



Research and  
Development Center

# 淡季来临供需趋宽松

煤炭行业周报

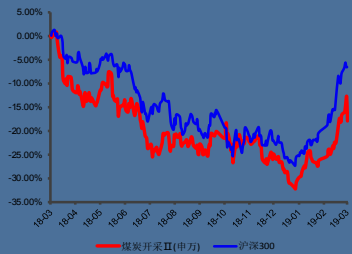
2019年03月29日

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

## 淡季来临供需趋宽松

2019年03月29日

### 本期内容提要：

- ◆ **港口煤价继续小幅回调：**截至3月28日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价618.0元/吨，较上周下跌2.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)623.0元/吨，较上周下跌2.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤435.0元/吨，较上周下跌5.0元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤428.0元/吨，较上周下跌31.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价90.21美元/吨，较上周下跌0.75美元/吨。截止3月28日动力煤主力合约期货贴水25.8元/吨。
- ◆ **周内下游需求小幅震荡：**本周沿海六大电日耗均值为67.0万吨，较上周的66.2万吨增加0.9万吨，增幅1.3%，较18年同期的66.3万吨增加0.7万吨，增幅1.1%；3月29日六大电日耗为68.6万吨，周环比增加3.1万吨，增幅4.7%，同比增加2.7万吨，增幅4.1%，可用天数为23.4天，较上周同期下降0.4天，较去年同期增加0.7天。最新一期重点电厂日均耗煤371.0万吨，较上期下降20.0万吨，降幅5.1%；较18年同期增加8.1万吨，增幅2.2%。
- ◆ **市场成交寡淡，港口煤炭库存小幅增加：**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1267.7万吨，较上周的1259.0万吨增加8.7万吨，增幅0.7%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1579.8万吨，较上周增加12.2万吨，增幅0.8%，较18年同期增加108.4万吨，增幅7.4%；最新一期全国重点电厂库存6873.0万吨，较上期增加240.0万吨，增幅3.6%，较18年同期增加607.9万吨，增幅9.7%。截至3月28日秦皇岛港港口吞吐量周环比增加6.4万吨至57.2万吨。
- ◆ **煤焦板块：焦炭方面，**目前焦炭市场价格第二轮下跌基本落实，个别焦企因出现亏损而暂停销售，但钢厂焦炭库存仍保持高位，现阶段环保工作对高炉影响要远大于焦炉所受到的影响。焦化厂的生产开工率前期保持在80%左右，较高的开工率使得焦炭供应相对宽松；由于焦化厂自身库存较多，且销售情况不佳，焦炭市场整体供应呈现过剩状态；焦炭降价后，即使多数焦企已处盈亏边界，对继续降价抵触情绪将增强，但主产地焦企出货状况不佳，库存逐步累积，市场情绪偏悲观。**焦煤方面，**焦化厂不断向煤企施压，对于高价煤种多提出50-80元/吨的降价诉求，为保证长期上下游合作关系，部分库存压力不大的煤企也选择让利焦企，部分煤矿已有降价预期，目前降价资源主要在高价低硫煤以及肥煤和1/3焦煤上，中高硫主焦价格暂以稳为主，后期伴随焦炭市场弱势运行，我们预计价格也会承压走弱。
- ◆ **我们认为，目前煤炭市场供需两弱、煤价继续承压。**一方面，主要运输通道陆续开始进入检修期，煤炭到港运输势必受到影响，且澳洲煤通关时间大幅延长，高热值动力煤稀缺性有所凸显，价格相对较为坚挺；从产地来看，产地生产陆续恢复正常水平，供给持续增加，部分

产地煤炭滞销，煤价下跌；另一方面，进入淡季，电厂逐步进入淡季检修期，难有大规模放量采购预期，市场交易冷淡，下游压价明显。从期货市场来看，动力煤主力合约自3月初至3月中旬大幅下跌后，主力合约持续小幅震荡运行，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，而伴随淡季深入，电厂等下游高价采购意愿不高，多方博弈僵持不下，市场成交寡淡。从港口运价来看，运输需求虽有所增加，但运价反弹幅度较小。秦皇岛至广州航线5-6万吨船舶的煤炭平均运价上涨4.2元/吨至31.8元/吨；秦皇岛至上海航线4-5万吨船舶的煤炭平均运价上涨5.2元/吨至26.9元/吨；秦皇岛至江阴航线4-5万吨船舶的煤炭平均运价上涨5.2元/吨至28.9元/吨。整体来看，供给端的缓慢释放叠加供暖结束后需求的下移，供需向宽松发展，市场博弈持续，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：淡季来临供需趋宽松      | 3  |
| 二、本周煤炭板块及个股表现                | 4  |
| 三、煤炭价格跟踪：港口煤价继续小幅回调          | 6  |
| 四、煤炭库存跟踪：周内下游需求小幅震荡          | 12 |
| 五、煤炭行业下游表现：市场成交寡淡，港口煤炭库存小幅增加 | 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：淡季来临供需趋宽松

我们认为，目前煤炭市场供需两弱、煤价继续承压。一方面，主要运输通道陆续开始进入检修期，煤炭到港运输势必受到影响，且澳洲煤通关时间大幅延长，高热值动力煤稀缺性有所凸显，价格相对较为坚挺；从产地来看，产地生产陆续恢复正常水平，供给持续增加，部分产地煤炭滞销，煤价下跌；另一方面，进入淡季，电厂逐步进入淡季检修期，难有大规模放量采购预期，市场交易冷淡，下游压价明显。从期货市场来看，动力煤主力合约自3月初至3月中旬大幅下跌后，主力合约持续小幅震荡运行，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，而伴随淡季深入，电厂等下游高价采购意愿不高，多方博弈僵持不下，市场成交寡淡。从港口运价来看，运输需求虽有所增加，但运价反弹幅度较小。秦皇岛至广州航线5-6万吨船舶的煤炭平均运价上涨4.2元/吨至31.8元/吨；秦皇岛至上海航线4-5万吨船舶的煤炭平均运价上涨5.2元/吨至26.9元/吨；秦皇岛至江阴航线4-5万吨船舶的煤炭平均运价上涨5.2元/吨至28.9元/吨。整体来看，供给端的缓慢释放叠加供暖结束后需求的下移，供需向宽松发展，市场博弈持续，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

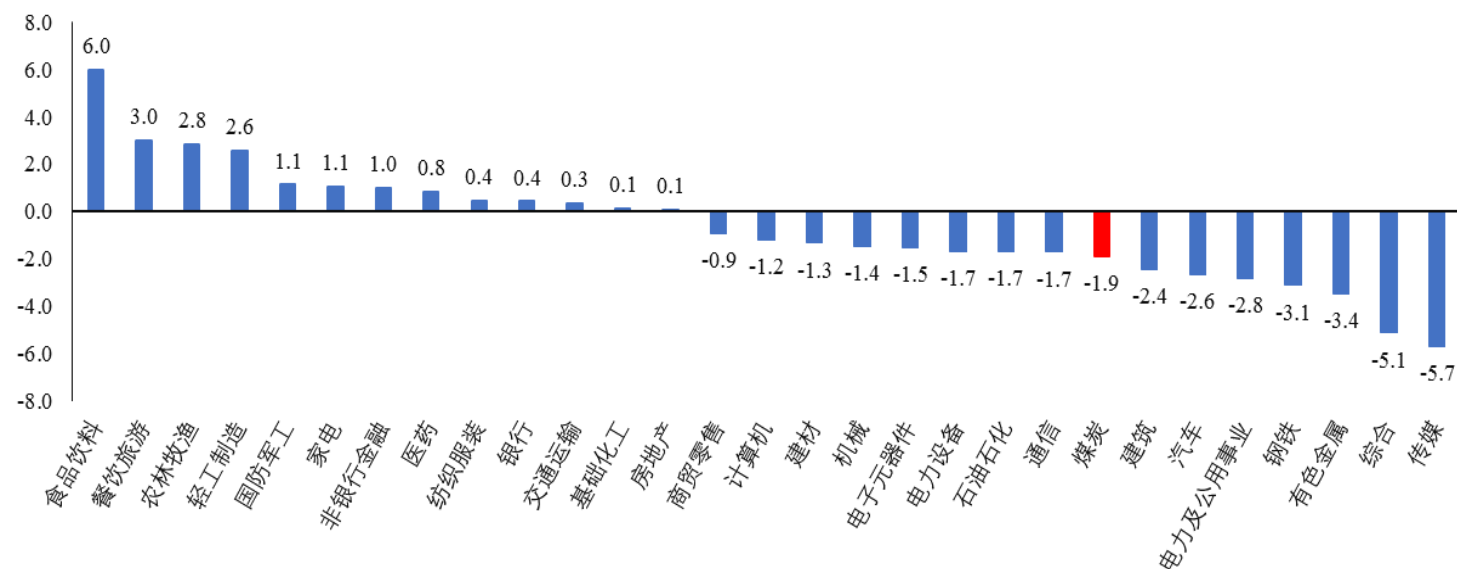
1、2019年1、2月份全国煤炭市场景气指数分别为-11.0点、-3.2点，连续两个月回升，2月比2018年12月终值(-17.0点)上升13.8个基点，市场景气度回归正常区间。2019年1-2月份，宏观经济运行保持在合理区间，主要耗煤产品产量增长，拉动煤炭消费小幅增长，而煤炭供给受春节假期等因素影响出现回落，全社会库存下降，市场预期较为悲观，煤炭价格小幅上涨，煤炭市场景气度低位回升，回归正常区间。进入3月份，煤炭需求保持增长，煤炭供给有所恢复，各环节库存上升，煤炭价格先涨后跌，3月份市场景气指数将保持基本平稳。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589357/info>）

2、2018年底全国生产煤矿合计产能35.3亿吨，山西新增产能1.8亿吨。国家能源局公布，截至2018年12月底，安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿3373处，产能35.3亿吨/年；已核准（审批）、开工建设煤矿1010处（含生产煤矿同步改建、改造项目64处）、产能10.3亿吨/年，其中已建成、进入联合试运转的煤矿203处，产能3.7亿吨/年。其中，新增产能集中在山西省，据统计，山西省累计新增产能18002万吨/年，在淘汰落后产能之后，通过产能置换，让煤炭生产供应可以满足市场需求。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589279/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 上涨 1.0% 到 3872.3；涨幅前三的行业分别是食品饮料(6.0%)、餐饮旅游(3.0%)、农林牧渔(2.8%)。

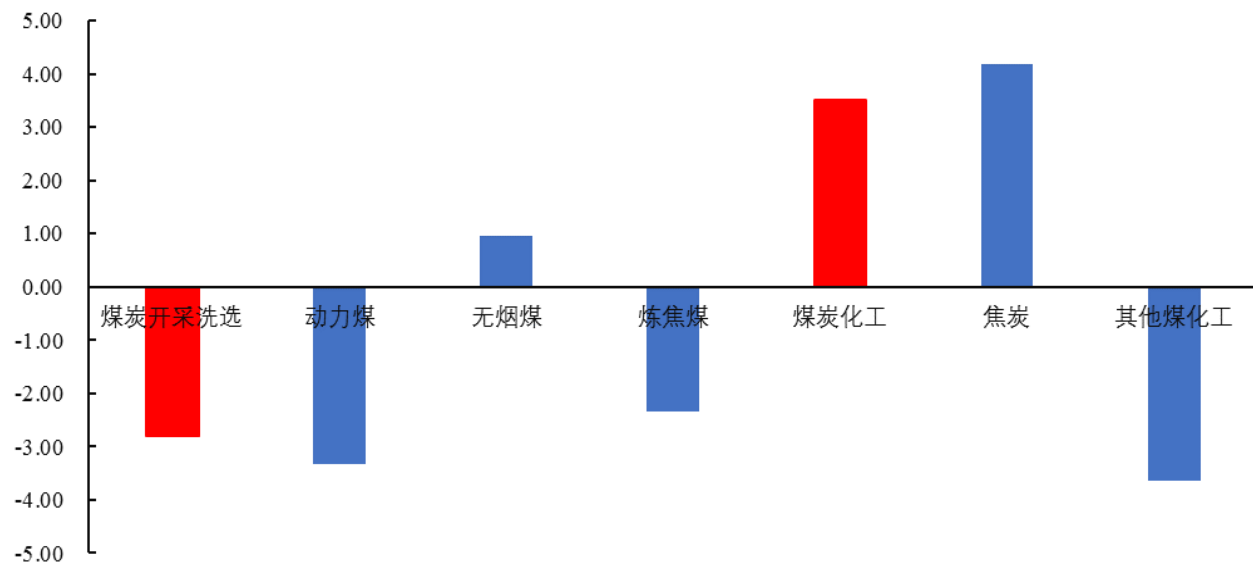
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 2.81%，动力煤板块下跌 3.33%，无烟煤板块上涨 0.95%；煤炭化工上涨 3.52%，焦炭板块上涨 4.19%。

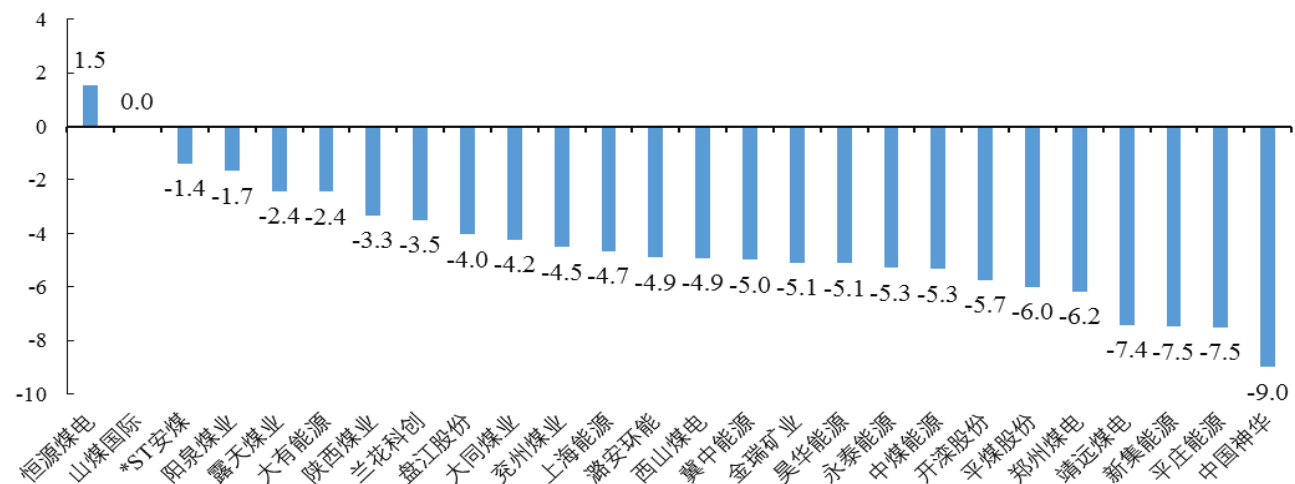
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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恒源煤电(1.5%)、山煤国际(0.0%)、\*ST安煤(-1.4%)。

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：港口煤价继续小幅回调

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%    | 1.23%   | 元/吨     |      |
|         | 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)   | 624.00         | -1.00    | -0.16%   | 0.81%   | 元/吨     |      |
| 港口价格    | 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价      | 619.00         | -1.00    | -0.16%   | 0.81%   | 元/吨     |      |
|         | 广州港山西优混库提价(含税)             | 710.00         | 0.00     | 0.00%    | -2.07%  | 元/吨     |      |
|         | 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价         | 530.00         | 0.00     | 0.00%    | 4.95%   | 元/吨     |      |
|         | 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)             | 435.00         | -5.00    | -1.14%   | -6.45%  | 元/吨     |      |
| 动力煤价格   | 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)        | 428.00         | -31.00   | -6.75%   | -2.28%  | 元/吨     |      |
|         | 纽卡斯尔 NEWC 动力煤              | 90.21          | -0.75    | -0.82%   | -0.56%  | 美元/吨    |      |
|         | 欧洲 ARA 港动力煤现货价             | 66.38          | -3.37    | -4.83%   | -13.31% | 美元/吨    |      |
|         | 国际动力煤价                     | 理查德 RB 动力煤现货价  | 69.50    | -2.59    | -3.59%  | -22.73% | 美元/吨 |
|         | 广州港印尼煤(Q5500)库提价           | 705.00         | 0.00     | 0.00%    | -2.08%  | 元/吨     |      |
|         | 广州港澳洲煤(Q5500)库提价           | 705.00         | 0.00     | 0.00%    | -2.08%  | 元/吨     |      |
| 内贸进口煤价差 | 广州港内贸煤减去进口动力煤              | 150.90         | 价差扩大     | -        | -       | 元/吨     |      |
| 动力煤期货   | 收盘价                        | 593.20         | 贴水 25.8  | -        | -       | 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)               | 1,670.00       | -30.00   | -1.76%   | 0.00%   | 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   | 产地价格                       | 邢台 1/3 焦精煤车板价  | 1,560.00 | 0.00     | 0.00%   | -2.50%  | 元/吨  |
|         | 国际动力煤价                     | 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 | 207.00   | -6.00    | -2.82%  | 1.97%   | 元/吨  |
|         | 焦煤期货                       | 收盘价            | 1,229.50 | 贴水 450.5 | -       | -       | 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 0.00

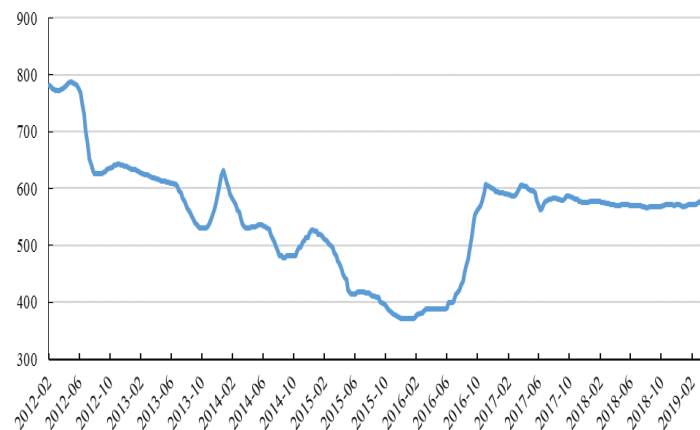
0.00% -1.45%

元/吨

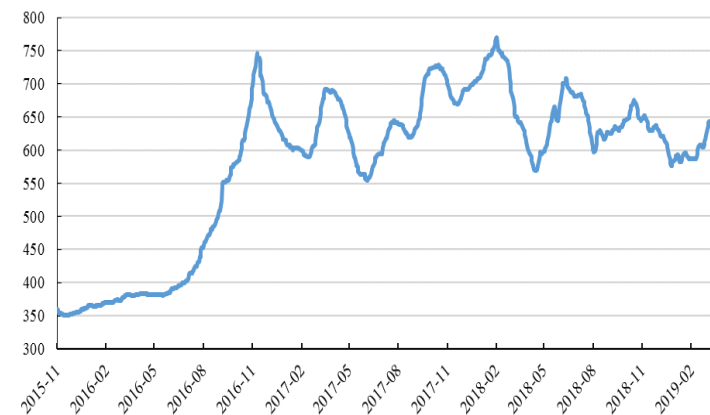
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1、煤炭价格指数

- 截至 3 月 27 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 27 日, 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 624.0 元/吨, 环比上期下跌 1.0 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

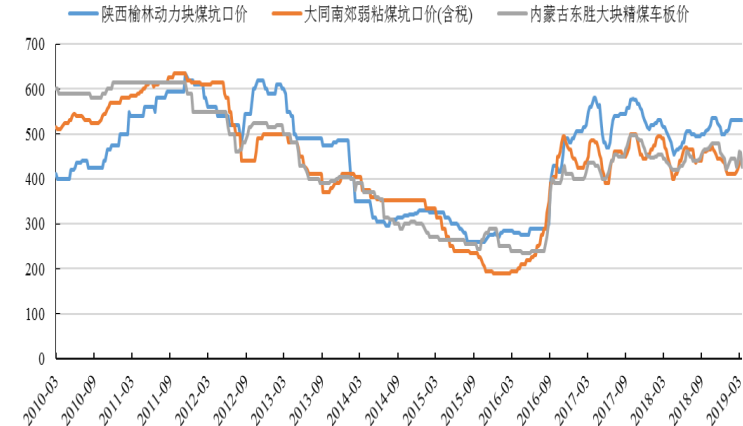
### 2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 3 月 27 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 619.0 元/吨, 环比上期下跌 1.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 3 月 22 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) 435.0 元/吨, 环比上期下跌 5.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 428.0 元/吨, 环比上期下跌 31.0 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

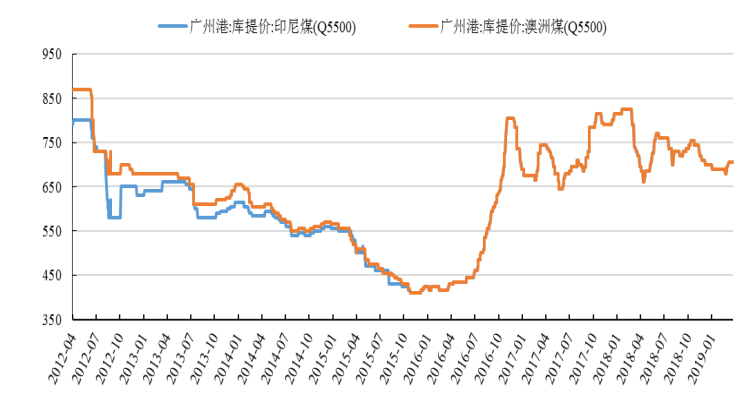
- 截至 3 月 27 日, ARA 指数 66.4 美元/吨, 环比上期下跌 3.37 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 69.5 美元/吨, 环比上期下跌 2.59 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 90.2 至下跌 0.75 美元/吨。
- 截至 3 月 27 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

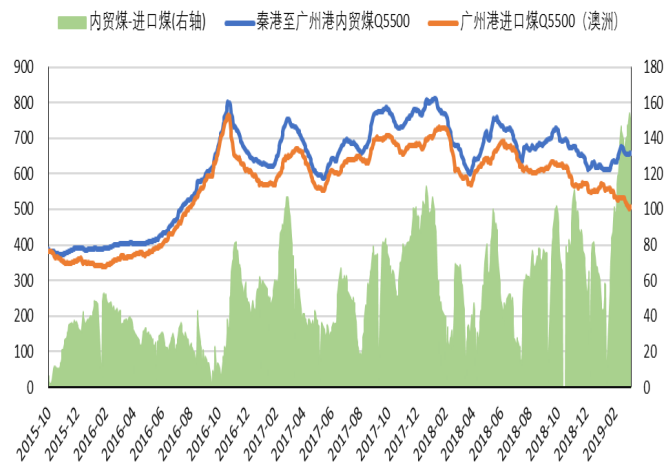


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

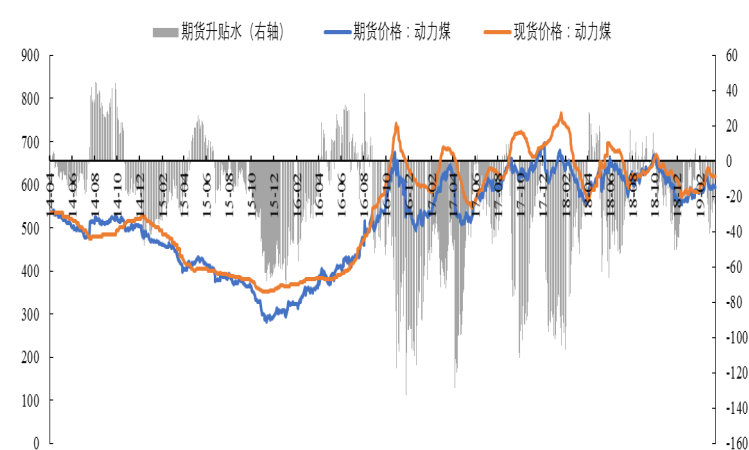
- 内贸煤进口煤价差：截至3月28日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为150.9元/吨，价差较上周有所扩大。
- 动力煤期货：截至3月28日，动力煤期货活跃合约下跌3.2元/吨至593.2元/吨，期货贴水25.8元/吨。

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

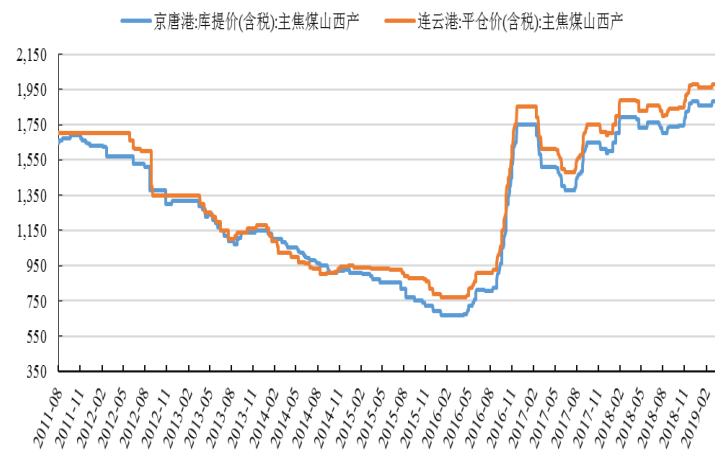
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

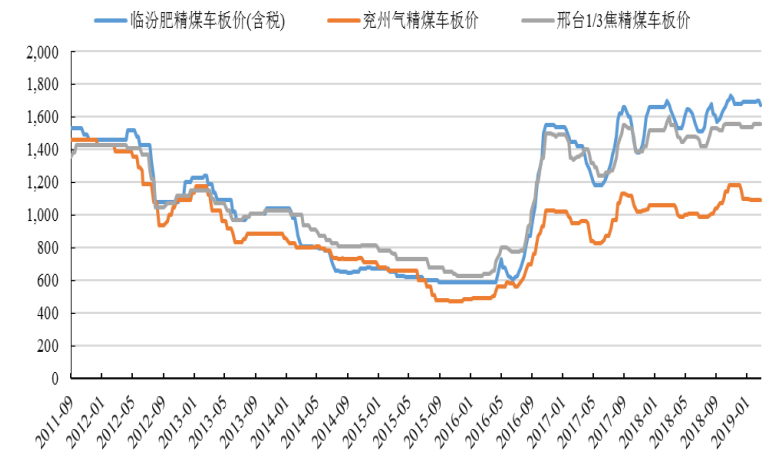
- 港口炼焦煤：截至3月27日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1880.0元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1880.0元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至3月22日，临汾肥精煤车板价(含税)1670.0元/吨，环比上期下跌30.0元/吨；兖州气精煤车板价1090.0元/吨，环比上期持平；邢台1/3焦精煤车板价1560.0元/吨，环比上期持平。

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

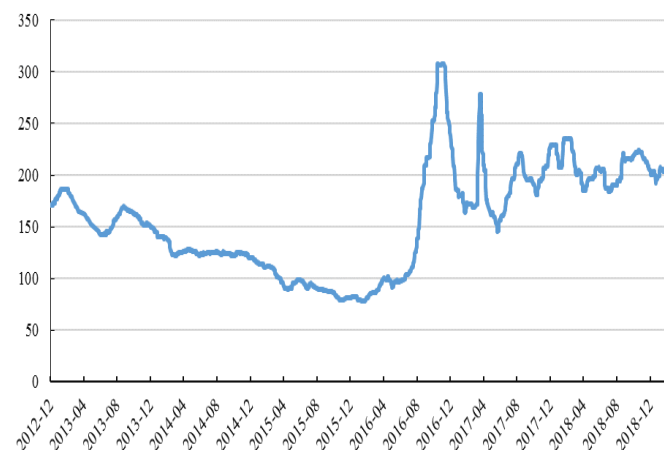


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

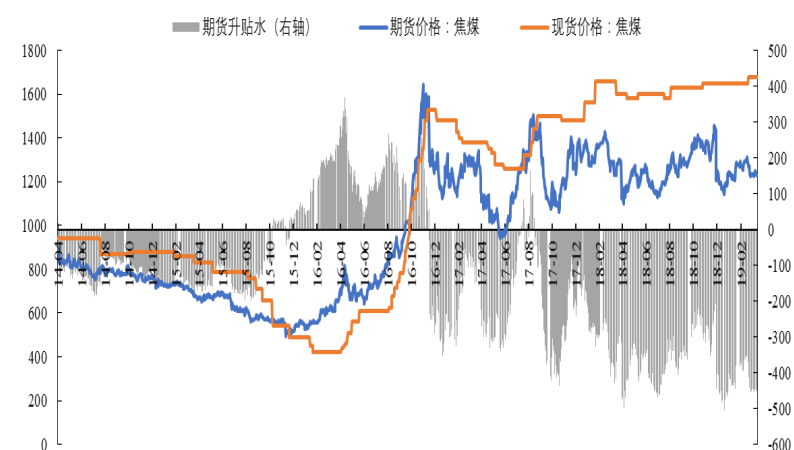
- 国际炼焦煤: 截至3月28日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 207.0 美元/吨, 环比上期下跌 6.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止3月28日, 焦煤期货活跃合约上涨 4.5 元/吨至 1229.5 元/吨, 期货贴水 450.5 元/吨。

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)

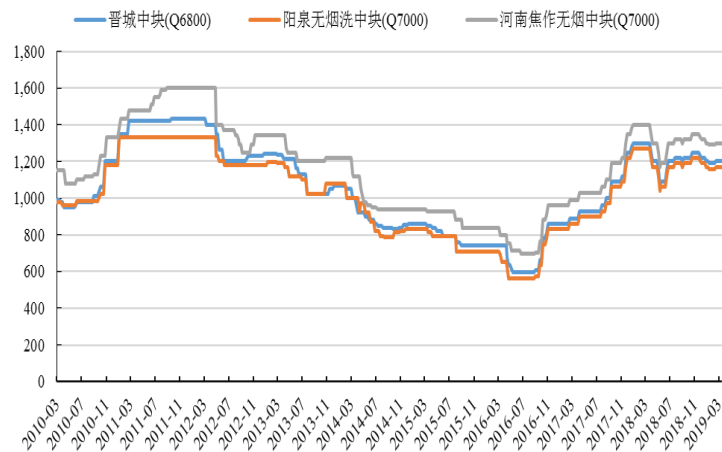


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

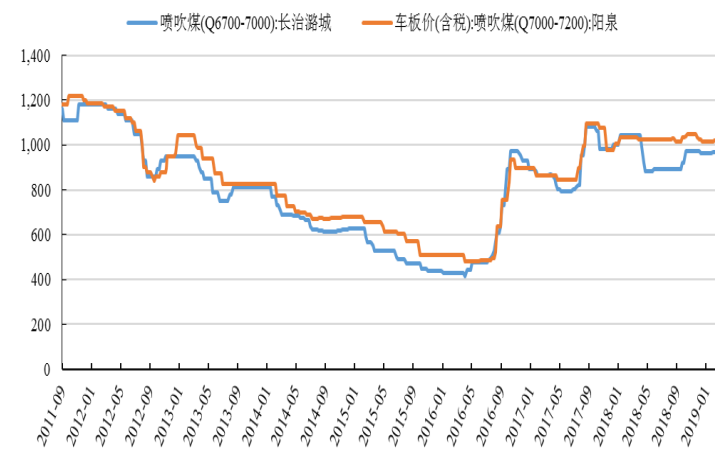
- 无烟煤：截至 3 月 22 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1200.0 元/吨，环比上期持平；阳泉无烟洗中块(Q7000)1170.0 元/吨，环比上期持平；河南焦作无烟中块(Q7000)1300.0 元/吨，环比上期持平。
- 喷吹煤：截至 3 月 22 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 967.0 元/吨，环比上期持平；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1020.0 元/吨，环比上期持平。

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：周内下游需求小幅震荡

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                   | 652.50   | 22.50  | 3.57%  | 2.76%   | 万吨  |
|        | 澳洲纽卡斯尔港煤炭库存                | 147.49   | -1.60  | -1.08% | -18.74% | 万吨  |
| 炼焦煤库存  | 六大港口炼焦煤库存                  | 318.00   | 18.00  | 6.00%  | 60.44%  | 万吨  |
|        | 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)    | 532.00   | -6.60  | -1.23% | 4.77%   | 万吨  |
|        | 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家) | 184.00   | 8.10   | 4.60%  | 17.65%  | 万吨  |
|        | 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)    | 88.90    | -5.40  | -5.73% | -1.98%  | 万吨  |
| 港口煤炭调度 | 秦皇岛港铁路到车                   | 7,874.00 | 941.00 | 13.57% | 3.62%   | 车   |
|        | 秦皇岛港港口吞吐量                  | 57.20    | 6.40   | 12.60% | -10.63% | 万吨  |
| 煤炭海运费  | 秦皇岛-上海(4-5万 DWT)           | 26.30    | 2.90   | 12.39% | -2.23%  | 元/吨 |
|        | 秦皇岛-广州(5-6万 DWT)           | 33.50    | 3.60   | 12.04% | -4.01%  | 元/吨 |
| 环渤海货船比 | 货船比                        | 12.06    | 价差缩小   | -      | -       | -   |

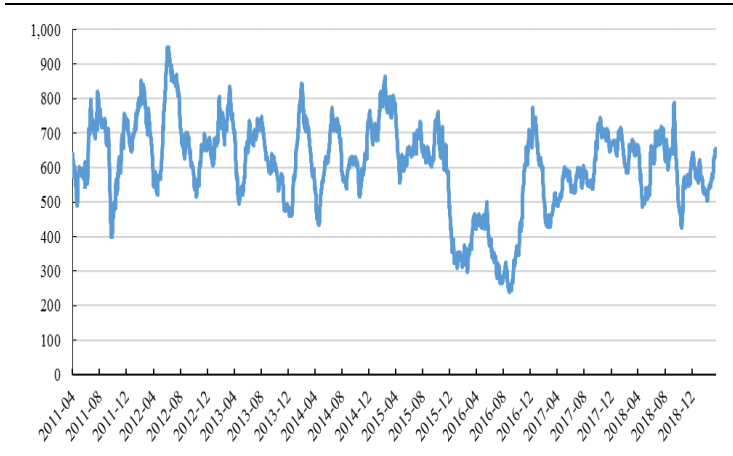
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、动力煤港口库存

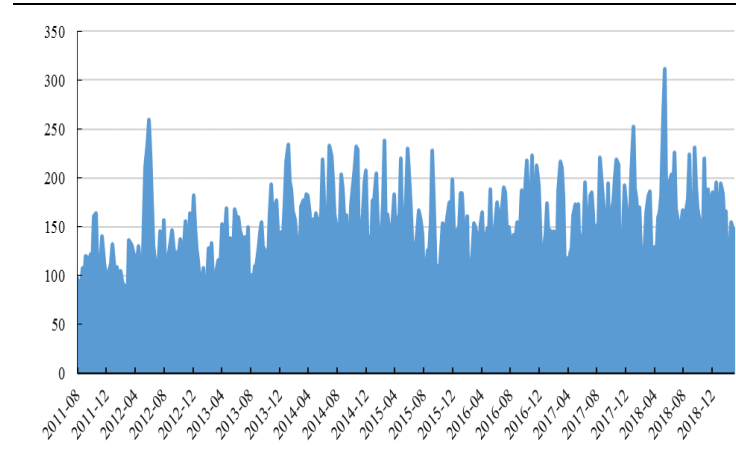
- 截至 3 月 28 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 22.5 万吨至 652.5 万吨; 截至 3 月 24 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降 1.605 万吨至 147.5 万吨。

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

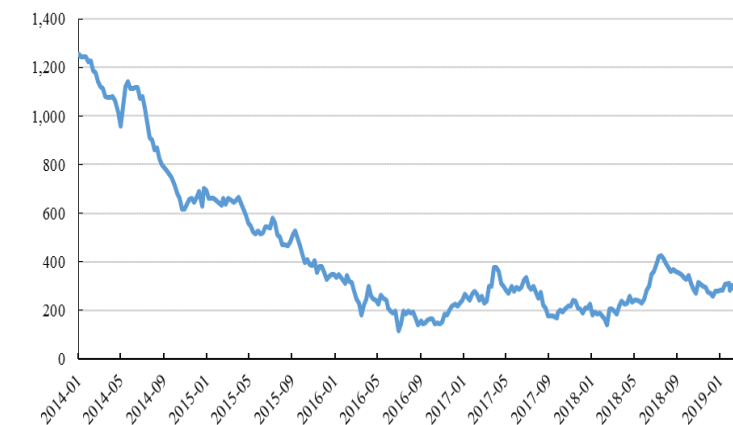


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、炼焦煤港口库存

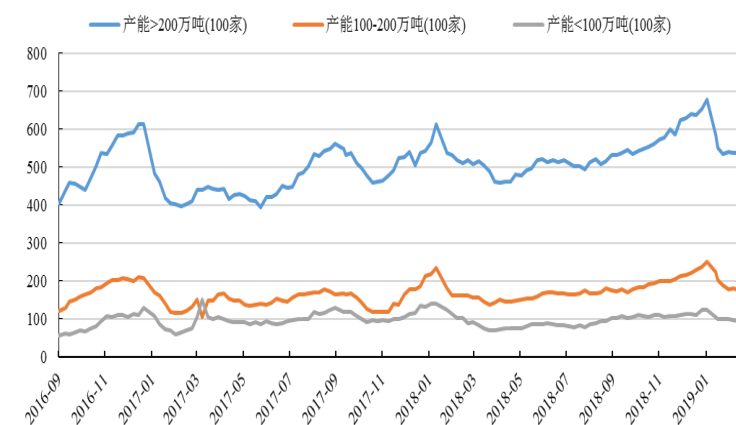
- 截至 3 月 22 日，六大港口炼焦煤库存增加 18.0 万吨至 318.0 万吨；
- 截至 3 月 22 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 532.0 万吨，环比下降 1.23%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 184.0 万吨，环比增加 4.60%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 88.9 万吨，环比下降 5.73%。

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)

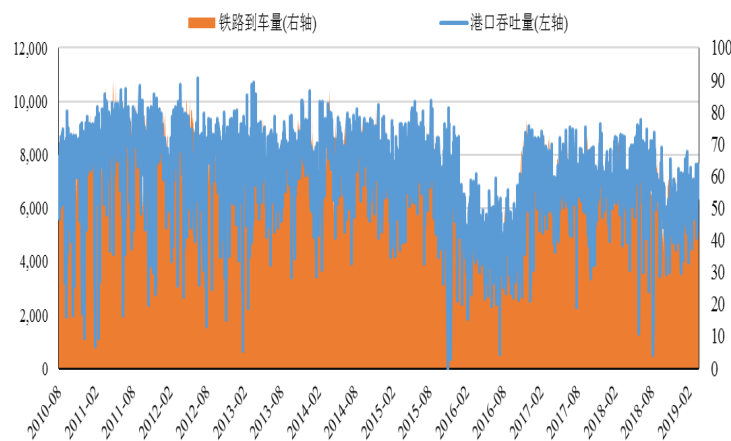


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、港口煤炭调度及海运费情况

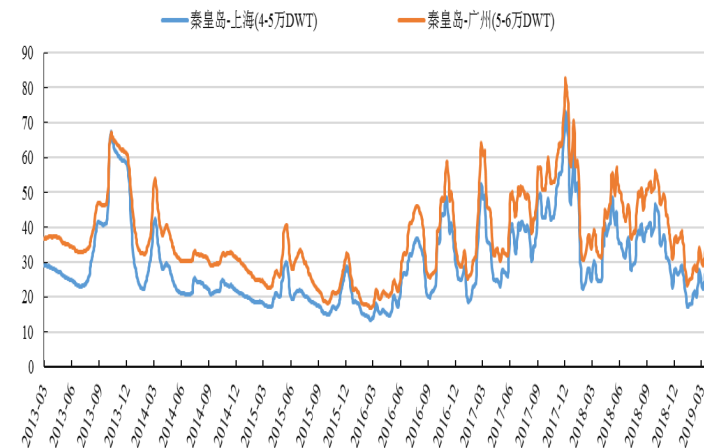
- 秦皇岛港煤炭调度：截至3月28日，秦皇岛港铁路到车量增加941车至7874.0车；秦皇岛港港口吞吐量增加6.4万吨至57.2万吨。
- 煤炭海运费：截至3月28日，秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为26.3元/吨，环比上期上涨2.9元/吨；秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为33.5元/吨，环比上期上涨3.6元/吨。

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)



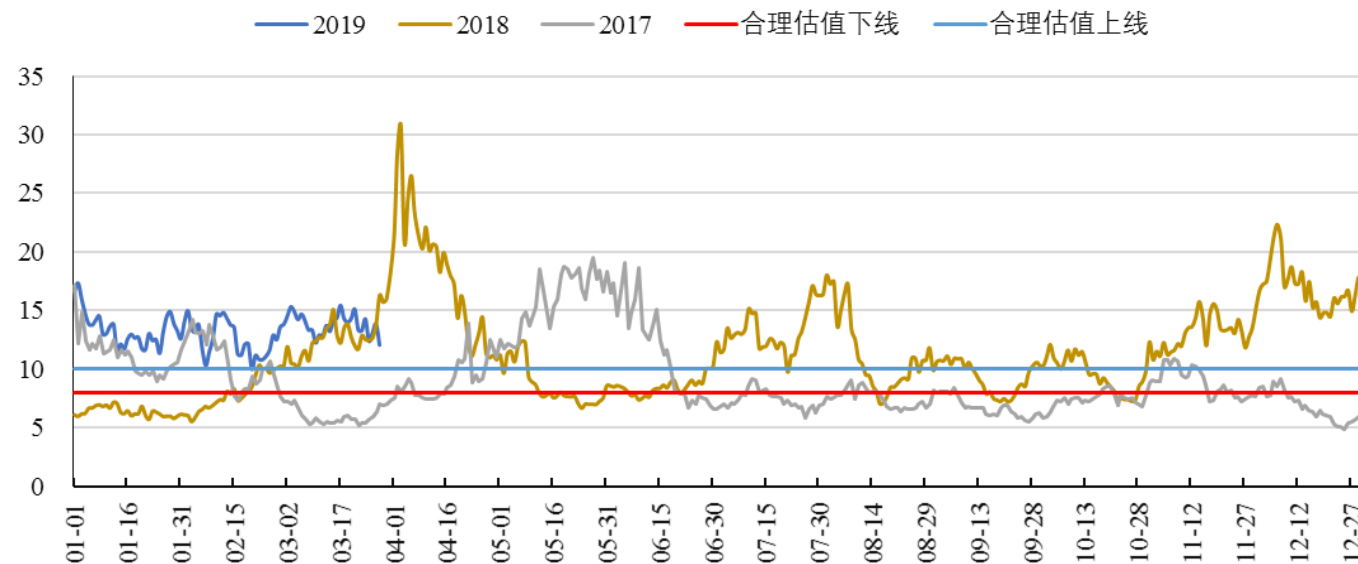
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 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28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12.1，环比上期下降3.03，现阶段货船比高于合理估值上限，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：市场成交寡淡，港口煤炭库存小幅增加

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              | 68.55    | 3.09   | 4.72%  | 4.13%  | 万吨  |
|         | 六大电厂库存              | 1,601.20 | 46.16  | 2.97%  | 7.44%  | 万吨  |
|         | 六大电厂可用天数            | 23.36    | -0.40  | -1.68% | 3.18%  | 天   |
| 煤焦钢产业链  | Myspic 综合钢价指数       | 145.37   | -0.80  | -0.55% | 2.92%  | -   |
|         | 上海螺纹钢价格             | 3,900.00 | -50.00 | -1.27% | 9.55%  | 元/吨 |
|         | 唐山产一级冶金焦价格          | 1,920.00 | 0.00   | 0.00%  | 4.92%  | 元/吨 |
|         | 全国高炉开工率             | 63.40    | 1.11   | 1.78%  | -1.71% | %   |
| 化工建材产业链 | 华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 2,016.00 | 79.00  | 4.08%  | 5.61%  | 元/吨 |
|         | 华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 2,116.00 | 30.00  | 1.44%  | -0.89% | 元/吨 |
|         | 华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 1,908.00 | -7.67  | -0.40% | -0.93% | 元/吨 |
|         | 华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 1,857.50 | -10.00 | -0.54% | -1.07% | 元/吨 |
|         | 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) | 2,019.00 | -2.00  | -0.10% | -0.35% | 元/吨 |
|         | 水泥价格指数              | 146.15   | 1.13   | 0.78%  | 10.90% | -   |

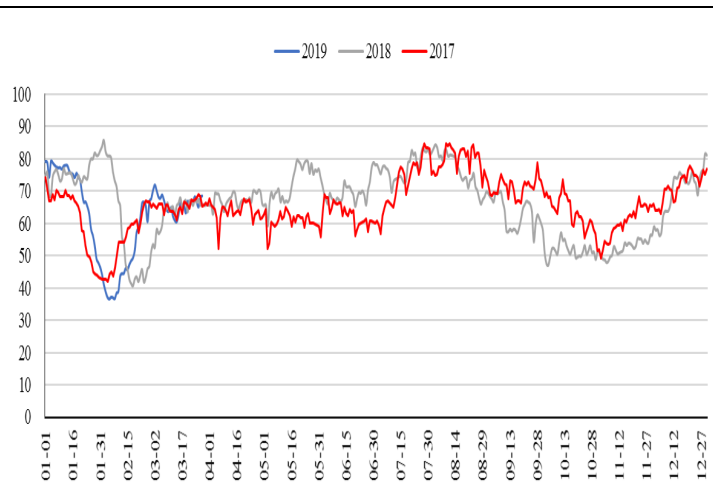
资料来源：Wind，信达证券研发中心

### 1、六大电日耗及库存情况

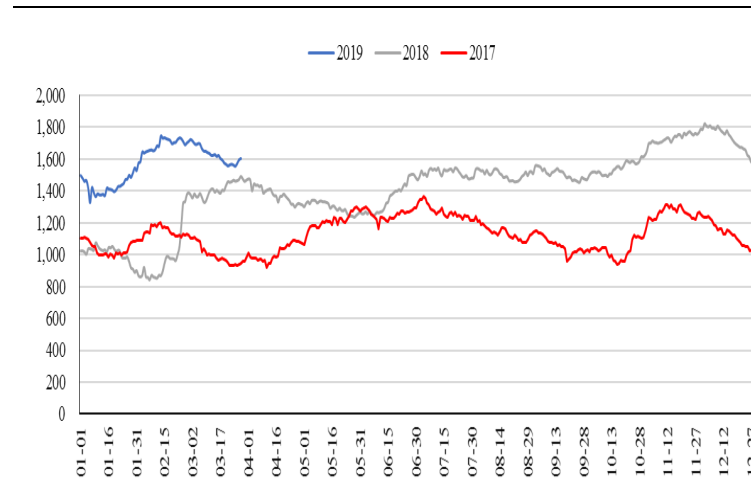
- 沿海六大电厂运行平稳。截至3月28日，沿海六大电厂煤炭库存1601.2万吨，较上周同期增加46.16万吨，环比增加2.97%；日耗为68.6万吨，较上周同期增加3.09万吨/日，环比增加4.72%；可用天数为23.4天，较上期下降0.40天。

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）

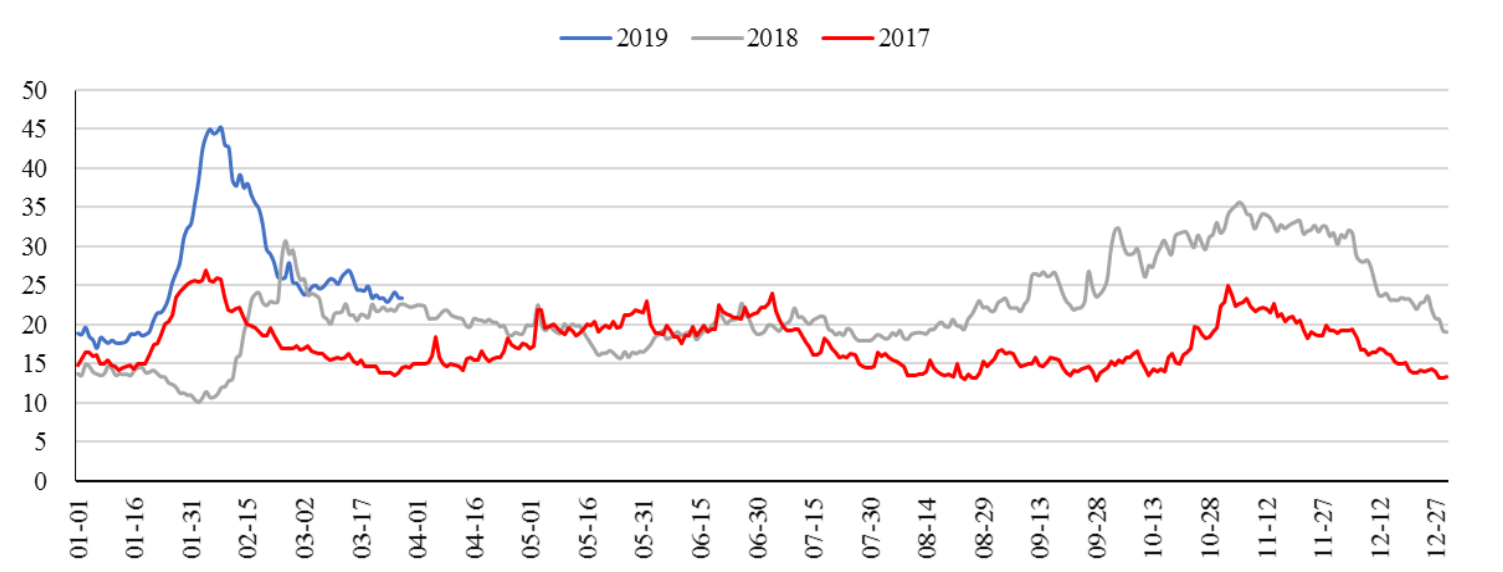


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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 27 日，Myspic 综合钢价指数 145.4 点，环比上期下跌 0.80 点。
- 上海螺纹钢价格：截至 3 月 28 日，上海螺纹钢价格 3900.0 元/吨，环比上期下跌 50.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格：截至 3 月 28 日，唐山产一级冶金焦价格 1920.0 元/吨，环比上期持平。
- 高炉开工率：截至 3 月 22 日，全国高炉开工率 63.4%，环比上期增加 1.11 百分点。

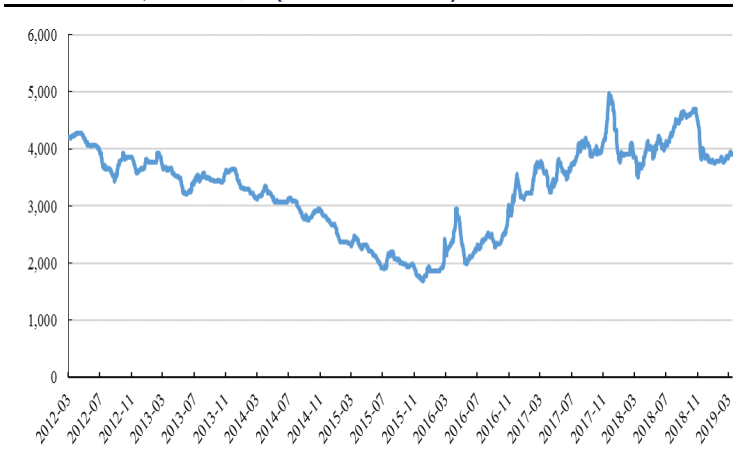
图 28: Myspic 综合钢价指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

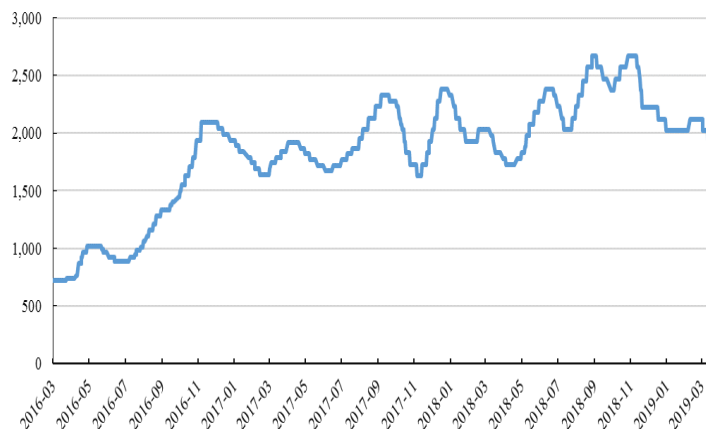
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)

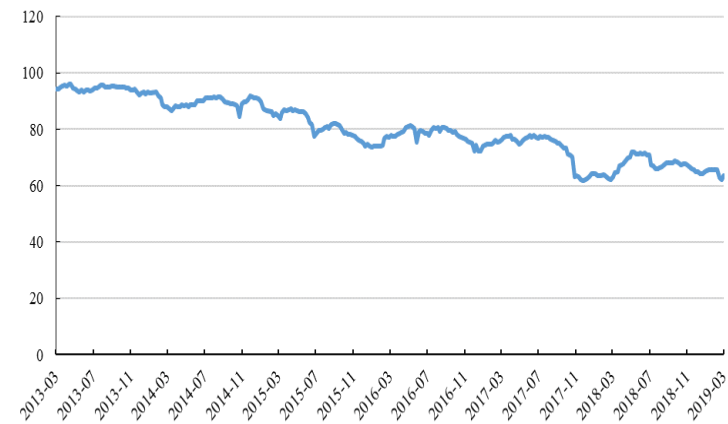


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 高炉开工率:全国



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



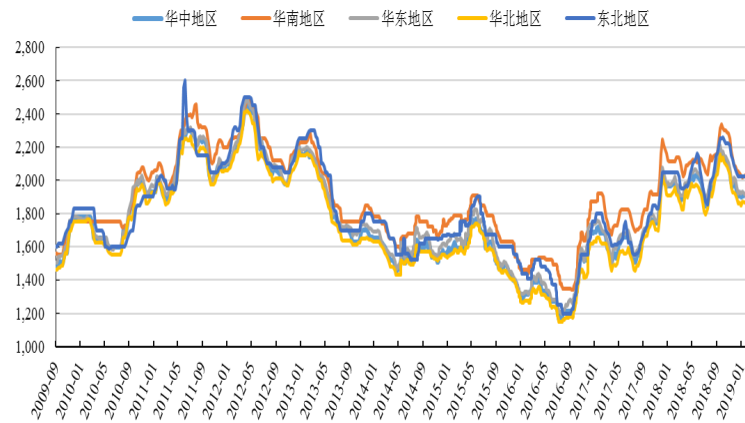
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游尿素、水泥价格

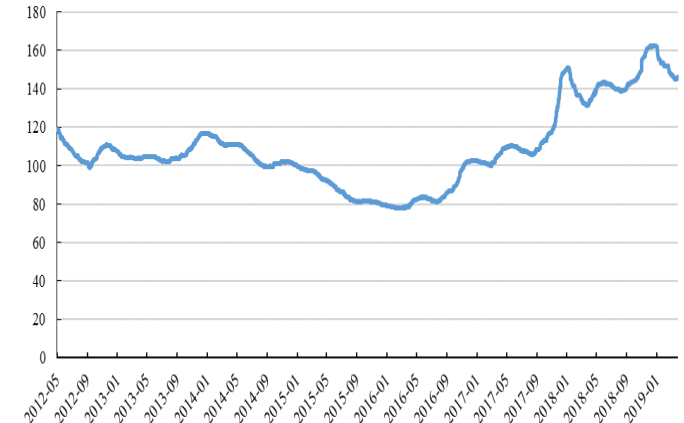
- 尿素市场中间价: 截至 3 月 24 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2016.0 元/吨, 环比上期上涨 79.0 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2116.0 元/吨, 环比上期上涨 30.0 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1908.0 元/吨, 环比上期下跌 7.7 元/吨; 华北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1857.5 元/吨, 环比上期下跌 10.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2019.0 元/吨, 环比上期下跌 2.0 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 3 月 27 日, 全国水泥价格指数上涨 1.13 点至 146.2 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

**【靖远煤电】**2018 年年度报告。报告期内，公司煤炭产品产量 935.13 万吨、销量 938.25 万吨，火力发电量 31.84 亿千瓦时，供热量 563.25 万吉焦，供汽 51.01 万吉焦。实现营业收入 409,231.21 万元，归属于母公司股东的净利润 57,278.47 万元，同比增加 3.73%，扣非后归属母公司股东的净利润 54201.96 万元，同比下降 10.31%。稀释每股收益 0.2505 元，期末每股净资产 3.19 元。

**【宝泰隆】**2018 年年度报告。2018 年度，公司实现营业收入 35.5 亿元，同比增长 21.28 %；利润总额 4.5 亿元，同比增长 105.35%，归属上市公司股东净利润 3.4 亿元，同比增长 111.86%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.7 万元，同比增长 192.05%，稀释每股收益 0.22 元。

**【金瑞矿业】**因河北省金融租赁有限公司与公司控股股东之全资子公司青海瑞合铝箔有限公司融资租赁合同纠纷一案，控股股东持有的本公司无限售流通股 1.2 亿股（占公司总股本的 42.50%）股份在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司已被全部冻结。

**【恒源煤电】**2018 年公司实现营业收入 59 亿元，同比减少 9.73%；归属于上市公司股东的净利润 12.21 亿元，同比增长 10.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10.22 亿元，同比减少 6.03%；基本每股收益 1.2207 元。

【\*ST 安泰】公司股票撤销退市风险提示。

## 七、本周行业重要资讯

- 1、2 月份进口炼焦煤 291 万吨 环降 69.05% 同降 5%。2019 年 2 月份，中国进口炼焦煤 291 万吨，同比下降 5%，环比减少 446 万吨，下降 69.05%。（资料来源：[http://www.cinn.cn/nygy/201903/t20190327\\_209350.html](http://www.cinn.cn/nygy/201903/t20190327_209350.html)）
- 2、2 月份进口动力煤 564 万吨 环降 54.26% 同降 40.57%。2019 年 2 月份，中国进口动力煤（包含烟煤和次烟煤，但不包括褐煤，下同）564 万吨，同比减少 385 万吨，下降 40.57%，环比减少 669 万吨，下降 54.26%。（资料来源：[http://www.cinn.cn/nygy/201903/t20190327\\_209350.html](http://www.cinn.cn/nygy/201903/t20190327_209350.html)）
- 3、今年前 2 个月上海关区煤炭进口量减价跌。据上海海关统计，今年前 2 个月，上海关区进口煤及褐煤（以下简称“煤炭”）264.4 万吨，比去年同期（下同）减少 14.7%；价值 13.1 亿元人民币，下降 17%，进口平均价格为每吨 494.4 元，下跌 2.6%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589324/info>）
- 4、1-2 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 336.2 亿元 下降 23.2%。国家统计局 27 日发布消息称，2019 年 1-2 月，全国规模以上工业企业实现主营业务收入 14.8 万亿元，同比增长 3.3%。采矿业主营业务收入 6308.4 亿元，同比增长 3.8%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589283/info>）
- 5、2018 年底全国生产煤矿合计产能 35.3 亿吨 山西新增产能 1.8 亿吨。截至 2018 年 12 月底，安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 3373 处，产能 35.3 亿吨/年；已核准（审批）、开工建设煤矿 1010 处（含生产煤矿同步改建、改造项目 64 处），产能 10.3 亿吨/年，其中已建成、进入联合试运转的煤矿 203 处，产能 3.7 亿吨/年。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589279/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）；<br>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。