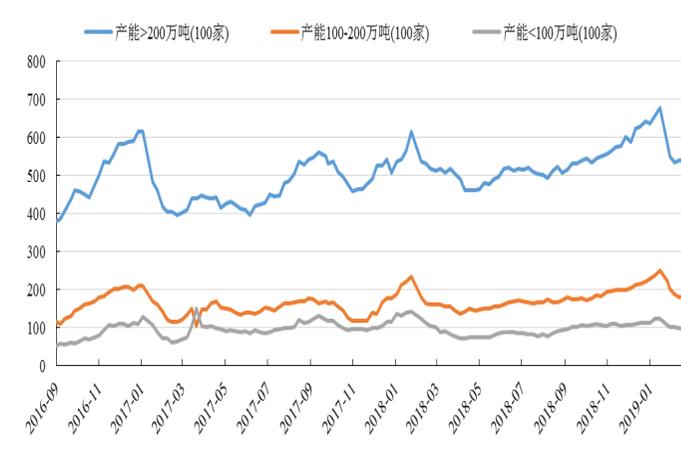
- 截至3月8日, 六大港口炼焦煤库存增加 20.0 万吨至 307.0 万吨;
- 截至3月8日, 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)炼焦煤总库存 538.6 万吨, 环比下降 0.06%; 国内独立焦化厂(产能 100-200万吨, 100家)炼焦煤总库存 179.4 万吨, 环比增加 0.22%; 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)炼焦煤总库存 95.6 万吨, 环比下降 2.75%。

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

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨)

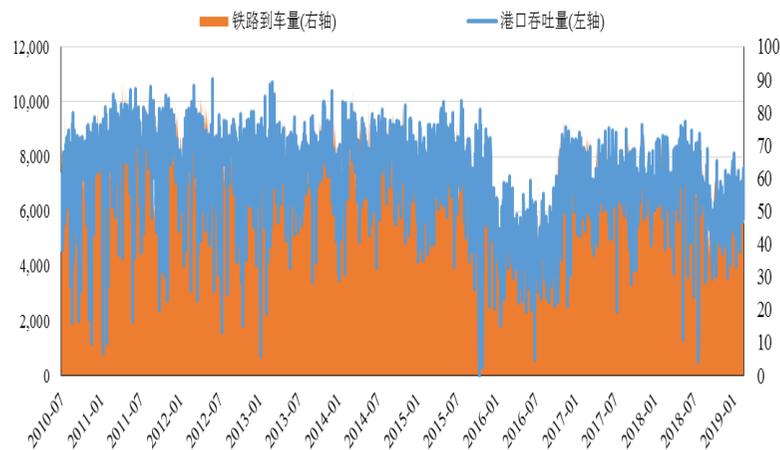


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、港口煤炭调度及海运费情况

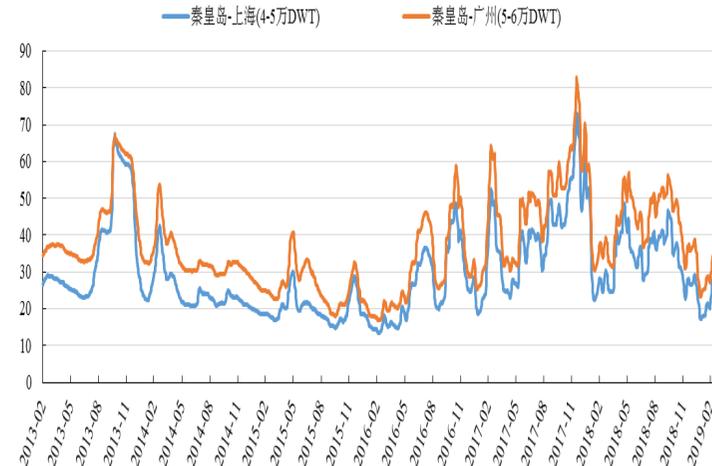
- 秦皇岛港煤炭调度：截至 3 月 14 日，秦皇岛港铁路到车量增加 1081 车至 7906.0 车；秦皇岛港港口吞吐量增加 16.8 万吨至 63.5 万吨。
- 煤炭海运费：截至 3 月 14 日，秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 23.6 元/吨，环比上期下跌 4.2 元/吨；秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 30.1 元/吨，环比上期下跌 4.2 元/吨。

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 23: 煤炭海运费情况 (元/吨)

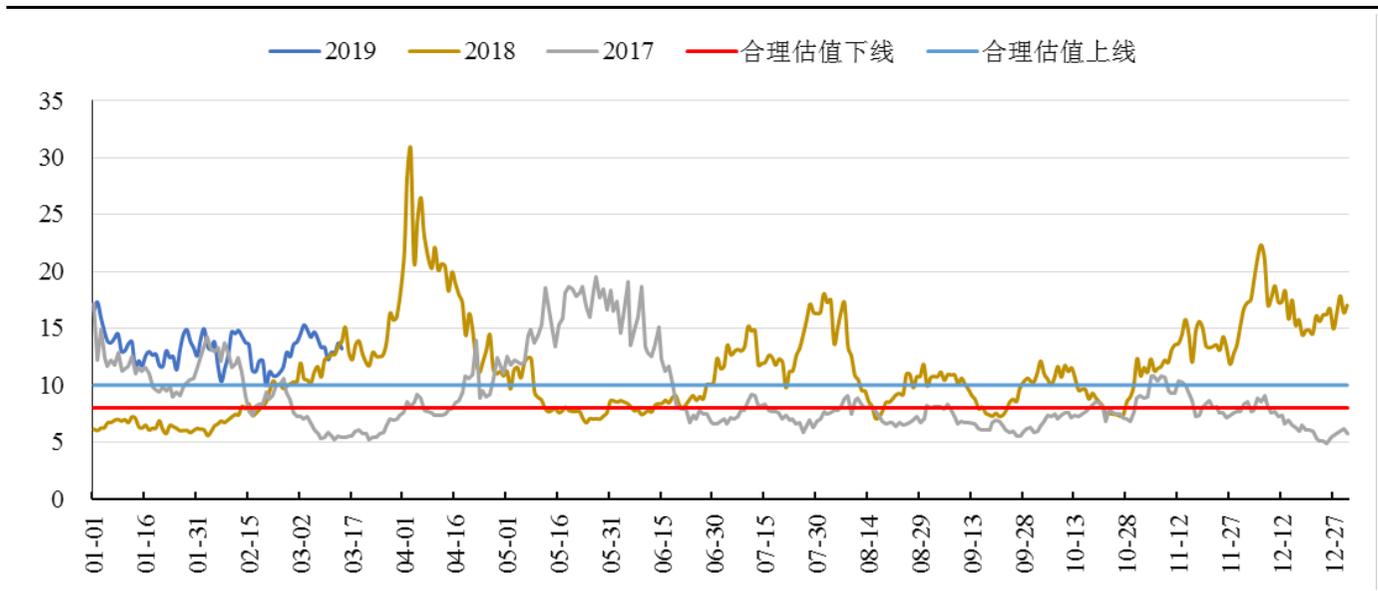


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、环渤海四大港口货船比情况

- 货船比（煤炭库存与锚地船舶数比值）：截至 3 月 14 日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的货船比（库存与船舶比）为 13.2，环比上期下降 0.87，现阶段货船比基本持平 18 年水平，煤炭传统淡季即将来临，货船比高于合理估值上线，主要是由于库存维持较高水平，港口到船数并无显著增加导致，港口动力煤价格阶段性小幅波动。（根据今年的市场行情，我们调整了货船比的合理估值上下线）。

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：步入传统淡季，下游需求开始小幅走弱

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	60.52	-6.69	-9.95%	-7.49%	万吨
	六大电厂库存	1,626.25	-38.48	-2.31%	16.86%	万吨
	六大电厂可用天数	26.87	2.10	8.48%	26.33%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	144.77	0.45	0.31%	-3.08%	-
	上海螺纹钢价格	3,890.00	40.00	1.04%	0.78%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,020.00	-100.00	-4.72%	-0.49%	元/吨
	全国高炉开工率	62.98	-2.77	-4.21%	1.55%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,913.00	26.00	1.38%	-1.54%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,051.00	29.00	1.43%	-3.93%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,908.00	-7.67	-0.40%	-3.43%	元/吨
	华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,857.50	-10.00	-0.54%	-2.85%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,985.00	25.00	1.28%	-3.17%	元/吨
	水泥价格指数	145.70	-1.24	-0.84%	10.13%	-

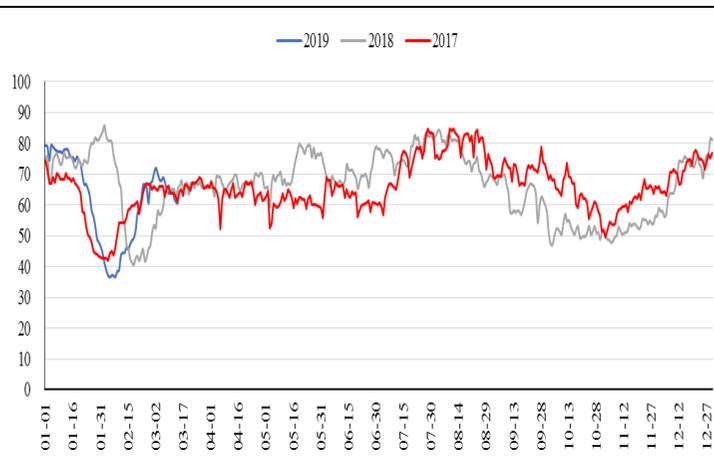
资料来源：Wind，信达证券研发中心

### 1、六大电日耗及库存情况

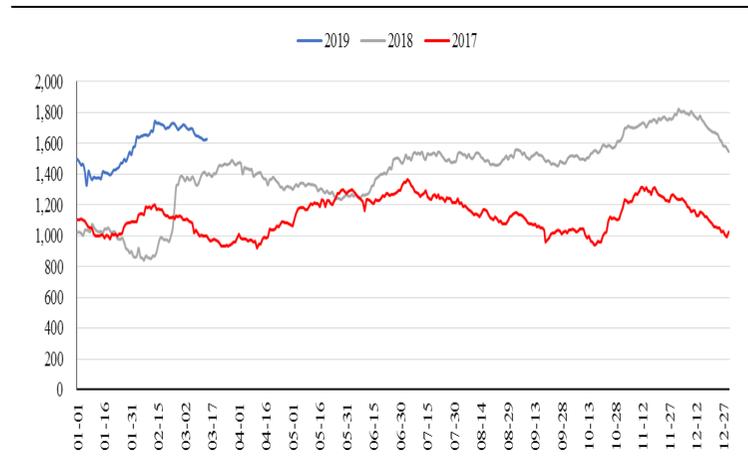
- 沿海六大电厂运行平稳。截至3月14日，沿海六大电厂煤炭库存1626.3万吨，较上周同期下降38.48万吨，环比下降2.31%；日耗为60.5万吨，较上周同期下降6.69万吨/日，环比下降9.95%；可用天数为26.9天，较上期增加2.10天。

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）

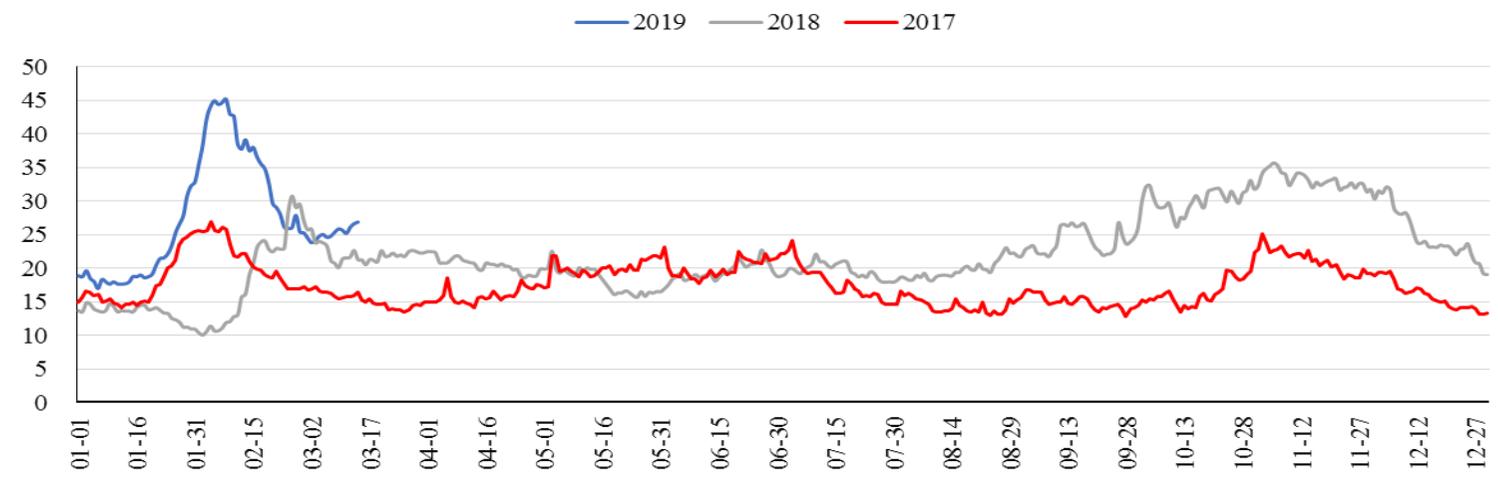


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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)

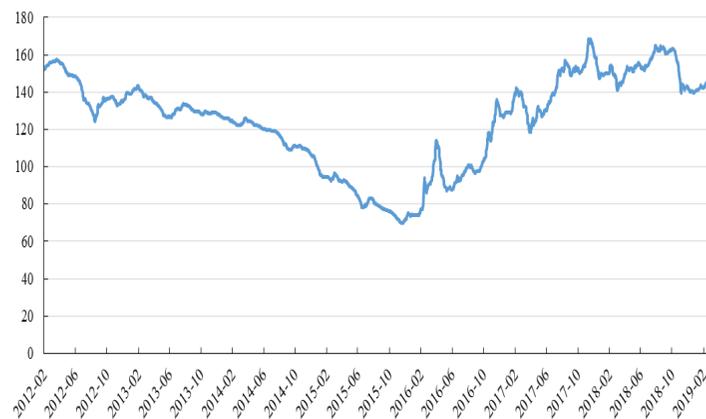


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

- Myspic 综合钢价指数: 截至 3 月 13 日, Myspic 综合钢价指数 144.8 点, 环比上期上涨 0.45 点。

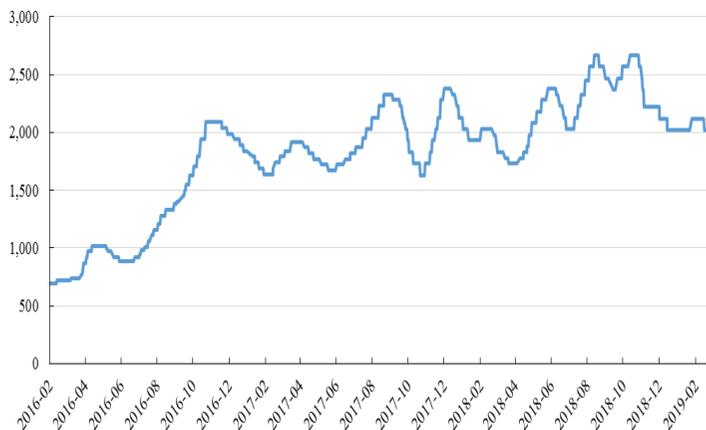
- 上海螺纹钢价格: 截至3月14日, 上海螺纹钢价格 3890.0 元/吨, 环比上期上涨 40.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至3月14日, 唐山产一级冶金焦价格 2020.0 元/吨, 环比上期下跌 100.0 元/吨。
- 高炉开工率: 截至3月8日, 全国高炉开工率 63.0%, 环比上期 下降 2.77 百分点。

**图 28: Myspic 综合钢价指数**


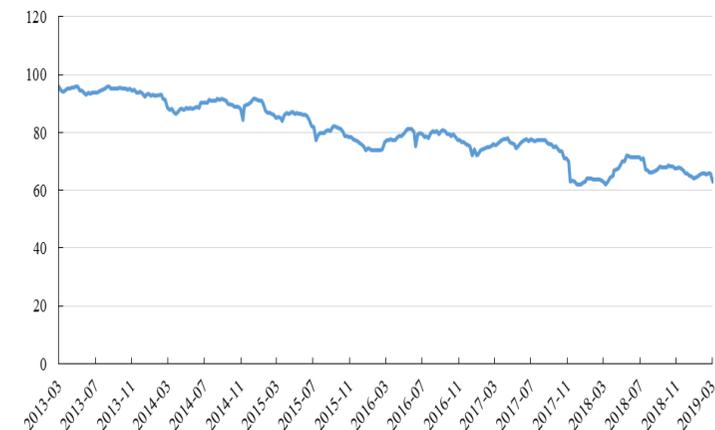
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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

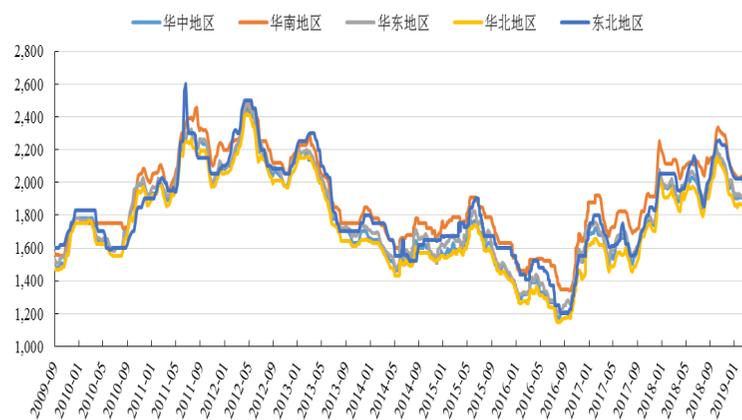
**图 31: 高炉开工率:全国**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游尿素、水泥价格

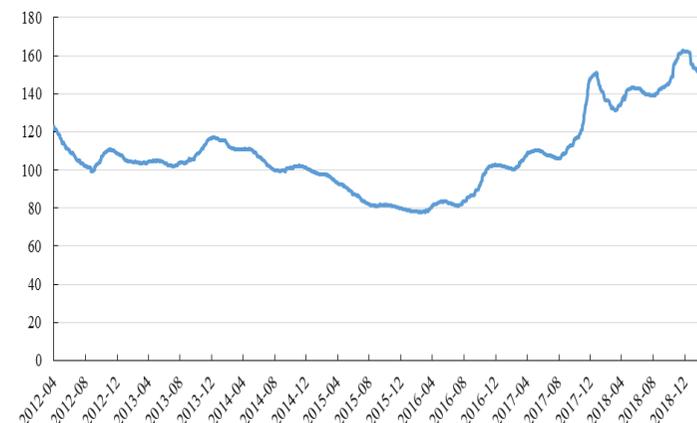
- 尿素市场中间价：截至 3 月 10 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1913.0 元/吨，环比上期上涨 26.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2051.0 元/吨，环比上期上涨 29.0 元/吨；华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1908.0 元/吨，环比上期下跌 7.7 元/吨；华北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1857.5 元/吨，环比上期下跌 10.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1985.0 元/吨，环比上期上涨 25.0 元/吨。
- 水泥价格指数：截至 3 月 13 日，全国水泥价格指数下跌 1.24 点至 145.7 点。

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

**【露天煤业】重大经营环境变化公告。**内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司预计 2019 年度煤炭销售吨煤不含税综合售价较 2018 年煤炭销售吨煤不含税综合售价所有提高。预计将使 2019 年度归属于母公司所有者的净利润增加 5.3 亿元左右，考虑其他复垦绿化、环保等成本因素影响，抵消后预计增加公司 2019 年度归属于母公司所有者的净利润 2.25 亿元左右。

**【山西焦化】关于向焦煤融资租赁有限公司申请融资租赁 3 亿元的关联交易公告。**公司拟向焦煤融资租赁有限公司采取售后回租融资租赁方式融资,融资金额为人民币 3 亿元,租赁期限 3 年,本次融资租赁业务由山西焦化集团有限公司提供连带责任担保。

【金瑞矿业】关于使用自有资金开展现金管理业务实施进展情况的公告。公司及子公司重庆庆龙精细锑盐化工有限公司、孙公司重庆庆龙新材料科技有限公司可合计使用不超过人民币 6 亿元闲置自有资金开展现金管理业务。投资品种为低风险类短期理财产品（理财产品发行机构仅限于银行及证券公司）、银行结构性存款与大额存单。

【平煤股份】控股股东提议公司回购部分社会公众股份。公司将通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易或法律法规许可的其他方式回购公司股份。公司本次回购 A 股股份的价格为不超过人民币 5.41 元/股（暂按截至 2018 年 9 月 30 日每股净资产，后续按截至 2018 年 12 月 31 日经审计的每股净资产为准）。本次回购总额为不低于人民币 2.7 亿元，不超过人民币 3.3 亿元。以及关于公开发行公司债券、永续中期票据、可续期公司债券的公告。

## 七、本周行业重要资讯

1、2 月台湾煤炭进口量同比增 17.35%。2 月份，台湾共进口煤炭 397.68 万吨，同比减少 15.93%，环比下降 32.81%，创至少 2015 年 1 月份以来新低。2 月份，台湾烟煤进口量为 345.3 万吨，同比下降 19.93%，环比下降 22.18%；当月台湾次烟煤进口量为 47.4 万吨，同比增加 21%，环比大降 67%；当月无烟煤进口量为 3.5 万吨，而去年同期和今年 1 月份台湾无烟煤进口量分别为 320 吨和 944 吨。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588404/info>）

2、2 月份大秦线完成煤炭运输量 3185 万吨 同比下降 10.48%。大秦铁路 2019 年 3 月 9 日发布的公告显示，2019 年 2 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3185 万吨，同比下降 10.48%。较上月减少 716 万吨，下降 18.35%。2 月份日均运量 113.75 万吨，较 1 月份的 125.84 万吨减少 12.09 万吨。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588393/info>）

3、2 月中国从格拉斯通港煤炭进口环比增 53%。2 月份，中国从格拉斯通港进口煤炭 105.5 万吨，同比增加 20.16%，环比大增 53.12%。2019 年前两个月，中国共从该港进口煤炭 174.4 万吨，较上年同期的 130.3 万吨增长 33.84%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588470/info>）

4、1-2 月内蒙古锡盟原煤产量 1715.47 万吨 下降 7.33%。2019 年 2 月份，全盟 18 户煤炭生产企业生产原煤 822.73 万吨，同比减少 70.07 万吨，同比下降 7.85%；销售煤炭 817.6 万吨，同比减少 83.93 万吨，同比下降 9.31%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-187941-1.html>）

5、1-2月鄂尔多斯销售煤炭10305万吨，同比下降5.9%。2019年2月份，鄂尔多斯市销售煤炭4204万吨，同比减少562万吨，减幅11.8%。其中，地方煤矿销售3140万吨，同比减少650万吨，减幅17.2%；神华集团销售1064万吨，同比增加88万吨，增幅9.0%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588568/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。	<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。