



Research and  
Development Center

## 预期转暖下延续修复行情

煤炭行业周报

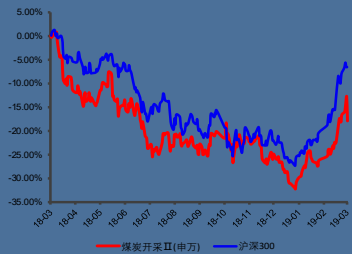
2019年04月19日

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

## 预期转暖下延续修复行情

2019年04月19日

### 本期内容提要：

- ◆ **港口煤价小幅下跌**：截至4月18日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价620.0元/吨，较上周下跌9.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税)625.0元/吨，较上周下跌9.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤437.0元/吨，较上周上涨2.0元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤406.0元/吨，较上周下跌17.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价89.34美元/吨，较上周上涨3.87美元/吨。截止4月18日动力煤主力合约期货贴水1.8元/吨。
- ◆ **煤炭淡季，需求小幅走弱**：本周沿海六大电日耗均值为63.1万吨，较上周的66.5万吨下降3.4万吨，降幅5.1%，较18年同期的66.5万吨下降3.4万吨，降幅5.1%；4月19日六大电日耗为61.8万吨，周环比下降6.9万吨，降幅10.1%，同比下降4.5万吨，降幅6.8%，可用天数为24.4天，较上周同期增加2.0天，较去年同期增加3.8天。最新一期重点电厂日均耗煤347.0万吨，较上期下降20.0万吨，降幅5.4%；较18年同期增加19.0万吨，增幅5.8%。
- ◆ **3月生产由负转正，港口煤炭库存小幅增加**：3月全国原煤产量2.98亿吨，同比增长2.7%，而1-2月份下降1.5%，增速由负转正；1季度，生产原煤8.1亿吨，同比增长0.4%，供给端虽有加快，但仍增长缓慢。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1238.2万吨，较上周的1235.5万吨增加2.7万吨，增幅0.2%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1513.8万吨，较上周下降27.8万吨，降幅1.8%，较18年同期增加157.1万吨，增幅11.6%；最新一期全国重点电厂库存6958.0万吨，较上期增加25.0万吨，增幅0.4%，较18年同期增加761.5万吨，增幅12.3%。截至4月18日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降1.1万吨至46.4万吨。
- ◆ **煤焦板块：焦炭方面**，焦炭价格第三轮下调已经完成，现阶段焦炭市场暂稳运行。多数焦企表示若钢厂进一步压价，焦炭业务将陷入亏损状态，焦企将会逐步限产保价。钢厂方面，出于焦企利润考虑，钢厂继续打压焦价心态有所减弱。部分贸易商开始有囤货迹象，钢厂高炉逐步复产，区域性需求有回暖趋势。**焦煤方面**，近期焦炭价格已经企稳，下游焦企采购积极性有所提高，部分焦企适当增加库存，但考虑到焦企已处利润边缘，难有大规模采购发生，后期焦煤价格仍承压运行。
- ◆ **我们4月提出估值修复正当时，中旬提出淡季不淡、继续修复。4月以来煤炭板块超额收益明显。当前，在宏观预期转暖，行业基本面依然健康下，板块有望延续估值修复行情！**本周公布的GDP、工业增加值增速、出口、固定资产投资增速的多项数据超出市场预期。宽信用政策刺激，信贷超预期增长，社融反弹，进而拉升M2同比增速。行业方面产地供需依然相

对旺盛，环渤海港口煤价在经历小幅上涨之后，维持了高位震荡行情。焦煤方面，在焦炭经过三轮降价完成后，焦企利润进一步压缩，焦价暂时趋稳，部分焦企补库采购炼焦煤，但受利润下降影响或将传导至下游焦煤行业，整体来看，焦煤价格持续高位运行。当前煤炭估值仍处低估状态，向上修复的空间较大。动力煤继续推荐估值优势明显，安全边际较高且具有成长性的兖州煤业（H、A），资源禀赋优异，内生增长空间较大的陕西煤业，和业绩稳健、现金流充沛的中国神华（H、A）三大核心标的，积极关注大同煤炭、阳泉煤业、中煤能源、露天煤业等。炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、淮北矿业、潞安环能、盘江股份等。

- ◆ **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：预期转暖下延续修复行情.....	3
二、本周煤炭板块及个股表现.....	4
三、煤炭价格跟踪：港口煤价小幅下跌.....	6
四、煤炭库存跟踪：港口煤炭库存小幅增加.....	12
五、煤炭行业下游表现：煤炭淡季，需求小幅走弱.....	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.....	22

## 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：预期转暖下延续修复行情

我们4月提出估值修复正当时，中旬提出淡季不淡、继续修复。4月以来煤炭板块超额收益明显。当前，在宏观预期转暖，行业基本面依然健康下，板块有望延续估值修复行情！本周公布的GDP、工业增加值增速、出口、固定资产投资增速的多项数据超出市场预期。宽信用政策刺激，信贷超预期增长，社融反弹，进而拉升M2同比增速。行业方面产地供需依然相对旺盛，环渤海港口煤价在经历小幅上涨之后，维持了高位震荡行情。焦煤方面，在焦炭经过三轮降价完成后，焦企利润进一步压缩，焦价暂时趋稳，部分焦企补库采购炼焦煤，但受利润下降影响或将传导至下游焦煤行业，整体来看，焦煤价格持续高位运行。当前煤炭估值仍处低估状态，向上修复的空间较大。动力煤继续推荐估值优势明显，安全边际较高且具有成长性的兖州煤业（H、A），资源禀赋优异，内生增长空间较大的陕西煤业，和业绩稳健、现金流充沛的中国神华（H、A）三大核心标的，积极关注大同煤炭、阳泉煤业、中煤能源、露天煤业等。炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、淮北矿业、潞安环能、盘江股份等。

### 近期重点关注

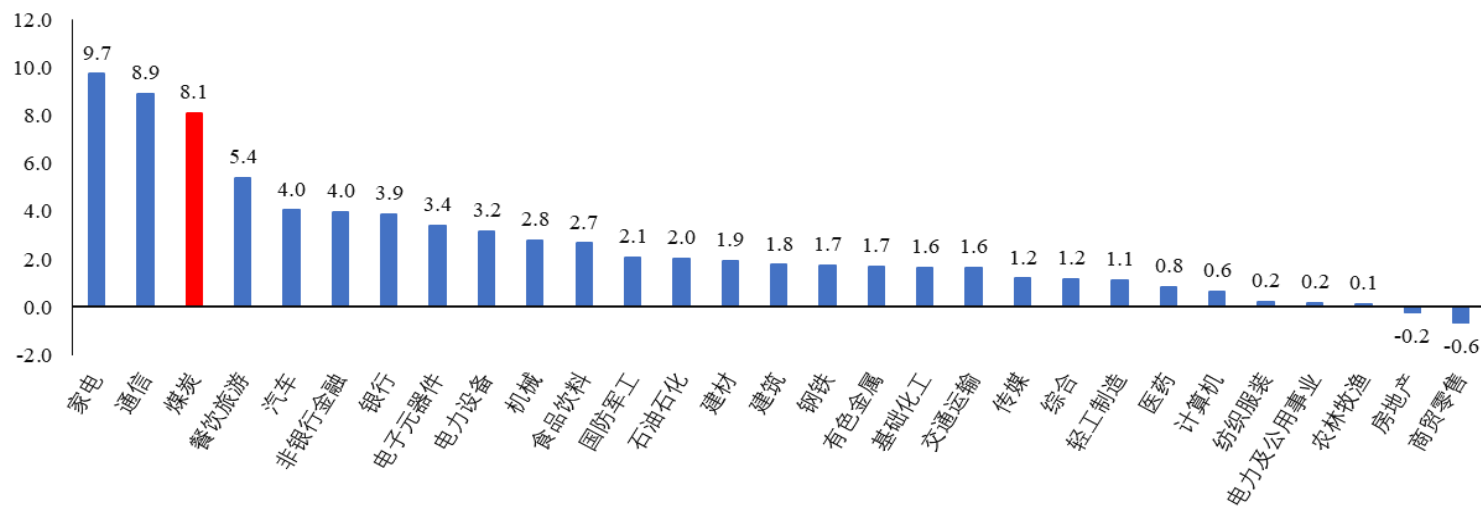
1、国家统计局4月17日发布的最新数据显示，2019年3月份，全国原煤产量29835万吨，同比增长2.7%。而1-2月份则同比下降1.5%，增速由负转正；3月份日均产量962万吨，比1-2月份日均增加91万吨。2019年1-3月份全国原煤产量81259万吨，同比增长0.4%，比去年同期回落3.5个百分点。今年以来，虽然全国各地安全检查和环保检查频繁，但随着主产区煤矿的陆续复工复产，以及先进产能的逐步释放，供应量增加也在预料之中。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4590350/info>）

2、蒙古国家统计局（National Statistics Office）发布最新数据显示，3月份，蒙古国煤炭出口量达372.83万吨，同比增长5.9%，环比大增95%，创2018年10月份以来新高；第一季度，该国煤炭出口量同比增加15.3%至780.4万吨。由于澳大利亚输华煤在中国港口通关受限，通关时间延长至40天，导致中国大幅减少了从澳大利亚的煤炭采购量，致使蒙古国煤炭出口中国煤炭激增。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4590296/info>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 8.1%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 3.3% 到 4120.6；涨幅前三的行业分别是电力及公用事业(9.7%)、电力设备(8.9%)、食品饮料(8.1%)。

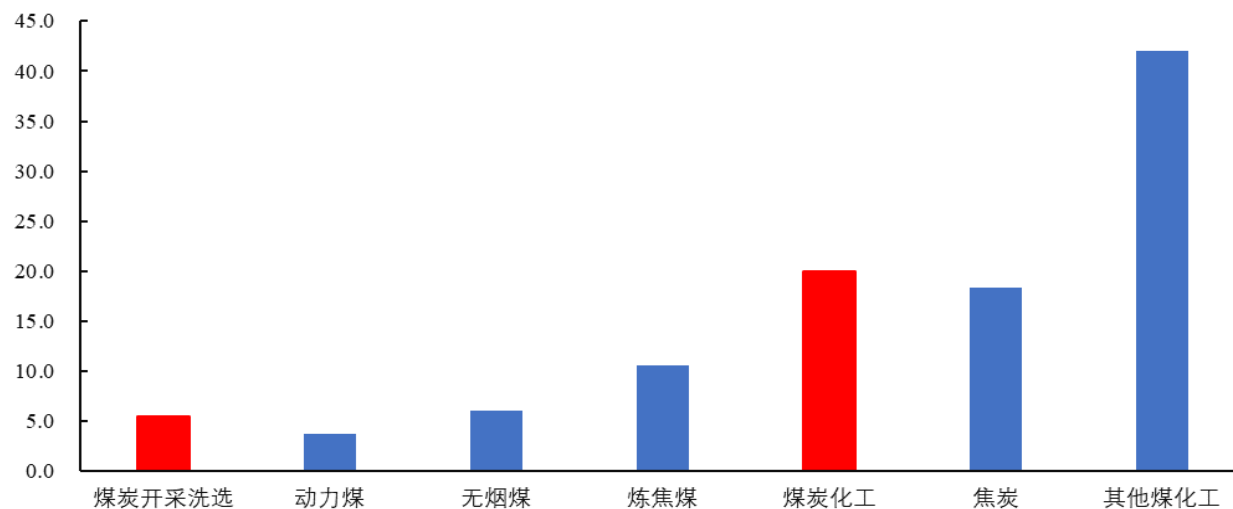
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 5.51%，动力煤板块上涨 3.77%，无烟煤板块上涨 6.10%；煤炭化工上涨 20.00%，焦炭板块上涨 18.37%。

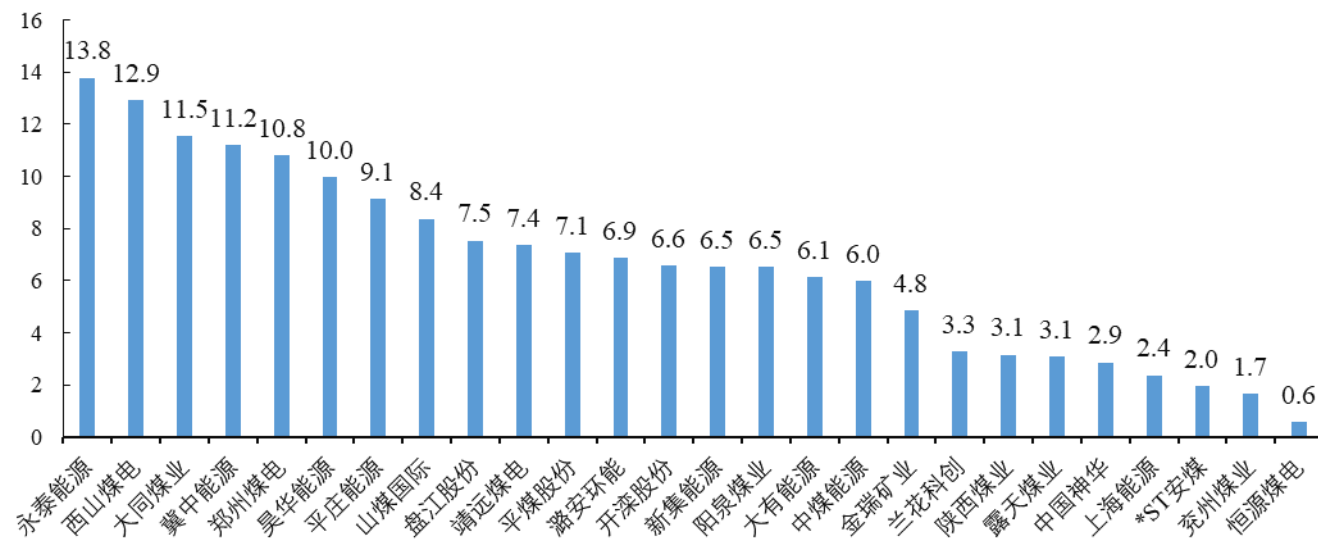
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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永泰能源(13.8%)、西山煤电(12.9%)、大同煤业(11.5%)。

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：港口煤价小幅下跌

表 1: 本周煤炭价格速览

		指标	价格	周变化	周环比	同比
-						
<b>煤炭价格指数</b>		环渤海动煤指数(Q5500K)	579.0	0.0	0.0%	1.6%
		动力煤指数:CCI5500	625.0	-9.0	-1.4%	9.6%
<b>动力煤价格</b>	港口价格	秦港末煤(Q5500)	620.0	-9.0	-1.4%	9.7%
<b>炼焦煤价格</b>		广州港优混库提价	710.0	0.0	0.0%	6.8%
	产地价格	榆林块煤(Q6000)坑口价	545.0	-5.0	-0.9%	13.5%
		大同弱粘煤坑口价	437.0	2.0	0.5%	4.0%
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	406.0	-17.0	-4.0%	-4.5%
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	89.6	4.0	4.6%	-3.9%
	价差	欧洲 ARA 港动煤现货价	62.8	0.6	0.9%	-22.6%
		理查德 RB 动力煤现货价	70.1	-0.8	-1.1%	-26.4%
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	705.0	0.0	0.0%	6.8%
		广州港内贸煤减进口煤	146.4	价差缩小	-	-
	期货	动力煤期货收盘价	620.2	贴水 1.8	-	-
	港口价格	京唐港主焦煤库提价	1,770.0	0.0	0.0%	-0.6%
		连云港主焦煤平仓价	1,770.0	0.0	0.0%	-5.9%
<b>无烟煤价格</b>	产地价格	临汾肥精煤车板价	1,580.0	-75.0	-4.5%	0.0%
		兖州气精煤车板价	1,090.0	0.0	0.0%	2.8%
	国际	邢台 1/3 焦精煤车板价	1,480.0	-60.0	-3.9%	-4.5%
		峰景矿硬焦煤中国到岸价	204.0	3.0	1.5%	3.6%
	期货	焦煤期货收盘价	1,324.5	贴水 325.5	-	-
		晋城中块无烟煤(Q6800)	1,200.0	0.0	0.0%	0.0%
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,170.0	0.0	0.0%	0.0%
<b>喷吹煤价格</b>		河南焦作无烟中块(Q7000)	1,300.0	0.0	0.0%	0.0%
		长治喷吹煤(Q6700-7000)车板价	967.0	0.0	0.0%	-7.2%
		阳泉喷吹煤车板价(Q7000-7200)	1,020.0	0.0	0.0%	-1.4%
-		指标	价格	周变化	周环比	同比
						单位

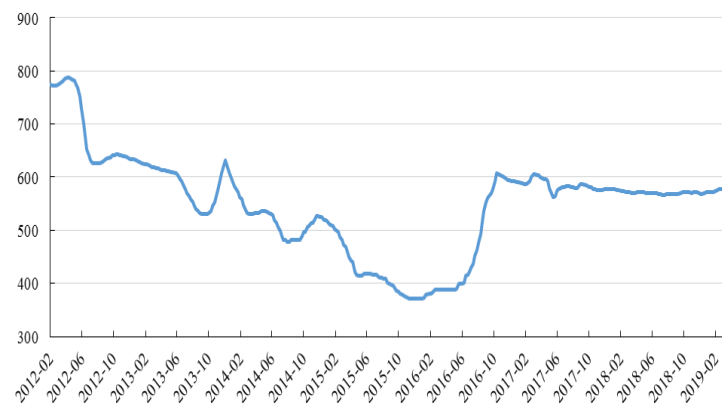
资料来源: Wind, 信达证券研发中心



## 1、煤炭价格指数

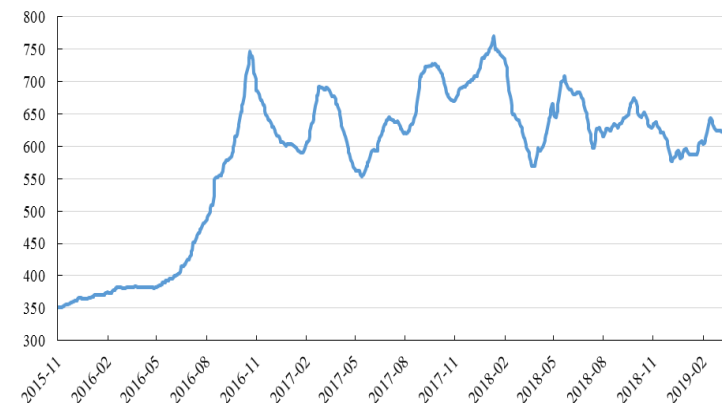
- 截至 4 月 17 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 579.0 元/吨，环比上期持平；截至 4 月 18 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 625.0 元/吨，环比上期下跌 9.0 元/吨。

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

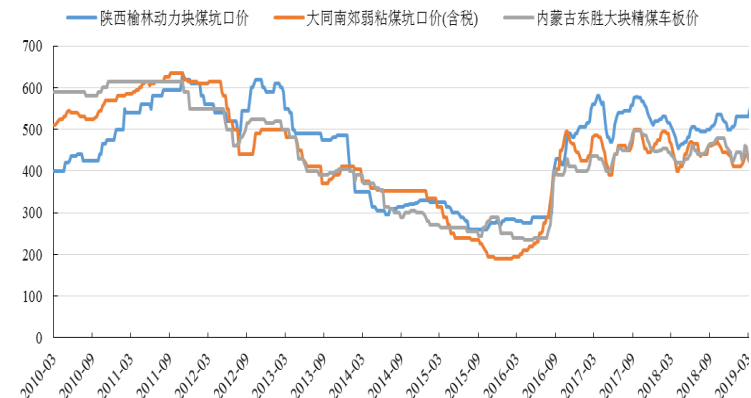
- 港口动力煤：截至 4 月 18 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 620.0 元/吨，环比上期下跌 9.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 4 月 12 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 545.0 元/吨，环比上期下跌 5.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）437.0 元/吨，环比上期上涨 2.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）406.0 元/吨，环比上期下跌 17.0 元/吨。

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

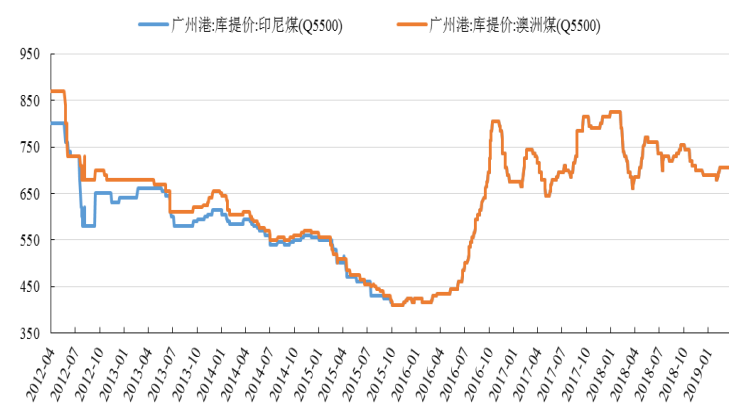
- 截至4月17日, ARA 指数 62.8 美元/吨, 环比上期上涨 0.58 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 70.1 美元/吨, 环比上期下跌 0.78 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 89.6 至上涨 3.98 美元/吨。
- 截至4月18日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

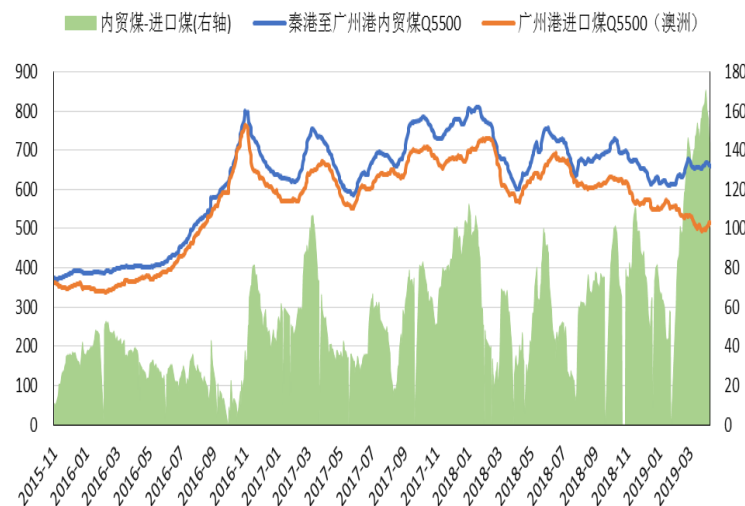


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

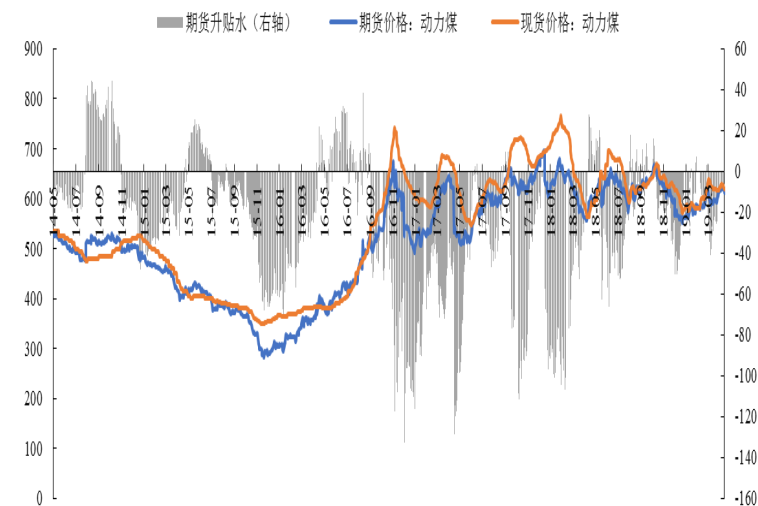
- 内贸煤进口煤价差：截至 4 月 18 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 146.4 元/吨，价差较上周有所紧缩。
- 动力煤期货：截至 4 月 18 日，动力煤期货活跃合约上涨 1.8 元/吨至 620.2 元/吨，期货贴水 1.8 元/吨。

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

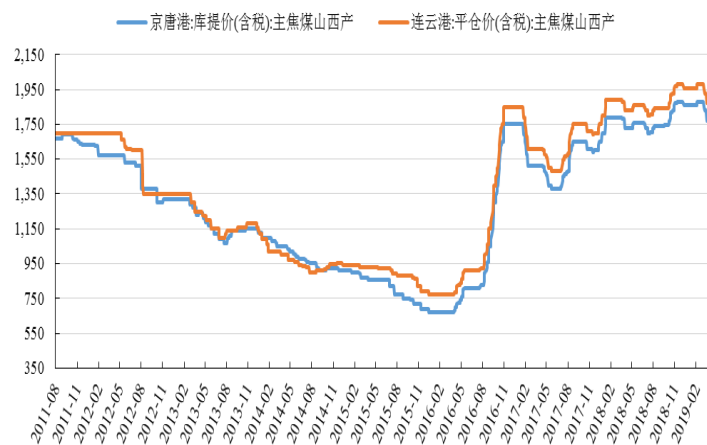
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

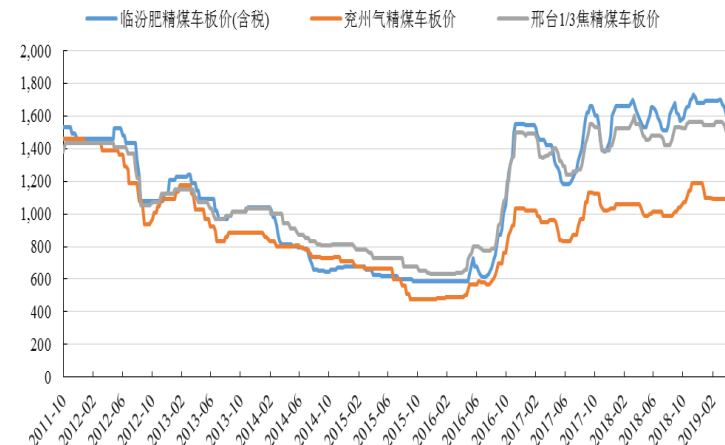
- 港口炼焦煤：截至 4 月 18 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1770.0 元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1770.0 元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至 4 月 12 日，临汾肥精煤车板价(含税)1580.0 元/吨，环比上期下跌 75.0 元/吨；兖州气精煤车板价 1090.0 元/吨，环比上期持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1480.0 元/吨，环比上期下跌 60.0 元/吨。

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

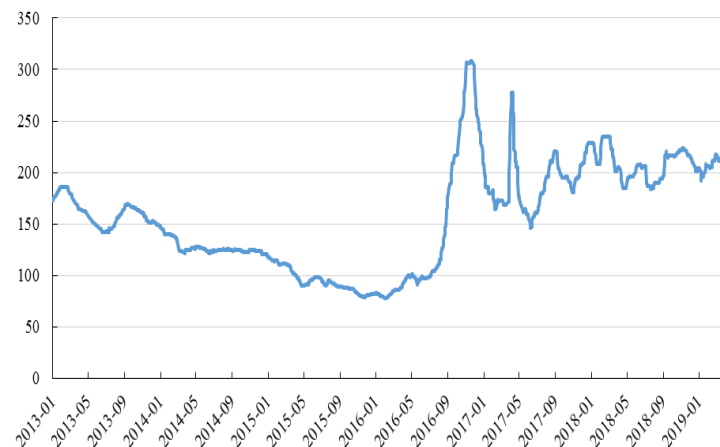


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

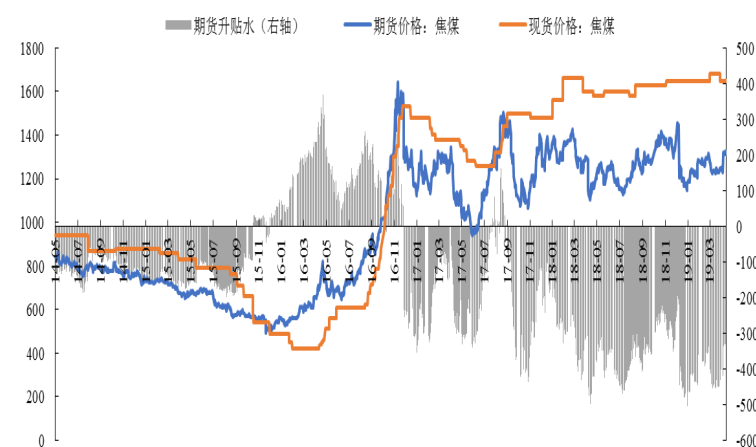
- 国际炼焦煤: 截至4月18日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 204.0 美元/吨, 环比上期上涨 3.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止4月18日, 焦煤期货活跃合约上涨 2.5 元/吨至 1324.5 元/吨, 期货贴水 325.5 元/吨。

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)

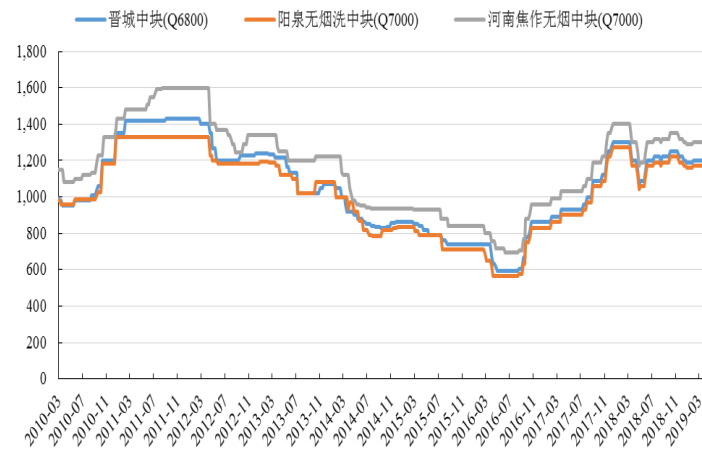


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

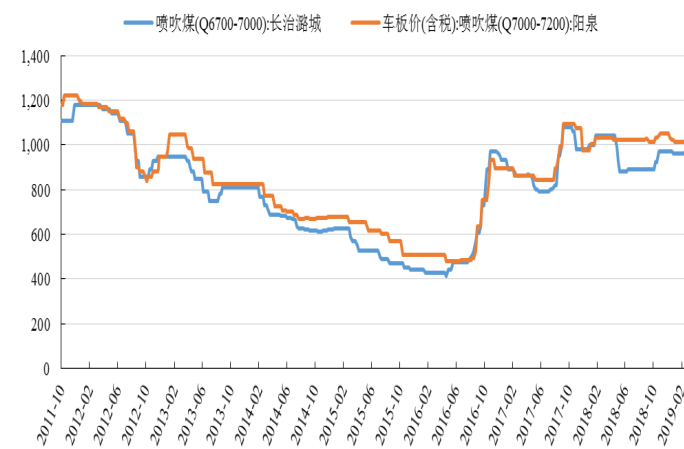
- 无烟煤：截至 4 月 12 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1200.0 元/吨，环比上期持平；阳泉无烟洗中块(Q7000)1170.0 元/吨，环比上期持平；河南焦作无烟中块(Q7000)1300.0 元/吨，环比上期持平。
- 喷吹煤：截至 4 月 12 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 967.0 元/吨，环比上期持平；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1020.0 元/吨，环比上期持平。

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：港口煤炭库存小幅增加

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	636.5	-5.5	-0.9%	4.1%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	156.2	-35.5	-18.5%	86.5%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	408.0	36.0	9.7%	71%	万吨
	独立焦企(产能>200万吨, 100家)	511.3	-10.8	-2.1%	4.4%	万吨
	独立焦企(产能100-200万吨, 100家)	168.9	-6.2	-3.5%	22.8%	万吨
	独立焦企(产能<100万吨, 100家)	88.6	-1.4	-1.6%	25.0%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,766.0	-372.0	-6.1%	-7.5%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	41.4	-8.4	-17%	-28.9%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万 DWT)	28.9	0.5	1.8%	-19.0%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万 DWT)	35.3	0.5	1.4%	-10.6%	元/吨
货船比	环渤海货船比	13.1	价差缩小	-	-	-

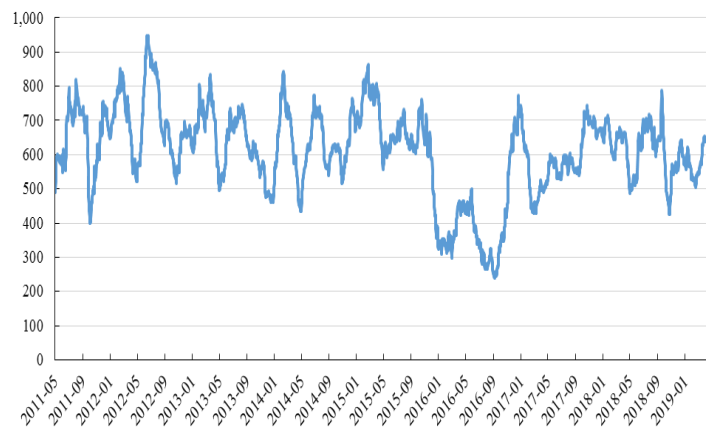
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、动力煤港口库存

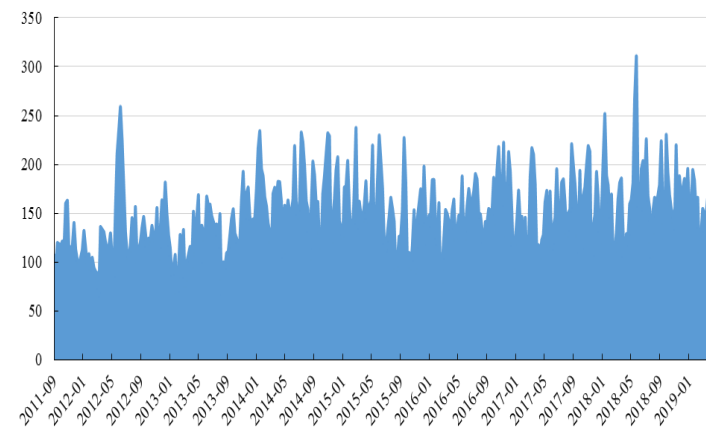
- 截至 4 月 18 日, 秦皇岛港煤炭库存下降 5.5 万吨至 636.5 万吨; 截至 4 月 14 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降 35.545 万吨至 156.2 万吨。

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

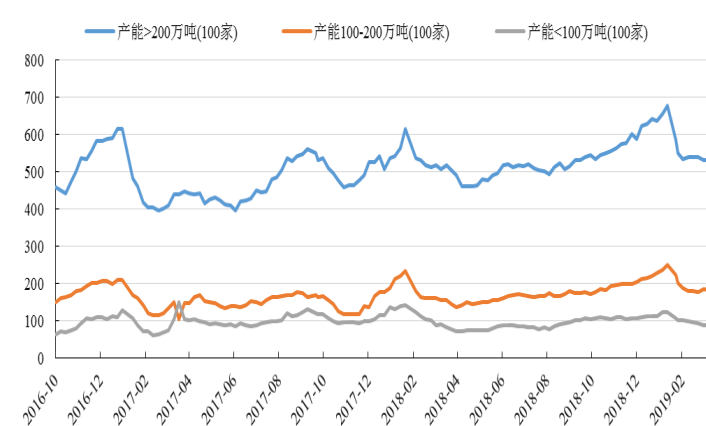
- 截至4月12日, 六大港口炼焦煤库存增加 36.0 万吨至 408.0 万吨;
- 截至4月12日, 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)炼焦煤总库存 511.3 万吨, 环比下降 2.07%; 国内独立焦化厂(产能 100-200万吨, 100家)炼焦煤总库存 168.9 万吨, 环比下降 3.54%; 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)炼焦煤总库存 88.6 万吨, 环比下降 1.56%。

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)

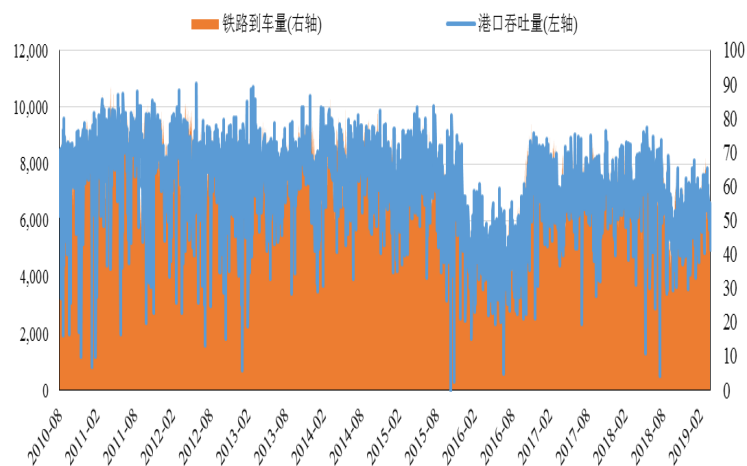


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、港口煤炭调度及海运费情况

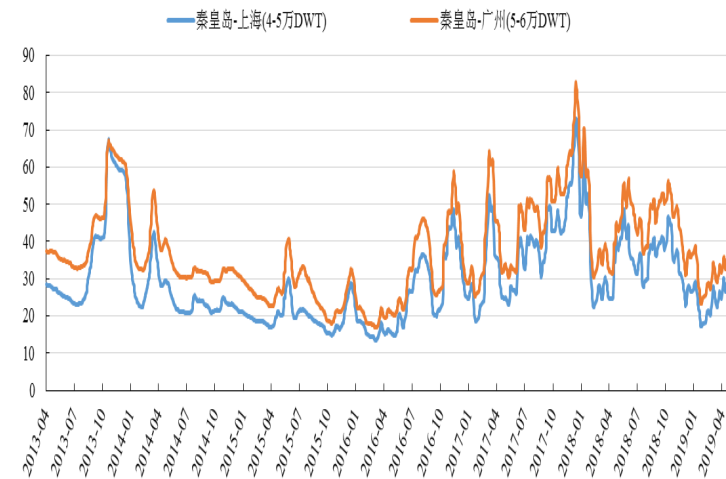
- 秦皇岛港煤炭调度：截至 4 月 18 日，秦皇岛港铁路到车量下降 372 车至 5766.0 车；秦皇岛港港口吞吐量下降 8.4 万吨至 41.4 万吨。
- 煤炭海运费：截至 4 月 18 日，秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 28.9 元/吨，环比上期上涨 0.5 元/吨；秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 35.3 元/吨，环比上期上涨 0.5 元/吨。

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)



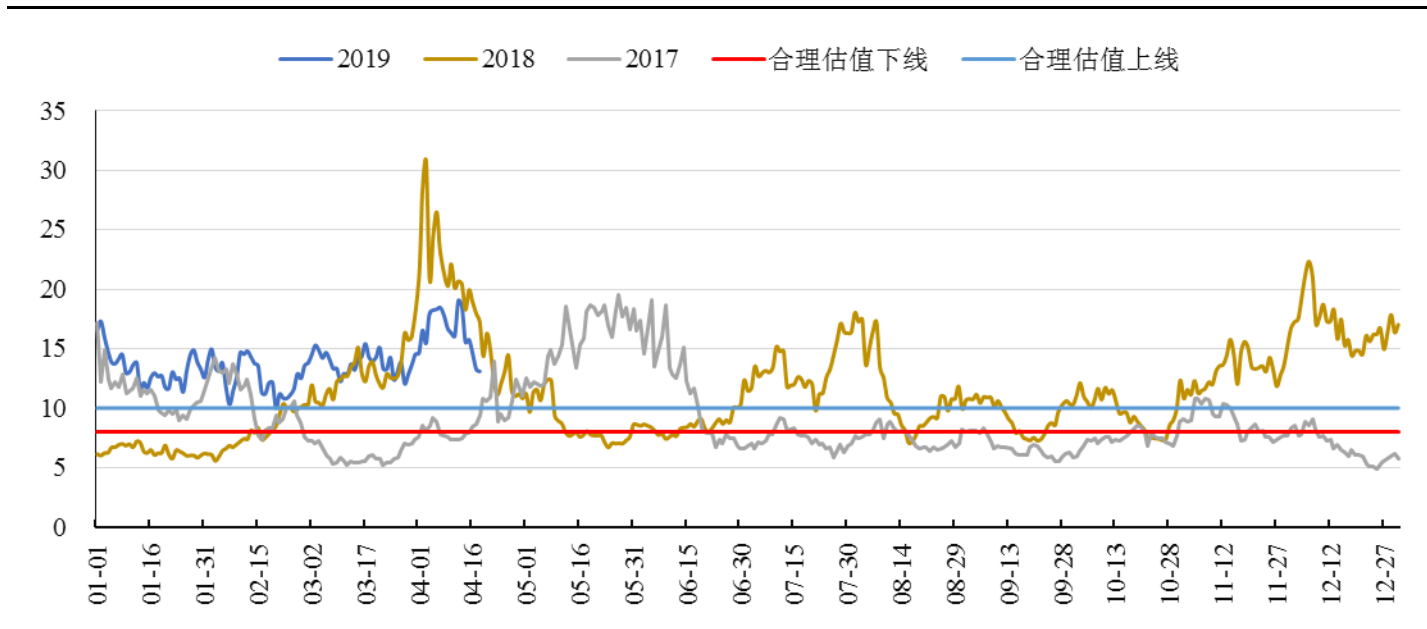
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 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 18 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 13.1，环比上期下降 2.96，现阶段货船比高于合理估值上线，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：煤炭淡季，需求小幅走弱

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	61.8	-6.9	-10.1%	-6.8%	万吨
	六大电厂库存	1,504.1	-31.0	-2.0%	10.4%	万吨
	六大电厂可用天数	24.4	2.0	8.9%	18.4%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	149.8	0.5	0.3%	2.4%	-
	上海螺纹钢价格	4,110.0	20.0	0.5%	8.4%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	1,870.0	0.0	0.0%	8.1%	元/吨
	全国高炉开工率	69.5	1.8	2.7%	3.3%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价	2,064.0	-67.3	-3.2%	9.3%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价	2,209.0	-44.8	-2.0%	9.1%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价	1,908.0	-7.7	-0.4%	0.0%	元/吨
	华北地区尿素(小颗粒)市场价	1,857.5	-10.0	-0.5%	1.9%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价	2,109.0	-51.0	-2.4%	8.2%	元/吨
	水泥价格指数	149.3	0.4	0.2%	8.1%	-

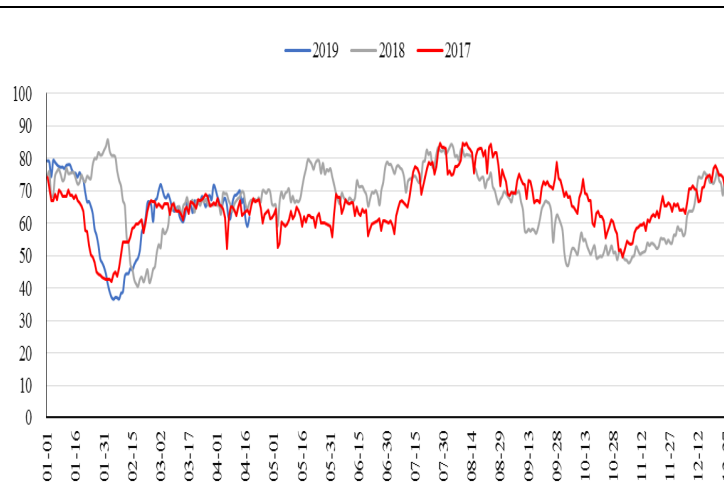
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、六大电日耗及库存情况

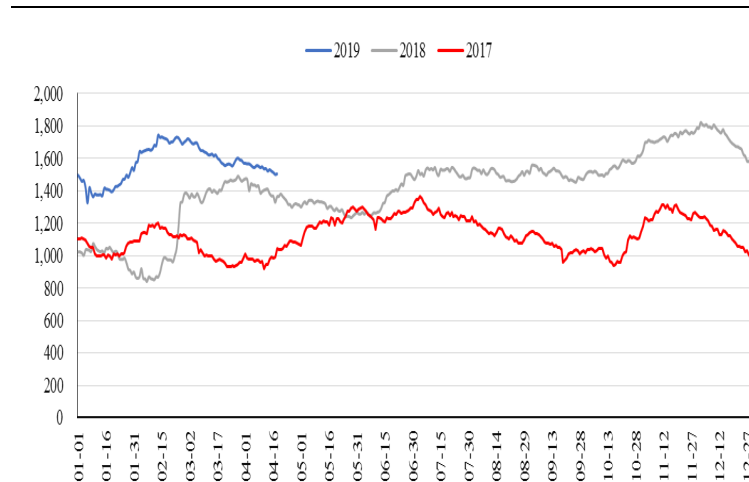
- 沿海六大电厂运行平稳。截至4月18日,沿海六大电厂煤炭库存1504.1万吨,较上周同期下降30.99万吨,环比下降2.02%;日耗为61.8万吨,较上周同期下降6.94万吨/日,环比下降10.10%;可用天数为24.4天,较上期增加2.00天。

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)

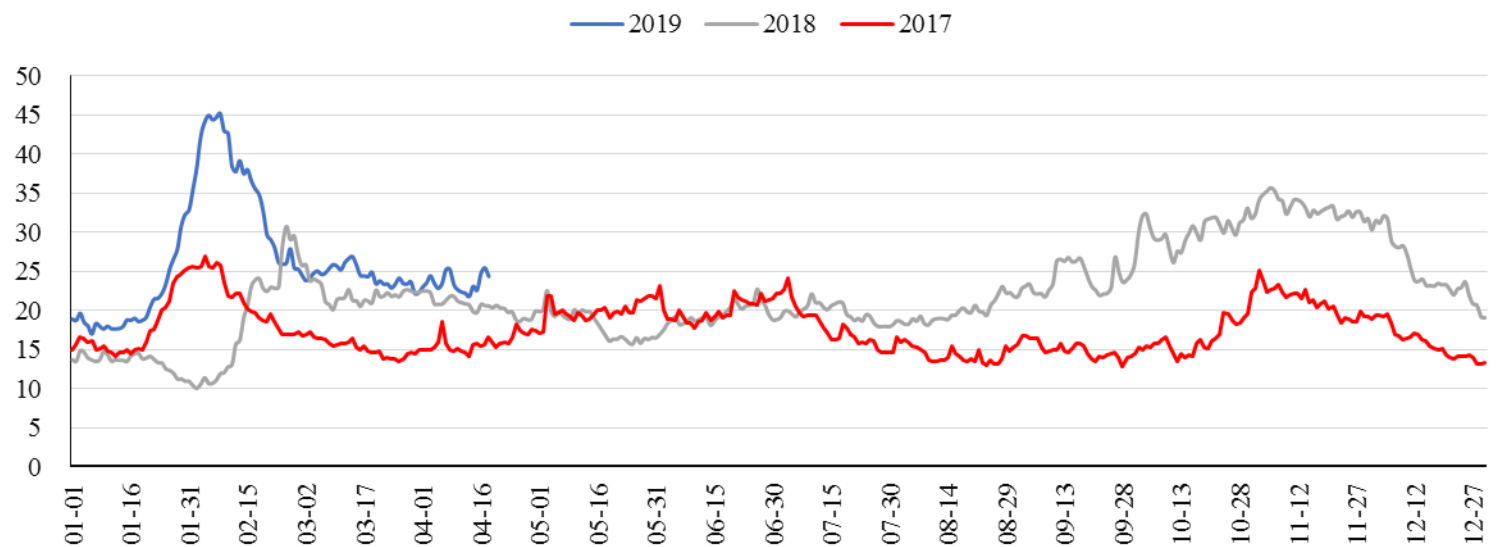


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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 18 日, Myspic 综合钢价指数 149.8 点, 环比上期上涨 0.50 点。
- 上海螺纹钢价格: 截至 4 月 18 日, 上海螺纹钢价格 4110.0 元/吨, 环比上期上涨 20.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 4 月 18 日, 唐山产一级冶金焦价格 1870.0 元/吨, 环比上期持平。
- 高炉开工率: 截至 4 月 12 日, 全国高炉开工率 69.5%, 环比上期增加 1.80 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

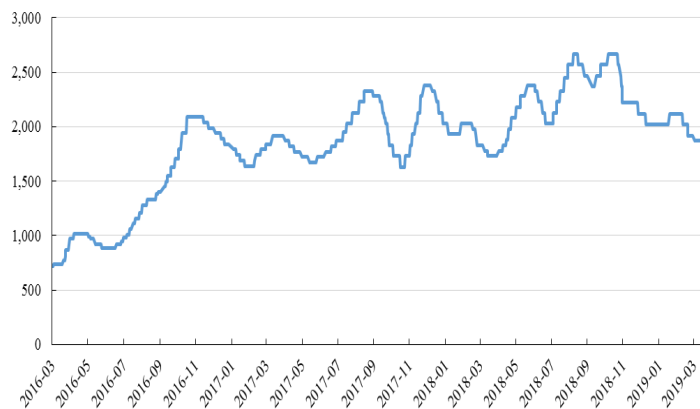
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

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



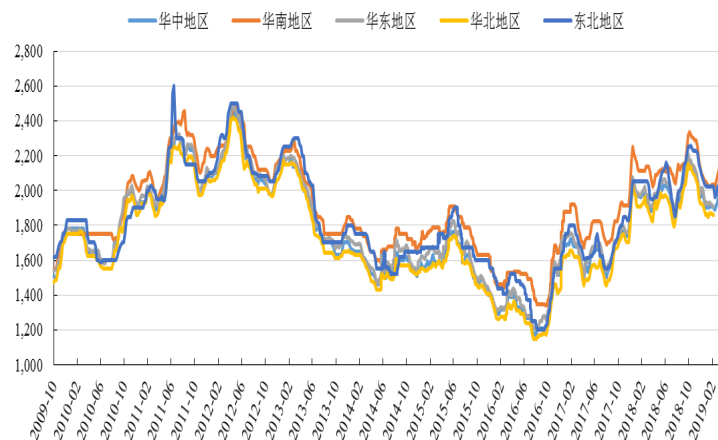
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游尿素、水泥价格

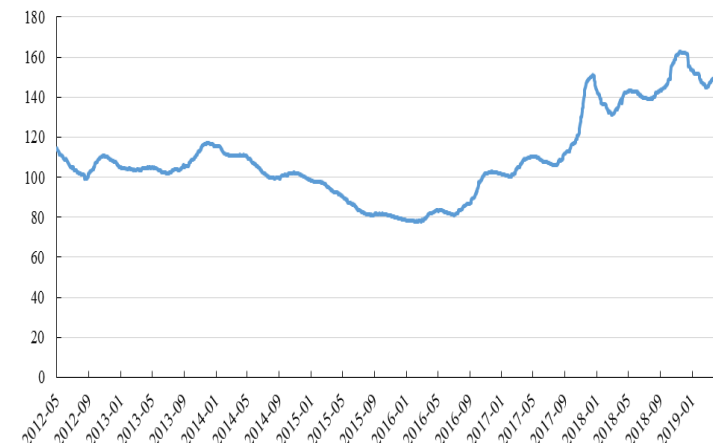
- 尿素市场中间价: 截至 4 月 14 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2064.0 元/吨, 环比上期下跌 67.3 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2209.0 元/吨, 环比上期下跌 44.8 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1908.0 元/吨, 环比上期下跌 7.7 元/吨; 华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1857.5 元/吨, 环比上期下跌 10.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2109.0 元/吨, 环比上期下跌 51.0 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 4 月 17 日, 全国水泥价格指数上涨 0.37 点至 149.3 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

**【山西焦化】2018 年年报。**报告期内，共采购原料煤 394.64 万吨、煤焦油 18.24 万吨、粗苯 7.16 万吨。主要生产产品情况：焦炭（湿基）300.66 万吨，生产甲醇 19.03 万吨，生产炭黑 5.57 万吨，加工无水焦油 25.83 万吨，加工粗苯 10.34 万吨。主要销售产品情况：焦炭 299.68 万吨、甲醇 19.28 万吨、炭黑 5.68 万吨、沥青 7.72 万吨、焦化苯 7.29 万吨。本报告期，公司实现营业收入 72.29 亿元，同比增加 20.58%；实现营业利润 12.58 亿元，同比增加 1528.46%；归属于母公司所有者净利润 15.33 亿元，同比增加 1567.38%。

**【云煤能源】2018 年年报。**本报告期，公司生产焦炭 196.70 万吨，完成年计划的 103.52%；生产煤化工产品 15.54 万吨，完成年计划的 88.75%；煤气产量 7.77 亿立方，完成年计划的 99.66%，生产煤矿产品 0.15 万吨，完成年计划的 0.79%；生产机加工产品 0.73 万吨，完成年计划的 33.08%；生产轧辊 0.14 万吨，完成年计划的 72.13%；生产耐磨产品 1.71 万吨，完成年计划的 85.50%。报告期内，公司实现营业收入 53.99 亿元，同比上升 22.07%；实现归属于母公司净利润为 1.92 亿元，实现扭亏为盈。

**【ST 云维】云南云维股份有限公司控股股东质押公司股票的公告。**云南云维股份有限公司于 2019 年 4 月 16 日接到控股股东云南省国有资本运营有限公司通知，云南资本因补充流动资金融资需要质押了其持有的部分云维股份股票。质押股份数量：1.45 亿股，占公司总股本比例 11.80%。

【红阳能源】辽宁红阳能源投资股份有限公司股票于2019年4月12日、2019年4月15日、2019年4月16日连续三个交易日涨幅偏离值累计超过20%，根据《上海证券交易所股票交易规则》的相关规定，属于股票交易价格异常波动的情形。

【美锦能源】山西美锦能源股份有限公司股票2019年4月15日、4月16日、4月17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、本周行业重要资讯

1、铁路煤炭运量两年来首下滑，货运量增速跌至低谷。2019年一季度，国家铁路累计发送货物7.99亿吨，同比增加2233万吨、增长2.9%。虽然国家铁路货运量一季度增速近3%，但是无论对比2018年同期、全年和2019年1月的7.3%、9.3%和8.4%的增速，都显示出当前铁路货运量增速回落明显。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4590218/info>）

2、山东2019年计划关闭4处煤矿，退出产能162万吨。2019年，山东省计划关闭煤矿4处，退出产能162万吨。其中，山东能源集团关闭退出煤矿2处，产能84万吨/年；枣庄市1处，产能30万吨/年；济宁市1处，产能48万吨/年。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4590273/info>）

3、3月全国原煤产量2.98亿吨 同比增长2.7%。2019年3月份，全国原煤产量2.98亿吨，同比增长2.7%。而1-2月份则同比下降1.5%，增速由负转正；3月份日均产量962万吨，比1-2月份日均增加91万吨。（<http://www.sxcoal.com/news/4590350/info>）

4、3月份河南省统调电厂电煤情况通报，3月份河南省统调电厂总进煤866.11万吨，较上月增加55.28万吨，环比上升6.82%，同比下降5.63%。3月份日均进煤27.94万吨；发电总耗煤808.58万吨，较上月减少耗煤180.4万吨，环比下降18.24%，同比下降6.88%，日均耗煤26.08万吨（发电量比上月减少15.37亿千瓦时）；月内日平均存煤545.04万吨，其中，最高存煤量584.281万吨，最低存煤量514.73万吨。（<http://www.sxcoal.com/news/4590373/info>）

5、2019年1-3月份重庆市电煤运行情况。重庆市经信委消息，2019年1-3月份，全市主力火电厂累计购煤490万吨，同比增长1.6%。2019年1-3月份，全市主力火电厂累计耗煤524.1万吨，同比增长0.6%。截止2019年3月末，全市主力电厂存煤257万吨。（<http://www.sxcoal.com/news/4590384/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。