

淡季不淡旺季或更旺 预期改善板块 迎良机——煤炭行业周报

2019年04月08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 1878.64 点, 上涨 8.72%, 跑赢沪深 300 指数 3.82 个百分点, 位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 3 位。

重点领域分析:

动力煤: 需求有韧性, 降税不降价。本周煤价小幅探涨, 周环比上涨 3 元/吨, 报收 621 元/吨。

◆ **产地: 煤矿安监执法持续高压, 坑口涨跌互现。**陕西方面, 据陕西煤监局统计, 3 月份陕西省共生产原煤 3556 万吨, 同比减少 270 万吨; 1~3 月累计生产原煤 8935 万吨, 同比减少 2840 万吨, 降幅 24%。虽然榆林第四批同意申请复工复产名单已经发布, 但第一批同意复工复产的部分煤矿到现在仍未如期复工复产, 民营企业复工尤其缓慢, 供应仍显紧张, 但由于当下处于传统淡季, 目前整体呈现供需两弱局面, 后续发展情况可关注我们本周发布的《关于榆林形势的“6 问 6 答”》。**内蒙方面,** 本周召开全区煤矿和工业安全生产电视电话会议, 会议要求要持续强队对煤矿、民爆等重点领域的专项整治和隐患治理, 严防各类事故发生。本周受港口市场好转, 鄂尔多斯地方煤矿煤炭公路日均销量 151.7 万吨, 环比上升 7.1 万吨, 价格亦小幅上涨 5~10 元/吨, 目前多数煤矿销售正常, 库存低位。**山西方面,** 本周山西省应急管理厅三天时间集中检查煤矿 14 座, 责令停产停建整顿 10 座, 煤矿安监执法维持高压态势。晋北地区宁武、河曲等地部分露天矿暂未复产, 受港口市场好转影响, 少部分煤矿价格小幅上涨, 煤矿精煤销售良好, 基本无库存。

◆ **港口: 秦港迎集中检修, 煤价小幅探涨。**库存方面, 本周受大秦线检修影响, 港口调入已出现下滑; 而调出受月初集中拉运影响, 港口调出量小幅回升。截至 4 月 4 日, 环渤海港口库存合计 2125 万吨, 环比下降 77 万吨。江内港口需求仍以水泥、化工企业为主, 本周江内港口调入调出量基本持平, 贸易商亦按需采购, 未发生大面积囤货现象, 截至 3 日, 江内 32 港库存合计 1114 万吨, 环比上升 9 万吨。**价格方面,** 受神华价格、指数双重提振影响, 目前贸易商挺价意愿较强, 本周末价格开始出现小幅跳涨, 但由于下游需求有限, 预计短期内仍以窄幅震荡为主。

◆ **下游: 水泥、化工接棒淡季, 需求端韧性十足。**虽然目前正处传统淡季, 电厂部分机组迎来季节性检修, 但受水泥、化工等企业支撑, 下游需求亦可圈可点。截止 5 日, 沿海六大电日耗 67.8 万吨, 环比基本持平, 库存合计 1546 万吨, 环比下降 44 万吨。

整体来看, 本周末大秦线迎来为期 25 天的集中检修, 或将导致环渤海港口调入减少约 300 万吨。目前港口煤源结构性紧张问题依然存在, 高卡低硫蒙煤与低卡山西煤之间仍有近 100 元/吨价差。短期内在主产地供应恢复不及预期、神华月长协价格刺激以及贸易商挺价情绪渐涨的情况下, 煤价仍有继续探涨空

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

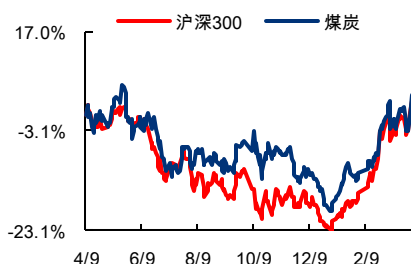
zhangjm@dxzq.net.cn

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	10065.53 亿元	1.53%
流通市值	8260.63 亿元	1.73%
行业平均市盈率	11.47	/
市场平均市盈率	17.69	/

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: 关于榆林形势的“6 问 6 答”》2019-04-03
- 2、《煤炭行业报告: 需求回升叠加大秦检修静待电厂补库助推煤价》2019-04-01
- 3、《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
- 4、《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

间，高、低卡煤价差将逐步收敛。

中长期而言，本周内蒙、山西等地相继开展煤矿专项整治活动，安监高压必将贯穿全年，煤矿和地方政府势必会把安全生产放在首位，榆林超产、明盘等违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：高炉开工大幅回升，市场信心回暖。本周受新税政策以及焦炭库存偏高影响，焦炭第三轮下跌拉开序幕，但降幅收窄。山西、山东、河北等地焦企下调焦价 50 元/吨，累计降幅 250 元/吨，现主流准一现汇平仓价报 1900~1905 元/吨。

- ◆ **焦企产能利用率小幅攀升。**本周焦企开工率小幅回升，临汾、邯郸等地环保限产解除后已陆续恢复生产，焦企多处于盈亏平衡边缘，暂未有主动限产动力。据 Mysteel 统计，230 家独立焦企样本产能利用率上升 0.56 个百分点至 76.4%；焦炭库存继续累积，增 6.3 万吨至 158.1 万吨。
- ◆ **高炉开工率大幅上升促市场信心回暖。**港口方面，本周港口焦炭库存继续攀升，环比上升 25 万吨至 400 万吨，库存去化仍需等待。下游方面，随着采暖季限产结束，本周河北、山西地区高炉迎来集中复产，钢厂产能利用率大幅回升，据 Mysteel 统计，163 家钢厂高炉开率 67.7%，环比上升 3 个百分点。

整体来看，第三轮焦价下调 50 元/吨是税率下调和高库存共同作用的结果，目前焦企虽已到达成本边缘，但暂不会选择主动限产保价，意味着短期内焦企产能利用率仍将维持相对高位，但后期继续上涨空间较小。而钢厂方面正如我们 3 月底预计，由于前期限产力度明显大于焦化厂，因此进入 4 月份以来，高炉开工率回升明显，焦炭需求得以改善，库存也将迎来拐点。因此，短期内焦价下跌空间有限，后续关注钢厂复产和焦炭库存去化情况。

炼焦煤：短期弱势调整，但下跌空间有限。本周京唐港主焦煤报收 1830 元/吨，环比下降 20 元/吨。

- ◆ **产地：**因焦炭市场持续弱势，上游焦化厂打压原材料意向愈加强烈，目前焦化厂为控制成本，均按需采购，导致部分煤矿和洗煤厂销售放缓，库存出现不同程度积压。叠加税率新政的影响，本周主产地煤企焦煤价格普遍下调 50 元/吨，截止目前临汾地区部分低硫主焦已累积下调 80~100 元/吨，1/3 焦累积下调 110 元/吨。
- ◆ **库存：**本周 230 家独立焦化厂炼焦煤库存 1439 万吨，环比下降 20，可用天数 15.8 天，环比下降 0.3 天；110 家样本钢厂焦煤库存 848 万吨，环比上升 13 万吨，可用天数 16.9 天，环比上升 0.3 天。

整体来看，当前焦炭市场依然承压，在经过近 3 轮下跌后，焦化厂盈利空间大幅缩水，其打压原材料价格的意向愈加强烈，因此短期焦煤价格依旧承压。但考虑到当前煤矿的安监形势，以及山西长治沁源森林火灾影响，供给端短期内难以明显放量，而且焦煤集团二季度长协价格维持不变，对市场均有一定的提振作用，我们预计后期焦煤价格下跌幅度有限，或将阶段性筑底。

投资策略及组合：本周增值税率下调正式落地，但神华公布的月长协价格反涨 16 元/吨，在扣除税率影响后，相当于上涨 32 元/吨，降税不降价侧面说明当前供给端依旧偏紧，行业格局持续向好。且随着简政减税降费等一系列政策逐步落地，短期数据好转下经济复苏预期的不断强化，周期股亦迎来极佳的投资机会。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：需求有韧性降税不降价	10
3.2 动力煤供需：沿海六大电日耗维持高位	11
4.炼焦煤产业链.....	13
4.1 炼焦煤价格：短期弱势运行下行空间有限	13
4.2 炼焦煤供需：高炉开工大幅回升市场信心回暖	14
5.运输：国内沿海煤炭运价涨跌互现	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 3246.57 点，上涨 5.04%，沪深 300 指数报收 4062.23 点，上涨 4.90%。中信煤炭指数报收 1878.64 点，上涨 8.72%，跑赢沪深 300 指数 3.82 个百分点，位列 29 个中信一级板块涨跌幅榜第 3 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 36 上涨，0 家下跌。

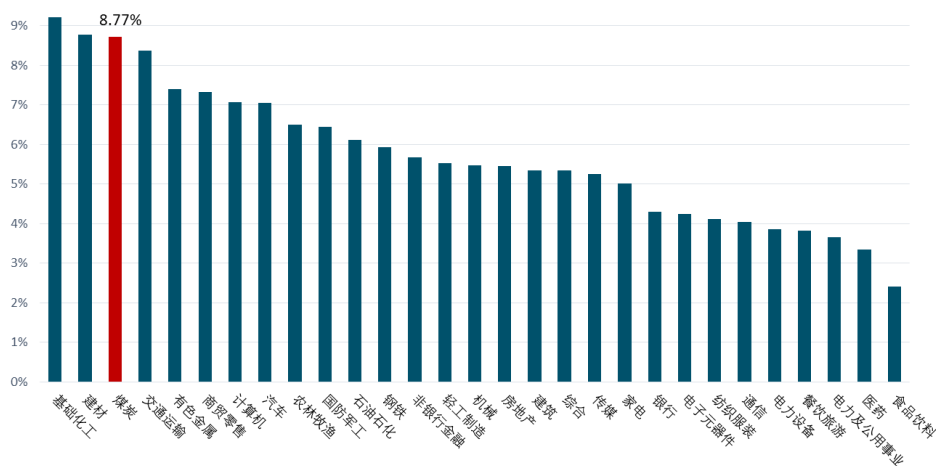
- ◆ **涨幅前五**：美锦能源、山煤国际、金能科技、兖州煤业、ST 安泰，分别上涨 39.76%、16.90%、16.31%、13.67%、12.09%。

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	3246.57	5.04%	000723.SZ	美锦能源	12.90	39.76%
399001.SZ	深证成指	10415.80	5.14%	600546.SH	山煤国际	4.98	16.90%
399005.SZ	中小板指	6662.74	4.43%	603113.SH	金能科技	15.90	16.31%
399006.SZ	创业板指	1777.26	4.94%	600188.SH	兖州煤业	12.06	13.67%
000300.SH	沪深 300	4062.23	4.90%	600408.SH	*ST 安泰	3.80	12.09%
000016.SH	万得全 A	2951.98	4.00%	跌幅前五	公司名称	周收盘价	周涨跌幅/%
HSI.HI	恒生指数	29936.32	3.05%				
CI005002	中信煤炭	1878.64	8.72%				
板块排名：3/29							

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、【山西煤矿安全监管执法保持高压态势】

3 天时间集中检查煤矿 14 座，责令停产停建整顿 10 座。为防范化解煤矿重大安全风险，今年以来，山西煤矿安全监管执法保持高压态势。

记者日前从山西省应急管理厅了解到，3 月 31 日至 4 月 2 日，山西省应急管理厅派出检查组赴晋中市开展煤矿安全生产集中检查，共检查煤矿 14 座，排查出各类安全隐患 335 项，其中重大安全隐患 15 项；责令局部停止作业 1 处，责令停产停建整顿 10 座，行政罚款 777 万元。

此前，山西各级煤矿安全监管部门已于 1 月 11 日至 3 月 20 日检查煤矿 1720 矿次，排查出一般安全隐患 23686 项、重大安全隐患 44 项；责令局部停止作业 10 处，责令停产停建整顿 37 座，行政罚款 2460.66 万元。（来源：秦皇岛煤炭网）

二、【内蒙古：认真开展煤矿安全生产大检查】

4 月 2 日上午，内蒙古全区煤矿和工业安全生产电视电话会议在呼和浩特召开。

内蒙古自治区副主席张韶春在会上强调，当前企业集中复产复工，各类事故易发多发，监管防控的任务和压力剧增。

各地各部门要认真贯彻落实习近平总书记关于安全生产工作的重要指示精神，进一步提高政治站位，牢固树立“四个意识”，坚定“四个自信”，坚决做到“两个维护”，从讲政治、讲大局的高度充分认识安全生产工作的极端重要性，认真开展安全生产大检查，全面梳理排查各类安全隐患，切实将安全隐患消除在萌芽状态。（来源：秦皇岛煤炭网）

三、【陕西省优化煤炭产业结构释放优质产能】

今年陕西省将以重大转化项目配套煤矿建设为重点，加快黄陇煤炭基地和陕北煤炭基地开发，努力提升煤矿现代化建设水平，持续优化煤炭产业结构，力争 8 处煤矿竣工投产。

“十三五”时期，根据煤炭工业发展规划，西部地区结合煤电和煤炭深加工项目用煤需要，配套建设一体化煤矿，以内蒙古、陕西、新疆为重点建设省（区），要求三省（区）新开工规模约占全国的 80%。预计到 2020 年，西部地区煤炭产量占全国的 59.2%，其中内蒙古、陕西、新疆产量增幅较大。（来源：秦皇岛煤炭网）

四、【贵州六盘水 2019 年计划释放煤炭产能 1160 万吨/年】

贵州省六盘水市能源局消息，今年，六盘水市能源系统将持续推进煤炭产能释放三年攻坚计划实施，推动煤炭工业转型升级高质量发展。2019 年计划释放产能 1160 万吨/年，为做足煤燃料、保障煤原料持续发力。（来源：秦皇岛煤炭网）

五、【2月份河南省统调电厂电煤情况通报】

根据电力企业信息报送数据统计,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。

河南省电煤根据来源地不同,分为本省煤、外省煤两大类。2月份河南省59家省网统调电厂购进电煤810.83万吨,省内煤在我省电煤市场上占有主导地位,月累计购入量536.16万吨,占比66.12%,购入外省煤274.67万吨,占比33.88%。

其中,郑煤、平煤和义煤占本省煤总量66.11%,省内地方矿合计占23.55%。

2月份共购进省外煤274.67万吨。省外煤主要来源于山西和陕西,分别占比58.54%和29.75%。(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
601001.SH	大同煤业	大同煤业股份有限公司关于向控股股东提供反担保暨关联交易公告 重要内容提示: ●被担保单位名称:大同煤矿集团有限责任公司(以下简称“同煤集团”)。 ●本次担保金额及累计为其担保金额:担保额度上限不超过10亿元人民币。截止本次担保前,大同煤业股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)未对同煤集团提供过其他担保。 ●本次担保为连带责任保证反担保。 ●对外担保累计金额:人民币3.95亿元。 ●对外担保逾期的累计金额:无。 ●本次担保已经公司第六届董事会第十四次会议审议通过,尚需提交公司股东大会审议。
600997.SH	开滦能源	开滦能源化工股份有限公司关于为子公司提供委托贷款的公告 重要内容提示: 委托贷款对象:唐山中润煤化工有限公司 委托贷款金额:10,000.00万元 委托贷款期限:1年 委托贷款利率:4.6284%
601666.SZ	平煤股份	平顶山天安煤业股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书 ●本次回购股份相关议案已经平顶山天安煤业股份有限公司(以下简称“公司”或“平煤股份”)于2019年3月8日召开的第七届董事会第四十次会议、2019年3月28日召开的2019年第二次临时股东大会审议通过。 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。本次回购的股份50%计划用于注销以减少公司注册资本,50%计划用于为维护公司价值及股东权益所必需,按

		<p>最新的回购规则在发布回购结果暨股份变动公告 12 个月后进行减持。本次回购股份的具体数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。</p> <p>●相关风险提示：</p> <p>1、因对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生或公司董事会决定终止本回购方案等事项发生导致回购方案无法顺利实施的风险；</p> <p>2、公司股票价格持续超出回购方案披露的价格区间，导致回购方案无法顺利实施的风险。</p>
601011.SZ	宝泰隆	<p>宝泰隆新材料股份有限公司关于提前归还临时补充流动资金的募集资金公告</p> <p>宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 6 月 22 日召开的第四届董事会第十九次会议和第四届监事会第十六次会议，审议通过了《公司用部分闲置募集资金人民币 3 亿元临时补充流动资金》的议案。为提高募集资金的使用效率，减少财务费用，降低公司运营成本，维护公司投资者的利益，在确保募集资金项目建设的资金需求以及募集资金使用计划正常进行的前提下，公司决定用部分闲置募集资金临时补充公司流动资金，该笔资金仅限于与公司主营业务相关的生产经营使用，总额不超过人民币 3 亿元，使用期限不超过十二个月，自公司董事会审议通过之日起计算。为确保公司焦炭制 30 万吨/年稳定轻烃（转型升级）募投项目建设进度如期进行，2019 年 2 月 13 日、2019 年 3 月 27 日，公司分别将临时补充流动资金的募集资金合计 1.5 亿元提前归还到募集资金专项账户中。2019 年 4 月 3 日，公司将临时补充流动资金的募集资金 0.5 亿元提前归还到募集资金专项账户中。截至本公告日，经公司第四届董事会第十九次会议和第四届监事会第十六次会议审议通过的募集资金用于临时补充流动资金剩余 1 亿元，公司将根据募投项目进度及时归还并履行相应的信息披露义务。</p> <p>公司已将上述募集资金归还情况通知了公司保荐机构金元证券股份有限公司及保荐代表人。</p>
601898.SZ	中煤能源	<p>中国中煤能源股份有限公司关于调整指定信息披露报刊的公告</p> <p>本公告全文已于本公告日刊载于上海证券交易所网站、香港联合交易所有限公司网站、本公司网站、上海证券报和证券时报。</p> <p>根据公司生产经营需要，自本公告发布之日起，公司将调整常年信息披露指定报刊。调整后，公司常年信息披露的指定报刊为《上海证券报》和《证券时报》，公司指定信息披露网站为上海证券交易所网站（ www.sse.com.cn ）、香港联合交易所有限公司网站（ www.hkex.com.hk ）。公司所有公开披露的信息均以在上述指定报刊、网站刊登的正式公告为准，敬请投资者关注。</p>

资料来源：wind、东兴证券研究所

3. 动力煤产业链

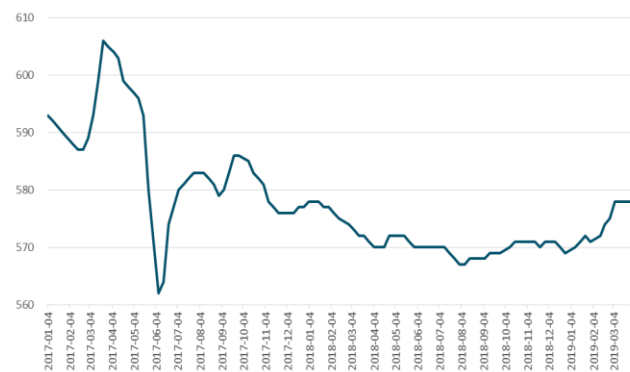
3.1 动力煤价格：需求有韧性 降税不降价

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	626.00	3	0.48%
		CCI 进口动力煤 Q5500 价格指数	元/吨	496.60	-14	-2.74%
	海外	欧洲 ARA 港现货	美元/吨	54.96	-9.73	-15.04%
		理查德 RB 现货	美元/吨	65.38	-3.95	-5.70%
		纽卡斯尔 NEWC 现货	美元/吨	81.51	-8.7	-9.64%
	港口	秦皇岛港 Q5500 平仓价	元/吨	621.00	3	0.49%
		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	0	0.00%
		东胜大块精煤 Q5500 车板价	元/吨	423.00	-5	-1.17%
		榆林烟煤末 Q5500 坑口价	元/吨	456.00	-16	-3.39%
		神木烟煤末 Q6000 坑口价	元/吨	451.00	-15	-3.22%
	期货	收盘价	元/吨	614.40	20.8	3.50%
		基差 (现货-期货)	元/吨	6.6	-17.80	-72.95%

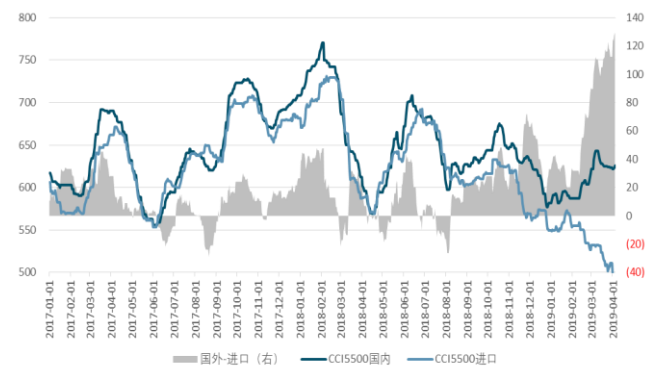
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 2:环渤海动力煤 Q5500 指数 (元/吨)

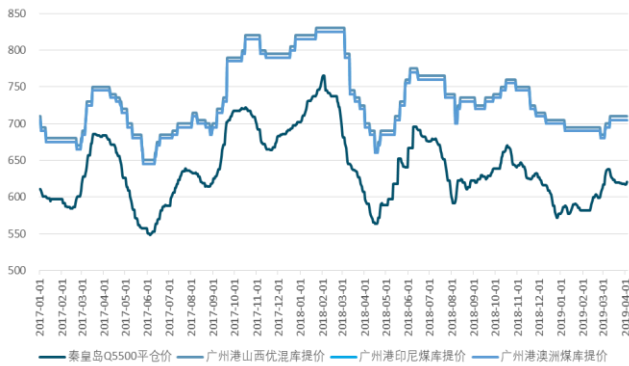


资料来源：wind、东兴证券研究所

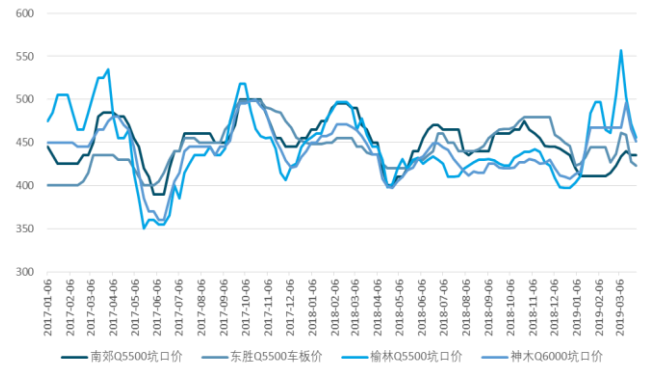
图 3:CCI 国内外价差 (元/吨)



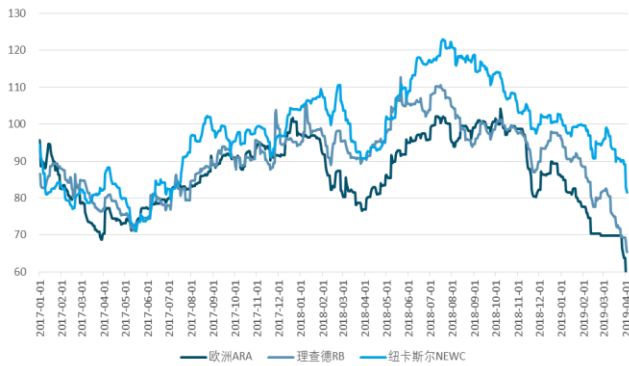
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 4:港口煤价 (元/吨)


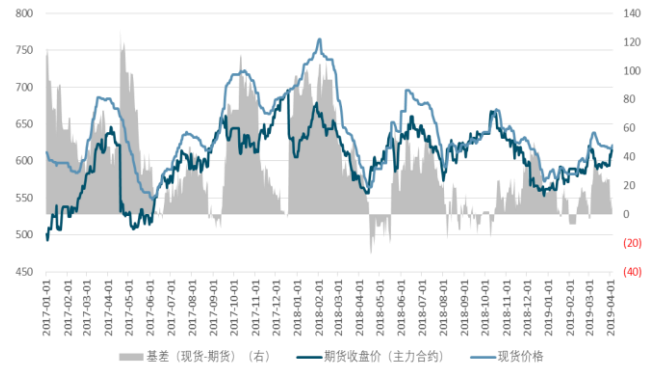
资料来源: wind、东兴证券研究所

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：沿海六大电日耗维持高位

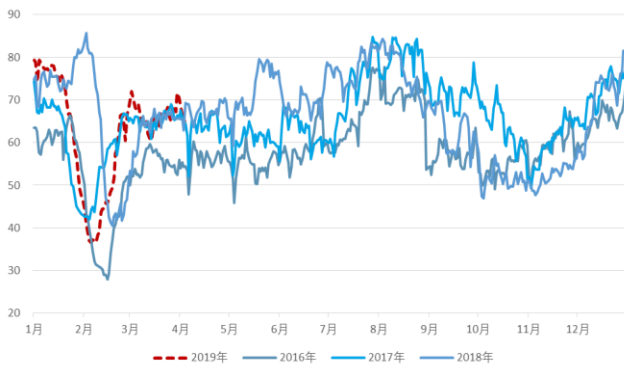
表 4:动力煤供需一览表

		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	66.39	0.70	1.04%
		浙电-周均煤耗	万吨	14.35	0.25	1.71%
		上电-周均煤耗	万吨	1.93	0.72	27.10%
		粤电-周均煤耗	万吨	9.88	-1.06	-11.96%
		国电-周均煤耗	万吨	11.89	-0.07	-0.62%
		大唐-周均煤耗	万吨	7.45	0.75	9.15%
		华能-周均煤耗	万吨	20.90	0.11	0.51%
	电厂库存	6 大发电集团煤炭库存	万吨	1557.34	33.01	2.08%

		6大发电集团库存可用天数	天	23.46	0.18	0.76%
港口库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	647.00	-7.50	-1.17%	
	曹妃甸港煤炭库存	万吨	379.80	37.60	9.01%	
	黄骅港煤炭库存	万吨	200.00	5.00	2.44%	
	广州港煤炭库存	万吨	226.70	-19.10	-9.20%	
	长江口煤炭库存	万吨	615.00	0.00	0.00%	

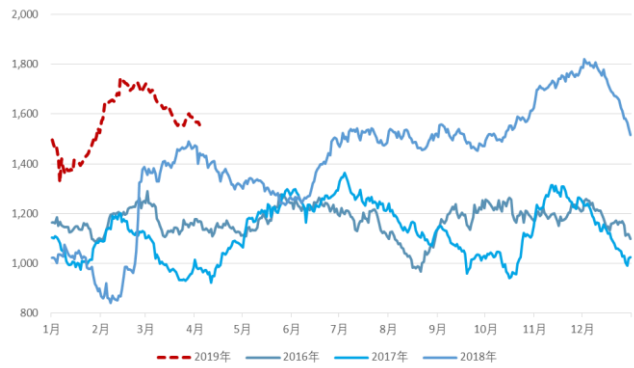
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 8:沿海六大电日耗 (万吨/天)



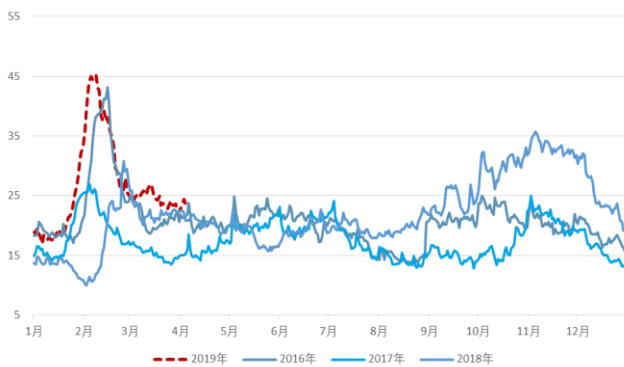
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 9:沿海六大电库存 (万吨)



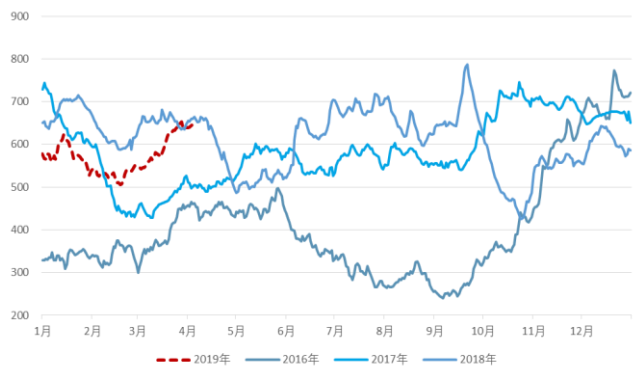
资料来源：wind、东兴证券研究所

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

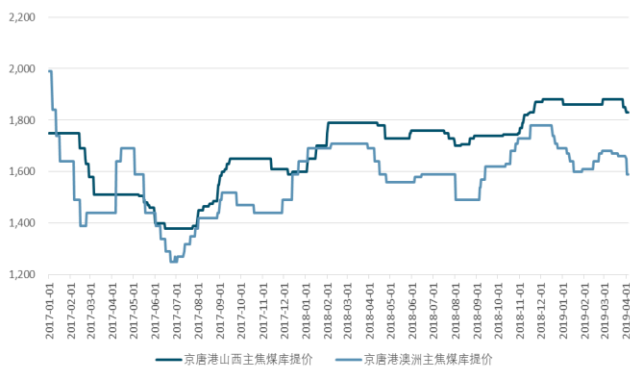
4.1 炼焦煤价格：短期弱势运行 下行空间有限

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	1,680.00	-20	-1.18%
		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	1,830.00	-20	-1.08%
		京唐港澳洲产主焦煤库提价	元/吨	1,590.00	-70	-4.22%
	产地	山西吕梁产主焦煤市场价	元/吨	1,650.00	-30	-1.79%
		山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1,650.00	-30	-1.79%
		河北唐山产主焦煤市场价	元/吨	1,530.00	-20	-1.29%
		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	1,247.50	17	1.38%
		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	47.50	-17	-26.36%

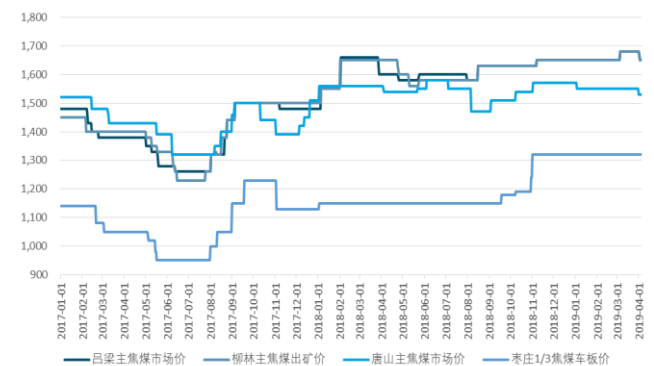
资料来源：wind、东兴证券研究所

图 12: 港口炼焦煤价格（元/吨）



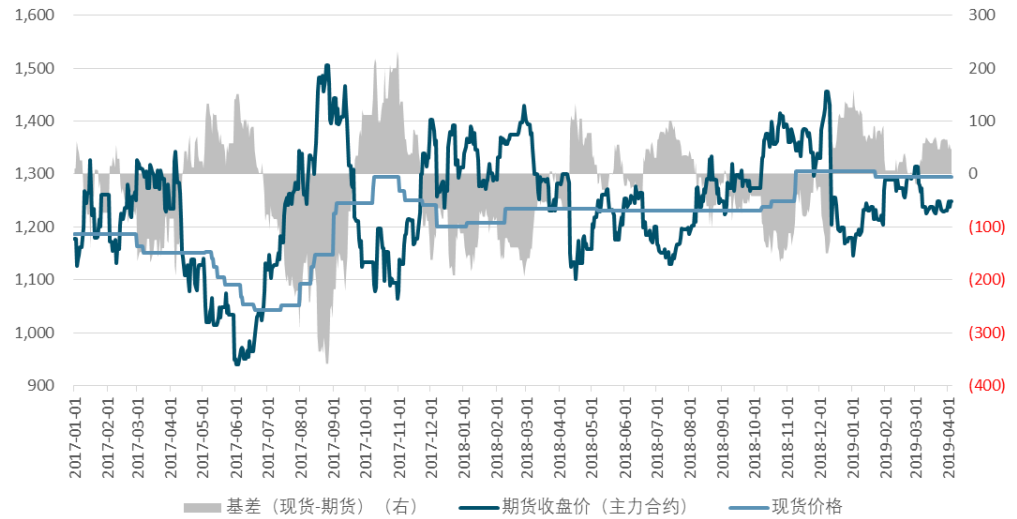
资料来源：wind、东兴证券研究所

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

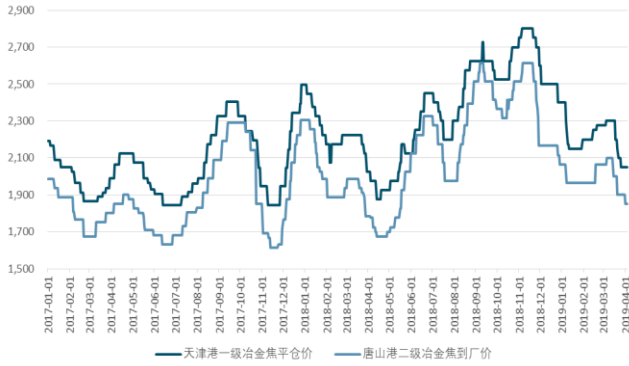
4.2 炼焦煤供需：高炉开工大幅回升 市场信心回暖

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	0	0.00%
		唐山二级冶金焦到厂价	元/吨	1,850.00	-50	-2.63%
	钢铁价格	螺纹钢:HRB400 20mm (上海)	元/吨	3,960.00	60	1.54%
	开工率	高炉开工率 (全国)	%	63.64	0	0.00%
		高炉开工率 (唐山)	%	56.71	0	0.00%
		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	0	0.00%
		国内独立焦化厂开工率 (西北)	%	84.93	0	0.00%
		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%
		国内独立焦化厂开工率 (西南)	%	79.00	0	0.00%
	库存 (炼焦煤)	京唐港炼焦煤	万吨	250.00	0	0.00%
		国内独立焦化厂库存	万吨	801.30	0	0.00%
		国内样本钢厂库存	万吨	834.39	0	0.00%
		国内独立焦化厂可用天数	天	15.52	0	0.00%
		国内样本钢厂可用天数	天	16.62	0	0.00%
	库存 (焦炭)	国内样本钢厂库存	万吨	476.42	0	0.00%
国内样本钢厂可用天数		天	15.80	0	0.00%	

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)



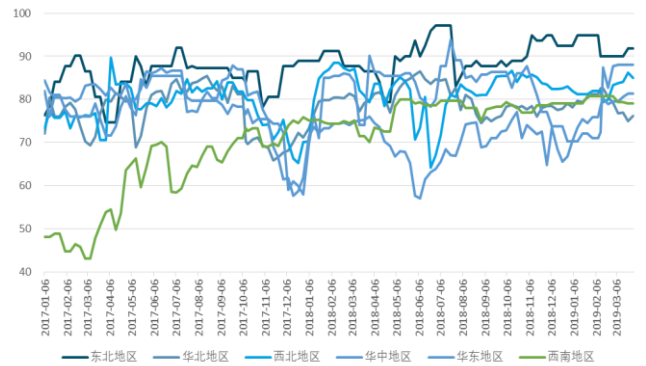
资料来源: wind、东兴证券研究所

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 (%)



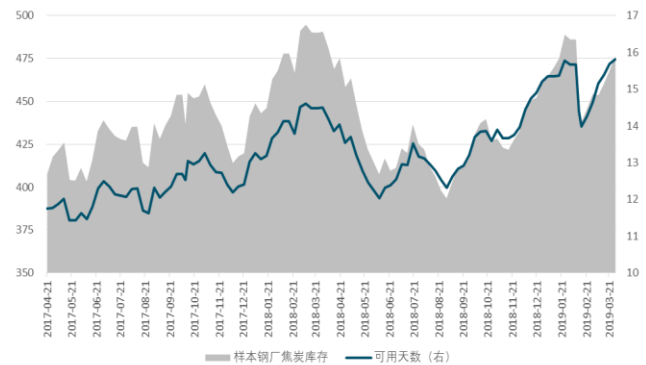
资料来源: wind、东兴证券研究所

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

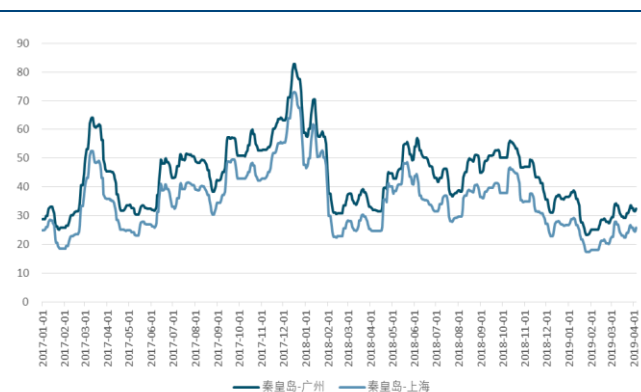
5. 运输：国内沿海煤炭运价涨跌互现

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	32.30	-0.3	-0.92%
		CBCFI: 秦皇岛-上海	元/吨	25.90	0.2	0.78%
	秦皇岛	煤炭周调入量	万吨	30.00	-18	-37.50%
		港口周吞吐量	万吨	6.00	-1	-14.29%
		锚地船舶数	艘	64.20	22	52.13%
		预计到船舶数	艘	60.20	5	9.06%

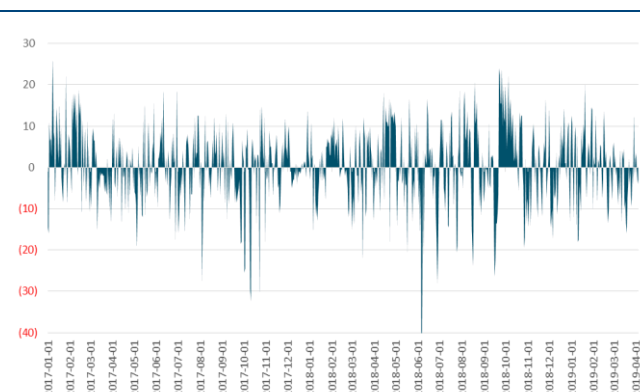
资料来源：wind、东兴证券研究所

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。