

# 需求回升叠加大秦检修 静待电厂补库助推煤价——煤炭行业周报

2019年03月31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 1727.92 点，下跌 1.89%，跑输沪深 300 指数 2.89 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 22 位。

### 重点领域分析:

**动力煤：弱势趋稳，月底观望情绪浓厚。**本周煤价窄幅震荡，周环比下降 2 元/吨，报收 618 元/吨。

◆ **产地：榆林国有大矿已基本复产，后续民营煤矿复产进度存疑。**陕西方面，截至本周，榆林市能源局公布的前四批拟同意申请复工复产煤矿名单中，已复产约 58 家，涉及产能 3 亿吨，复产率达 78.6%。从复产矿井数量和产能情况可看出，目前复产煤矿单井平均产能约 518 万吨/年，属特大型矿井。而目前未复产煤矿约 78 处，涉及产能 8165 万吨/年，推算出单井平均产能仅 105 万吨/年，远低于已复产煤矿单井平均产能，这意味着目前已复产矿井中以国有大矿为主，民企小矿的复产进度仍显缓慢。受陕北地区矿井逐步复产，下游需求不足影响，整体供给略显宽松，部分矿井小幅下调 10~2 元/吨。与此同时，受 4 月 1 日增值税率变动影响，曹家滩、金鸡滩、杭来湾等矿井相继上调价格 10~20 元/吨。**内蒙方面**，鄂尔多斯地区煤价跌幅趋缓，矿上销售情况有所好转，但受港口发运倒挂影响，贸易商发货积极性仍低。且临近月底，多数大矿按月核定产能领取煤管票，月末产量受限，供给略有收缩，煤价整体以稳为主。**山西方面**，晋北地区受榆林复产影响，煤矿出货情况转差，库存增加，价格稳中有跌。

◆ **港口：大秦线检修在即，库存有望持续去化。库存稳中略升。**调入方面，受发改委此前保供指示，大秦线调入量近期明显增加，而曹妃甸调入较去年同期近乎腰斩；调出方面，由于大秦线检修在即，下游拉运需求有所增加，但部分港口因大风影响，频繁封航，船舶周转效率下降，导致调出明显受限。截至 3 月 29 日，环渤海港口库存合计 2177 万吨，环比上升 40 万吨。江内港口需求仍以水泥、化工企业为主，高卡缺货、低卡充足，如阜港出货量较前期有所增长，本期江内 32 港库存合计 1105 万吨，环比下降 7 万吨。**价格方面**，受 4 月 1 日下调增值税率的影响，本周整体观望情绪浓厚，名义价格水平微降，但远不到 3% 的增值税价差，实则明降暗升，待 4 月 1 日盖棺定论。

◆ **下游：沿海六大电日耗突破 70 万吨大关。**沿海六大电方面，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 31 日，日耗 70.6 万吨，环比上升 2.3 万吨，库存合计 1571 万吨，环比上升 11 万吨。重点电厂方面，随着北方供暖季结束，电厂陆续迎来检修，机组负荷下滑，导致耗煤量略减。截至 24 日，日均耗煤 371 万吨，环比下降 8 万吨，库存

## 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

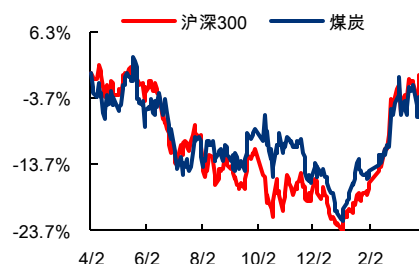
zhangjm@dxzq.net.cn

## 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	9327.78 亿元	1.49%
流通市值	7719.39 亿元	1.7%
行业平均市盈率	10.6	/
市场平均市盈率	16.82	/

## 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：短期反弹动力稍显不足 中长期向好格局不变》2019-03-25
- 2、《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
- 3、《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
- 4、《煤炭行业报告：抢煤大战再现 煤价暂不言顶》2019-03-04

合计 6873 万吨，环比上升 171 万吨。

整体来看，榆林地区后续复产进度将有所放缓，供给难以明显放量，且大秦线即将迎来为期 25 天的春季检修，导致港口调入受限。但同时当下正处传统淡季，需求韧性有待验收。短期内，动力煤市场供需双弱，整体维持相对平衡状态，煤价仍以平稳震荡为主，后续积极关注增值税率下调对煤价的影响。

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：第三轮提降或难以落地。**继焦炭第二轮提降 100 元/吨落地后，累计降幅 200 元/吨。本周华东地区个别钢厂再次提降 100 元/吨，下游焦企抵触情绪较强，钢焦博弈白热化，现主流准一现汇平仓价报 1900~190 元/吨。

- ◆ **焦企产能利用率环比持平，库存上升，出货压力加大。**本周焦企开工率基本持平，其中华北地区环保检查有所松动，焦企陆续恢复生产，而西北地区个别焦企由于利润较低，主动小幅限产。据 Mysteel 统计，230 家独立焦企样本产能利用率上升 0.01 个百分点至 75.8%；焦炭库存继续累积，增 7.6 万吨至 151.8 万吨。

- ◆ **港口、钢厂库存维持高位，采购意愿较低。**港口方面，本周港口焦炭库存基本平稳，环比上升 3 万吨至 375 万吨，库存去化仍需等待。下游方面，随着环保错峰限产接近尾声，本周钢厂产能利用率继续攀升，据 Mysteel 统计，163 家钢厂高炉开率 63.6%，环比上升 1.2 个百分点。

整体来看，经过两轮降价后，目前焦企虽已到达成本边缘，但暂不会选择主动限产保价。一方面，减产后会使得焦化副产品利润减少；另一方面，部分焦煤主动让利 30-50 元/吨，减轻其成本压力。我们认为短期内焦炭市场仍将维持供应宽松的格局，价格走势暂难扭转，但由于目前多数焦企已处于盈亏平衡边缘，个别甚至濒临亏损，外加钢厂高炉开工率持续上升，焦企挺价心态增强，焦炭价格下跌空间有限。

**炼焦煤：短期仍有回调风险，但调整空间有限。**本周京唐港主焦煤报收 1850 元/吨，环比下降 30 元/吨。

- ◆ **产地：**山西地区原煤产量逐步回升至去年同期水平，受下游焦企利润低位影响，焦煤需求下滑，为保销量，部分炼焦煤出现不同程度降价。主流煤企焦煤价格稳定，山焦日前公布二季度所有产品价格不作调整；地方煤矿及民营煤矿降幅较大，普遍在 50~100 元/吨。

- ◆ **库存：**本周 230 家独立焦化厂炼焦煤库存 1458 万吨，环比持平，可用天数 16.2 天，环比持平；110 家样本钢厂焦煤库存 834 万吨，环比减少 20 万吨，可用天数 16.6 天，环比减少 0.4 天。

整体来看，焦炭第二轮降价后，多数焦企已处于盈亏平衡边缘，焦化厂向下游传导成本压力，打压焦煤价格意向增强。但目前焦化厂开工率仍旧维持高位，焦煤用量无明显下滑，仅是减缓采购步伐，短期内或以消化库存为主。供应方面，近期安全生产形势依旧严峻，周末山西沁源地区发生森林火灾，致当地部

分煤矿断电停产，涉及产量约 1000 万吨/年，因此焦煤整体产量增幅空间有限。我们预计进入 4 月后，主流煤企焦煤价格料将出现下调，但调整空间有限。

**投资策略及组合：**周末公布 3 月份制造业 PMI 指数，在连续 3 个月低于临界点后重返扩张区间，虽然部分原因是受到“春节效应”扰动。但随着简政减税降费等一系列政策逐步落地，叠加二季度的降准预期，企业对未来预期转向积极，经济亦有望企稳回升。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，我们建议重点关注山煤国际、潞安环能以及西山煤电。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：窄幅震荡 观望情绪浓厚.....	10
3.2 动力煤供需：沿海六大电日耗逐步回升.....	11
4. 炼焦煤产业链.....	13
4.1 炼焦煤价格：下游采购放缓 价格承压.....	13
4.1 炼焦煤供需：焦炭第三轮提降或难落地.....	14
5. 运输：国内沿海煤炭运价小幅攀升.....	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 3090.76 点，下跌-0.43%，沪深 300 指数报收 3872.34 点，上涨 1.01%。中信煤炭指数报收 1727.92 点，下跌 1.89%，跑输沪深 300 指数 2.89 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 22 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 10 上涨，26 家下跌。

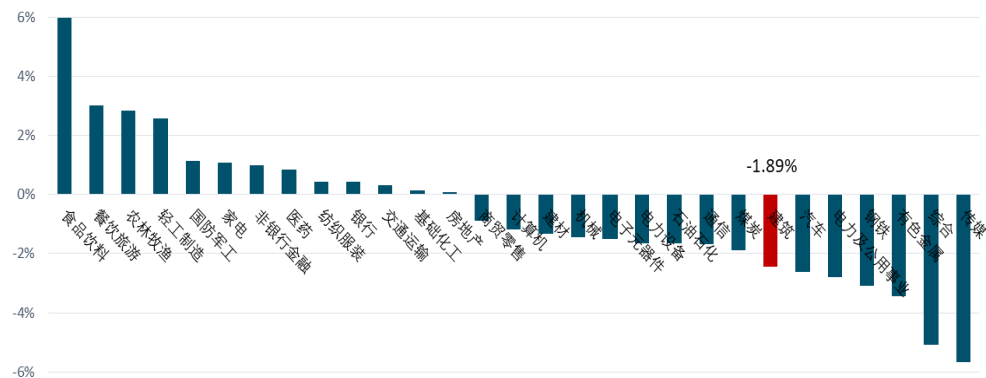
- ◆ **涨幅前五**：美锦能源、山煤国际、恒源煤电、云煤能源、阳泉煤业，分别上涨 34.35%、10.08%、8.82%、2.08%、2.01%。
- ◆ **跌幅前五**：ST 安泰、ST 云维、中国神华、红阳能源、新集能源，分别下跌-16.91%、-8.68%、-7.19%、-5.40%、-4.43%。

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	3090.76	-0.43%	000723.SZ	美锦能源	9.23	34.35%
399001.SZ	深证成指	9906.86	0.28%	600546.SH	山煤国际	4.26	10.08%
399005.SZ	中小板指	6379.98	0.20%	600971.SH	恒源煤电	7.77	8.82%
399006.SZ	创业板指	1693.55	-0.02%	600792.SH	云煤能源	3.92	2.08%
000300.SH	沪深 300	3872.34	1.01%	600348.SH	阳泉煤业	6.09	2.01%
000016.SH	万得全 A	2838.51	1.54%		<b>跌幅前五</b>		
HSI.HI	恒生指数	29051.36	-0.21%	601918.SH	新集能源	3.45	-4.43%
CI005002	中信煤炭	1727.92	-1.89%	600758.SH	红阳能源	4.03	-5.40%
板块排名：22/29				601088.SH	中国神华	19.61	-7.19%
				600725.SH	ST 云维	2.84	-8.68%
				600408.SH	*ST 安泰	3.39	-16.91%

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、【2018 年陕西原煤产量实现较快增长】

陕西省统计局发布消息称，2018 年全省原煤产量较快增长，为全省经济发展增速保持第一方阵发挥了重要作用。

2018 年全省规上工业原煤产量增长 13.4%，较上年上升 2.8 个百分点，比全国增速高 8.2 个百分点，在全国各省中位居第一。

2018 年陕西省规上工业煤炭消费量 16534.65 万吨，同比下降 1.1%，终端煤炭消费量为 2886.74 万吨，同比下降 3%，占规上工业终端能源消费的比重为 42.2%，较上年下降 1.8 个百分点，占终端一次能源消费量的比重为 70%，较上年同期下降 2.1%。煤炭消费量下降，煤炭消费比重降低，陕西省能源消费结构有所优化。（来源：秦皇岛煤炭网）

#### 二、【2 月份吉林省原煤产量 107.17 万吨 同比增长 16.32%】

吉林省能源局消息，2019 年 2 月份，吉林全省原煤产量 107.17 万吨，同比增长 16.32%；2019 年 1-2 月，吉林全省累计原煤产量 205.49 万吨，同比增长 2.27%。

此外，2019 年 2 月份，吉林省发电量 72.75 亿千瓦时，同比下降 3.31%。2019 年 1-2 月，吉林全省全口径发电量 159.17 亿千瓦时，同比下降 0.83%。

2019 年 2 月份，吉林全省全社会用电量 60.53 亿千瓦时，同比下降 2.27%。2019 年 1-2 月，吉林全社会用电量 133.94 亿千瓦时，同比下降 0.30%。来源：秦皇岛煤炭网）

#### 三、【陕西省出台《意见》支持榆林加快推动煤炭资源转化】

由省发展改革委、省财政厅、省自然资源厅联合发文的《关于支持榆林市加快推动煤炭资源转化的意见》（以下简称《意见》）已于 3 月 26 日出台。按照《意见》，对未按约定落实转化项目的企业，榆林市将提出收回煤炭资源的建议。

按照《意见》要求，榆林市将全面检查以协议方式出让煤炭资源并配套转化项目的建设情况，根据转化情况区别对待。对配置资源时约定的转化项目进展符合预期的，鼓励其延伸产业链、进入下游产业；对转化项目未达到预期的，督促其加快进度；对确实因政策、技术工艺等客观原因导致转化未落地的项目，各级政府要创造良好的营商环境，抓紧项目的优化论证，确保其在预定期限内开工；对项目业主投资意向发生变化、转化项目难以落地的，由榆林市政府提出收回资源的建议。（来源：秦皇岛煤炭网）



#### 四、【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%。

今年前 2 个月上海关区煤炭进口的主要特点（一）2 月份进口量连续第 6 个月减少，进口平均价格由涨转跌。（二）全部以一般贸易方式进口。（三）自东盟进口占 7 成以上，自澳大利亚进口明显增加。（四）国有企业进口比重提升，民营企业进口减幅高于总体。（五）褐煤为最大进口品种，炼焦煤进口量减价涨。（来源：秦皇岛煤炭网）

#### 五、【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 3 月 26 日发布 2 号公告，对我国煤矿产能相关数据进行公示。

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。（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
600188.SH	兖州煤业	<p>兖州煤业股份有限公司关于向附属公司提供融资担保和授权兖煤澳洲及其子公司向兖州煤业澳洲附属公司提供日常经营担保的公告</p> <p>重要内容提示：</p> <p>本次担保情况及被担保人名称：</p> <p>1.授权兖州煤业股份有限公司（“兖州煤业”“公司”“本公司”）向全资或控股附属公司提供总额不超过等值 40 亿美元融资担保；</p> <p>2.授权公司控股子公司兖州煤业澳大利亚有限公司（“兖煤澳洲”）及其子公司，向兖州煤业澳洲附属公司（“澳洲附属公司”）提供金额不超过 12 亿澳元的日常经营担保。</p> <p>为被担保人担保情况：</p> <p>截至 2018 年 12 月 31 日，公司累计对外担保（均为对全资或控股附属公司提供的担保）余额为人民币 327.78 亿元。</p> <p>公司无逾期对外担保</p> <p>本次授权事项需提交股东大会审议批准</p>
600157.SZ	永泰能源	<p>永泰能源股份有限公司关于提供担保的公告</p> <p>重要内容提示：</p> <p>●被担保人名称：郑州裕中能源有限责任公司（以下简称“裕中能源”）、张家港沙洲电力</p>



		<p>有限公司（以下简称“张家港沙洲电力”）、张家港华兴电力有限公司（以下简称“张家港华兴电力”）。</p> <p>●本次担保金额及已为其提供的担保总额度：</p> <p>1、本次华晨电力股份公司（以下简称“华晨电力”）为裕中能源提供担保金额不超过 6,000 万元，公司（含下属公司）已为其提供的担保总额度为 476,313.43 万元（含本次担保金额）。</p> <p>2、本次华晨电力为张家港沙洲电力提供担保金额不超过 15,000 万元，公司（含下属公司）已为其提供的担保总额度为 855,980.66 万元（含本次担保金额）。</p> <p>3、本次华晨电力为张家港华兴电力提供担保金额不超过 32,000 万元，公司（含下属公司）已为其提供的担保总额度为 466,644 万元（含本次担保金额）。</p> <p>●公司目前对外担保总额度为 4,034,595.95 万元（其中：公司对下属公司提供担保总额度为 2,333,272 万元；下属公司之间提供担保总额度为 948,923.95 万元；下属公司为公司提供担保总额度为 388,500 万元；公司对控股股东永泰集团有限公司提供担保总额度为 300,000 万元；公司对外部企业提供担保总额度为 63,900 万元）。</p>
<b>601101.SZ</b>	昊华能源	<p>北京昊华能源股份有限公司关于“三供一业”分离移交的公告</p> <p>一、本次分离移交范围</p> <p>昊华能源承担包括长沟峪矿区、大安山矿区、落坡岭泵站直接或转供水职能，共涉及 6,965 户（其中长沟峪矿区供水户数 1,229 户，大安山矿区 2,371 户，落坡岭泵站供水户数 3,365 户）。昊华能源所属矿区有五座变电站，所属居民户数为 6,111 户（其中大台木城涧地区 3,380 户，长沟峪地区 1,087 户，大安山地区 1,644 户）。</p> <p>二、本次分离移交对公司的影响</p> <p>本次分离移交将影响公司经营成果 9,350 万元。本次分离移交工作的实施从长远看可减轻企业负担，降低公司成本费用，有利于公司轻装上阵，进一步聚焦主业，提高核心竞争力，有利于维护企业和社会稳定。</p> <p>三、本次分离移交履行的公司内部决策程序</p> <p>2019 年 3 月 28 日，昊华能源召开第五届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于“三供一业”移交并签订相关协议的议案》。</p> <p>本事项不构成关联交易。</p> <p>本事项无需提交公司股东大会审议批准。</p>
<b>600758.SZ</b>	红阳能源	<p>辽宁红阳能源投资股份有限公司关于为二级子公司提供最高额保证担保的公告</p> <p>重要内容提示：</p> <p>●被担保人名称：辽宁沈煤红阳热电有限公司（以下简称“红阳热电”） ●本次担保数量及累计为其担保数量：本次担保金额为 3 亿元人民币，截至本公告日，辽宁红阳能源投资股份有限公司（以下简称“公司”和“本公司”）及下属子公司累计为红阳热电提供担保的金额为 24 亿元人民币（含本次担保数额）。</p> <p>●本次担保为连带责任担保，无反担保。</p> <p>●截止本公告日，公司逾期对外担保累计金额为 17,183,191.66 元（逾期担保为原“金帝建设”时期发生）。</p>

资料来源：wind、东兴证券研究所

### 3. 动力煤产业链

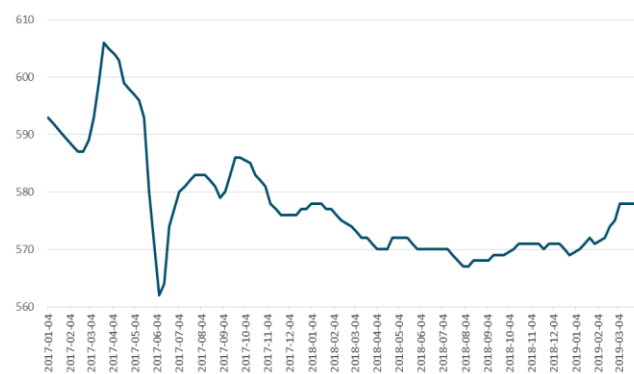
#### 3.1 动力煤价格：窄幅震荡 观望情绪浓厚

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	623.00	-2	-0.32%
		CCI 进口动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	510.60	1.6	0.31%
	海外	欧洲 ARA 港现货	美元/吨	64.69	-5.06	-7.25%
		理查德 RB 现货	美元/吨	69.33	-3.27	-4.50%
		纽卡斯尔 NEWC 现货	美元/吨	90.21	-0.72	-0.79%
	港口	秦皇岛港 Q5500 平仓价	元/吨	618.00	-2	-0.32%
		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	435.00	-5	-1.14%
		东胜大块精煤 Q5500 车板价	元/吨	428.00	-31	-6.75%
		榆林烟煤末 Q5500 坑口价	元/吨	472.00	-31	-6.16%
		神木烟煤末 Q6000 坑口价	元/吨	466.00	-30	-6.05%
	期货	收盘价	元/吨	593.60	-4	-0.67%
		基差 (现货-期货)	元/吨	24.4	2.00	8.93%

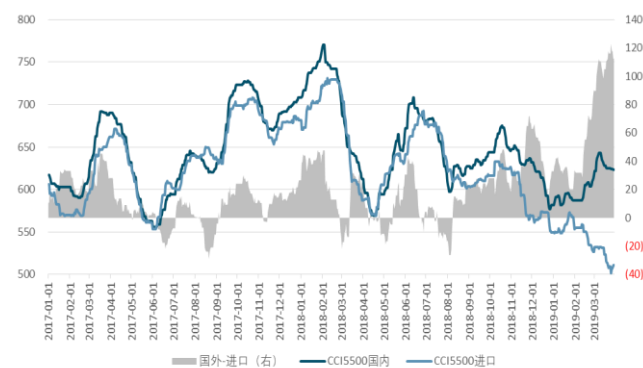
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 2:环渤海动力煤 Q5500 指数 (元/吨)

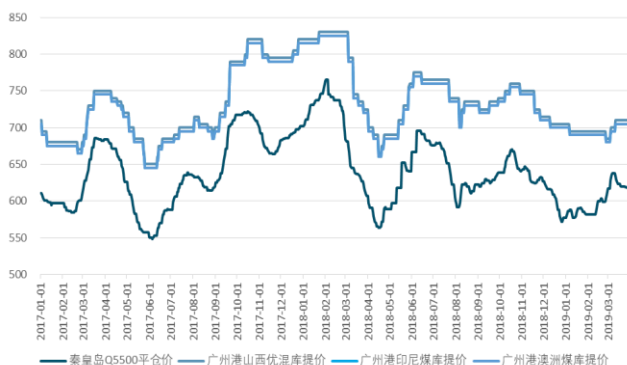


资料来源：wind、东兴证券研究所

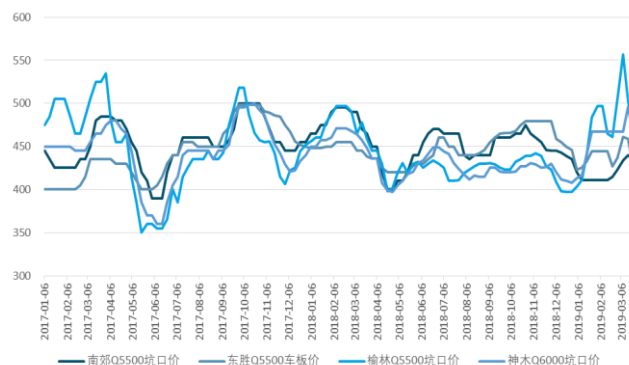
图 3:CCI 国内外价差 (元/吨)



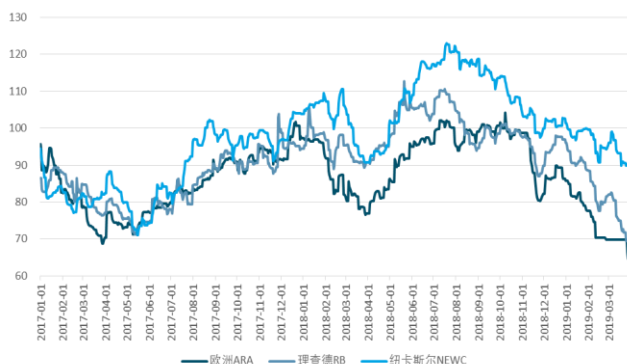
资料来源：wind、东兴证券研究所

**图 4:港口煤价 (元/吨)**


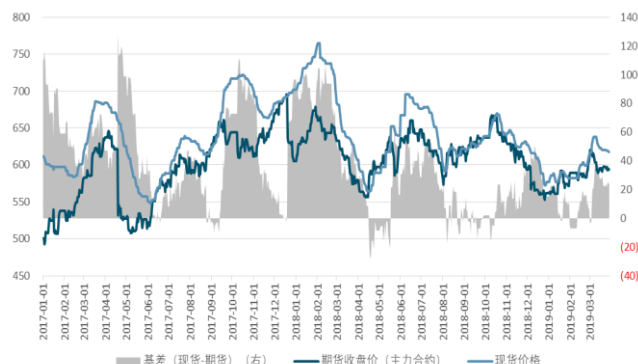
资料来源：wind、东兴证券研究所

**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：沿海六大电日耗逐步回升

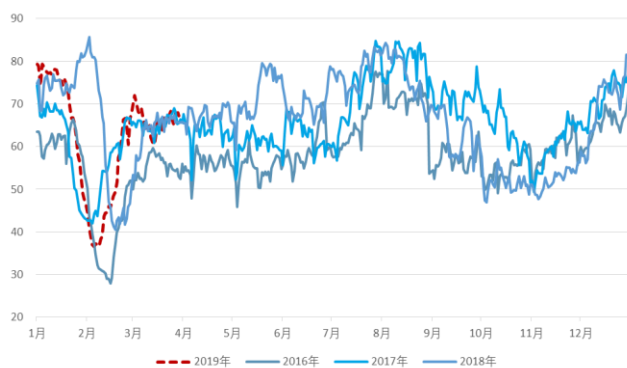
**表 4:动力煤供需一览表**

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	67.09	-1.49	-2.27%
		浙电-周均煤耗	万吨	14.60	0.04	0.27%
		上电-周均煤耗	万吨	2.64	0.02	0.60%
		粤电-周均煤耗	万吨	8.82	-0.26	-3.04%
		国网-周均煤耗	万吨	11.81	0.40	3.26%
		大唐-周均煤耗	万吨	8.20	-0.60	-7.95%
	华能-周均煤耗	万吨	21.01	-1.08	-5.41%	
	电厂库存	6 大发电集团煤炭库存	万吨	1590.35	-29.00	-1.86%
6 大发电集团库存可用天数		天	23.64	-0.29	-1.24%	

港口库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	639.50	-11.50	-1.83%
	曹妃甸港煤炭库存	万吨	417.40	33.90	7.51%
	黄骅港煤炭库存	万吨	205.00	-36.00	-21.30%
	广州港煤炭库存	万吨	207.60	-5.60	-2.77%
	长江口煤炭库存	万吨	615.00	-30.00	-5.13%

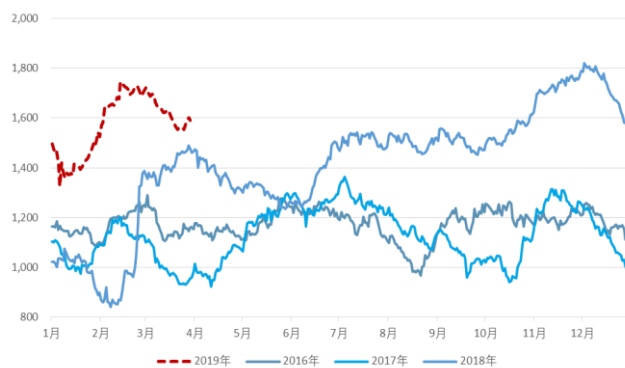
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 8:沿海六大电日耗（万吨/天）



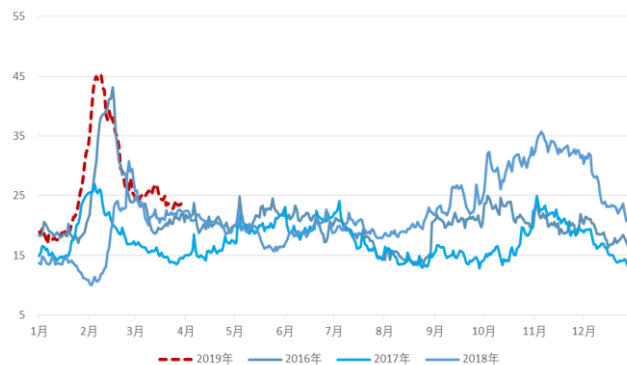
资料来源：wind、东兴证券研究所

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

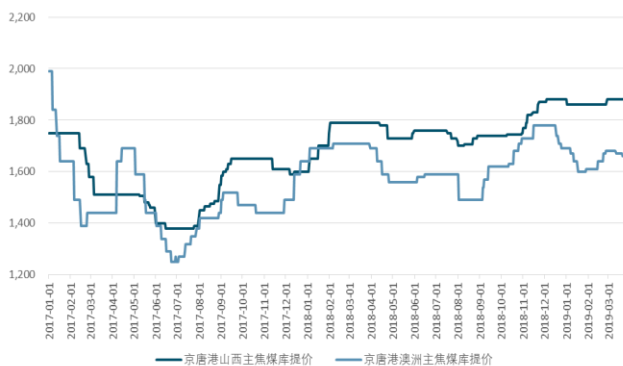
## 4. 炼焦煤产业链

### 4.1 炼焦煤价格：下游采购放缓 价格承压

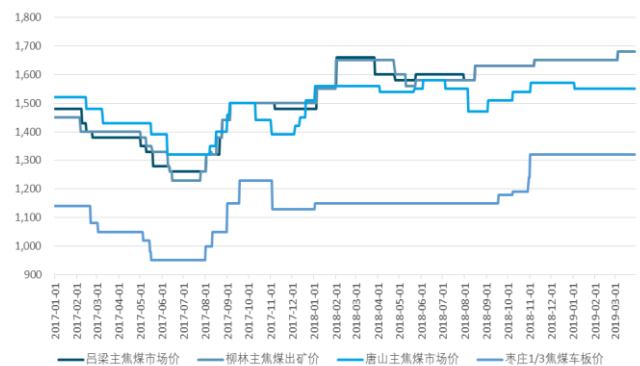
**表 5: 炼焦煤供需一览表**

		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	1,700.00	-30	-1.73%
		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	1,850.00	-30	-1.60%
		京唐港澳洲产主焦煤库提价	元/吨	1,660.00	0	0.00%
	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	1,230.50	-18	-1.44%
		国内主要港口炼焦煤平均价	元/吨	1,295.00	0	0.00%
		基差（现货-期货）	元/吨	64.50	18	38.71%

资料来源：wind、东兴证券研究所

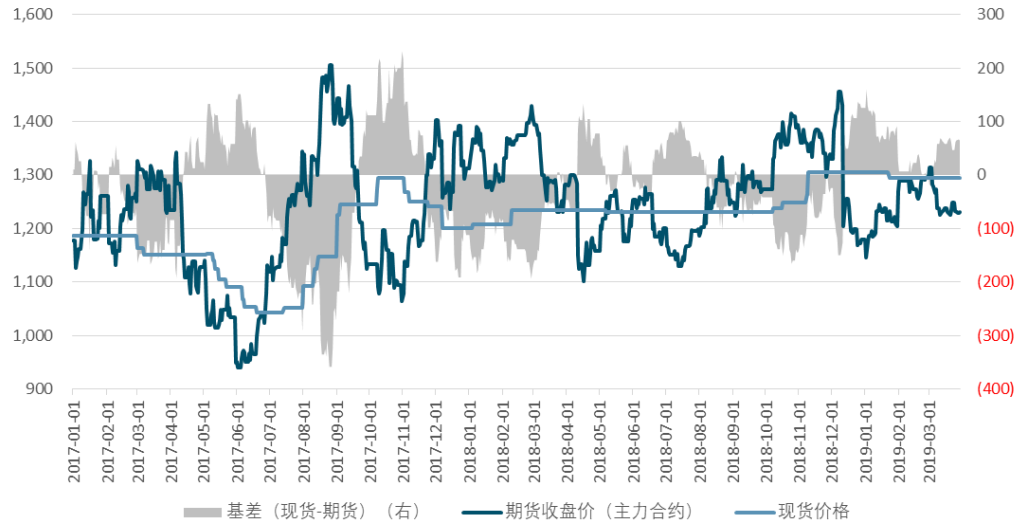
**图 12: 港口炼焦煤价格（元/吨）**


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）



资料来源：wind、东兴证券研究所

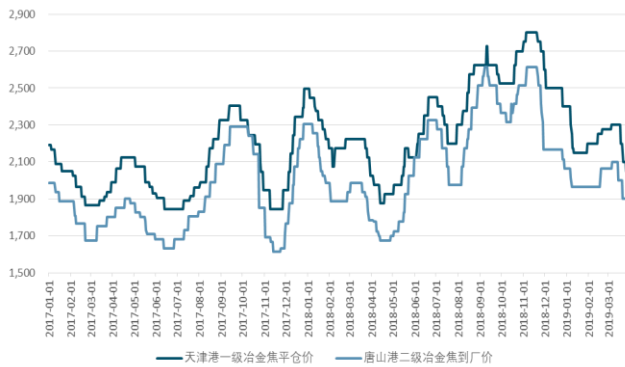
## 4.1 炼焦煤供需：焦炭第三轮提降或难落地

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	2,050.00	-50	-2.38%
		唐山二级冶金焦到厂价	元/吨	1,900.00	0	0.00%
	钢铁价格	螺纹钢:HRB400 20mm (上海)	元/吨	3,900.00	-40	-1.02%
	开工率	高炉开工率 (全国)	%	63.64	0.24	0.38%
		高炉开工率 (唐山)	%	56.71	3.05	5.68%
		国内独立焦化厂开工率 (东北)	%	91.84	0	0.00%
		国内独立焦化厂开工率 (华北)	%	76.20	1.18	1.57%
		国内独立焦化厂开工率 (西北)	%	84.93	-1.31	-1.52%
		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	0.00%
	库存 (炼焦煤)	京唐港炼焦煤	万吨	250.00	50	25.00%
		国内独立焦化厂库存	万吨	801.30	-3.6	-0.45%
		国内样本钢厂库存	万吨	834.39	-19.2	-2.25%
		国内独立焦化厂可用天数	天	15.52	-0.14	-0.89%
		国内样本钢厂可用天数	天	16.62	-0.38	-2.24%
	库存 (焦炭)	国内样本钢厂库存	万吨	476.42	8.31	1.78%
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)



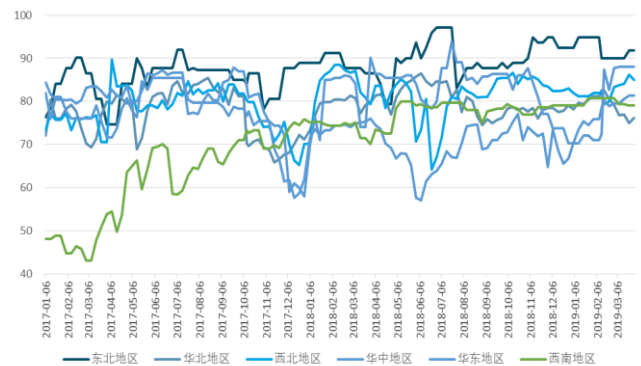
资料来源：wind、东兴证券研究所

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 (%)



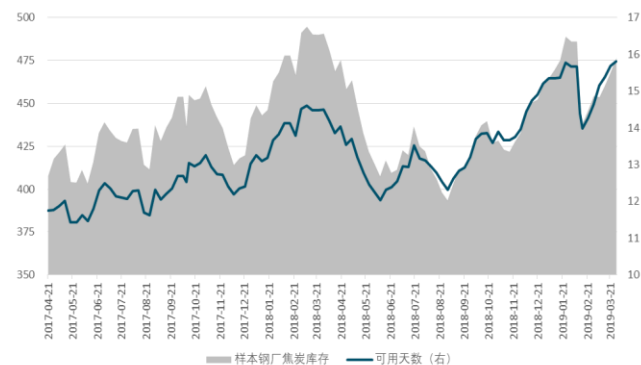
资料来源：wind、东兴证券研究所

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攀升

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	32.60	1.8	5.84%
		CBCFI: 秦皇岛-上海	元/吨	25.70	1.7	7.08%
	秦皇岛	煤炭周调入量	万吨	48.00	22	84.62%
		港口周吞吐量	万吨	7.00	-7	-50.00%
		锚地船舶数	艘	42.20	-13.3	-23.96%
		预到船舶数	艘	55.20	-2.3	-4.00%

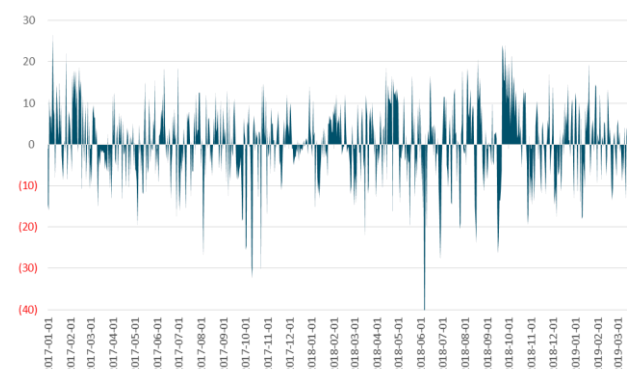
资料来源：wind、东兴证券研究所

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。