



Research and  
Development Center

# 估值修复正当时！

煤炭行业周报

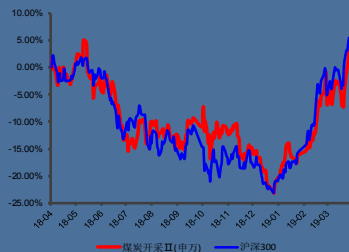
2019年04月08日

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

## 估值修复正当时！

2019年04月08日

### 本期内容提要：

- ◆ **港口煤价小幅上涨：**截至4月4日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价 621.0 元/吨，较上周上涨 3.0 元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 进口 5500(含税) 626.0 元/吨，较上周上涨 3.0 元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤 435.0 元/吨，较上周持平；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤 423.0 元/吨，较上周下跌 5.0 元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价 78.30 美元/吨，较上周下跌 10.87 美元/吨。截止 4 月 4 日动力煤主力合约期货贴水 3.2 元/吨。
- ◆ **动力煤进入需求淡季，但仍超预期：**上周沿海六大电日耗均值为 65.8 万吨，较上期的 67.9 万吨下降 2.0 万吨，降幅 3%，较 18 年同期的 66.9 万吨下降 1.0 万吨，降幅 1.6%；4 月 8 日六大电日耗为 61.5 万吨，周环比下降 6.9 万吨，降幅 10.1%，同比下降 4.2 万吨，降幅 6.4%，可用天数为 25.2 天，较上期增加 2.3 天，较去年同期增加 3.5 天。最新一期重点电厂日均耗煤 371.0 万吨，较上期下降 8.0 万吨，降幅 2.1%；较 18 年同期增加 6.2 万吨，增幅 1.7%。在供暖季结束、水电出力较好的背景下，周内日耗均值仍在 65 万吨以上的较高水平，可见需求端依然相对较好，超出市场预期。
- ◆ **中下游煤炭库存小幅下降：**上周国内重要港口（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 1176.1 万吨，较上期的 1257.5 万吨下降 81.3 万吨，降幅 6.5%；下游电厂库存方面，上周六大电厂煤炭库存均值 1549.2 万吨，周环比下降 23.2 万吨，降幅 1.5%，较 18 年同期增加 117.4 万吨，增幅 8.2%；最新一期全国重点电厂库存 6873.0 万吨，较上期增加 171.0 万吨，增幅 2.6%，较 18 年同期增加 637.0 万吨，增幅 10.2%。截至 4 月 8 日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降 9.5 万吨至 55.8 万吨。
- ◆ **煤焦板块：焦炭方面，**随着两轮焦炭降价的落地，焦企利润几无，部分焦企接近盈亏点，月末虽有部分钢厂再次提出第三轮下调，但是焦企抵触心态强烈。虽然两会结束后钢厂存一定复产情况，但是焦炭库存仍处高位，钢厂采购积极性不高，市场整体弱势情况难有改观，需等待需求回升，短期焦炭价格或将弱稳运行。**焦煤方面，**产地煤企逐步恢复正常生产，主流煤种价格继续下探。焦炭价格弱势下行及部分区域焦企因为环保影响有限产行为，焦企对于焦煤采购也多趋于谨慎，按需采购为主，焦煤需求面表现偏弱，短期内价格弱势运行。
- ◆ **我们认为，**按照年初我们提出的煤炭系统性低估下价值回归的观点，需求无忧、供给增量有限的逻辑正逐步验证，目前正处回归途中！当前，PMI 数据重返荣枯线以上，淡季 6 大电日耗依然良好，下游基建、地产需求稳健，微观经济超预期，煤炭消费量依然保持了正增长。然而供给端一方面煤炭主产区矿难事故导致的煤矿复工复产低于预期。另一方面，蒙冀铁路检修结束后迎来大秦线（4 月 6-4 月 30 日）为期 25 天的春季集中检修，影响运量 20 万吨/

天。整体来看，在动力煤需求淡季超预期，供给端安监环保高压下叠加煤运通道检修受阻下，动力煤价格将有望维持中高位运行。焦煤方面，螺纹钢库存去化加速，螺纹钢价格走高，焦企开工率有所提升，产地焦煤价格在经历 30-80 元/吨左右的调整后，考虑到焦煤主产地整体库存压力不大以及部分主焦煤资源供应结构性紧缺以及澳洲进口受限等因素，焦煤下跌空间有限，再考虑 1~4 月焦煤均价同、环比均呈现上涨，因此焦煤板块一季度业绩释放将更加充分。得益于经济微观改善和安监趋严，行业基本面超预期，推动估值修复，重点关注焦煤板块机会。动力煤重点推荐估值优势明显，安全边际较高且具有成长性的兖州煤业（H、A）、陕西煤业，和业绩稳健、现金流充沛的中国神华三大核心标的组合，炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、淮北矿业、潞安环能。

- ◆ 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、上周核心观点及重点关注：估值修复正当时！	3
二、上周煤炭板块及个股表现	4
三、煤炭价格跟踪：港口煤价小幅上涨	6
四、煤炭库存跟踪：行业淡季需求疲弱	12
五、煤炭行业下游表现：中下游煤炭库存小幅增加	16
六、上市公司重点公告	20
七、上周行业重要资讯	21
八、风险因素	21

## 表目录

表 1: 上周煤炭价格速览	6
表 2: 上周煤炭库存及调度速览	12
表 3: 上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、上周核心观点及重点关注：估值修复正当时！

我们认为，按照年初我们提出的煤炭系统性低估下价值回归的观点，需求无忧、供给增量有限的逻辑正逐步验证，目前正处回归途中！当前，PMI 数据重返荣枯线以上，淡季 6 大电日耗依然良好，下游基建、地产需求稳健，微观经济超预期，煤炭消费量依然保持了正增长。然而供给端一方面煤炭主产区矿难事故导致的煤矿复工复产低于预期。另一方面，蒙冀铁路检修结束后迎来大秦线（4 月 6-4 月 30 日）为期 25 天的春季集中检修，影响运量 20 万吨/天。整体来看，在动力煤需求淡季超预期，供给端安监环保高压下叠加煤运通道检修受阻下，动力煤价格将有望维持中高位运行。焦煤方面，螺纹钢库存去化加速，螺纹钢价格走高，焦企开工率有所提升，产地焦煤价格在经历 30-80 元/吨左右的调整后，考虑到焦煤主产地整体库存压力不大以及部分主焦煤资源供应结构性紧缺以及澳洲进口受限等因素，焦煤下跌空间有限，再考虑 1-4 月焦煤均价同、环比均呈现上涨，因此焦煤板块一季度业绩释放将更加充分。得益于经济微观改善和安监趋严，行业基本面超预期，推动估值修复，重点关注焦煤板块机会。动力煤重点推荐估值优势明显，安全边际较高且具有成长性的兖州煤业（H、A）、陕西煤业，和业绩稳健、现金流充沛的中国神华三大核心标的组合，炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、淮北矿业、潞安环能。

### 近期重点关注

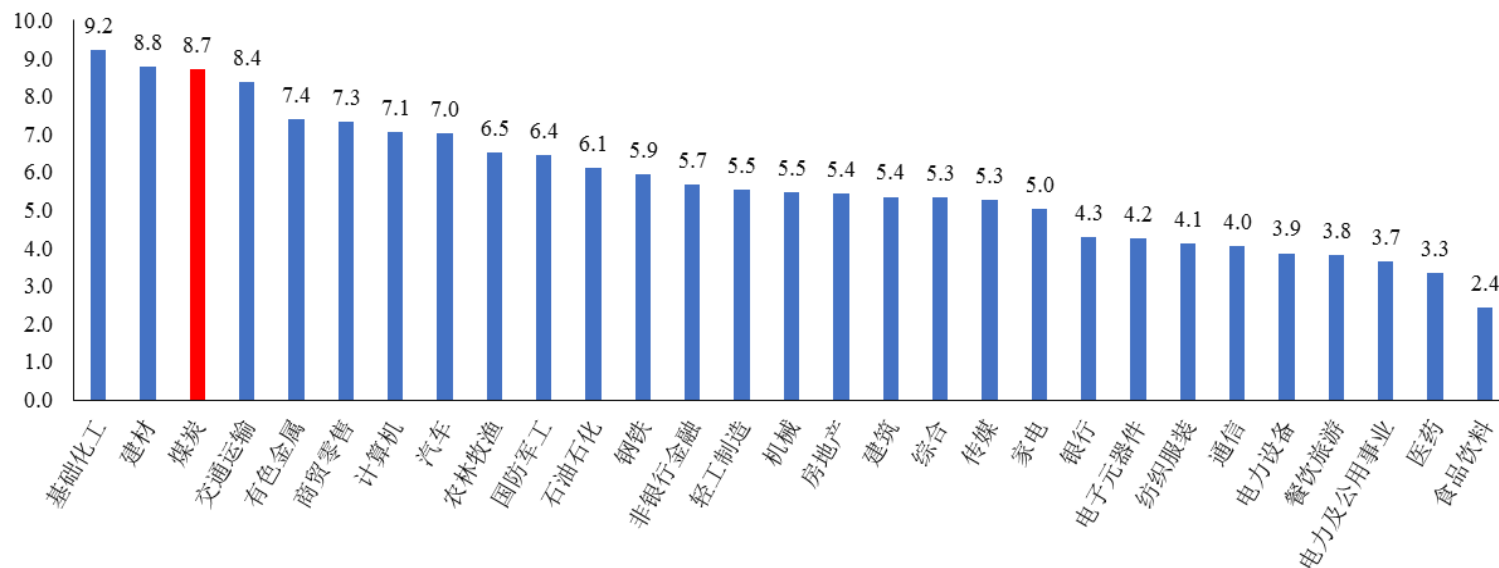
1、2018 年全国规模以上煤炭企业主营收入为 2.27 万亿元，同比增长 5.5%；实现利润 2888.2 亿元，同比增长 5.2%。协会统计的 90 家大型企业的利润总额(含非煤)为 1563 亿元，同比增长 26.7%。尽管 2018 年规模以上煤炭企业资产负债率同比下降 2 个百分点，但依然高企达 65.7%。其中，煤炭企业负债 1000 亿元以上的企业 14 家，负债 2000 亿元的企业 8 家。煤炭企业的财务成本较高，是导致高负债率的因素之一。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588084/info>）

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、上周煤炭板块及个股表现

- 上周煤炭板块上涨 8.7%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 4.90%到 4062.2；涨幅前三的行业分别是 CS 基础化工(9.2%)、CS 建材(8.8%)、CS 煤炭(8.7%)。

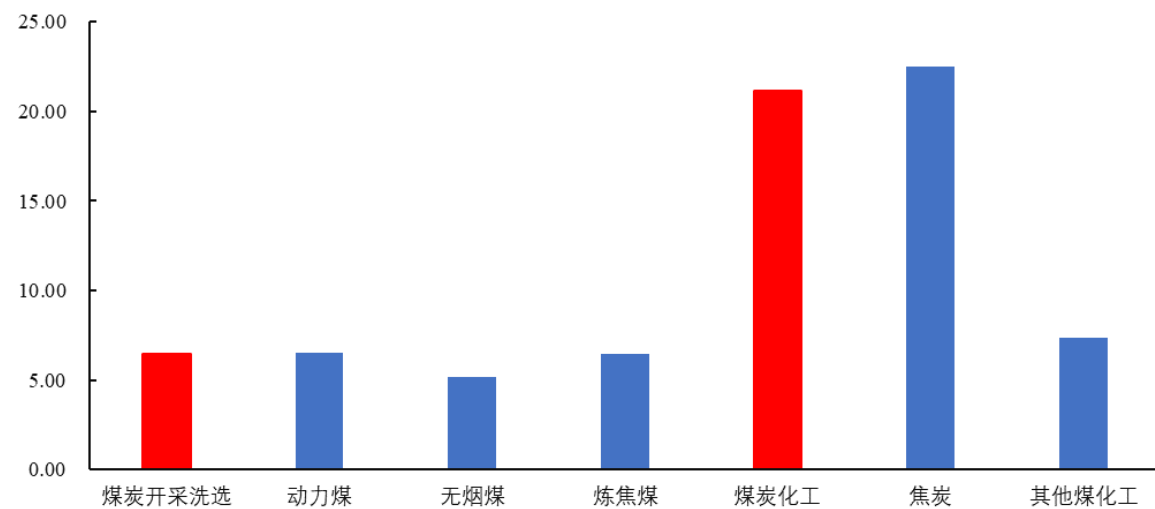
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 上周煤炭开采洗选板块上涨 6.47%，动力煤板块上涨 6.55%，无烟煤板块上涨 5.20%；煤炭化工上涨 21.13%，焦炭板块上涨 22.47%。

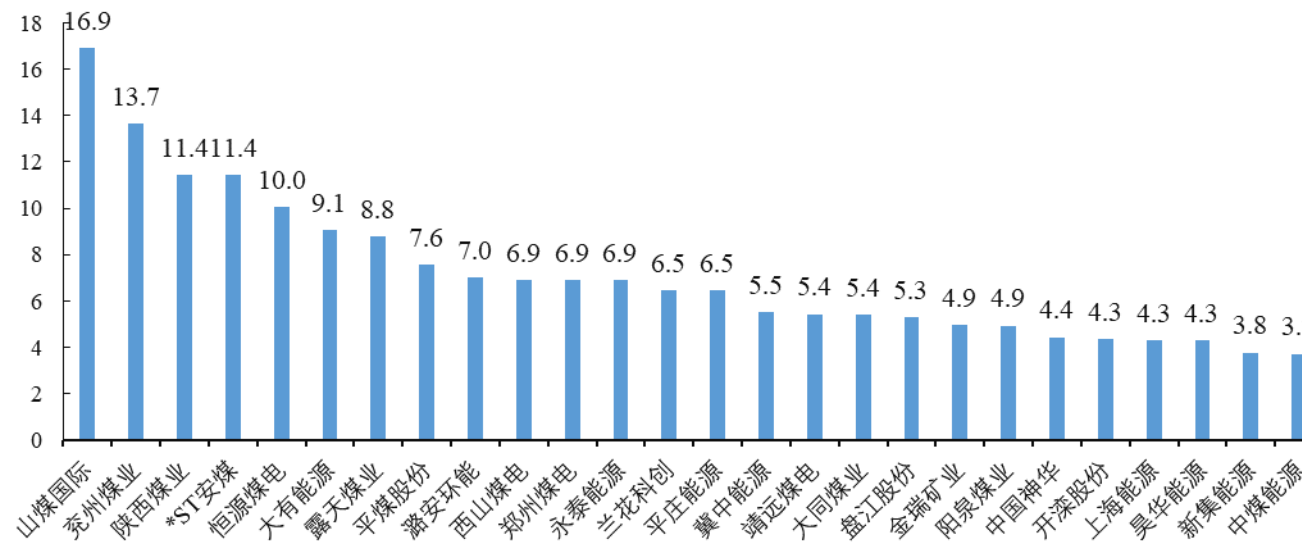
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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山煤国际(16.9%)、兖州煤业(13.7%)、陕西煤业(11.4%)。

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：港口煤价小幅上涨

表 1: 上周煤炭价格速览

	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%	1.40%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	626.00	3.00	0.48%	6.10%	元/吨	
港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	621.00	3.00	0.49%	6.15%	元/吨	
	广州港山西优混库提价(含税)	710.00	0.00	0.00%	1.43%	元/吨	
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	550.00	20.00	3.77%	10.00%	元/吨	
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	435.00	0.00	0.00%	-3.33%	元/吨	
动力煤价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	423.00	-5.00	-1.17%	-2.98%	元/吨	
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	78.30	-10.87	-12.19%	-16.49%	美元/吨	
国际动力煤价	欧洲 ARA 港动力煤现货价	55.08	-8.60	-13.51%	-32.91%	美元/吨	
	理查德 RB 动力煤现货价	65.48	-3.74	-5.40%	-30.17%	美元/吨	
内贸进口煤价差	广州港印尼煤(Q5500)库提价	705.00	0.00	0.00%	1.44%	元/吨	
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	705.00	0.00	0.00%	1.44%	元/吨	
动力煤期货	广州港内贸煤减去进口动力煤	159.60	价差扩大	-	-	元/吨	
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1,830.00	-20.00	-1.08%	2.23%	元/吨	
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1,830.00	-20.00	-1.08%	-3.17%	元/吨	
炼焦煤价格	产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	1,655.00	-15.00	-0.90%	0.91%	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
国际动力煤价	产地价格	邢台 1/3 焦精煤车板价	1,540.00	-20.00	-1.28%	-0.65%	元/吨
	国际动力煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	201.00	-6.00	-2.90%	0.00%	元/吨
焦煤期货	收盘价	1,247.50	贴水 402.5	-	-	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

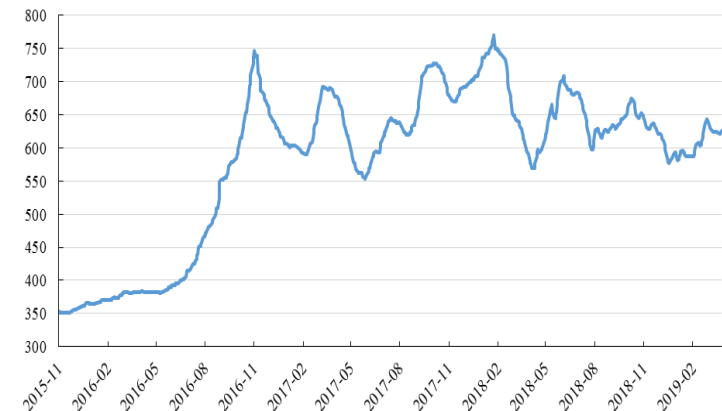
- 截至4月3日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量5500大卡动力煤的综合平均价格）报收于578.0元/吨，环比上期持平；截至4月4日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于626.0元/吨，环比上期上涨3.0元/吨。

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

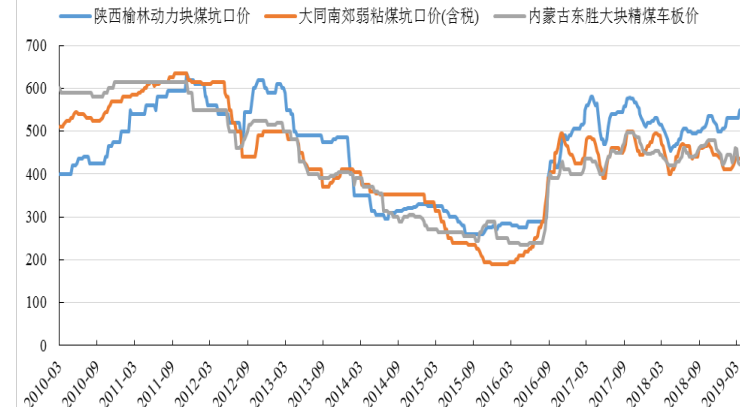
- 港口动力煤: 截至4月4日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 621.0元/吨，环比上期上涨3.0元/吨。
- 产地动力煤: 截至3月29日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 550.0元/吨，环比上期上涨20.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 435.0元/吨，环比上期持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 423.0元/吨，环比上期下跌5.0元/吨。

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

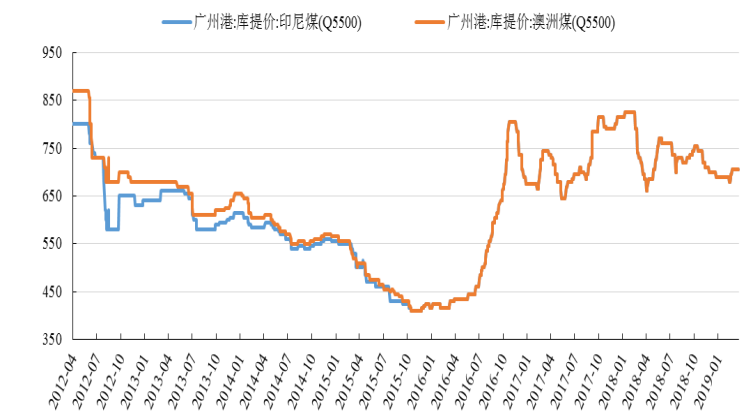
- 截至 4 月 3 日, ARA 指数 55.0 美元/吨, 环比上期下跌 11.42 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 65.4 美元/吨, 环比上期下跌 4.12 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 81.5 至下跌 8.70 美元/吨。
- 截至 4 月 4 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

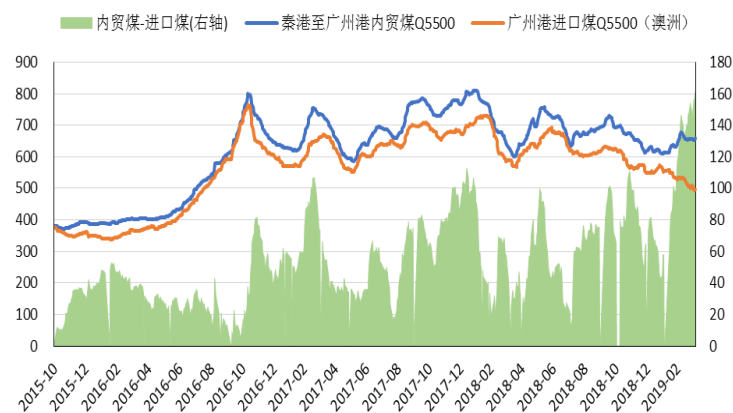


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

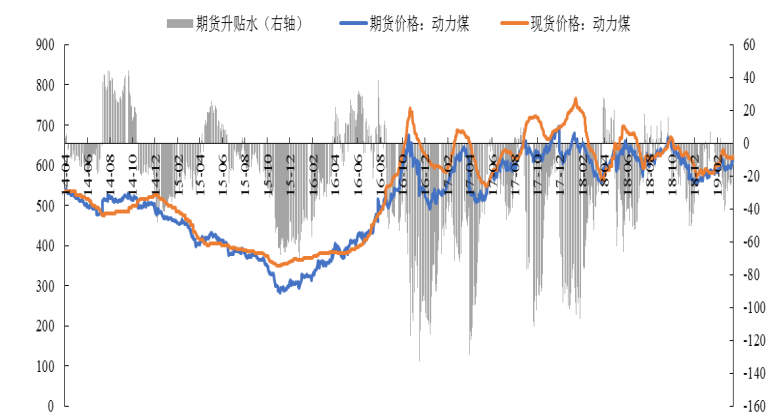
- 内贸煤进口煤价差：截至4月4日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为159.6元/吨，价差较上周有所扩大。
- 动力煤期货：截至4月4日，动力煤期货活跃合约上涨21.6元/吨至614.8元/吨，期货贴水3.2元/吨。

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

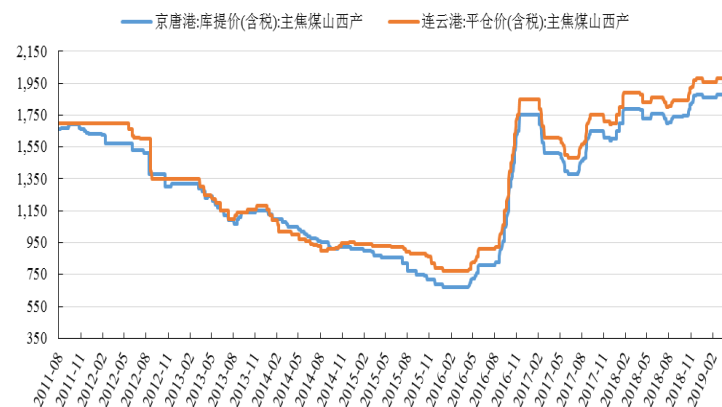
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

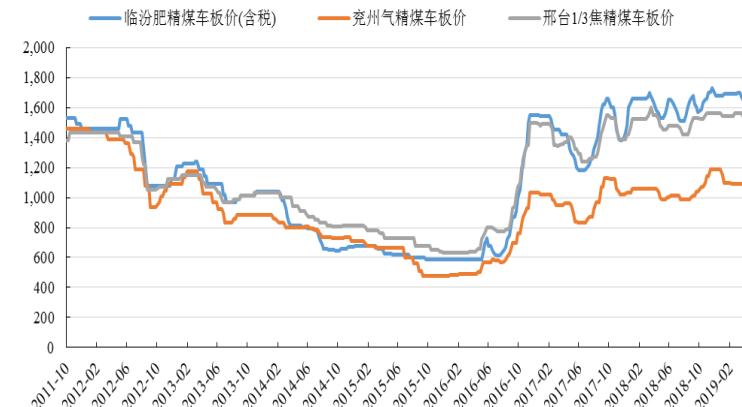
- 港口炼焦煤：截至4月4日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1830.0元/吨，环比上期下跌20.0元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1830.0元/吨，环比上期下跌20.0元/吨。
- 产地炼焦煤：截至3月29日，临汾肥精煤车板价(含税)1655.0元/吨，环比上期下跌15.0元/吨；兖州气精煤车板价1090.0元/吨，环比上期持平；邢台1/3焦精煤车板价1540.0元/吨，环比上期下跌20.0元/吨。

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

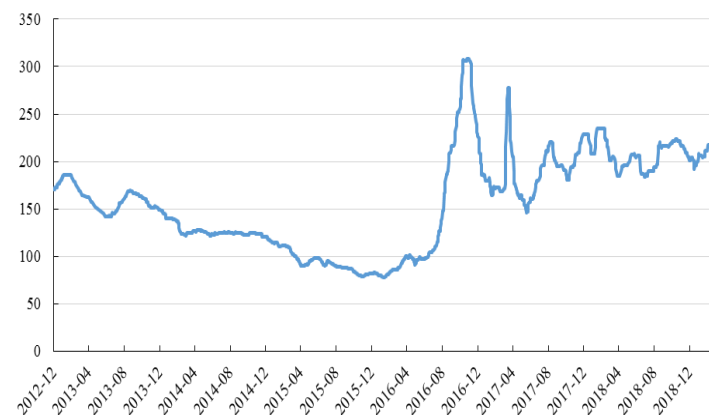


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

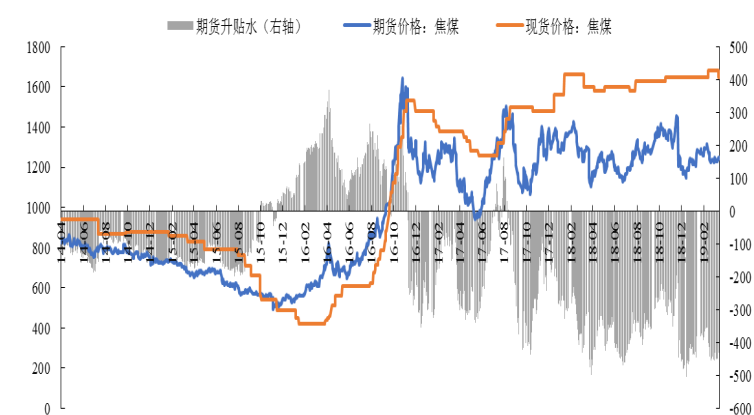
- 国际炼焦煤: 截至4月4日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 201.0 美元/吨, 环比上期下跌 6.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止4月4日, 焦煤期货活跃合约上涨 18.5 元/吨至 1248.0 元/吨, 期货贴水 402.0 元/吨。

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

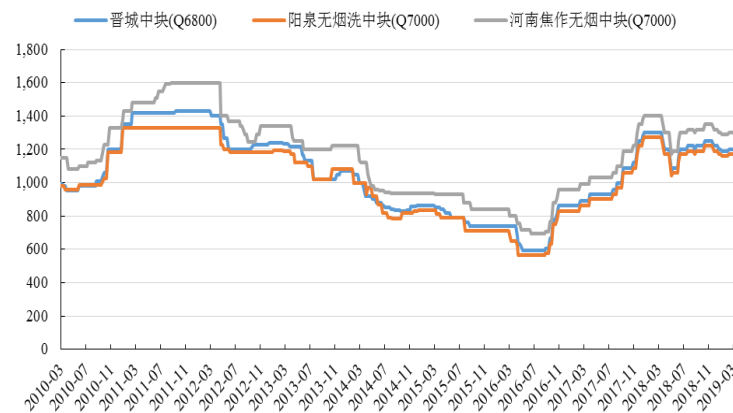
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



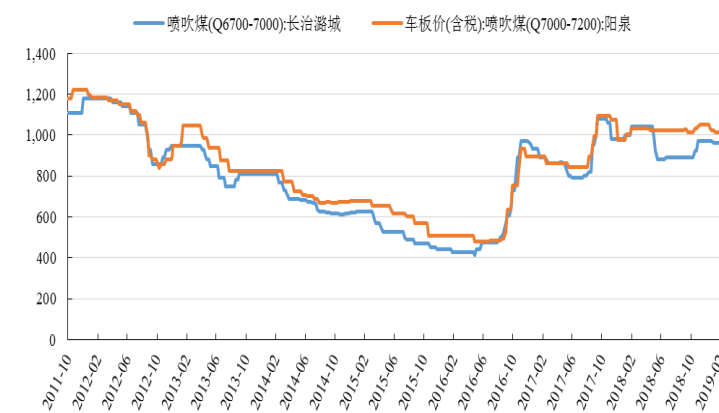
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、无烟煤及喷吹煤价格

- 无烟煤: 截至 3 月 29 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 29 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：行业淡季需求疲弱

表 2：上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	641.50	2.00	0.31%	-1.84%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	166.01	18.52	12.56%	-10.65%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	372.00	13.00	3.62%	72.22%	万吨
	独立焦企(产能>200万吨, 100家)	522.10	-9.60	-1.81%	3.47%	万吨
	独立焦企(产能 100-200万吨, 100家)	175.10	-6.70	-3.69%	21.05%	万吨
	独立焦企(产能<100万吨, 100家)	90.00	2.20	2.51%	18.58%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,042.00	-1,573.00	-20.66%	-1.56%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	55.80	-9.50	-14.55%	15.53%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万 DWT)	25.90	-0.40	-1.52%	4.86%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万 DWT)	32.30	-1.20	-3.58%	0.94%	元/吨
货船比	环渤海货船比	17.99	价差扩大	-	-	-

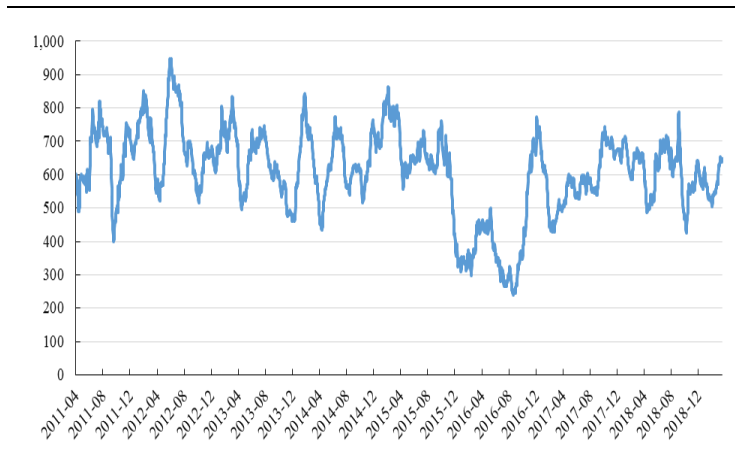
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、动力煤港口库存

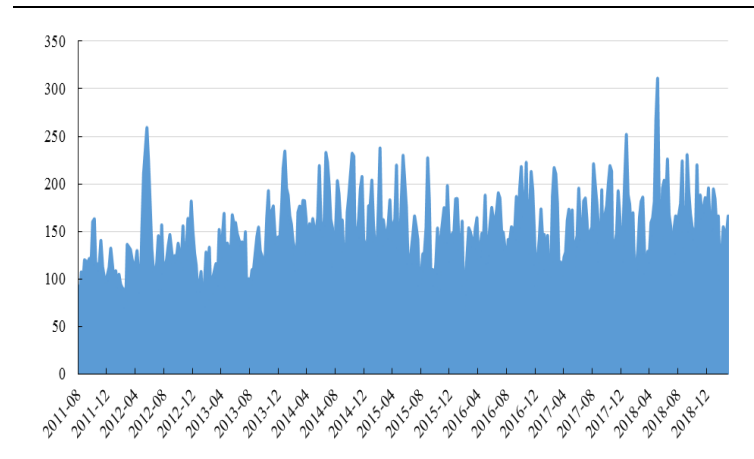
- 截至 4 月 4 日, 秦皇岛港煤炭库存下降 5.5 万吨至 647.0 万吨; 截至 3 月 31 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 18.519 万吨至 166.0 万吨。

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

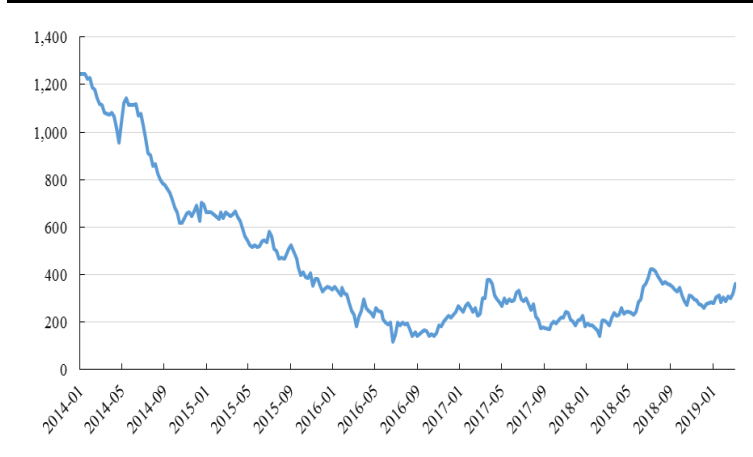


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、炼焦煤港口库存

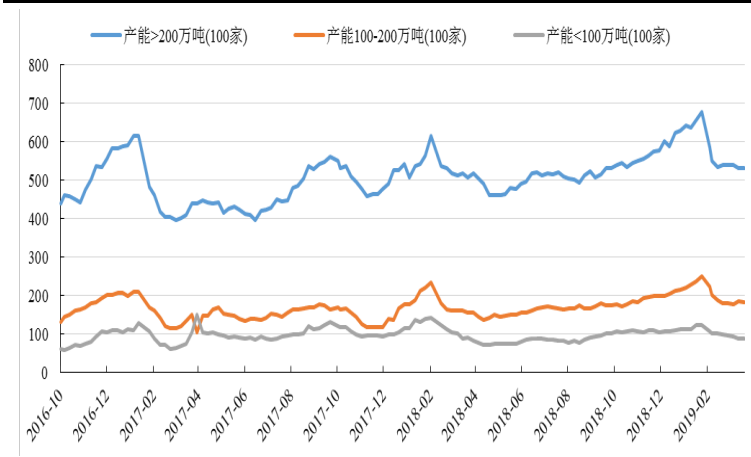
- 截至 3 月 29 日，六大港口炼焦煤库存增加 41.0 万吨至 359.0 万吨；
- 截至 3 月 29 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 531.7 万吨，环比下降 0.06%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 181.8 万吨，环比下降 1.20%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 87.8 万吨，环比下降 1.24%。

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)

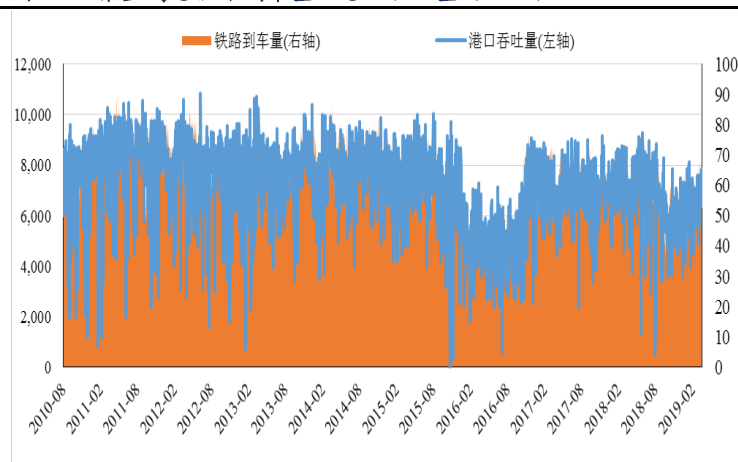


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、港口煤炭调度及海运费情况

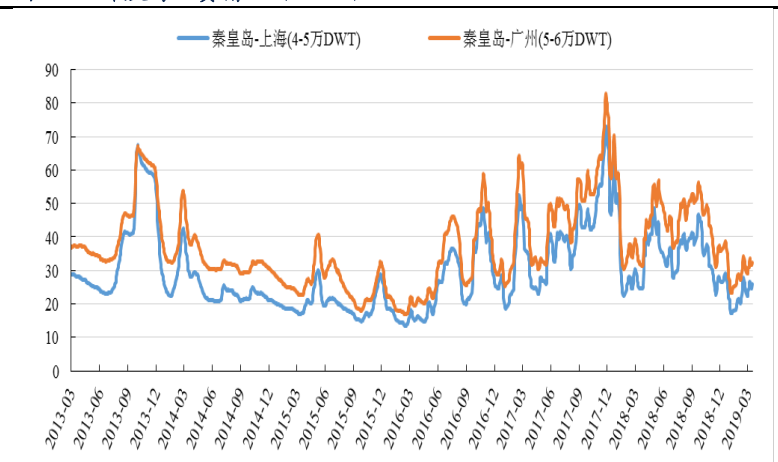
- 秦皇岛港煤炭调度: 截至4月4日, 秦皇岛港铁路到车量增加50车至7924.0车; 秦皇岛港港口吞吐量增加3.0万吨至60.2万吨。
- 煤炭海运费: 截至4月4日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为25.9元/吨, 环比上期下跌0.4元/吨; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为32.3元/吨, 环比上期下跌1.2元/吨。

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)



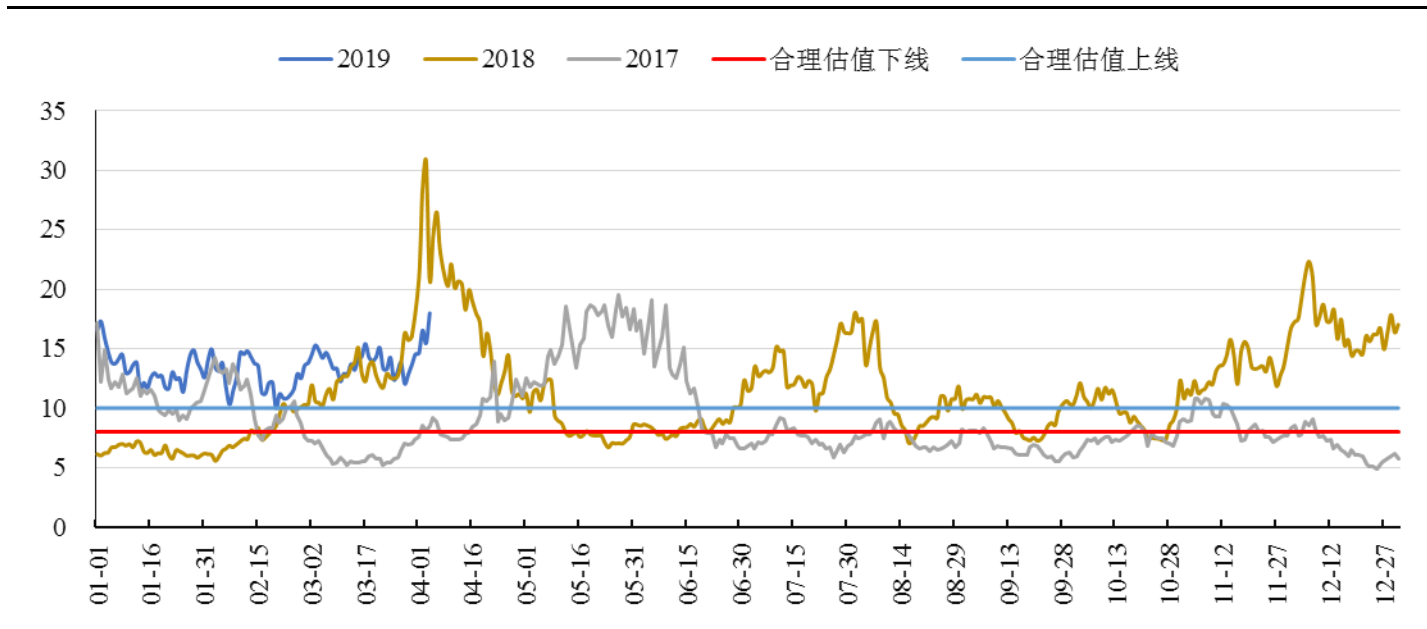
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 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4月4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18.0, 环比上期增加5.93, 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：中下游煤炭库存小幅增加

表 3: 上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	61.49	-6.88	-10.06%	-6.38%	万吨
	六大电厂库存	1,552.21	-16.94	-1.08%	8.50%	万吨
	六大电厂可用天数	25.24	2.29	9.98%	15.89%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	146.91	1.63	1.12%	1.63%	-
	上海螺纹钢价格	3,960.00	60.00	1.54%	7.32%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	1,870.00	-50.00	-2.60%	2.19%	元/吨
	全国高炉开工率	67.68	3.04	4.70%	1.03%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价	2,131.25	46.25	2.22%	13.06%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价	2,253.75	78.75	3.62%	9.41%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价	1,908.00	-7.67	-0.40%	0.07%	元/吨
	华北地区尿素(小颗粒)市场价	1,857.50	-10.00	-0.54%	1.68%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价	2,160.00	72.50	3.47%	10.77%	元/吨
	水泥价格指数	147.62	1.03	0.70%	9.74%	-

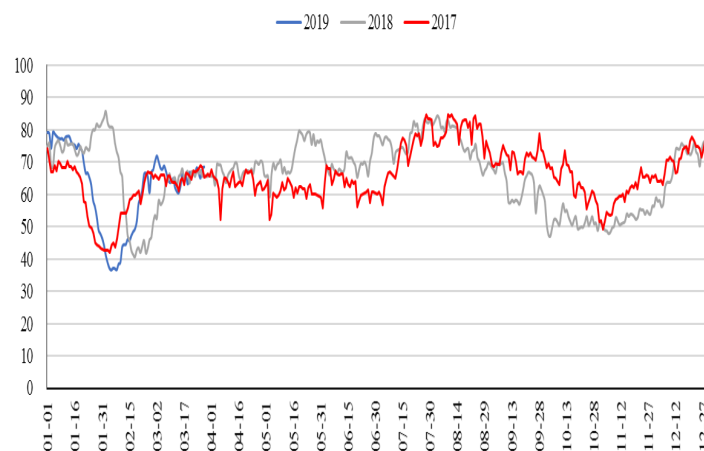
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、六大电日耗及库存情况

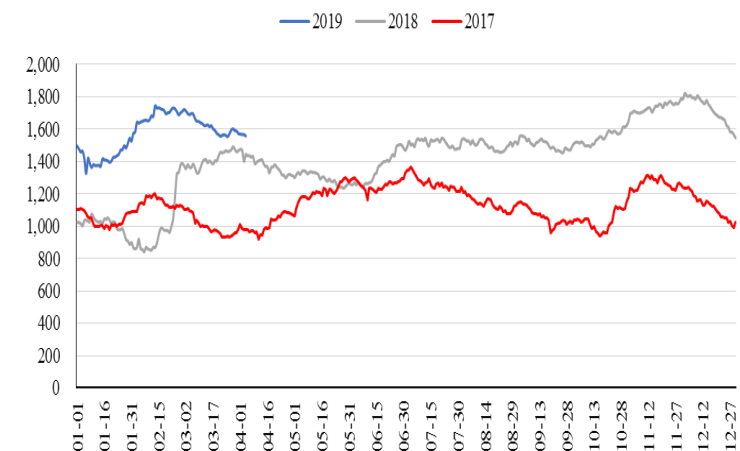
- 沿海六大电厂运行平稳。截至 4 月 4 日,沿海六大电厂煤炭库存 1557.3 万吨,较上周同期下降 43.86 万吨,环比下降 2.74%;日耗为 66.4 万吨,较上周同期下降 2.18 万吨/日,环比下降 3.18%;可用天数为 23.5 天,较上期增加 0.10 天。

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)

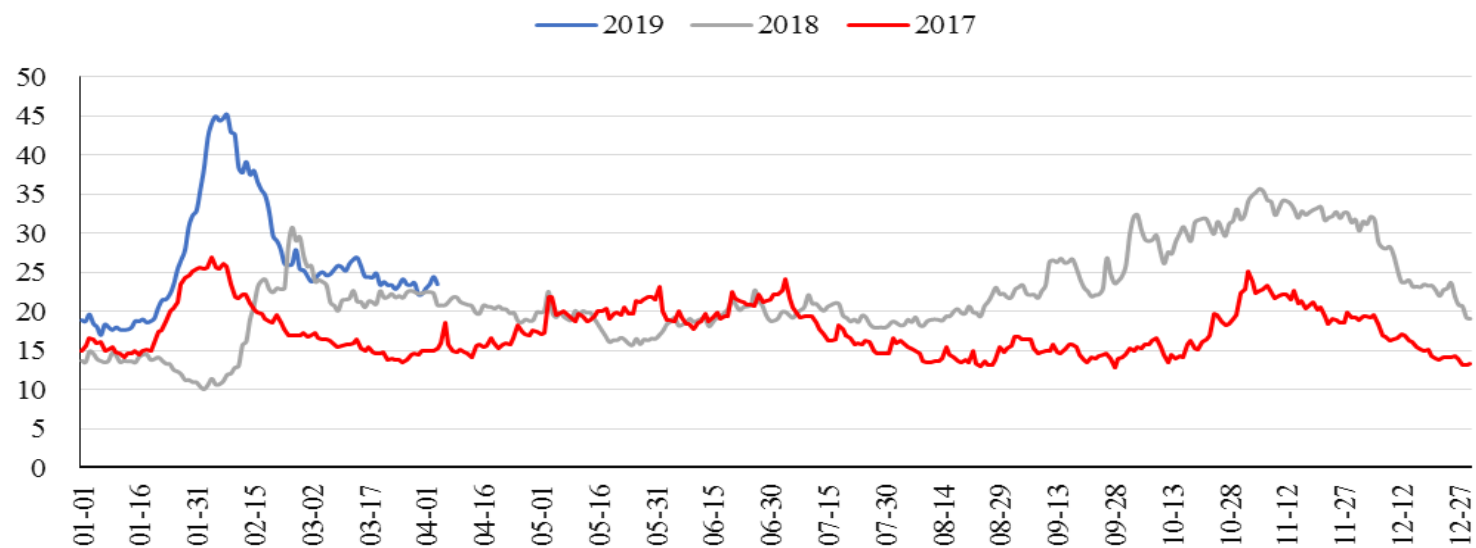


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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)

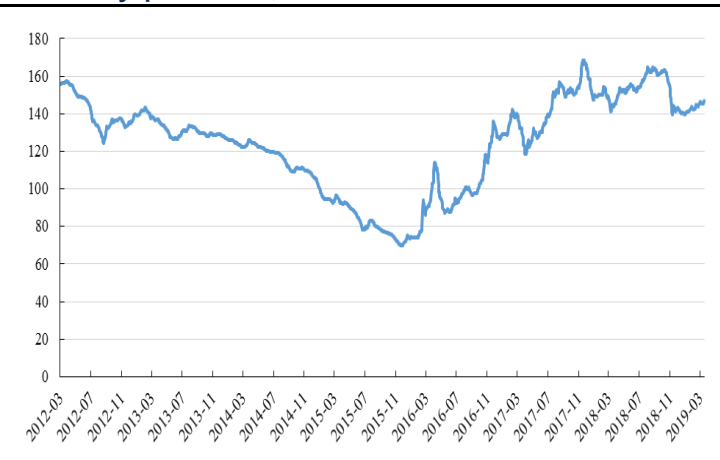


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 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 4 月 4 日，Myspic 综合钢价指数 146.9 点，环比上期上涨 1.63 点。
- 上海螺纹钢价格：截至 4 月 4 日，上海螺纹钢价格 3960.0 元/吨，环比上期上涨 60.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格：截至 4 月 4 日，唐山产一级冶金焦价格 1870.0 元/吨，环比上期下跌 50.0 元/吨。
- 高炉开工率：截至 3 月 29 日，全国高炉开工率 63.6%，环比上期增加 0.24 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

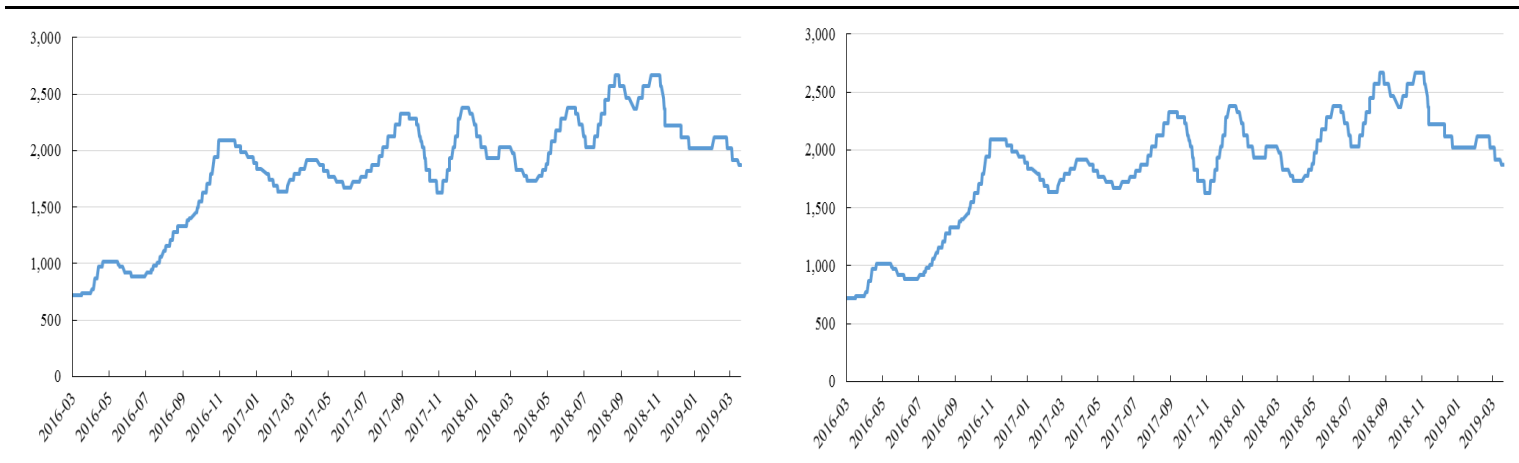
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

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

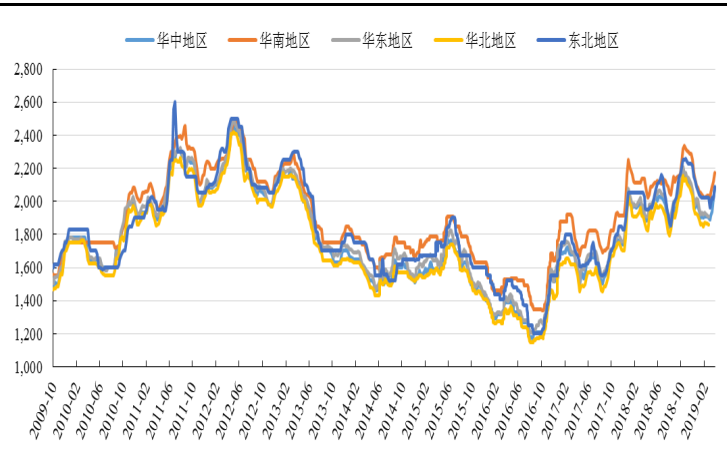
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游尿素、水泥价格

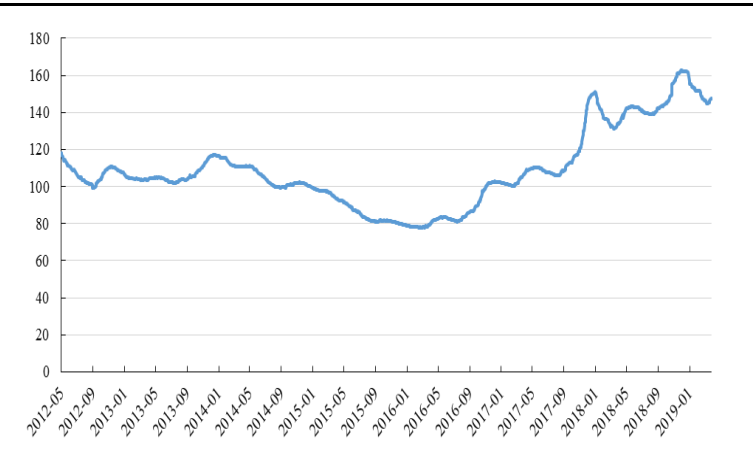
- 尿素市场中间价: 截至 3 月 31 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2085.0 元/吨, 环比上期上涨 69.0 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2175.0 元/吨, 环比上期上涨 59.0 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1908.0 元/吨, 环比上期下跌 7.7 元/吨; 华北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1857.5 元/吨, 环比上期下跌 10.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2087.5 元/吨, 环比上期上涨 68.5 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 4 月 3 日, 全国水泥价格指数上涨 1.20 点至 147.4 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

**【开滦股份】2018年年度报告。**公司2018年实现营业收入204.60亿元,同比增长10.23%;归属于上市公司股东的净利润13.63亿元,同比增长163.92%。基本每股收益0.86元。公司拟10派2.6元。

**【兖州煤业】兖州煤业3月29日晚间发布的2018年年报显示,**2018年,公司实现营业收入1630.08亿元,同比增长7.79%;归属于上市公司股东的净利润79.09亿元,同比增长16.81%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润84.91亿元,同比增长47.36%;基本每股收益1.61元,拟每10股派发现金红利5.4元(含税)。

**【山煤国际】山煤国际日前发布的2018年年度报告显示,**公司2018年实现营业收入381.43亿元,同比下降6.79%;实现归属于母公司所有者的净利润2.2亿元,同比下降46.97%;扣除非经常性损益归属于母公司的净利润5.07亿元;总资产483.35亿元,较上年同期增长0.93%;归属于公司股东的净资产54.98亿元,较上年同期增长8.99%。

**【平煤股份】平煤股份拟以2.7亿元为下限,3.3亿元为上限的自有资金,按不超过5.45元/股(截止2018年12月31日经审计的每股净资产)的价格回购部分社会公众股份。若按照回购价格上限5.45元/股(截止2018年12月31日经审计的每股净资产)测算,回购股份的数量区间4,954万股-6,055万股之间,回购股份占总股份比例区间2.10%-2.56%之间。**

【美锦能源】公司股票（证券简称：美锦能源，证券代码：000723）2019年4月1日、4月2日、4月3日连续三个交易日收盘价涨幅累计偏离值达到20%，根据《深圳证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动的情况。

## 七、上周行业重要资讯

1、1-2月全国铁路发运煤炭3.96亿吨 同比减少0.5%。国家发改委消息，2019年2月份，全国铁路煤炭发运量1.74亿吨，同比减少8.7%。1-2月发运煤炭3.96亿吨，同比减少0.5%。此外，2019年1-2月份，全国规模以上煤炭企业煤炭产量4.98亿吨，同比减少3.5%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589533/info>）

2、中国1季度新增核准煤炭产能1.436亿吨。今年一季度，国家发改委和相关部门陆续批准批复多座煤矿。中国煤炭资源网梳理发现，共有29座煤矿获得核准批复，总产能达到1.765亿吨，新增核准产能1.436亿吨。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589679/info>）

3、2019年2月份河南省统调电厂总进煤810.83万吨，较上月减少357.22万吨，环比下降30.58%，同比下降12.55%，日均进煤28.96万吨；发电总耗煤988.98万吨，较上月减少耗煤261.25万吨，环比下降20.90%，同比上升8.02%，日均耗煤35.32万吨（发电量比上月减少55.43亿千瓦时）；月内日平均存煤574.65万吨，其中，最高存煤量694.31万吨，最低存煤量510.73万吨。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589626/info>）

4、3月30日，唐山至呼和浩特铁路河北张家口至内蒙古集宁段接触网扩能改造工程顺利完工，蒙煤外运通道将增容至年运量1亿吨。（资料来源：[http://www.nra.gov.cn/xwzx/xwdt/yjhxw/201904/t20190401\\_76366.shtml](http://www.nra.gov.cn/xwzx/xwdt/yjhxw/201904/t20190401_76366.shtml)）

5、2国家能源局4月2日发布公告，核准批复了内蒙古玛尼图矿区达安煤矿、内蒙古上海庙矿区长城一号煤矿改扩建工程、山西晋城矿区龙湾煤矿等3个煤矿项目，上述3个煤矿项目均属于煤炭产能置换项目，合计产能700万吨/年。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4589669/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。