

短期反弹动力稍显不足 中长期向好 格局不变——煤炭行业周报

2019年03月24日

中性/维持

煤炭

周度报告

周报摘要:

本周市场回顾:

本周中信煤炭指数报收 1761.15 点, 上涨 3.52%, 跑赢沪深 300 指数 1.15 个百分点, 位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 18 位。

重点领域分析:

动力煤: 短期反弹动力稍显不足, 中长期向好格局不变。 本周煤价止跌企稳, 周环比下降 3 元/吨, 报收 620 元/吨。

◆ **产地: 复产加速, 需求承压, 煤价跌跌不休。** 陕西方面, 截至本周, 榆林市能源局公布的前三批拟同意申请复工复产煤矿名单中, 已复产约 50 家, 涉及产能 2.93 亿吨, 复产率达 87%。由于复产加快, 需求承压, 煤价持续下滑, 从 3 月初至今, 榆林煤价累计降幅 60~80 元/吨。**内蒙方面,** 受部分客户回流榆林影响, 鄂尔多斯地区销售情况转差, 公路日销量明显减少, 部分煤矿煤价再次下调 10~20 元/吨。**山西方面,** 煤矿复产有序进行, 受港口价格下跌及贸易商发运倒挂影响, 价格小幅回落 5~10 元/吨。

◆ **港口: 库存向上修复, 价格止跌企稳。** 库存方面, 本周大秦线调入明显放量, 货源供应增多, 而调出方面由于下游采购积极性较弱, 外加部分港口因大风封航, 导致调出量低位震荡。截至 3 月 22 日, 环渤海港口库存合计 2136 万吨, 环比上升 93 万吨。江内部分港口需求较前期有所好转, 水泥、化工厂需求旺盛, 低硫煤持续紧缺, 本期江内 32 港库存合计 1112 万吨, 环比上升 4 万吨。**价格方面,** 由于短期价格下跌幅度较大, 中低卡煤已跌至春节前价格, 贸易商挺价惜售情绪渐起。且受 4 月初大秦线春季检修影响, 下游部分水泥、化工厂等终端用户开始提前采购, 下游需求得以阶段性释放, 港口煤价本周末止跌企稳。

◆ **下游: 水泥、化工接棒淡季需求。** 一方面, 目前正值动力煤市场传统淡季, 电厂机组逐步迎来检修, 且水电出力明显, 电煤需求难以释放; 另一方面, 近期水泥、化工开工率明显提升, 非电用户采购需求得以阶段性释放。截至 3 月 22 日, 沿海六大电日耗环比上升 4.2 万吨至 66.9 万吨; 库存合计 1561 万吨, 环比下降 54 万吨。重点电厂方面, 受采暖季结束影响, 日耗持续走低, 截至 22 日, 日均耗煤 379 万吨, 环比下降 12 万吨; 库存 6702 万吨, 环比上升 69 万吨, 可用天数 16 天。

短期而言, 目前上游煤矿正有序复产, 产地供应稳步恢复, 坑口煤价虽经过几轮下跌, 但仍处偏高水平, 后期将逐步回归理性。港口煤价在发运倒挂、大秦线检修及水泥、化工企业采购需求释放的支撑下, 短期内有望止跌反弹。但由于目前正值需求淡季, 电厂机组陆续检修, 反弹动力稍显不足, 后续需待下游电厂集中补库时, 煤价才有望打开上涨空间。

中长期而言, 今年必将是安监大年, 煤矿和地方政府势必会把安全生产放在首位, 榆林超产、明盘等非法行为必将得到遏制, 在库存去化的过程中, 供应缺

分析师: 郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

研究助理: 张津铭

010-66554013

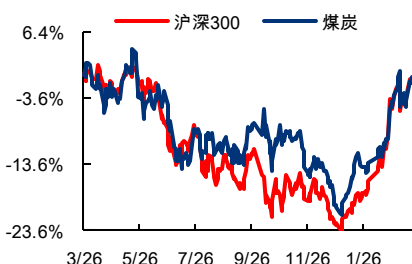
zhangjm@dxzq.net.cn

行业基本资料

占比%

股票家数	36	1.0%
重点公司家数	-	-
行业市值	9605.39 亿元	1.53%
流通市值	8002.96 亿元	1.76%
行业平均市盈率	10.79	/
市场平均市盈率	16.77	/

行业指数走势图



资料来源: 东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《煤炭行业报告: 短期回调不改长期向好 估值修复不会缺席》2019-03-18
- 2、《煤炭行业报告: 复产预期致煤价短期承压 安监高压促格局长期向好》2019-03-11
- 3、《煤炭行业报告: 抢煤大战再现 煤价暂不言顶》2019-03-04
- 4、《煤炭行业报告: 澳煤进口再掀波澜 焦煤迎来配置良机》2019-02-25

口将逐步显现，全年煤价中枢将远超年前预期，动力煤市场格局长期向好趋势不变。

焦炭：第二轮提降基本落地。继上周焦炭首轮提降 100 元/吨落地后，本周主流钢厂采购价继续下调 100 元/吨，且下游焦企已基本接受，累计降幅 200 元/吨。现主流准一现汇平仓价报 2000~2050 元/吨（承兑加 50 元/吨）。

- ◆ **焦企产能利用率维持高位，库存持续上升。**受山西地区部分焦企检修影响，本周焦企产能利用率小幅下滑，但依旧维持高位。据 Mysteel 统计，230 家独立焦企样本产能利用率下降 0.1 个百分点至 75.8%；焦炭库存继续累积，增 17.6 万吨至 144.2 万吨。
- ◆ **港口、钢厂库存维持高位，采购意愿较低。**港口方面，本周港口焦炭库存开始回落，环比下降 8 万吨至 372 万吨，但依旧处于相对高位。贸易商多处于观望状态，接货积极性较低。下游方面，本周钢厂产能利用率止跌回升，据 Mysteel 统计，163 家钢厂高炉开率 63.4%，环比上升 1.1 个百分点。但由于钢厂焦炭库存处于中高位水平，部分已控制到货量，多以按需采购为主。

整体来看，经过两轮降价后，目前焦企已处盈亏平衡边缘。虽然本周下游钢厂开工率小幅上涨，但由于焦企产能利用率及各环节焦炭库存依旧维持高位，短期内焦炭供需宽松的格局仍难以扭转。但在焦煤成本支撑及“山西开展焦化行业专项检查整治行动”的驱动下，预计后续价格下跌幅度有限，且随着 4 月份高炉限产放松，焦炭需求将逐步回升，价格也将止跌企稳。

炼焦煤：下游采购放缓，前期高价资源陆续回调。本周京唐港主焦煤报收 1880 元/吨，环比持平。

- ◆ **产地：**本周临汾地区煤矿逐渐复产，原煤供应量明显回升。但受介休煤矿事故持续发酵影响，晋中市已要求全市煤矿接受安全排查，灵石、平遥地区部分煤矿原煤生产略有下降。受焦炭降价传导，临汾安泽、长治沁源地区主焦煤价格均出现 20~30 元/吨回调。
- ◆ **库存：**本周 230 家独立焦化厂炼焦煤库存 1458 万吨，环比减少 25 万吨，可用天数 16.2 天，环比减少 0.3 天；110 家样本钢厂焦煤库存 854 万吨，环比减少 3.6 万吨，可用天数 17 天，环比减少 0.1 天。

整体来看，焦炭价格第二轮降价已基本落地，多数焦企利润已至盈亏平衡线，焦企对焦煤采购节奏普遍放缓，试图向原料端寻求让利。受此影响，本周山西多数地区焦煤出现降价，前期高价资源较难成交，短期内或面临继续回调压力。但考虑到山西地区煤矿安全检查范围扩大，以及山东产能核减等因素，焦煤整体供应难言宽松，预计焦煤回调幅度有限。

投资策略及组合：今年作为安监大年，煤矿和地方政府势必把安全生产放在首位，超产、明盘等非法行为必将得到遏制。目前煤炭市场基本面趋势向好，供需缺口明显，此轮煤价在短暂回调后将在下游主动补库的推动下继续强势上涨。目前煤炭板块估值处于历史低位，在煤价和大盘上涨的背景下，此前的悲观情绪有望得到缓解，煤炭板块有望迎来估值修复和板块轮动机会。动力煤方

面，我们建议积极配置盈利稳健、安全措施到位、高分红的国有龙头煤企陕西煤业和中国神华。焦煤方面，受益于全年焦煤供需格局持续向好，焦煤板块迎来极佳的投资机会，我们建议积极配置西山煤电、潞安环能以及淮北矿业。无烟煤方面，我们建议可配置目前正处转型升级阶段的昊华能源以及业绩持续改善的兰花科创。

风险提示：煤价大幅下跌，宏观经济大幅下滑。

目 录

1. 本周市场回顾.....	6
2. 本周行业及公司要闻.....	7
2.1 行业重点新闻.....	7
2.2 上市公司重点公告.....	8
3. 动力煤产业链.....	10
3.1 动力煤价格：短期反弹动力稍显不足 中长期向好格局不变.....	10
3.2 动力煤供需：水泥、化工接棒淡季需求.....	11
4. 炼焦煤产业链.....	13
4.1 炼焦煤价格：下游采购放缓 前期高价资源陆续回调.....	13
4.1 炼焦煤供需：焦炭第二轮提降基本落地.....	14
5. 运输：国内沿海煤炭运价小幅回升.....	16
6. 风险提示.....	16

插图目录

图 1:本周中信一级各行业指数走势.....	6
图 2:环渤海动力煤 Q5500 指数 (元/吨).....	10
图 3:CCI 国内外价差 (元/吨).....	10
图 4:港口煤价 (元/吨).....	11
图 5:产地煤价 (元/吨).....	11
图 6:国际煤价 (美元/吨).....	11
图 7:动力煤主力合约期现对比 (元/吨).....	11
图 8:沿海六大电日耗 (万吨/天).....	12
图 9:沿海六大电库存 (万吨).....	12
图 10:沿海六大电库存可用天数 (天).....	12
图 11:秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....	12
图 12:港口炼焦煤价格 (元/吨).....	13
图 13:产地炼焦煤价格 (元/吨).....	13
图 14:炼焦煤活跃合约期现对比 (元/吨).....	14
图 15:冶金焦价格 (元/吨).....	15
图 16:螺纹钢价格 (元/吨).....	15
图 17:高炉开工率 (%).....	15
图 18:国内独立焦化厂开工率 (%).....	15
图 19:炼焦煤库存 (万吨).....	15
图 20:国内样本钢厂焦炭库存 (万吨).....	15
图 21:沿海煤炭运费 (元/吨).....	16
图 22:秦皇岛净调出量 (万吨).....	16

表格目录

表 1:本周股市整体表现	6
表 2:上市公司重点公告	8
表 3:动力煤价格一览表	10
表 4:动力煤供需一览表	11
表 5:炼焦煤供需一览表	13
表 6:炼焦煤供需一览表	14
表 7:煤炭运输一览表	16

1. 本周市场回顾

本周上证指数报收 3104.15 点，上涨 2.73%，沪深 300 指数报收 3833.80 点，上涨 2.37%。中信煤炭指数报收 1761.15 点，上涨 3.52%，跑赢沪深 300 指数 1.15 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 18 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 33 上涨，3 家下跌。

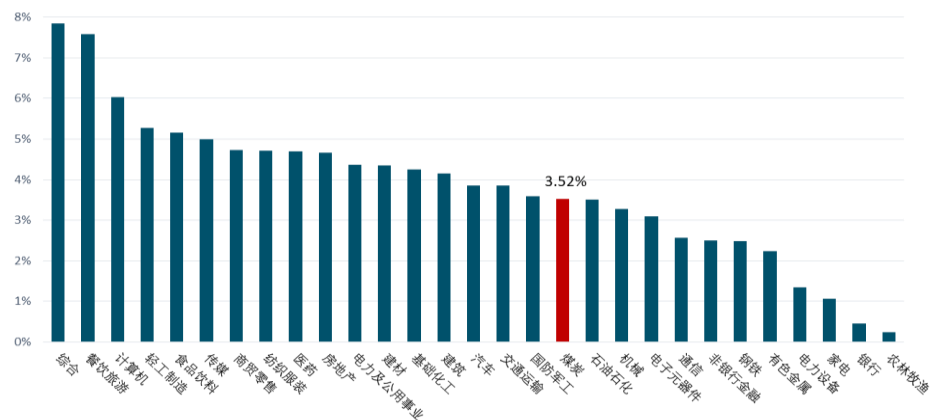
- ◆ **涨幅前五**：美锦能源、ST 云维、ST 安煤、永东股份、郑州煤电，分别上涨 12.07%、11.07%、10.34%、8.45%、7.49%。
- ◆ **跌幅前三**：中煤能源、新集能源、上海能源，分别下跌-0.19%、-1.37%、-1.53%。

表 1:本周股市整体表现

代码	板块	收盘点位	周涨跌幅/%	涨幅前五	公司名称	周收盘价	周涨跌幅/%
000001.SH	上证综指	3104.15	2.73%	000723.SZ	美锦能源	6.87	12.07%
399001.SZ	深证成指	9879.22	3.44%	600725.SH	ST 云维	3.11	11.07%
399005.SZ	中小板指	6367.47	2.72%	600397.SH	*ST 安煤	2.88	10.34%
399006.SZ	创业板指	1693.87	1.88%	002753.SZ	永东股份	11.17	8.45%
000300.SH	沪深 300	3833.80	2.37%	600121.SH	郑州煤电	3.73	7.49%
000016.SH	万得全 A	2795.39	1.44%	跌幅前五	公司名称	周收盘价	周涨跌幅/%
HSI.HI	恒生指数	29113.36	0.35%	601898.SH	中煤能源	5.25	-0.19%
CI005002	中信煤炭	1761.15	3.52%	601918.SH	新集能源	3.61	-1.37%
板块排名：18/29				600508.SH	上海能源	10.92	-1.53%

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 1:本周中信一级各行业指数走势



资料来源：wind、东兴证券研究所

2. 本周行业及公司要闻

2.1 行业重点新闻

一、【江苏：到 2020 年煤炭消费总量比 2016 年减少 3200 万吨】

日前江苏省政府印发《江苏省环境基础设施三年建设方案(2018—2020 年)的通知》。《通知》明确指出，到 2020 年，江苏省天然气发电装机规模达到 2000 万千瓦，煤炭消费总量比 2016 年减少 3200 万吨，非化石能源占一次能源消费比重达到 11%。鼓励垃圾焚烧厂、水泥厂、燃煤电厂、有机肥厂等社会资源协同处理处置污泥，并给予上网电价或产品价格补贴。(来源：秦皇岛煤炭网)

二、【河南推进煤矿“一优三减”“四化”建设】

河南省人民政府副省长刘伟近日在专题听取河南煤矿安监局工作情况汇报时强调，必须抓住重点、强化措施，扎实推进煤矿安全基础建设，全力提升煤矿安全生产水平。他指出，煤矿安全工作是河南安全生产工作的重中之重，并提出四点要求：一是采取过硬措施紧盯煤矿复工复产工作。二是强力推进煤矿安全双重预防体系建设。三是扎实推进煤矿“一优三减”和“四化”建设。四是持续推进企业深化煤矿瓦斯治理。(来源：秦皇岛煤炭网)

三、【能源局核准批复了内蒙古、山西 3 煤矿项目 产能 1080 万吨】

国家能源局 3 月 21 日发布公告，核准批复了内蒙古上海庙矿区长城五号煤矿、山西晋城矿区郑庄煤矿、山西阳泉矿区温家庄煤矿改扩建等 3 个项目。

根据公告，上述 3 个煤矿项目均属于煤炭产能置换项目，合计产能 1080 万吨/年。(来源：秦皇岛煤炭网)

四、【1-2 月内蒙古鄂托克旗规上原煤产量 295.1 万吨 下降 4.1%】

鄂尔多斯市人民政府网站消息，2019 年 1-2 月份，鄂托克旗规模以上工业企业累计原煤产量 295.1 万吨，同比下降 4.1%。

1-2 月份，规上工业企业累计精煤产量 128.5 万吨，同比增长 5.0%。

此外，2019 年 1-2 月份，鄂托克旗规上工业企业累计焦炭产量 83.2 万吨，同比增长 40.9%。

2019 年 1-2 月份，鄂托克旗 84 户规模以上工业企业累计消费原煤 617.3 万吨；消费洗精煤 116.4 万吨；消费焦炭 38.5 万吨；消费其他焦化产品 29.3 万吨。(来源：秦皇岛煤炭网)

五、【郑州煤矿数量今年计划控制到 100 家以内】

据郑州市市煤炭局，不久前召开的全市煤炭工作会议确立了 2019 年工作目标：杜绝较大以上事故，遏制一般事故，努力实现安全生产；推进煤矿“四化”建设，加快煤炭

工业转型升级，力争全市煤矿数量控制在 100 家以内；在确保安全前提下，保障煤矿正常生产秩序，确保全市迎峰度夏、度冬保暖期间煤炭市场供需平衡。（来源：秦皇岛煤炭网）

2.2 上市公司重点公告

表 2:上市公司重点公告

证券代码	公司简称	公告内容
601088.SH	中国神华	<p>中国神华能源股份有限公司日常关联交易公告</p> <p>重要内容提示：</p> <p>是否需要提交股东大会审议：根据《上海证券交易所股票上市规则》（“上交所上市规则”）及《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（“联交所上市规则”，与“上交所上市规则”合称“上市地上市规则”），续签中国神华能源股份有限公司（“本公司”）与国家能源投资集团有限责任公司（“国家能源集团公司”）之间 2020 年至 2022 年《产品和服务互供协议》、《煤炭互供协议》及《金融服务协议》并确定上述日常关联交易 2020 年至 2022 年每年的交易上限金额，需提交股东大会审议；</p> <p>对公司的影响：各项日常关联交易于本公司一般及日常业务过程中进行，均按照正常商务条款或比正常商务条款为佳的条款进行，协议、交易及其交易上限公平合理，符合本公司及本公司股东的整体利益。</p>
600725SH	ST 云维	<p>云南云维股份有限公司关于继续使用阶段性闲置资金开展委托理财业务的公告</p> <p>委托理财金额：投资购买理财产品的余额不超过人民币 1.8 亿元。</p> <p>委托理财投资类型：安全性、流动性较高的低风险理财产品业务（不用于投资股票及其衍生产品）。</p> <p>委托理财期限：自提交 2018 年年度股东大会审议通过之日起一年内。</p> <p>为实现公司资金的效用最大化，增加资金收益，公司拟继续根据公司资金情况，将部分阶段性闲置资金投资开展委托理财业务，投资余额最高不超过人民币 1.8 亿元。</p>
600714.SH	金瑞矿业	<p>青海金瑞矿业发展股份有限公司关于会计政策变更的公告</p> <p>根据财政部印发的《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15 号），公司对会计政策和相关会计科目进行变更调整。</p> <p>公司此次会计政策变更和调整仅对财务报表的列报项目产生影响，对公司当期及前期列报的总资产、净资产及公司损益等无实质性影响。</p>
601011.SZ	宝泰隆	<p>宝泰隆新材料股份有限公司</p> <p>一、股份质押的具体情况</p> <p>2019 年 3 月 22 日，宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）接到公司控股股东黑龙江宝泰隆集团有限公司（以下简称“宝泰隆集团”）书面通知，宝泰隆集团将其持有公司的 50,000,000 股（占公司总股本的 3.10%）无限售流通股质押给中国工商银行股份有限公司七台河分行（以下简称“工行七台河分行”），质押登记日为 2019 年 3 月 21 日，质押期限一年，上述质押手续已在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕。</p> <p>截至目前，宝泰隆集团共持有公司 457,177,693 股，占公司总股本的 28.38%；截至目前，宝泰隆集团累计质押 357,397,254 股，占宝泰隆集团持有公司股份总数的 78.17%，占公司总股本的 22.19%。</p>

		<p>二、控股股东的质押情况及风险应对措施</p> <p>1、股份质押的目的</p> <p>公司在工行七台河分行借款人民币 1.5 亿元，宝泰隆集团以其持有公司 50,000,000 股无限售流通股股票提供质押担保。</p> <p>2、资金偿还能力及相关安排</p> <p>该笔借款为公司在工行七台河分行的流动资金借款，借款期限一年，还款来源主要为公司销售收入。</p> <p>3、可能引发的风险及应对措施</p> <p>本次宝泰隆集团股份质押不存在可能引发平仓风险或被强制平仓的情形，未出现导致公司实际控制权发生变更的实质性因素。若公司股份波动到预警线时，宝泰隆集团将采取补充质押等措施应对上述风险。上述质押事项如若出现其他重大变动情况，公司将按照有关规定及时披露。</p>
000937.SZ	冀中能源	<p>冀中能源股份有限公司关于“16 冀中 01”投资者回售结果的公告</p> <p>投资者有权选择在回售登记期 2019 年 2 月 11 日至 2019 年 2 月 15 日内进行登记，将持有的“16 冀中 01”债券按面值全部或部分回售给公司，回售价格为人民币 100 元/张(不含利息)，回售部分债券享有 2018 年 3 月 23 日至 2019 年 3 月 22 日期间利息，票面利率为 5.40%。根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的债券回售申报数据，“16 冀中 01”的回售数量为 100,000 张，回售金额为 10,540,000.00 元(包含利息)，回售完成后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司剩余托管量为 14,900,000 张。</p> <p>公司已将本次“16 冀中 01”回售部分债券的本金及利息足额支付至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司指定的银行账户，上述资金将于回售资金到账日划付至投资者资金账户。2019 年 3 月 25 日为本次回售资金到账日。</p>
600348.SZ	阳泉煤业	<p>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)发行结果公告</p> <p>阳泉煤业(集团)股份有限公司(以下简称“发行人”)面向合格投资者公开发行不超过 60 亿元公司债券(以下简称“本次债券”)已获得中国证券监督管理委员会“证监许可[2018]1680 号”文核准。</p> <p>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)(以下简称：“本期债券”)发行规模不超过 15 亿元(含 15 亿元)，本期债券的期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。</p> <p>本期债券已于 2019 年 3 月 21 日发行结束，根据网下向合格机构投资者询价簿记结果，经发行人与主承销商协商一致，本期债券实际发行规模为人民币 15 亿元，最终票面利率为 4.68%。</p>

资料来源：wind、东兴证券研究所

3. 动力煤产业链

3.1 动力煤价格：短期反弹动力稍显不足 中长期向好格局不变

表 3:动力煤价格一览表

		指标	单位	价格	周涨跌	周环比
动力煤价格	国内	环渤海动力煤 Q5500 指数	元/吨	578.00	0	0.00%
		CCI 动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	625.00	-3	-0.48%
		CCI 进口动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	509.00	-14.1	-2.70%
	海外	欧洲 ARA 港现货	美元/吨	69.75	0	0.00%
		理查德 RB 现货	美元/吨	72.60	-2.78	-3.69%
		纽卡斯尔 NEWC 现货	美元/吨	90.93	-2.34	-2.51%
	港口	秦皇岛港 Q5500 平仓价	元/吨	620.00	-3	-0.48%
		广州港山西优混 Q5500 库提价	元/吨	710.00	0	0.00%
		广州港澳煤 Q5500 库提价	元/吨	705.00	0	0.00%
		广州港印尼煤 Q5500 库提价	元/吨	705.00	0	0.00%
	产地	大同弱粘煤 Q5500 坑口价	元/吨	440.00	6	1.38%
		东胜大块精煤 Q5500 车板价	元/吨	459.00	-2	-0.43%
		榆林烟煤末 Q5500 坑口价	元/吨	503.00	-54	-9.69%
		神木烟煤末 Q6000 坑口价	元/吨	496.00	29	6.21%
	期货	收盘价	元/吨	597.60	2	0.34%
		基差 (现货-期货)	元/吨	22.4	-5.00	-18.25%

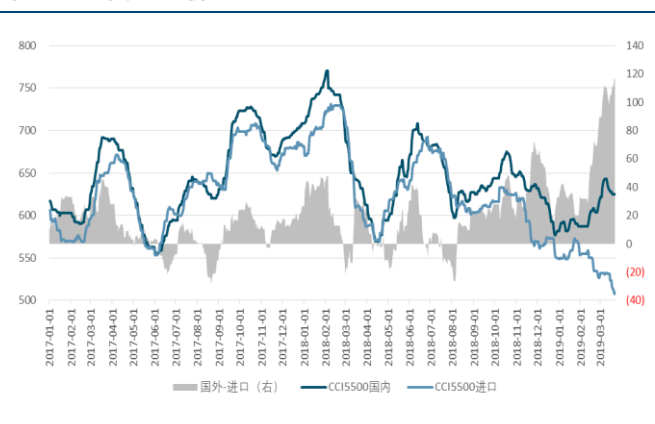
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 2:环渤海动力煤 Q5500 指数 (元/吨)

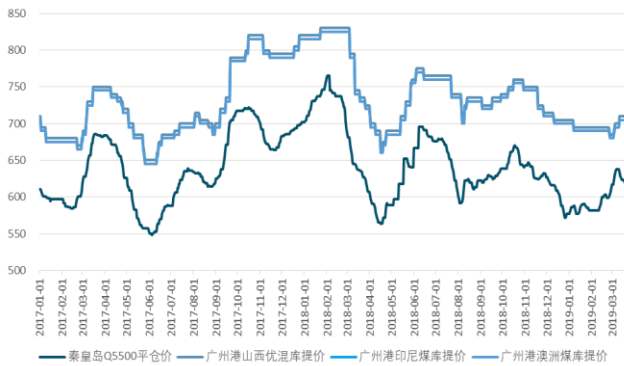


资料来源：wind、东兴证券研究所

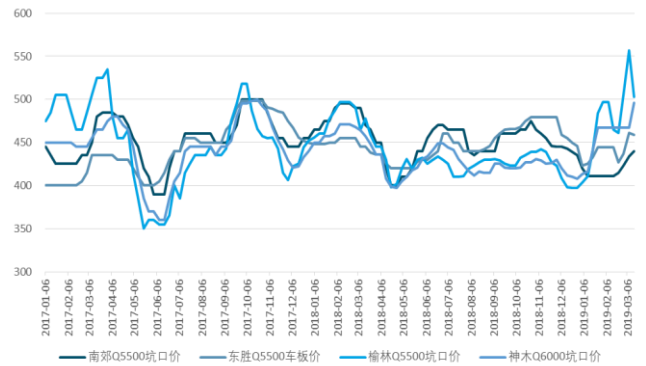
图 3:CCI 国内外价差 (元/吨)



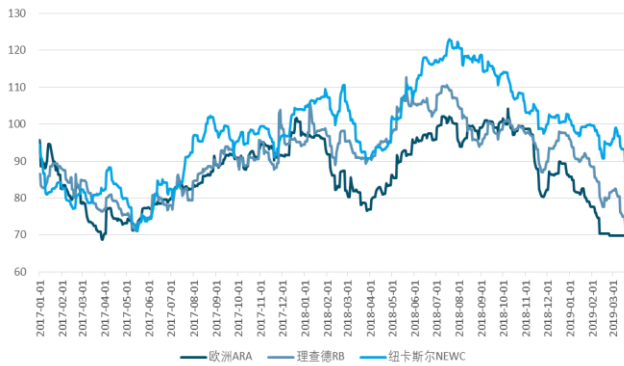
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 4:港口煤价 (元/吨)


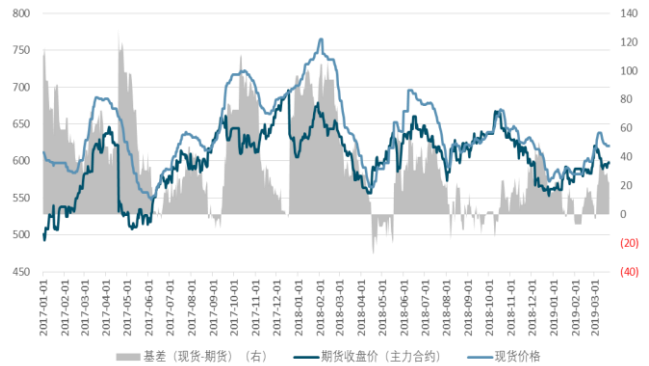
资料来源: wind、东兴证券研究所

图 5:产地煤价 (元/吨)


资料来源: wind、东兴证券研究所

图 6:国际煤价 (美元/吨)


资料来源: wind、东兴证券研究所

图 7:动力煤主力合约期现对比 (元/吨)


资料来源: wind、东兴证券研究所

3.2 动力煤供需：水泥、化工接棒淡季需求

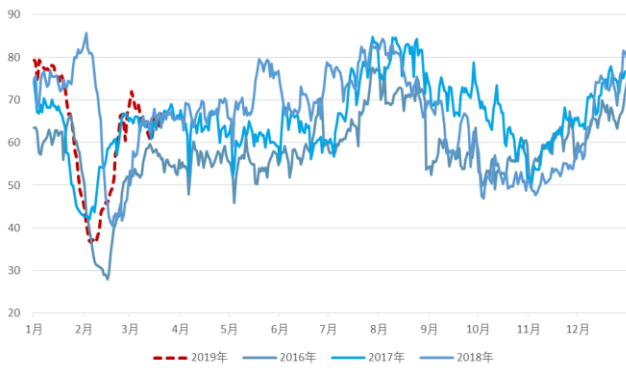
表 4:动力煤供需一览表

指标		单位	数量	周涨跌	周环比	
动力煤供需	电厂日耗	6 大发电集团周均煤耗	万吨	65.60	3.37	5.41%
		浙电-周均煤耗	万吨	14.64	2.12	16.93%
		上电-周均煤耗	万吨	2.66	0.06	2.31%
		粤电-周均煤耗	万吨	8.56	0.68	8.63%
		国电-周均煤耗	万吨	12.21	-0.12	-0.96%
		大唐-周均煤耗	万吨	7.60	0.50	6.99%
		华能-周均煤耗	万吨	19.93	0.13	0.66%
	电厂库存	6 大发电集团煤炭库存	万吨	1,561.35	-53.52	-3.31%

		6大发电集团库存可用天数	天	23.35	-2.42	-9.39%
港口库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	628.00	57.50	10.08%	
	曹妃甸港煤炭库存	万吨	451.30	-1.10	-0.24%	
	黄骅港煤炭库存	万吨	169.00	19.00	12.67%	
	广州港煤炭库存	万吨	202.00	-24.00	-10.62%	
	长江口煤炭库存	万吨	585.00	-42.00	-6.70%	

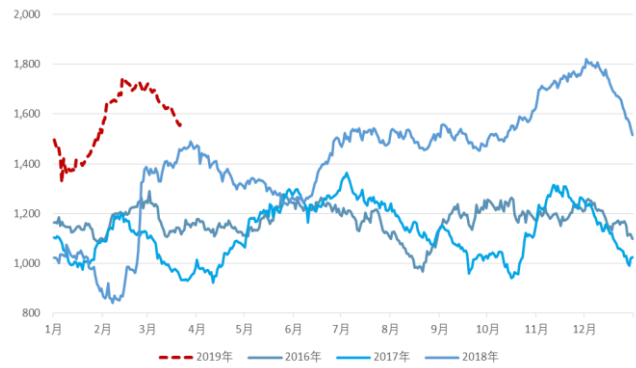
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 8:沿海六大电日耗 (万吨/天)



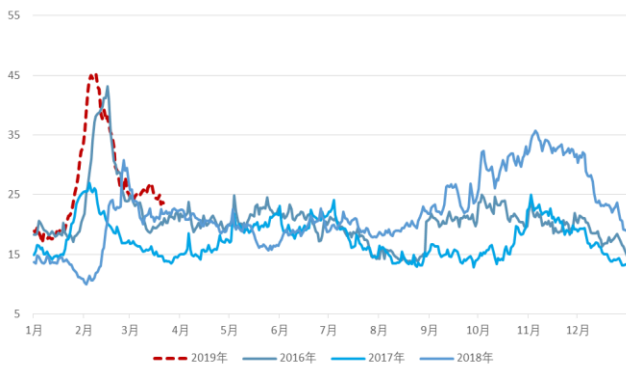
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 9:沿海六大电库存 (万吨)



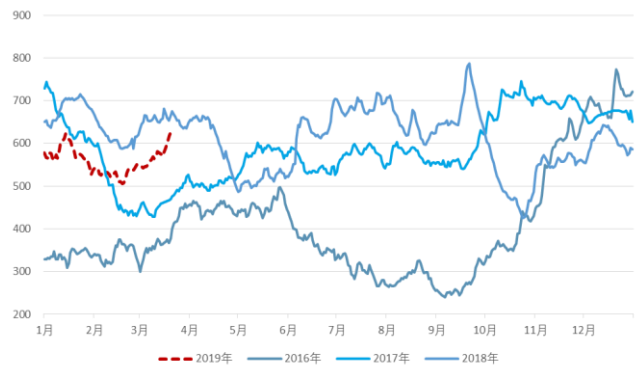
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 10:沿海六大电库存可用天数 (天)



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 11:秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



资料来源：wind、东兴证券研究所

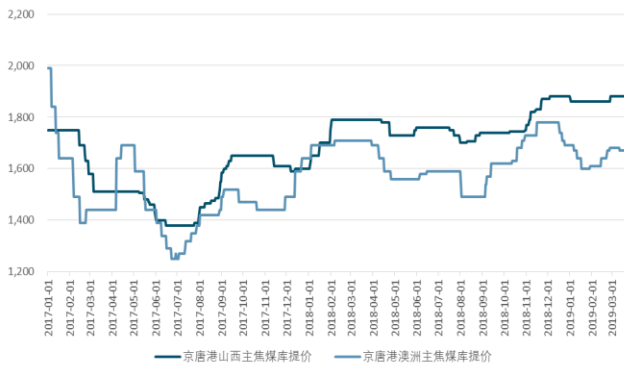
4. 炼焦煤产业链

4.1 炼焦煤价格：下游采购放缓 前期高价资源陆续回调

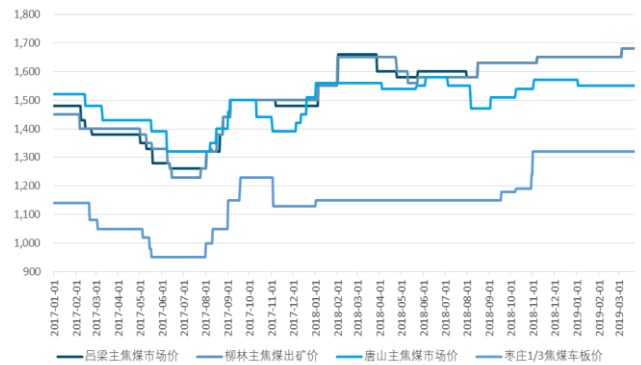
表 5: 炼焦煤供需一览表

指标		单位	价格	周涨跌	周环比	
炼焦煤价格	CCI 指数	CCI 柳林低硫主焦	元/吨	1,730.00	0	0.00%
		CCI 柳林高硫主焦	元/吨	1,220.00	0	0.00%
	港口	京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	1,880.00	0	0.00%
		京唐港澳洲产主焦煤库提价	元/吨	1,660.00	-10	-0.60%
	产地	山西吕梁产主焦煤市场价	元/吨	1,680.00	0	0.00%
		山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1,680.00	0	0.00%
		河北唐山产主焦煤市场价	元/吨	1,550.00	0	0.00%
		山东枣庄产 1/3 焦煤车板价	元/吨	1,320.00	0	0.00%
	期货	收盘价	元/吨	1,248.50	11.5	0.93%
		国内主要港口炼焦煤均价	元/吨	1,295.00	0	0.00%
		基差（现货-期货）	元/吨	46.50	-11.5	-19.83%

资料来源：wind、东兴证券研究所

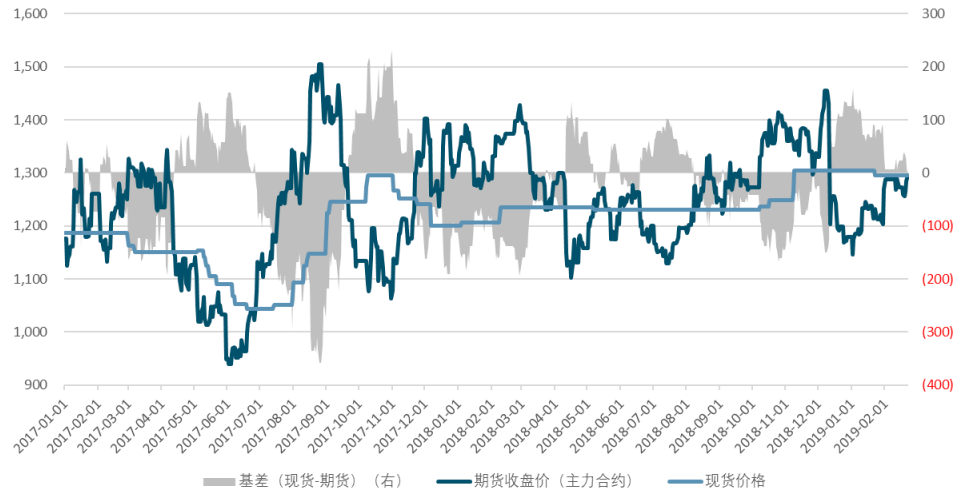
图 12: 港口炼焦煤价格（元/吨）


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 13: 产地炼焦煤价格（元/吨）


资料来源：wind、东兴证券研究所

图 14:炼焦煤活跃合约期现对比（元/吨）



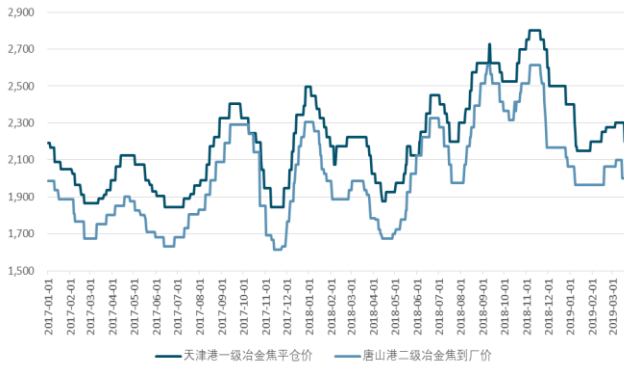
4.1 炼焦煤供需：焦炭第二轮提降基本落地

表 6:炼焦煤供需一览表

指标		单位	价格/数量	周涨跌	周环比	
炼焦煤供需	焦炭价格	天津港一级冶金焦平仓价	元/吨	2,100.00	-200	-8.70%
		唐山二级冶金焦到厂价	元/吨	1,900.00	-100	-5.00%
	钢铁价格	螺纹钢:HRB400 20mm (上海)	元/吨	3,940.00	50	1.29%
	开工率	高炉开工率 (全国)	%	63.40	1.11	1.78%
		高炉开工率 (唐山)	%	53.66	3.05	6.03%
		国内独立焦化厂开工率 (东北)	%	91.84	1.78	1.98%
		国内独立焦化厂开工率 (华北)	%	75.02	-1.97	-2.56%
		国内独立焦化厂开工率 (西北)	%	86.24	2.13	2.53%
		国内独立焦化厂开工率 (华中)	%	88.07	0	0.00%
		国内独立焦化厂开工率 (华东)	%	81.36	0.83	1.03%
		国内独立焦化厂开工率 (西南)	%	79.00	-0.33	-0.42%
	库存 (炼焦煤)	京唐港炼焦煤	万吨	200.00	25	14.29%
		国内独立焦化厂库存	万吨	804.90	-3.9	-0.48%
		国内样本钢厂库存	万吨	853.59	-3.61	-0.42%
		国内独立焦化厂可用天数	天	15.66	-0.01	-0.06%
		国内样本钢厂可用天数	天	17.00	-0.07	-0.41%
库存 (焦炭)	国内样本钢厂库存	万吨	468.11	7.63	1.66%	
	国内样本钢厂可用天数	天	15.68	0.29	1.88%	

资料来源：wind、东兴证券研究所

图 15:冶金焦价格（元/吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 16:螺纹钢价格（元/吨）



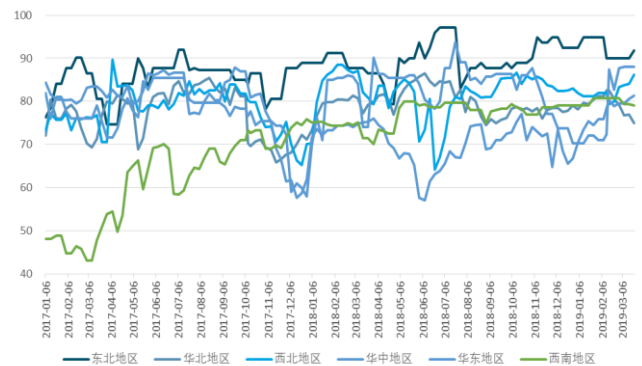
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 17:高炉开工率（%）



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 18:国内独立焦化厂开工率（%）



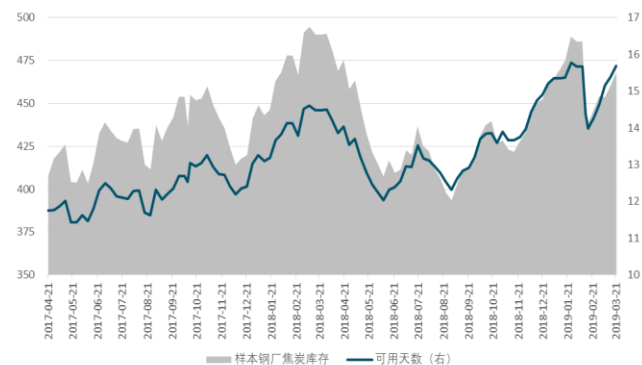
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 19:炼焦煤库存（万吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 20:国内样本钢厂焦炭库存（万吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

5. 运输：国内沿海煤炭运价小幅回升

表 7:煤炭运输一览表

		指标	单位	运费	周涨跌	周环比
运输	海运	CBCFI: 秦皇岛-广州	元/吨	30.80	1.2	4.05%
		CBCFI: 秦皇岛-上海	元/吨	24.00	1	4.35%
	秦皇岛	煤炭周调入量	万吨	26.00	-4	-13.33%
		港口周吞吐量	万吨	14.00	10	250.00%
		锚地船舶数	艘	55.50	0.1	0.18%
		预计到船舶数	艘	57.50	-2.4	-4.01%

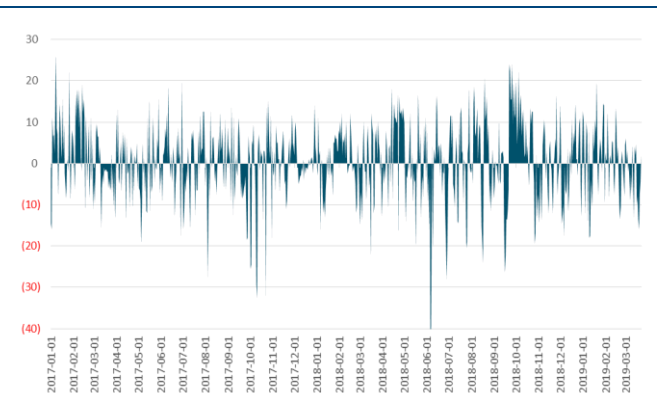
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 21:沿海煤炭运费（元/吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 22:秦皇岛净调出量（万吨）



资料来源：wind、东兴证券研究所

6. 风险提示

煤价大幅下跌，宏观经济大幅下滑。

分析师简介

郑冈钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

研究助理简介

张津铭

中国矿业大学（北京）硕士，6年煤炭行业从业经验，2018年加入东兴证券研究所，从事煤炭行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。