



Research and  
Development Center

# 博弈的市场，低估的板块

煤炭行业周报

2019年03月22日

左前明 煤炭行业首席分析师

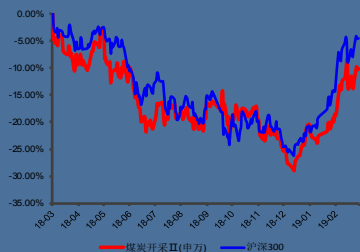
王志民 研究助理

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

## 博弈的市场，低估的板块

2019年03月22日

### 本期内容提要：

- ◆ **淡季临近，港口煤价继续回调：**截至3月21日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价 620.0 元/吨，较上周下跌 5.0 元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 进口 5500(含税) 625.0 元/吨，较上周下跌 5.0 元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤 440.0 元/吨，较上周上涨 6.0 元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤 459.0 元/吨，较上周下跌 2.0 元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价 90.93 美元/吨，较上周下跌 2.34 美元/吨。截止 3 月 21 日动力煤主力合约期货贴水 23.6 元/吨。
- ◆ **全国气温回升，电厂日耗继续下滑：**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 21 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 391.0 万吨，较上期下降 16.0 万吨，降幅 3.9%；较 18 年同期增加 33.0 万吨，增幅 9.2%。
- ◆ **六大电煤炭库存继续小幅回落：**本周国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港）库存小幅增加，周内库存水平均值 1245.8 万吨，较上周的 1205.3 万吨增加 40.5 万吨，增幅 3.4%；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 6633.0 万吨，较上期下降 137.0 万吨，降幅 2.0%，较 18 年同期增加 354.0 万吨，增幅 5.6%。截至 3 月 20 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，**在河北邯郸地区部分钢企提出第二轮降价要求后，现阶段其他地区钢企也有降价计划，短期看焦炭第二轮提降面积或将逐渐增大。焦企方面由于目前新订单偏少，厂内焦炭库存不同程度回升，部分焦企已落实第二轮降价，短期看焦炭刚性需求表现疲软，中间环节的贸易需求因为本身持有库存及资金占用，短期也难以支撑市场，焦炭市场偏弱趋势难以改变。**焦煤方面，**在焦企利润明显下滑后，焦企对高价煤已提出降价要求，部分矿方对主焦煤价格已有小幅下调。目前 CCI 山西低硫主焦煤指数报 1703 元/吨，下调 12 元/吨。短期看焦企因利润收缩或将陆续对部分煤种提出降价诉求，尤其是对于资源供应相对充足的配焦煤，综合来看，焦煤价格短期内承压走弱。
- ◆ **我们认为，目前煤炭市场进入供需两弱、博弈加剧的阶段。**一方面从需求端看，气温回升，供暖期结束，民用电回调，电厂日耗逐步回落，但工业用电增加，前期煤价较高电厂采取少量补库策略，尽管长协煤能够提供有效供给，六大电库存仍向下消耗，不排除后期电厂存在

集中补库行为。李克强总理在政府报告中指出要下调制造业等行业的增值税税率，增值税税率的调整放大了市场对部分煤种的偏好，港口部分煤种出现结构性紧缺，带动部分煤种价格坚挺；另一方面，从供给情况来看，尽管“两会”后产地煤矿复工复产进度不及预期，但供给增加预期增强，根据秦皇岛煤炭网信息，部分产地煤矿已有滞销现象，港口贸易商观望情绪浓厚。从期货市场来看，上周开始远期合约在大幅下跌后小幅震荡运行，后期情绪虽然悲观，但部分港口货源成本高位，贸易商低价抛售意愿较低，而下游高价采购意愿不高，多方博弈升级，市场成交冷清。从港口运价来看，现阶段运力过剩，海运费持续下跌，秦皇岛至广州航线 5-6 万吨船舶的煤炭平均运价下降 0.8 元/吨至 27.6 元/吨；秦皇岛至上海航线 4-5 万吨船舶的煤炭平均运价下降 1.1 元/吨至 21.7 元/吨。整体来看，在“两会”后供给端的缓慢释放叠加供暖结束后需求的下移，市场博弈加剧，煤炭价格或继续回调，但幅度有限。在煤价保持中高位的基础上，板块估值依然明显低估，存在修复空间。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：博弈的市场，低估的板块.....	3
二、本周煤炭板块及个股表现.....	4
三、煤炭价格跟踪：港口煤价弱势下跌.....	6
四、煤炭库存跟踪：中下游煤炭库存小幅回落.....	12
五、煤炭行业下游表现：步入传统淡季，下游需求小幅下行.....	16
六、上市公司重点公告.....	20
七、本周行业重要资讯.....	21
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：博弈的市场，低估的板块

我们认为，目前煤炭市场进入供需两弱、博弈加剧的阶段。一方面从需求端看，气温回升，供暖期结束，民用电回调，电厂日耗逐步回落，但工业用电增加，前期煤价较高电厂采取少量补库策略，尽管长协煤能够提供有效供给，六大电库存仍向下消耗，不排除后期电厂存在集中补库行为。李克强总理在政府报告中指出要下调制造业等行业的增值税税率，增值税税率的调整放大了市场对部分煤种的偏好，港口部分煤种出现结构性紧缺，带动部分煤种价格坚挺；另一方面，从供给情况来看，尽管“两会”后产地煤矿复工复产进度不及预期，但供给增加预期增强，根据秦皇岛煤炭网信息，部分产地煤矿已有滞销现象，港口贸易商观望情绪浓厚。从期货市场来看，上周开始远期合约在大幅下跌后小幅震荡运行，后期情绪虽然悲观，但部分港口货源成本高位，贸易商低价抛售意愿较低，而下游高价采购意愿不高，多方博弈升级，市场成交冷清。从港口运价来看，现阶段运力过剩，海运费持续下跌，秦皇岛至广州航线 5-6 万吨船舶的煤炭平均运价下降 0.8 元/吨至 27.6 元/吨；秦皇岛至上海航线 4-5 万吨船舶的煤炭平均运价下降 1.1 元/吨至 21.7 元/吨。整体来看，在“两会”后供给端的缓慢释放叠加供暖结束后需求的下移，市场博弈加剧，煤炭价格或继续回调，但幅度有限。在煤价保持中高位的基础上，板块估值依然明显低估，存在修复空间。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

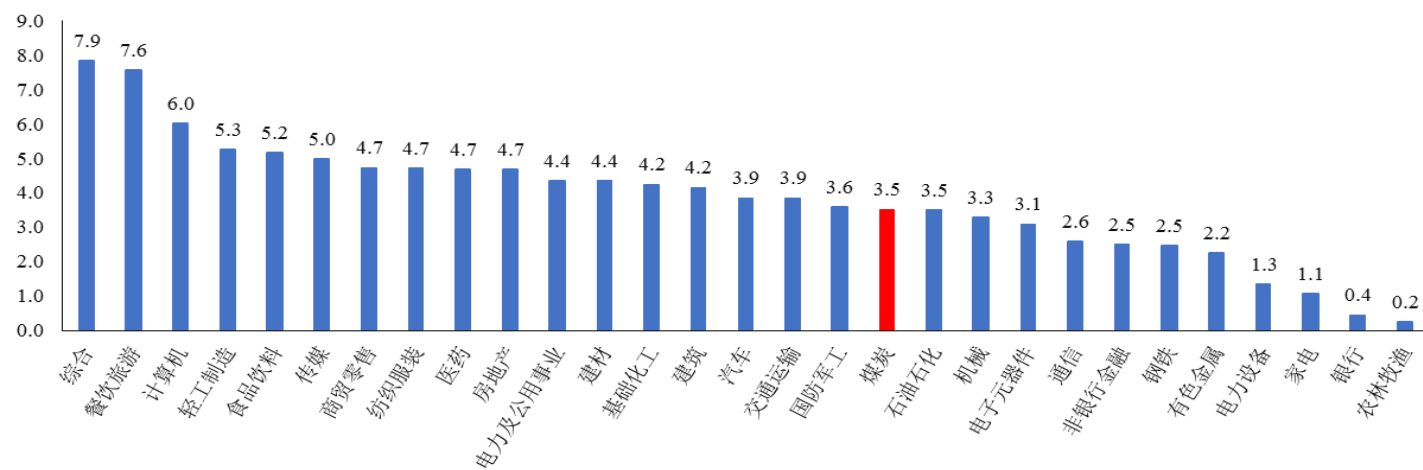
1、2018 年全国规模以上煤炭企业主营收入为 2.27 万亿元，同比增长 5.5%；实现利润 2888.2 亿元，同比增长 5.2%。协会统计的 90 家大型企业的利润总额(含非煤)为 1563 亿元，同比增长 26.7%。尽管 2018 年规模以上煤炭企业资产负债率同比下降 2 个百分点，但依然高企达 65.7%。其中，煤炭企业负债 1000 亿元以上的企业 14 家，负债 2000 亿元的企业 8 家。煤炭企业的财务成本较高，是导致高负债率的因素之一。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588084/info>）

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

- 本周煤炭板块上涨 3.5%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 2.4%到 3833.8；涨幅前三的行业分别是综合(7.9%)、餐饮旅游(7.6%)、计算机(6.0%)。

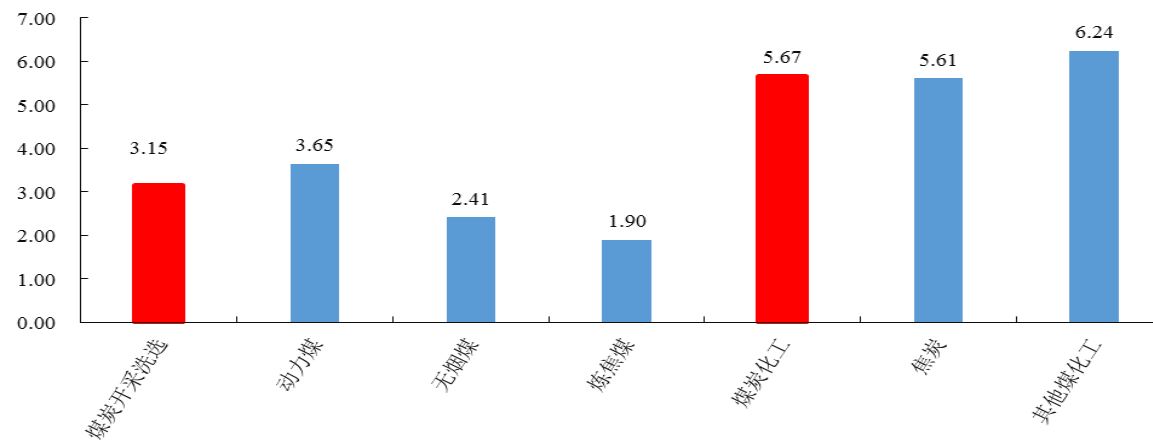
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 3.15%，动力煤板块上涨 3.65%，无烟煤板块上涨 2.41%；煤炭化工上涨 5.67%，焦炭板块上涨 5.61%。

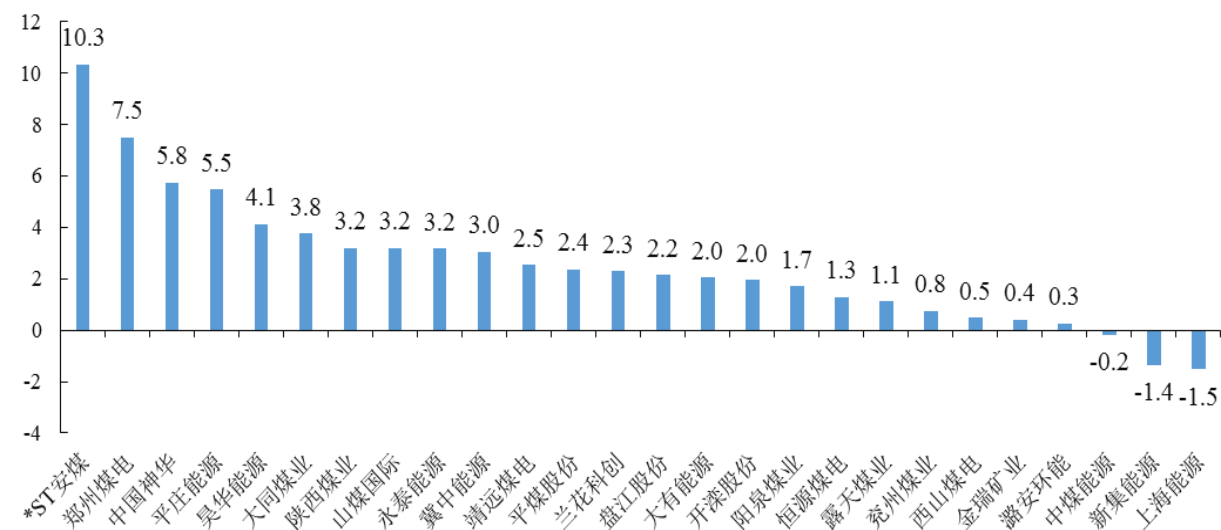
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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\*ST安煤(10.3%)、郑州煤电(7.5%)、中国神华(5.8%)。

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：港口煤价弱势下跌

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)	625.00	-7.00	-1.11%	-2.19%	元/吨	
港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	620.00	-7.00	-1.12%	-2.21%	元/吨	
	广州港山西优混库提价(含税)	710.00	0.00	0.00%	-3.40%	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)	440.00	6.00	1.38%	-6.38%	元/吨	
产地价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	459.00	-2.00	-0.43%	3.15%	元/吨	
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	90.96	-2.46	-2.63%	-1.55%	美元/吨	
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	69.75	0.00	0.00%	-11.27%	美元/吨	
	理查德 RB 动力煤现货价	72.09	-3.58	-4.73%	-20.64%	美元/吨	
国际动力煤价	广州港印尼煤(Q5500)库提价	705.00	0.00	0.00%	-3.42%	元/吨	
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	705.00	0.00	0.00%	-3.42%	元/吨	
	内贸进口煤价差	广州港内贸煤减去进口动力煤	141.20	价差扩大	-	-	元/吨
	动力煤期货	收盘价	596.40	贴水 23.6	-	-	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	0.00	0.00%	0.00%	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	0.00	0.00%	-0.64%	元/吨	
	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	213.00	2.00	0.95%	-3.18%	元/吨	
国际动力煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	213.00	2.00	0.95%	-3.18%	元/吨	
焦煤期货	收盘价	1,225.00	贴水 455.0	-	-	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	

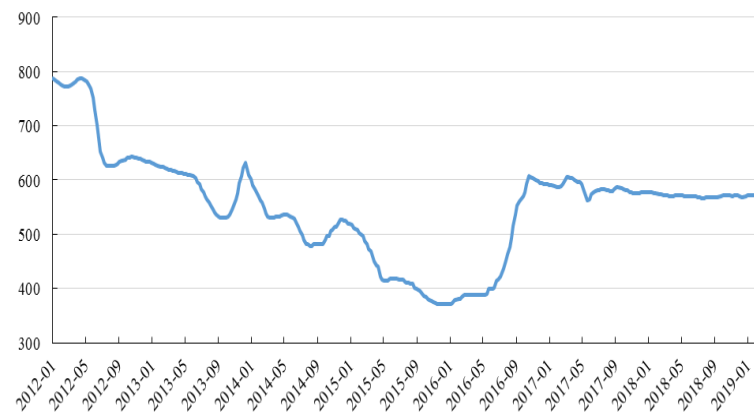
资料来源: Wind, 信达证券研发中心



## 1、煤炭价格指数

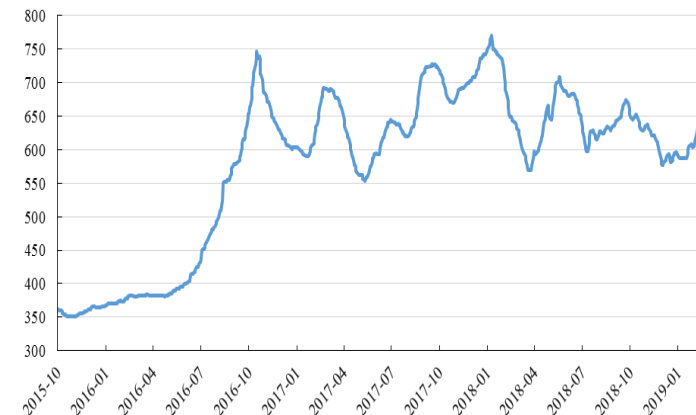
- 截至 3 月 20 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 578.0 元/吨，环比上期持平；截至 3 月 20 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 625.0 元/吨，环比上期下跌 7.0 元/吨。

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

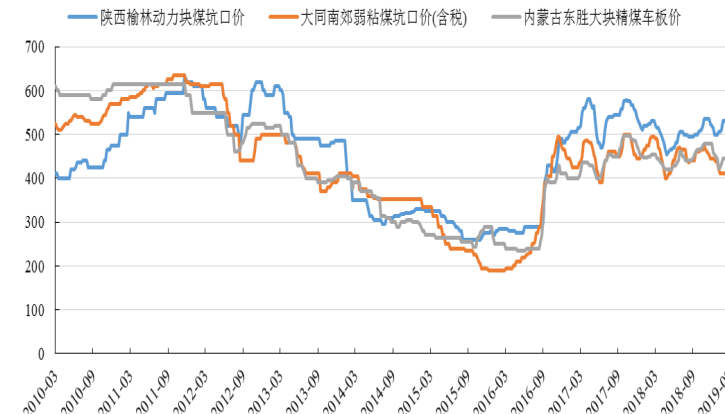
- 港口动力煤：截至 3 月 20 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 620.0 元/吨，环比上期下跌 7.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 3 月 15 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 530.0 元/吨，环比上期持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）440.0 元/吨，环比上期上涨 6.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）459.0 元/吨，环比上期下跌 2.0 元/吨。

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

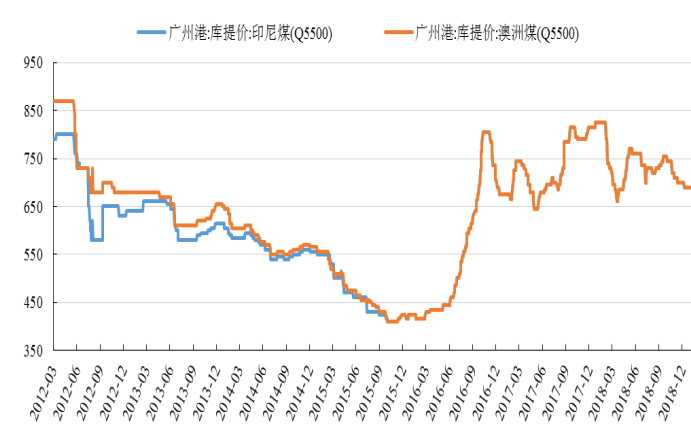
- 截至 3 月 20 日, ARA 指数 69.8 美元/吨, 环比上期持平; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 72.1 美元/吨, 环比上期下跌 3.58 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 91.0 至下跌 2.46 美元/吨。
- 截至 3 月 20 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

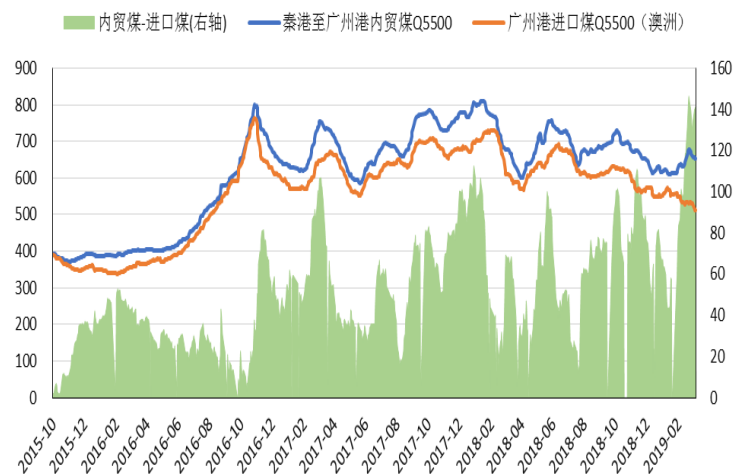


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

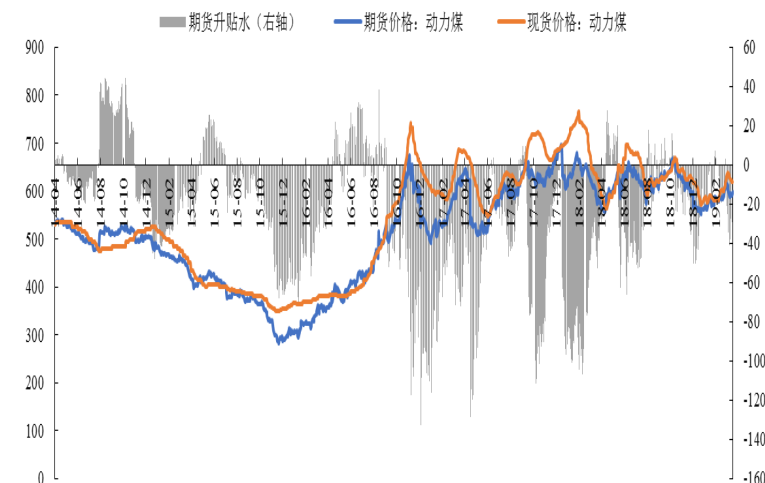
- 内贸煤进口煤价差：截至 3 月 21 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 141.2 元/吨，价差较上周有所扩大。
- 动力煤期货：截至 3 月 21 日，动力煤期货活跃合约上涨 7.2 元/吨至 596.4 元/吨，期货贴水 23.6 元/吨。

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

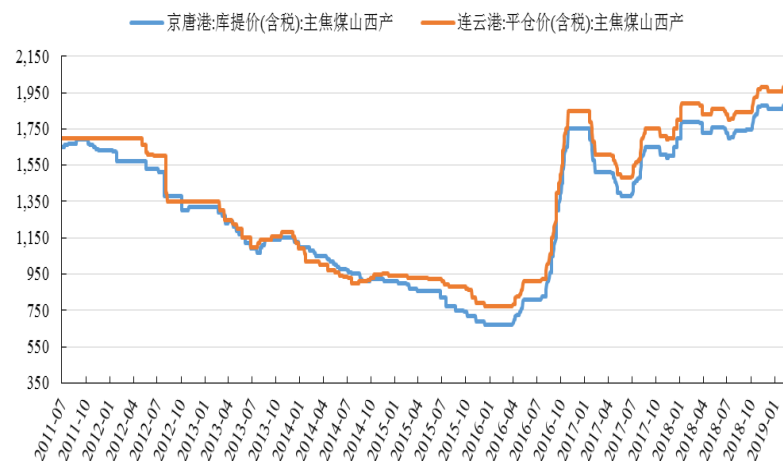
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

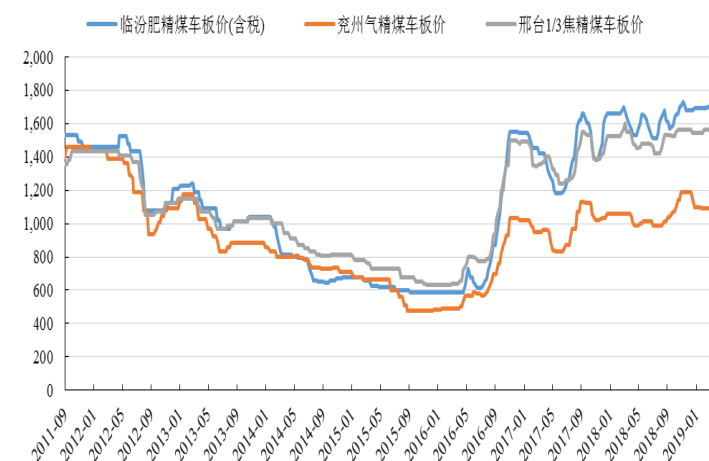
- 港口炼焦煤：截至 3 月 20 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1880.0 元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1880.0 元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至 3 月 15 日，临汾肥精煤车板价(含税)1700.0 元/吨，环比上期持平；兖州气精煤车板价 1090.0 元/吨，环比上期持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1560.0 元/吨，环比上期持平。

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

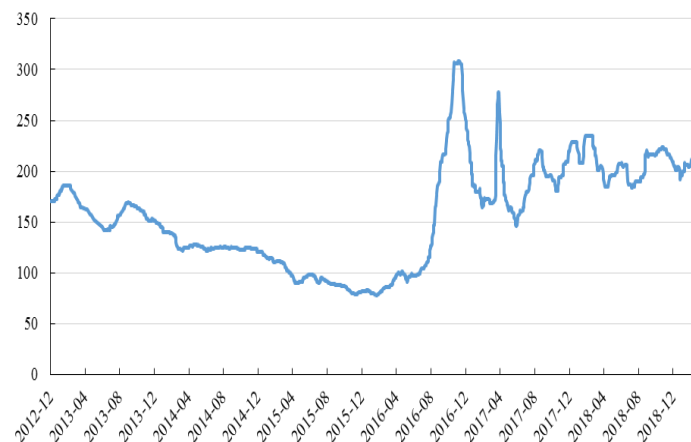


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

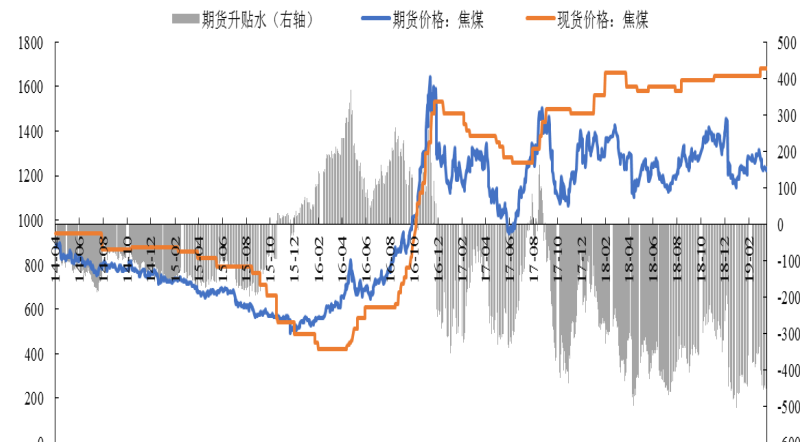
- 国际炼焦煤: 截至3月21日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 213.0 美元/吨, 环比上期上涨 2.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止3月21日, 焦煤期货活跃合约下跌 7.0 元/吨至 1225.0 元/吨, 期货贴水 455.0 元/吨。

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)

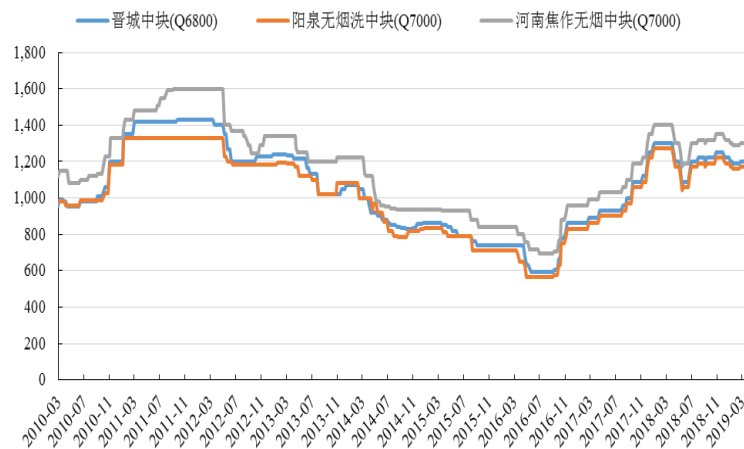


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

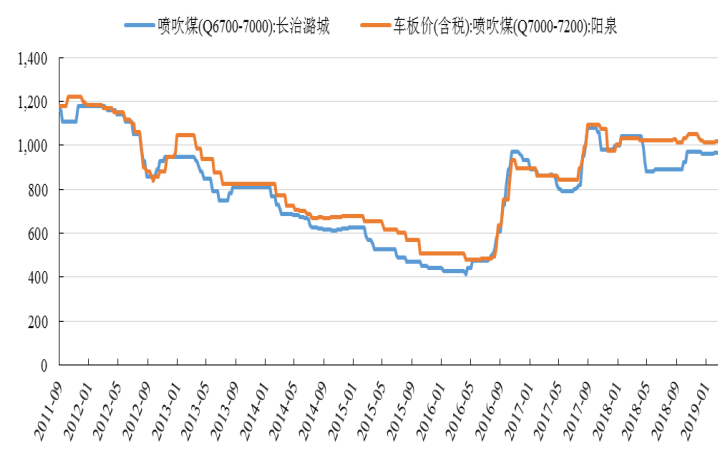
- 无烟煤：截至 3 月 15 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1200.0 元/吨，环比上期持平；阳泉无烟洗中块(Q7000)1170.0 元/吨，环比上期持平；河南焦作无烟中块(Q7000)1300.0 元/吨，环比上期持平。
- 喷吹煤：截至 3 月 15 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 967.0 元/吨，环比上期持平；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1020.0 元/吨，环比上期持平。

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：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	630.00	55.00	9.57%	-6.67%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	149.09	-5.55	-3.59%	-9.52%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	300.00	-7.00	-2.28%	45.84%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	538.60	0.00	0.00%	4.10%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	175.90	-3.50	-1.95%	9.60%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	94.30	-1.30	-1.36%	6.31%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,933.00	-973.00	-12.31%	-13.11%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	50.80	-12.70	-20.00%	-5.22%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万 DWT)	23.40	-0.20	-0.85%	-22.77%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万 DWT)	29.90	-0.20	-0.66%	-23.72%	元/吨
环渤海货船比	货船比	14.29	价差扩大	-	-	-

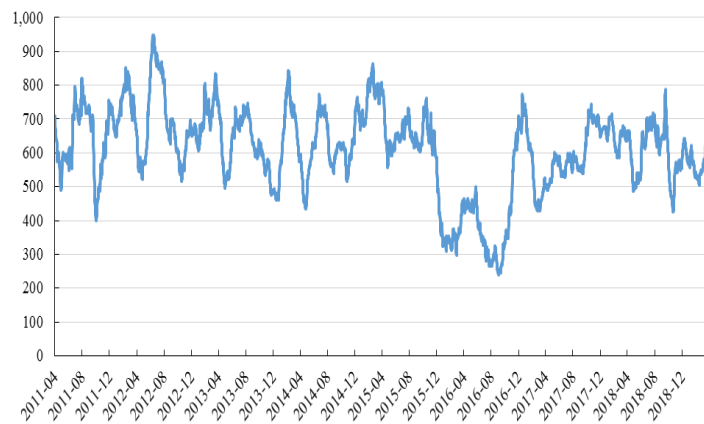
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、动力煤港口库存

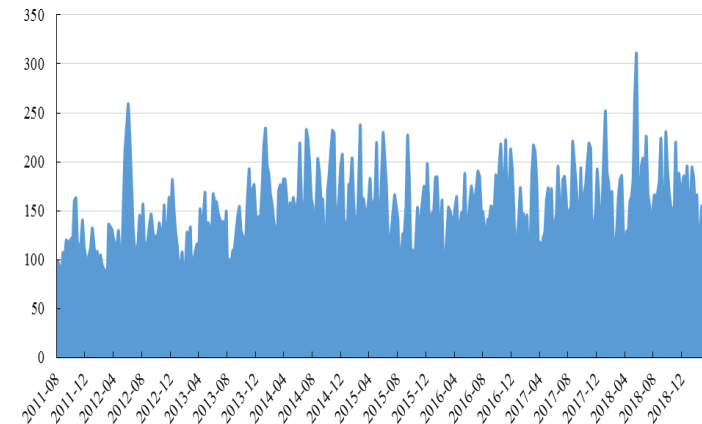
- 截至 3 月 21 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 55.0 万吨至 630.0 万吨; 截至 3 月 17 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降 5.547 万吨至 149.1 万吨。

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

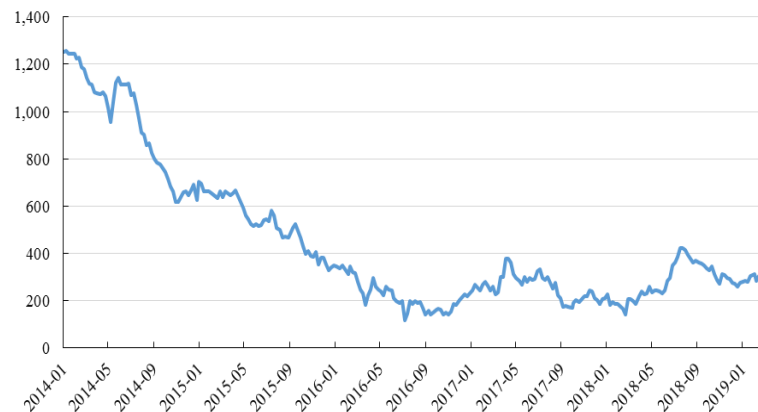


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、炼焦煤港口库存

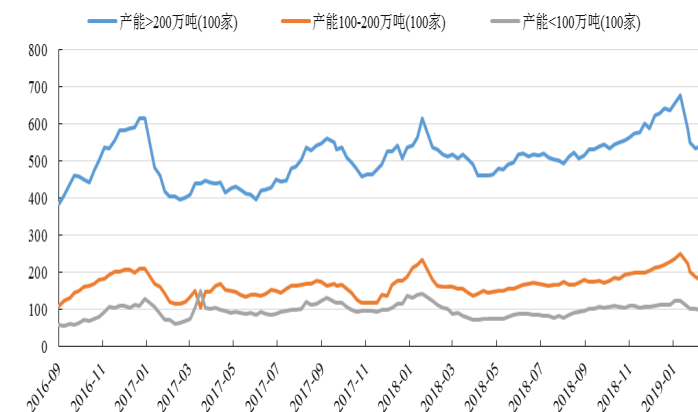
- 截至 3 月 15 日, 六大港口炼焦煤库存下降 7.0 万吨至 300.0 万吨;
- 截至 3 月 15 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 538.6 万吨, 环比持平; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 175.9 万吨, 环比下降 1.95%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 94.3 万吨, 环比下降 1.36%。

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)

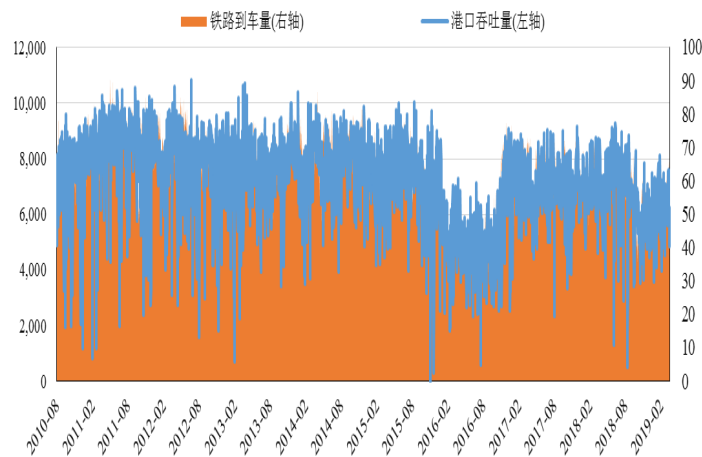


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、港口煤炭调度及海运费情况

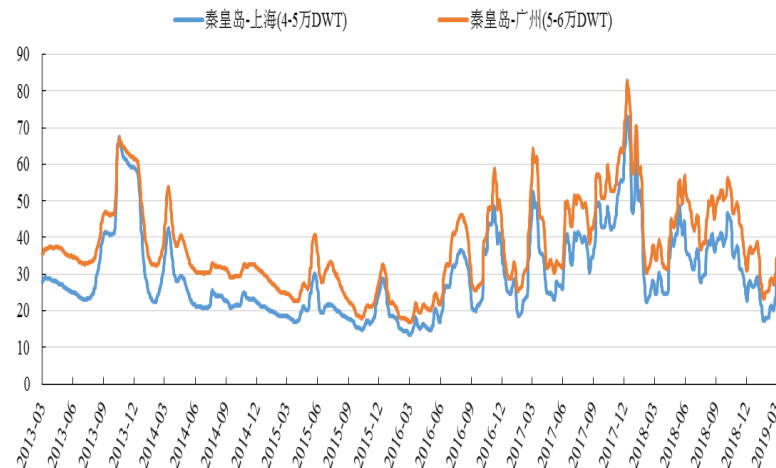
- 秦皇岛港煤炭调度：截至 3 月 21 日，秦皇岛港铁路到车量下降 973 车至 6933.0 车；秦皇岛港港口吞吐量下降 12.7 万吨至 50.8 万吨。
- 煤炭海运费：截至 3 月 21 日，秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 23.4 元/吨，环比上期下跌 0.2 元/吨；秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 29.9 元/吨，环比上期下跌 0.2 元/吨。

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)



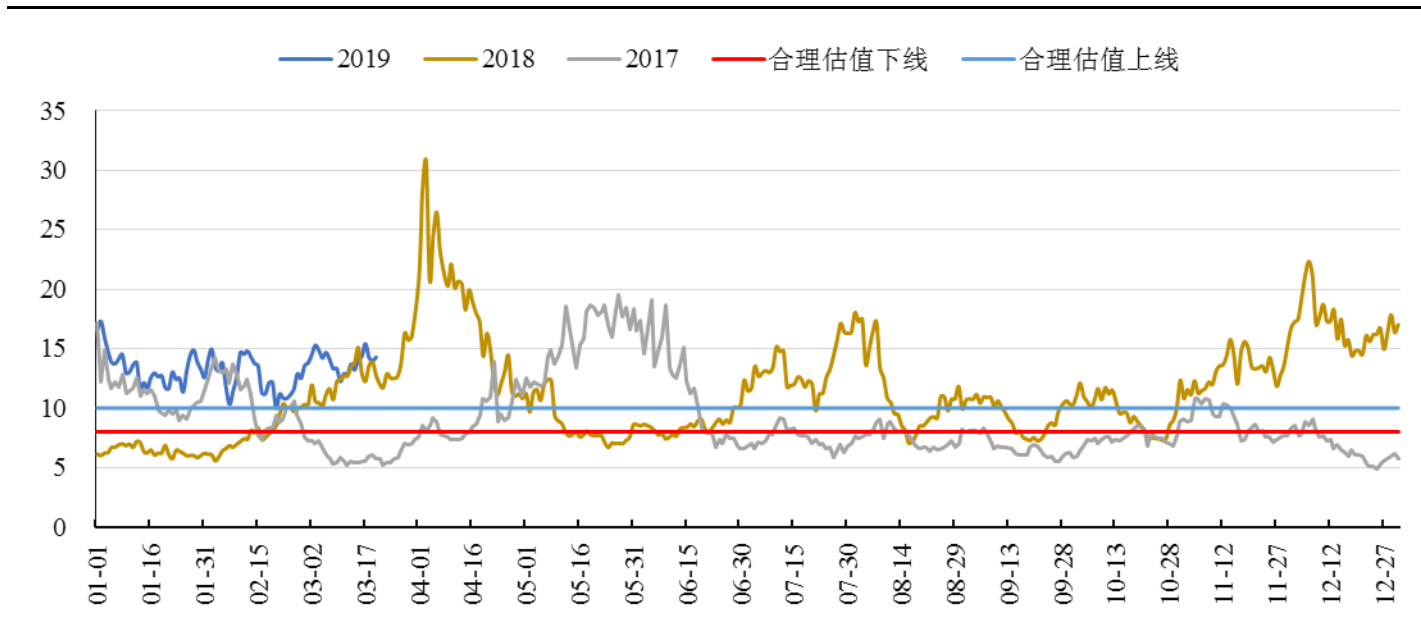
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 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 21 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 14.3，环比上期增加 1.07，现阶段货船比较高，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，下游需求小幅下行

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	65.46	4.94	8.16%	-2.15%	万吨
	六大电厂库存	1,555.04	-71.21	-4.38%	6.75%	万吨
	六大电厂可用天数	23.76	-3.11	-11.57%	9.14%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	146.17	1.40	0.97%	-1.05%	-
	上海螺纹钢价格	3,950.00	60.00	1.54%	4.77%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	1,920.00	-100.00	-4.95%	-3.03%	元/吨
	全国高炉开工率	62.29	-0.69	-1.10%	-1.31%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,937.00	24.00	1.25%	-0.46%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,086.00	35.00	1.71%	-2.30%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,908.00	0.00	0.00%	-3.21%	元/吨
	华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,857.50	0.00	0.00%	-2.70%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,021.00	36.00	1.81%	-1.41%	元/吨
	水泥价格指数	144.99	-0.71	-0.49%	10.48%	-

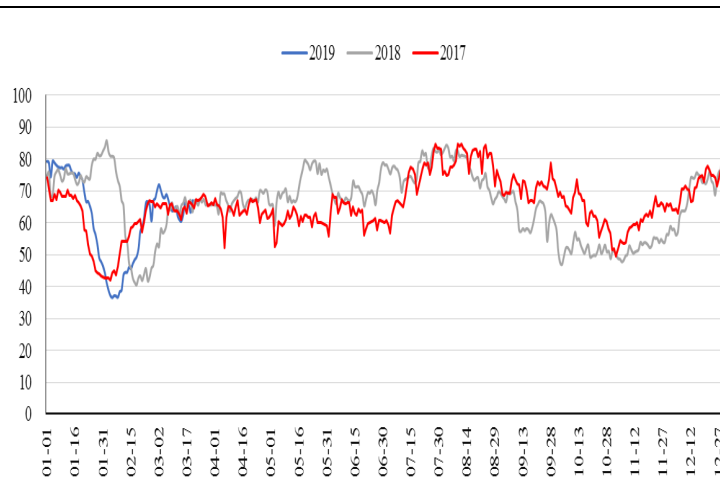
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、六大电日耗及库存情况

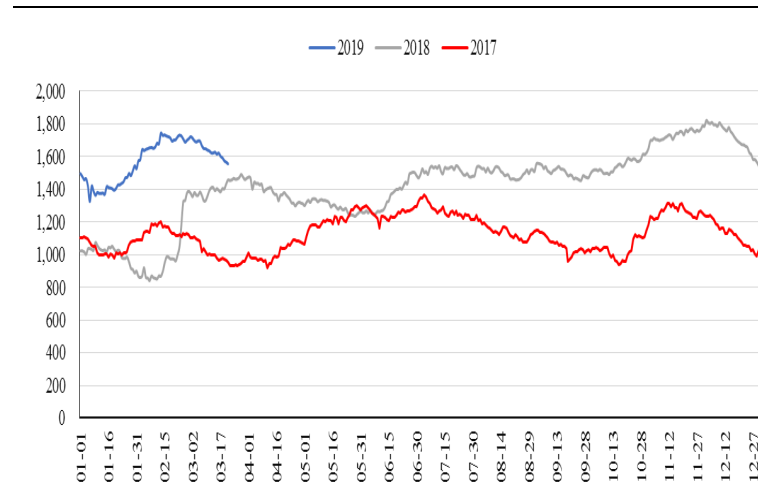
- 沿海六大电厂运行平稳。截至3月21日,沿海六大电厂煤炭库存1555.0万吨,较上周同期下降71.21万吨,环比下降4.38%;日耗为65.5万吨,较上周同期增加4.94万吨/日,环比增加8.16%;可用天数为23.8天,较上期下降3.11天。

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)

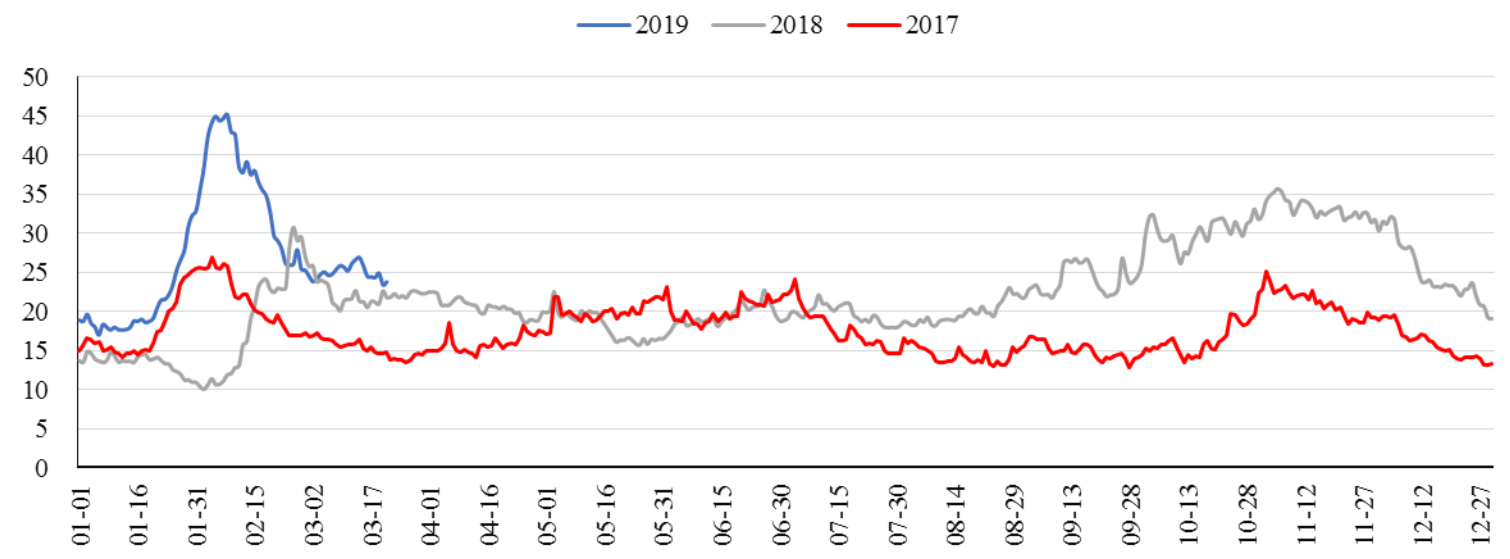


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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)

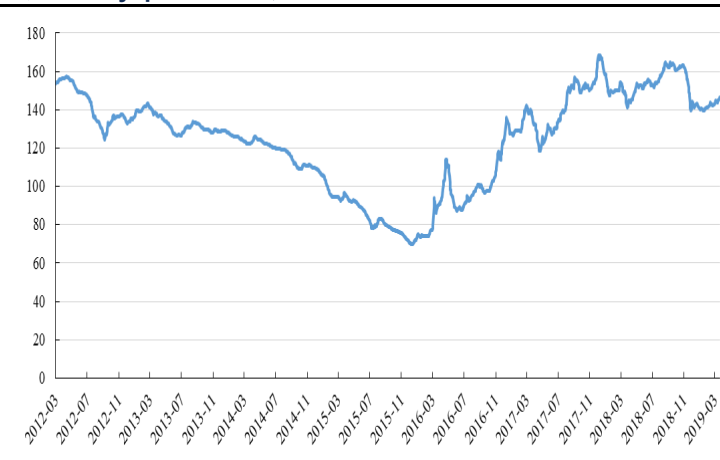


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 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 20 日，Myspic 综合钢价指数 146.2 点，环比上期上涨 1.40 点。
- 上海螺纹钢价格：截至 3 月 21 日，上海螺纹钢价格 3950.0 元/吨，环比上期上涨 60.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格：截至 3 月 21 日，唐山产一级冶金焦价格 1920.0 元/吨，环比上期下跌 100.0 元/吨。
- 高炉开工率：截至 3 月 15 日，全国高炉开工率 62.3%，环比上期下降 0.69 百分点。

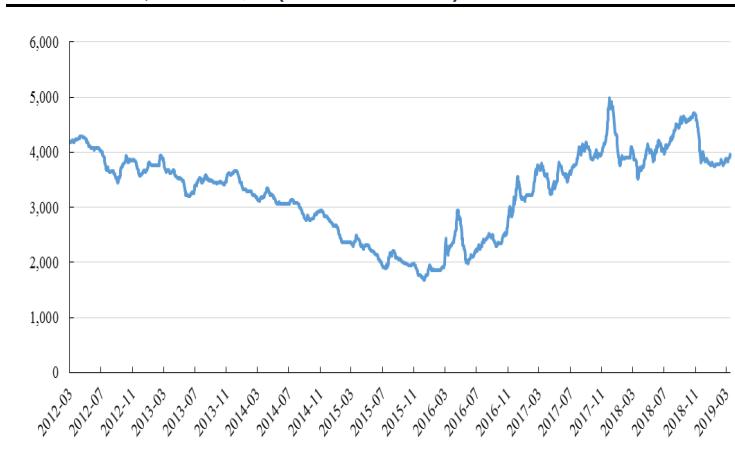
图 28: Myspic 综合钢价指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

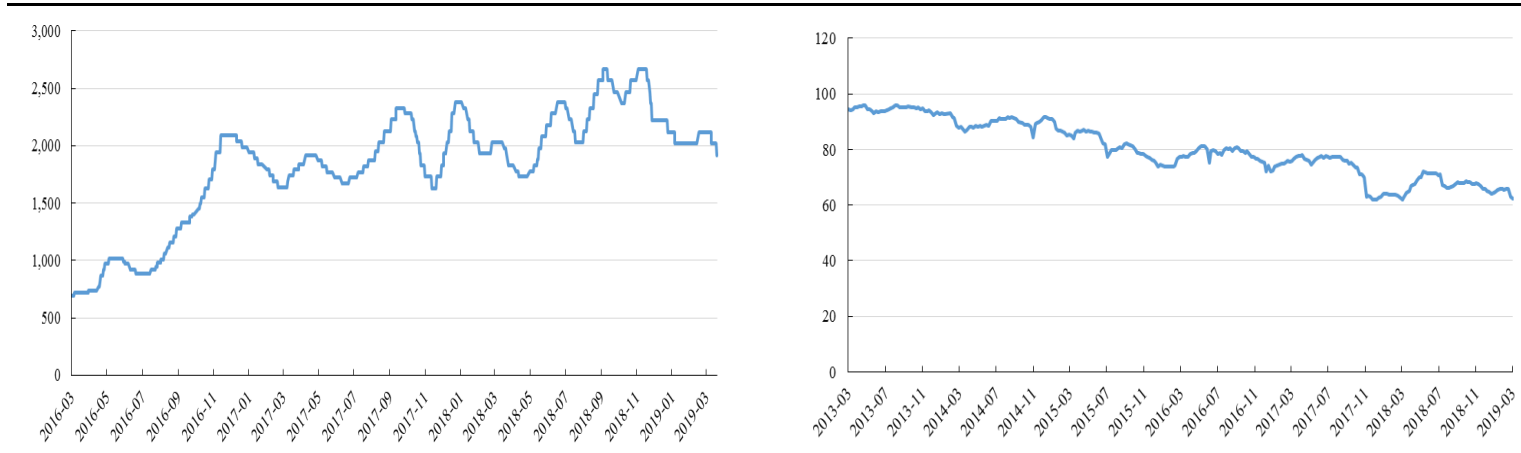
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

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 31: 高炉开工率:全国



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

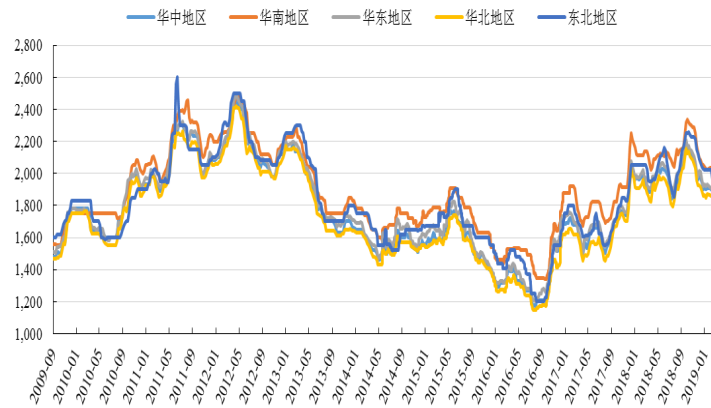
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游尿素、水泥价格

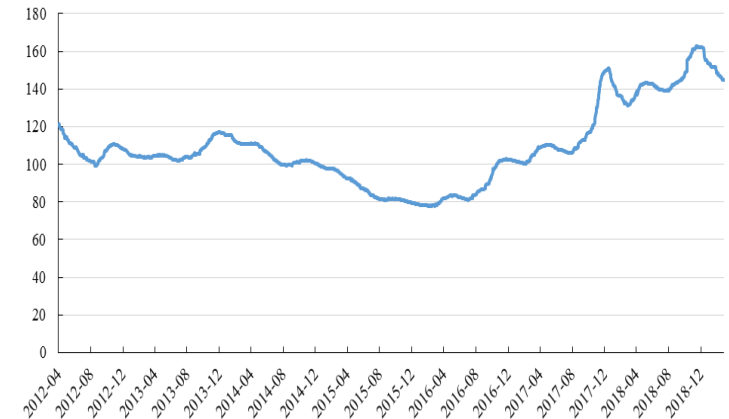
- 尿素市场中间价: 截至 3 月 17 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1937.0 元/吨, 环比上期上涨 24.0 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2086.0 元/吨, 环比上期上涨 35.0 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1908.0 元/吨, 环比上期持平; 华北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1857.5 元/吨, 环比上期持平; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2021.0 元/吨, 环比上期上涨 36.0 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 3 月 20 日, 全国水泥价格指数下跌 0.71 点至 145.0 点。

图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)

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



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 六、上市公司重点公告

**【红阳能源】关于控股股东协议转让公司部分股份的公告。**沈阳煤业(集团)有限责任公司拟将其持有的辽宁红阳能源投资股份有限公司部分股权通过非公开协议转让的方式转让给辽宁能源投资(集团)有限责任公司。

**【陕西黑猫】关于 2018 年年度利润分配及资本公积金转增股本预案的公告。**以公司 2018 年 12 月 31 日总股本 12,5368 万股为基数,向全体股东以每 10 股派发现金股利人民币 0.50 元(含税),共计派发现金股利人民币 62,684,210.50 元,同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股,合计转增 3,7610 万股,转增后公司总股本数为 16,2978 万股。

**【\*ST 安泰】关于公司股票可能被暂停上市的第三次风险提示公告。**

**【阳泉煤业】公开发行 2019 年公司债券(第一期)票面利率公告。**阳泉煤业(集团)股份有限公司面向合格投资者公开发行不超过 60 亿元公司债券。本次债券采用分期发行的方式,阳泉煤业(集团)股份有限公司公开发行 2019 年公司债券(第一期)为第一期发行,票面利率为 4.68%。

**【美锦能源】关于签订委托管理协议暨关联交易的公告。**公司委托山西美锦矿业投资管理有限公司对本公司下属子公司山西美锦集团东于煤业有限公司、山西汾西太岳煤业股份有限公司、山西美锦集团锦富煤业有限公司的煤矿进行管理,双方签订

了《委托管理协议》。委托管理期限为 3 年，自 2019 年 1 月 1 日起算。

## 七、本周行业重要资讯

1、山西 2 月份铁路外销煤炭分析。山西省 2019 年 2 月份铁路煤炭外销 2315 万吨，环比上升 28.2%，同比上升 8.1%，其中  
国有重点矿 2 月外销煤炭 2208.7 万吨，环比上升 32.2%，同比上升 15.1%；地方集团煤炭外销 106.3 万吨，环比下降 21.2%，  
同比下降 52.1%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588782/info>）

2、山西 2018 年全年出口煤炭 0.9 万吨 下降 70.2%。山西 2018 年全年出口煤炭 0.9 万吨，同比下降 70.2%，这是近些年山  
西出口煤炭量首次跌破 1 万吨。（资料来源：<http://www.chinanews.com/ny/2019/03-18/8782964.shtml>）

3、印度电厂煤炭库存量创多年来新高。3 月 15 日，印度中央电力局（CEA）发布数据显示，截止 3 月 13 日，印度电厂动  
力煤库存达到 2846 万吨，创 2016 年 8 月份以来新高。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4584235/info>）

4、央企煤炭资源整合新任务：力争再产能整合 2000 万吨。2019 年，国务院国资委给中央企业煤炭资源整合定下的目标是  
“力争再完成 2000 万吨产能整合任务”。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588744/info>）

5、CCI 炼焦煤：煤企产量尚未完全恢复 主焦煤依然供应紧张。截止 3 月 19 日，CCI 山西低硫指数 1715 元/吨，周环比持  
平，月环比上涨 14 元/吨；CCI 山西高硫指数 1195 元/吨，周环比持平，月环比上涨 27 元/吨；灵石肥煤指数报 1130 元/吨，  
周环比持平，月环比上涨 30 元/吨；济宁气煤指数 1070 元/吨，周环比持平，月环比下降 10 元/吨。（资料来源：  
<http://www.sxcoal.com/news/4588845/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。