



Research and  
Development Center

## 源何进退？

煤炭行业周报

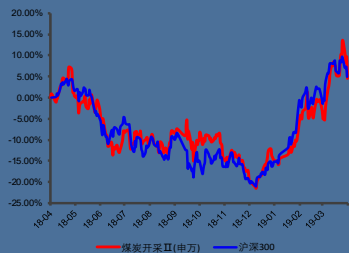
2019年04月26日

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

## 源何进退？

2019年04月26日

### 本期内容提要：

- ◆ **港口煤价小幅下跌**：截至4月24日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价614.0元/吨，较上周下跌8.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税)619.0元/吨，较上周下跌8.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤444.0元/吨，较上周上涨7.0元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤410.0元/吨，较上周上涨4.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价89.16美元/吨，较上周下跌0.69美元/吨。截止4月24日动力煤主力合约期货贴水9.6元/吨。
- ◆ **煤炭需求小幅走弱**：本周沿海六大电日耗均值为60.3万吨，较上周的62.3万吨下降2.1万吨，降幅3.3%，较18年同期的67.8万吨下降7.5万吨，降幅11.1%；4月25日六大电日耗为62.4万吨，周环比增加0.7万吨，增幅1.1%，同比下降7.6万吨，降幅10.9%，可用天数为24.4天，较上周同期增加0.1天，较去年同期增加5.6天。最新一期重点电厂日均耗煤352.0万吨，较上期增加5.0万吨，增幅1.4%；较18年同期增加25.0万吨，增幅7.6%。
- ◆ **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1246.8万吨，较上周的1240.5万吨增加6.3万吨，增幅0.5%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1535.2万吨，较上周增加8.7万吨，增幅0.6%，较18年同期增加204.5万吨，增幅15.4%；最新一期全国重点电厂库存7098.0万吨，较上期增加140.0万吨，增幅2.0%，较18年同期增加931.1万吨，增幅15.1%。截至4月24日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降0.5万吨至40.9万吨。
- ◆ **焦炭焦煤板块**：**焦炭方面**，近期河北部分焦企针对焦炭价格提涨100元/吨，钢厂暂未回应。目前市场主流成交价格仍维持平稳，仅前期少数超跌资源针对部分贸易户有50元/吨左右涨幅，吕梁准一级焦主流出厂价执行1700-1750元/吨。焦企方面，目前多数暂无出货压力，库存呈下降趋势。但是港口库存继续攀升，截止24日山东两港库存为382万吨，周环比增加5万吨。钢厂方面目前库存也处中高位置，市场看稳情绪居多。**焦煤方面**，受下游焦企补库带动，吕梁地区部分高硫资源价格提涨20-30元/吨，高硫主焦(S2.0 G85)出厂报价上调至承兑1070-1080元/吨，但上涨煤企多是前期预售量较多，目前暂无接新订单，对市场影响有限。整体看，上半年煤企安全形势较为严峻，市场供应能力有限，支撑短期炼焦煤市场偏强运行为主。
- ◆ **我们认为**，当前宏观经济悲观预期有所修复，用电量、货运量等指标呈现良好态势，今年以来财政政策逐步发力，后续随着减税降费的实施和效果的显现，进一步支撑经济企稳向好，提振市场信心和实际需求。短期看，在淡季煤炭需求不弱状况下电厂有望提前补库也将带动

价格进一步上涨，板块估值修复行情有望延续。行业方面，近期陕蒙地区受煤管票限制，煤炭供应有所收缩，主产地煤价上涨导致到港成本增加，支撑港口煤价淡季高位企稳，同时成本倒挂使得贸易商发运积极性下降。另一方面，4月下旬开始，电厂进入淡季检修期，日耗小幅下滑，在相对较高库存背景下，电厂采购积极性也有所下降。从期货市场来看，动力煤主力合约大幅上涨，后市预期乐观。整体来看，产地供给收缩煤价上涨，成本支撑下环渤海港口煤价经历小幅下降之后也将维持高位震荡行情，旺季到来之前的补库或将拉开新一轮的煤价上涨行情。焦煤方面，在高炉陆续复产，下游钢铁产量边际增加的背景下，钢铁需求高位，钢铁社会库存仍保持高速去化，考虑到前期焦煤价格已经调整，部分焦企库存下降至维持正常生产水平，3月澳洲进口煤下降70%左右，整体看，上半年煤企安全形势较为严峻，供给端增长空间有限，支撑短期炼焦煤市场偏强运行为主，重点关注一季度焦煤价格上涨、业绩提升带来的焦煤板块的投资机会。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：安全生产事故，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：源何进退？	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	11
五、煤炭行业下游表现：煤炭需求小幅走弱	15
六、上市公司重点公告	19
七、本周行业重要资讯	20
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	11
表 3: 本周煤炭下游情况速览	15

## 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)	12
图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨)	12
图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	13
图 23: 煤炭海运费情况 (元/吨)	13
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)	16
图 28: Myspic 综合钢价指数	17
图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)	17
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：源何进退？

我们认为，在宏观悲观预期有所修复后，产地煤价涨、港口煤价跌，进退之间的价格倒挂支撑了现货价格维持高位。伴随财政政策逐步落地，后续减税降费的实施和效果显现，以及中美贸易战趋于缓和，有望经济有望进一步企稳，提振市场信心和实际需求。行业方面，近期陕蒙地区受煤管票限制，煤炭供应有所收缩，主产地煤价上涨导致到港成本增加，支撑港口煤价淡季高位企稳，同时成本倒挂使得贸易商发运积极性下降。另一方面，4月下旬开始，电厂进入淡季检修期，日耗小幅下滑，在相对较高库存背景下，电厂采购积极性也有所下降。从期货市场来看，动力煤主力合约大幅上涨，后市预期偏乐观。整体来看，在产地和港口进退博弈间，淡季煤价将维持高位震荡行情，旺季到来之前的补库有望拉开新一轮煤价上涨行情。焦煤方面，在高炉陆续复产，下游钢铁产量边际增加的背景下，钢铁需求高位，钢铁社会库存仍保持高速去化，考虑到前期焦煤价格已经调整，部分焦企库存下降至维持正常生产水平，3月澳洲进口煤下降70%左右，整体看，上半年煤企安全形势较为严峻，供给端增长空间有限，支撑炼焦煤市场偏强运行为主。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，积极关注山西国改相关的阳泉煤业、西山煤电、大同煤炭，以及动力煤标的中煤能源、露天煤业、新集能源等。炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、淮北矿业、盘江股份、潞安环能等。以及煤炭供应链管理与金融公司瑞茂通。

### 近期重点关注

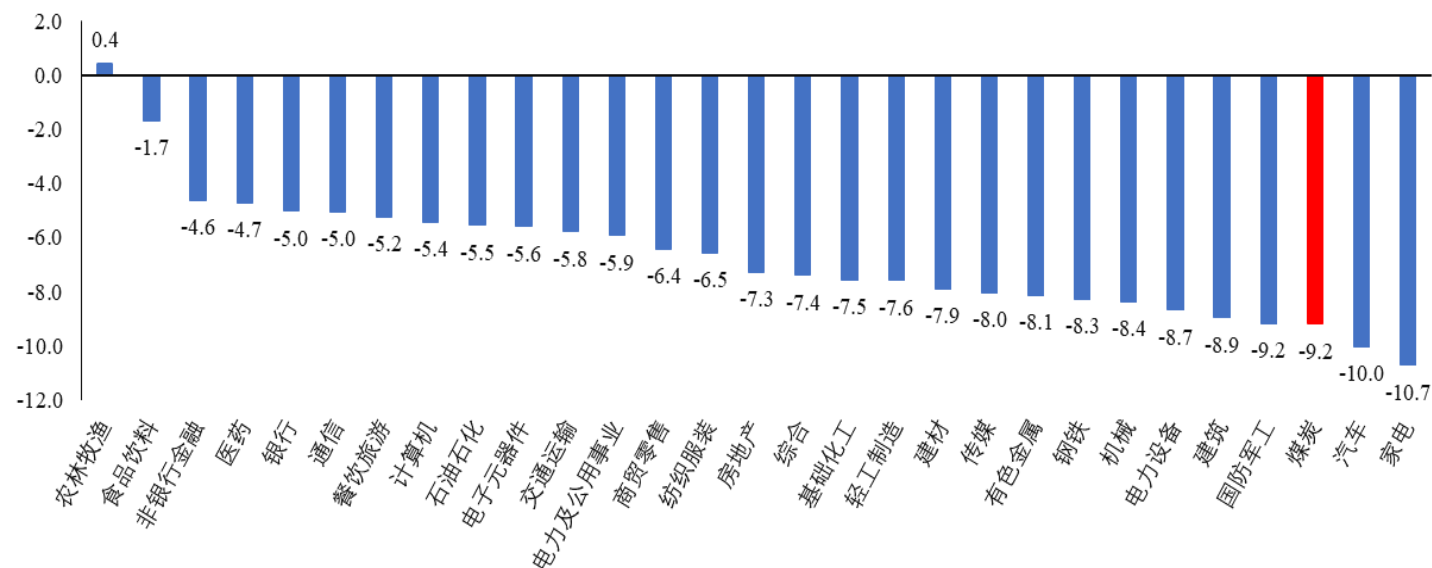
1、2018年全国规模以上煤炭企业主营收入为2.27万亿元，同比增长5.5%；实现利润2888.2亿元，同比增长5.2%。协会统计的90家大型企业的利润总额(含非煤)为1563亿元，同比增长26.7%。尽管2018年规模以上煤炭企业资产负债率同比下降2个百分点，但依然高企达65.7%。其中，煤炭企业负债1000亿元以上的企业14家，负债2000亿元的企业8家。煤炭企业的财务成本较高，是导致高负债率的因素之一。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4588084/info>）

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、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 9.2%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 5.6%到 3889.3；涨幅前三的行业分别是农林牧渔(0.4%)、食品饮料(-1.7%)、非银行金融(-4.6%)。

图 1：各行业板块一周表现 (%)

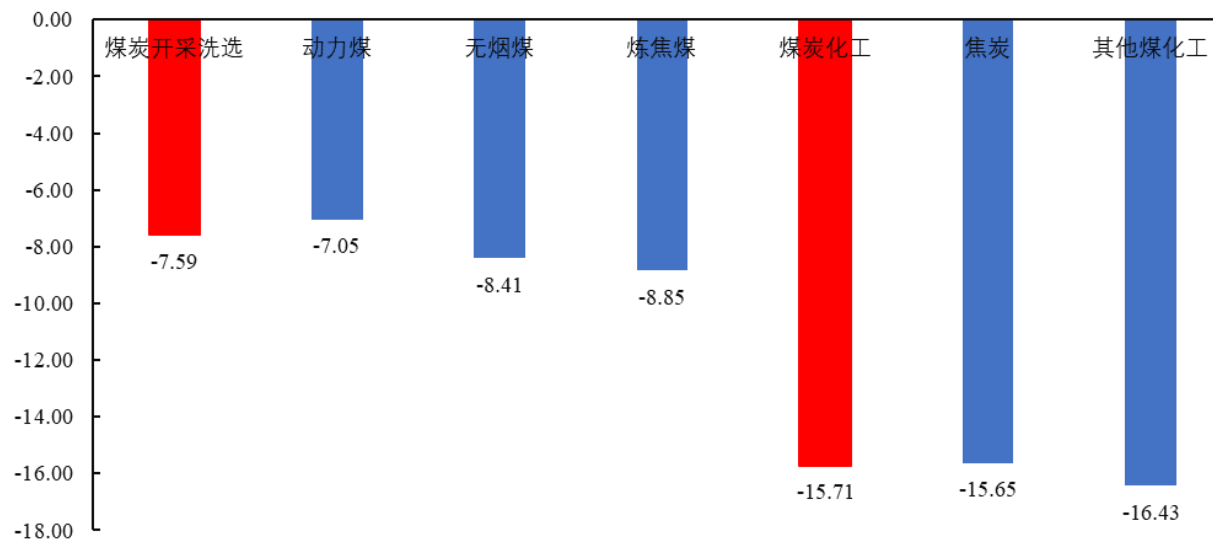


资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 7.59%，动力煤板块下跌 7.05%，无烟煤板块下跌 8.41%；煤炭化工下跌 15.71%，焦炭板块下跌 15.65%。

图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)

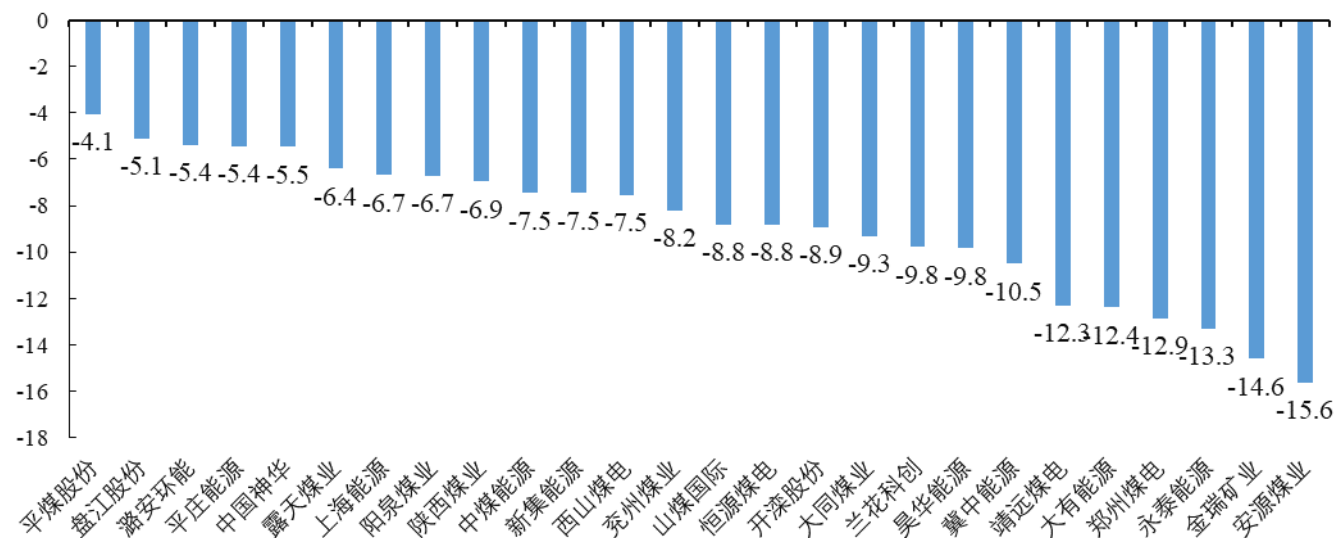




资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为平煤股份(-4.1%)、盘江股份(-5.1%)、潞安环能(-5.4%)。

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：港口煤价小幅下跌

**表 1: 本周煤炭价格速览**

			指标	价格	周变化	周环比	单位	
<b>煤炭价格指数</b>			环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	579.00	0.00	0.00%	1.22%	元/吨
			动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	619.00	-6.00	-0.96%	4.21%	元/吨
<b>动力煤价格</b>	港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	614.00	-6.00	-0.97%	4.24%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	710.00	0.00	0.00%	2.90%	元/吨	
		产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	555.00	10.00	1.83%	19.35%	元/吨
			大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	444.00	7.00	1.60%	11.00%	元/吨
			内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	410.00	4.00	0.99%	-2.38%	元/吨
	国际动力煤价		纽卡斯尔 NEWC 动力煤	89.16	-0.69	-0.77%	-5.25%	美元/吨
			欧洲 ARA 港动力煤现货价	61.00	-1.50	-2.40%	-26.76%	美元/吨
			理查德 RB 动力煤现货价	69.24	-1.26	-1.79%	-26.96%	美元/吨
			广州港印尼煤(Q5500)库提价	705.00	0.00	0.00%	2.92%	元/吨
			广州港澳洲煤(Q5500)库提价	705.00	0.00	0.00%	2.92%	元/吨
	内贸进口煤价差		广州港内贸煤减去进口动力煤	137.20	价差缩小	-	-	元/吨
	动力煤期货		收盘价	604.40	贴水 9.6	-	-	元/吨
	<b>炼焦煤价格</b>	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1,770.00	0.00	0.00%	2.31%	元/吨
连云港山西产主焦煤平仓价(含税)			1,770.00	0.00	0.00%	-3.28%	元/吨	
产地价格		临汾肥精煤车板价(含税)	1,580.00	0.00	0.00%	1.28%	元/吨	
		兖州气精煤车板价	1,090.00	0.00	0.00%	4.81%	元/吨	
		邢台 1/3 焦精煤车板价	1,480.00	0.00	0.00%	-2.63%	元/吨	
国际动力煤价			澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	206.00	2.00	0.98%	11.35%	元/吨
焦煤期货			收盘价	1,350.00	贴水 300.0	-	-	元/吨
<b>无烟煤价格</b>			晋城中块无烟煤(Q6800)	1,200.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,170.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨	
		河南焦作无烟中块(Q7000)	1,300.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨	
<b>喷吹煤价格</b>		长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	967.00	0.00	0.00%	-7.20%	元/吨	



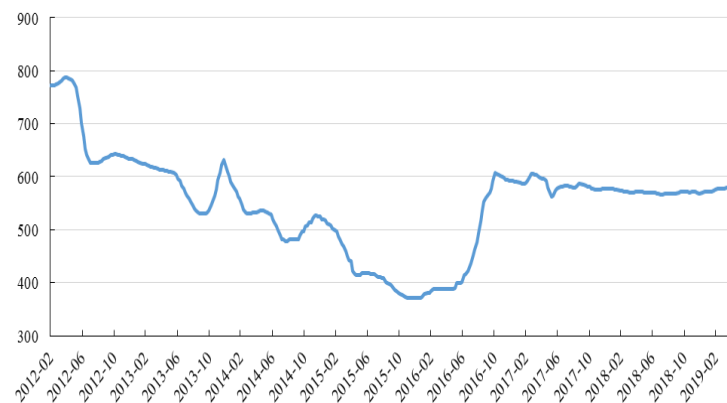
阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,010.00	-10.00	-0.98%	-1.46%	元/吨
--------------------------	----------	--------	--------	--------	-----

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1、煤炭价格指数

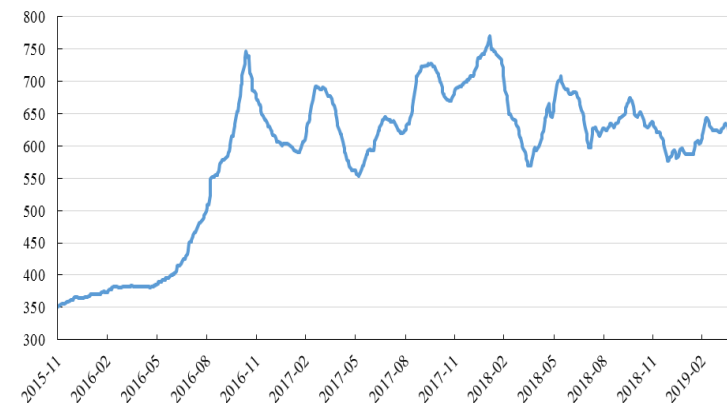
- 截至 4 月 24 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数(环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格)报收于 579.0 元/吨, 环比上期持平; 截至 4 月 25 日, 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 619.0 元/吨, 环比上期下跌 6.0 元/吨。

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

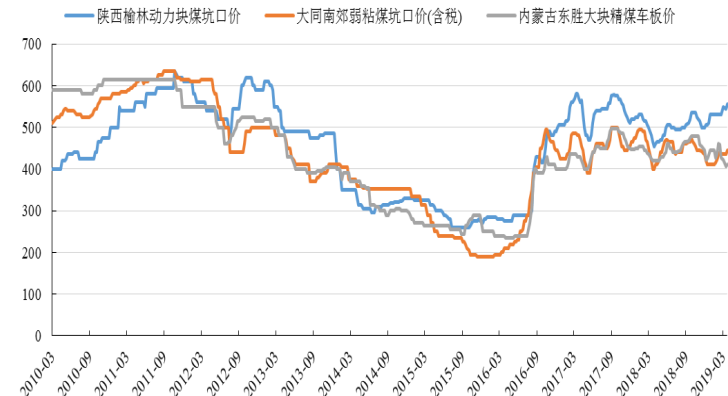
- 港口动力煤: 截至 4 月 25 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 614.0 元/吨, 环比上期下跌 6.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 4 月 19 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 555.0 元/吨, 环比上期上涨 10.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 444.0 元/吨, 环比上期上涨 7.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 410.0 元/吨, 环比上期上涨 4.0 元/吨。

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

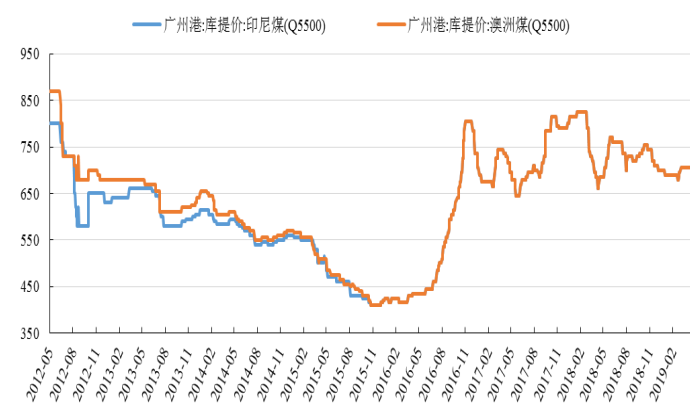
- 截至 4 月 24 日, ARA 指数 61.0 美元/吨, 环比上期下跌 1.50 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 69.2 美元/吨, 环比上期下跌 1.26 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 89.2 至下跌 0.69 美元/吨。
- 截至 4 月 25 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

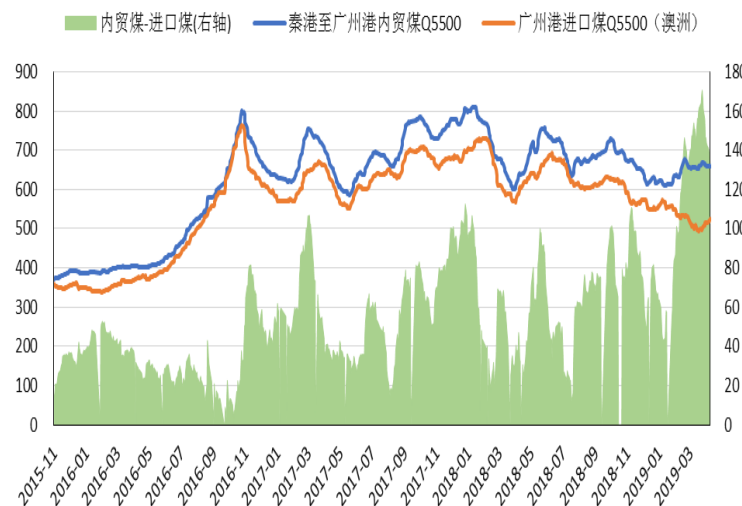


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

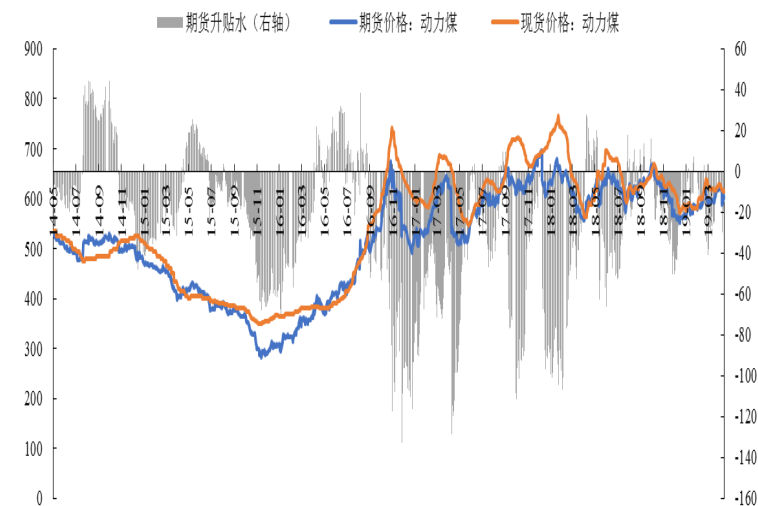
- 内贸煤进口煤价差：截至4月25日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为137.2元/吨，价差较上周有所紧缩。
- 动力煤期货：截至4月25日，动力煤期货活跃合约下跌15.8元/吨至604.4元/吨，期货贴水9.6元/吨。

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

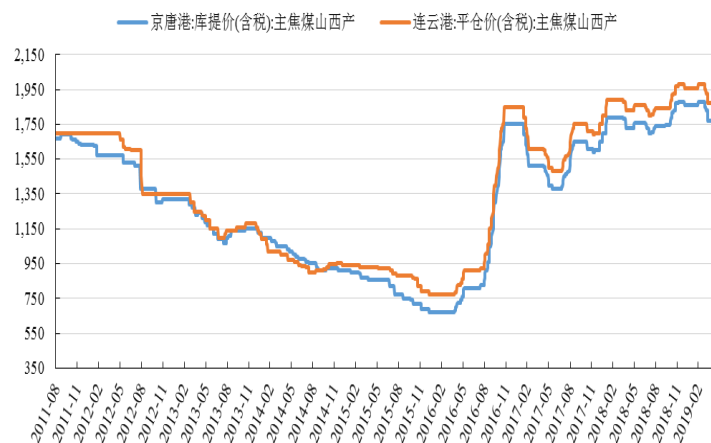
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

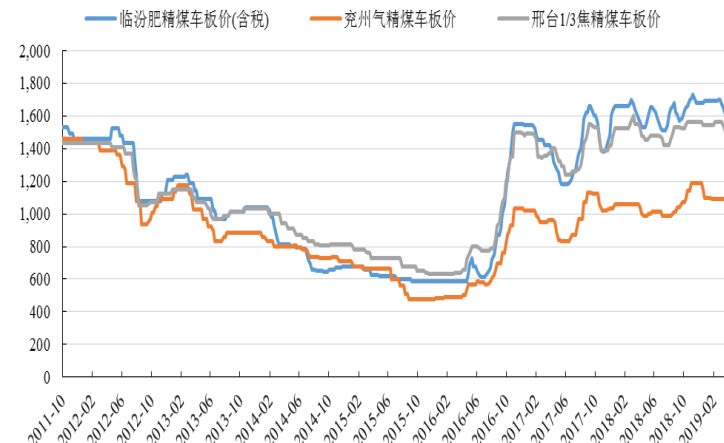
- 港口炼焦煤：截至4月25日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1770.0元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1770.0元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至4月19日，临汾肥精煤车板价(含税)1580.0元/吨，环比上期持平；兖州气精煤车板价1090.0元/吨，环比上期持平；邢台1/3焦精煤车板价1480.0元/吨，环比上期持平。

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

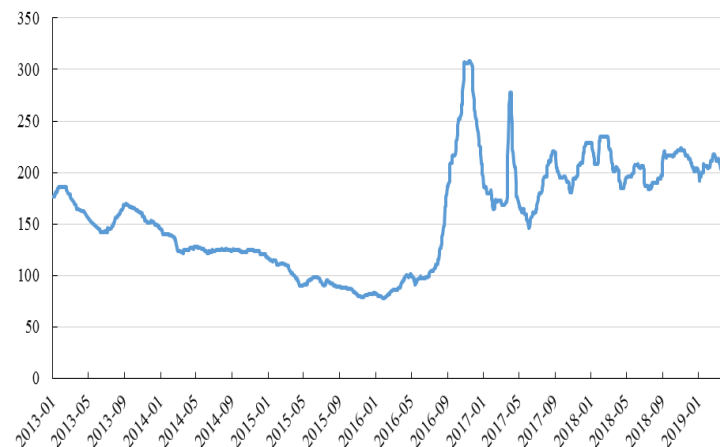


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

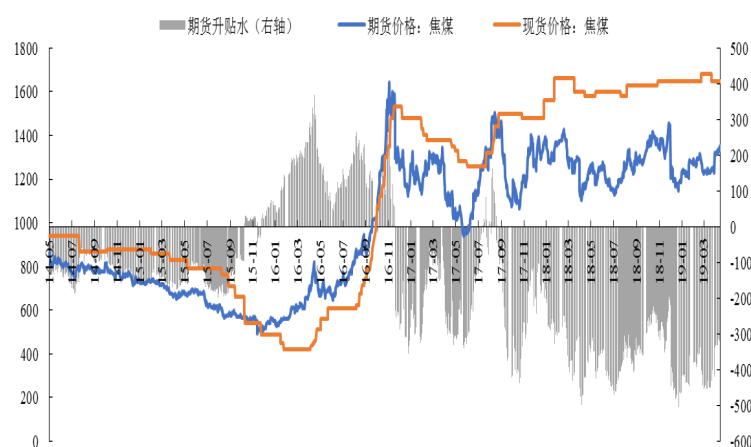
- 国际炼焦煤: 截至 4 月 25 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 206.0 美元/吨, 环比上期上涨 2.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止 4 月 25 日, 焦煤期货活跃合约上涨 25.5 元/吨至 1350.0 元/吨, 期货贴水 300.0 元/吨。

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)

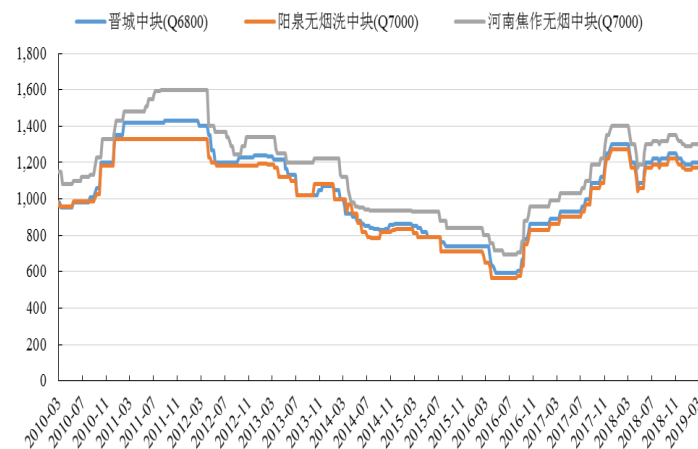


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

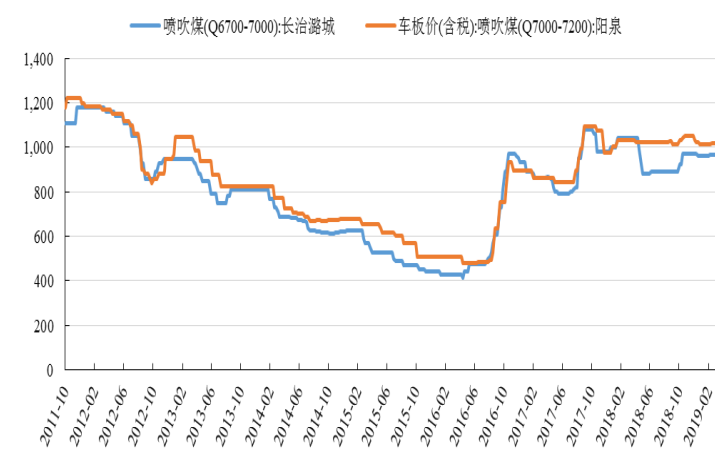
- 无烟煤: 截至 4 月 19 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1200.0 元/吨, 环比上期持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1170.0 元/吨, 环比上期持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)1300.0 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 4 月 19 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 967.0 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1010.0 元/吨, 环比上期下跌 10.0 元/吨。

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	639.00	2.50	0.39%	15.45%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	151.52	-4.70	-3.01%	17.59%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	398.00	-10.00	-2.45%	77.44%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	507.90	-3.40	-0.66%	9.92%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	173.50	4.60	2.72%	21.92%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	86.70	-1.90	-2.14%	22.98%	万吨

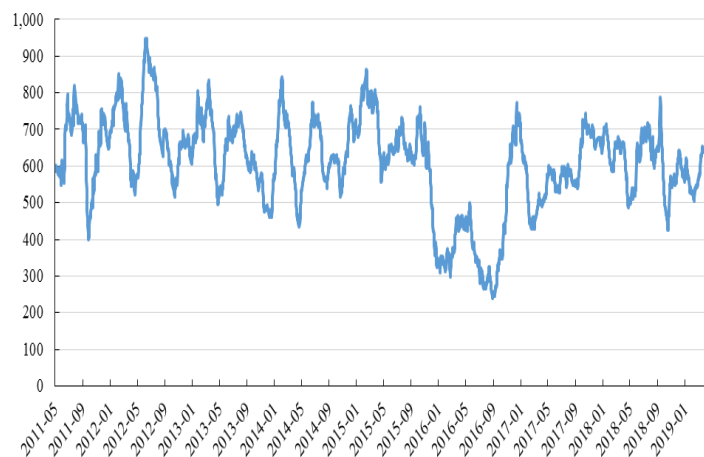
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,024.00	258.00	4.47%	-5.15%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	40.90	-0.50	-1.21%	-33.71%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	30.80	1.90	6.57%	-25.24%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	39.70	4.40	12.46%	-11.97%	元/吨
货船比	货船比	14.46	价差扩大	-	-	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1、动力煤港口库存

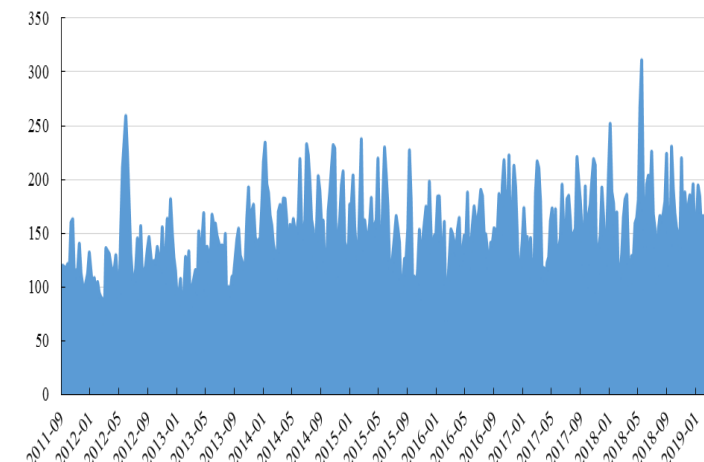
- 截至 4 月 25 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 2.5 万吨至 639.0 万吨; 截至 4 月 21 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降 4.704 万吨至 151.5 万吨。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)



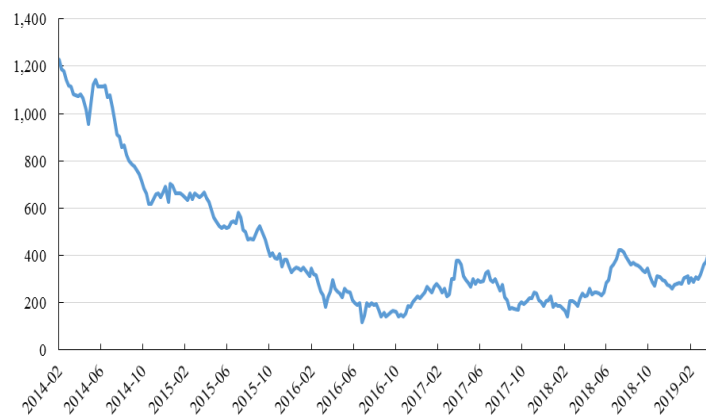
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、炼焦煤港口库存

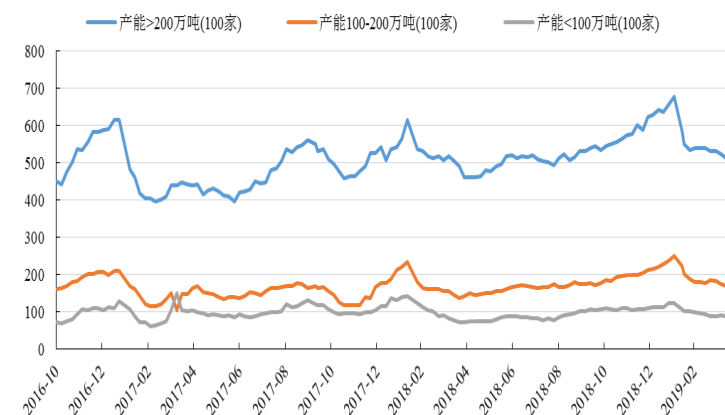
- 截至 4 月 19 日, 六大港口炼焦煤库存下降 10.0 万吨至 398.0 万吨;
- 截至 4 月 19 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 507.9 万吨, 环比下降 0.66%; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 173.5 万吨, 环比增加 2.72%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 86.7 万吨, 环比下降 2.14%。

图 20: 六大港口炼焦煤库存(万吨)

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



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

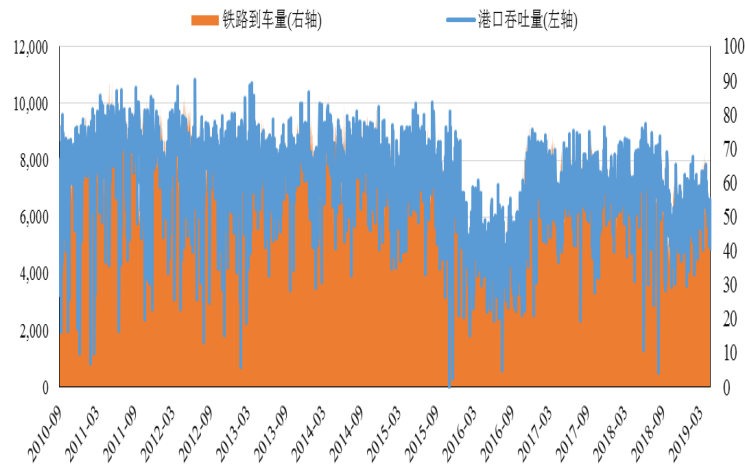
### 3、港口煤炭调度及海运费情况

- 秦皇岛港煤炭调度: 截至 4 月 25 日, 秦皇岛港铁路到车量增加 258 车至 6024.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量下降 0.5 万吨至 40.9 万吨。
- 煤炭海运费: 截至 4 月 25 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 30.8 元/吨, 环比上期上涨 1.9 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 39.7 元/吨, 环比上期上涨 4.4 元/吨。

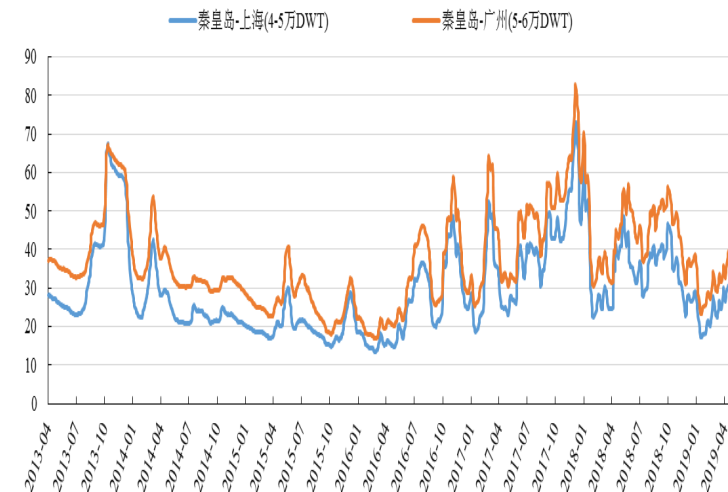
图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)

图 23: 煤炭海运费情况 (元/吨)





资料来源: Wind, 信达证券研发中心

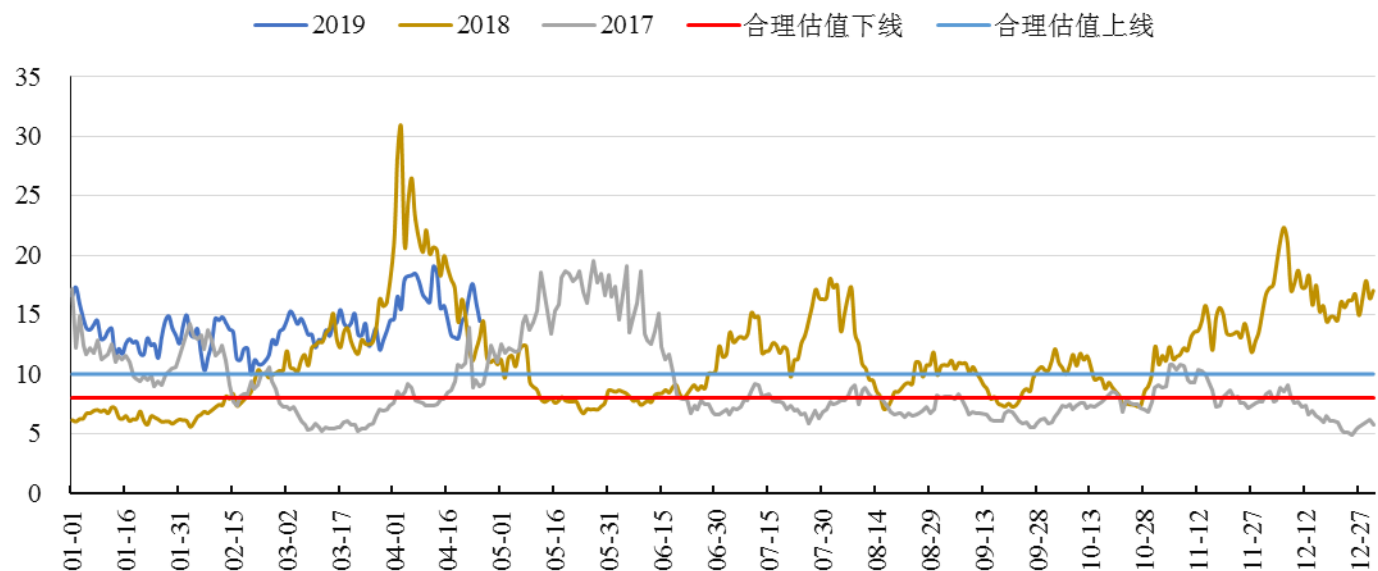


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 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 25 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 14.5, 环比上期增加 1.37, 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	62.43	0.67	1.08%	-10.85%	万吨
	六大电厂库存	1,524.74	20.60	1.37%	15.95%	万吨
	六大电厂可用天数	24.42	0.07	0.29%	30.03%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	149.86	0.03	0.02%	0.17%	-
	上海螺纹钢价格	4,130.00	20.00	0.49%	4.56%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	1,870.00	0.00	0.00%	8.09%	元/吨
	全国高炉开工率	70.03	0.55	0.79%	3.47%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,087.00	23.00	1.11%	6.10%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,198.00	-11.00	-0.50%	7.59%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,908.00	-7.67	-0.40%	-3.72%	元/吨
	华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,857.50	-10.00	-0.54%	-2.08%	元/吨

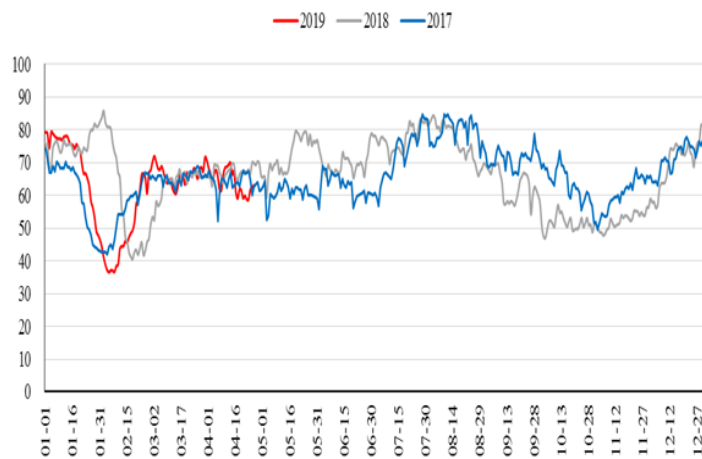
东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,092.00	-17.00	-0.81%	7.06%	元/吨
水泥价格指数	149.58	0.29	0.19%	6.87%	-

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25日,沿海六大电厂煤炭库存1524.7万吨,较上周同期增加20.60万吨,环比增加1.37%;日耗为62.4万吨,较上周同期增加0.67万吨/日,环比增加1.08%;可用天数为24.4天,较上期增加0.07天。

图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



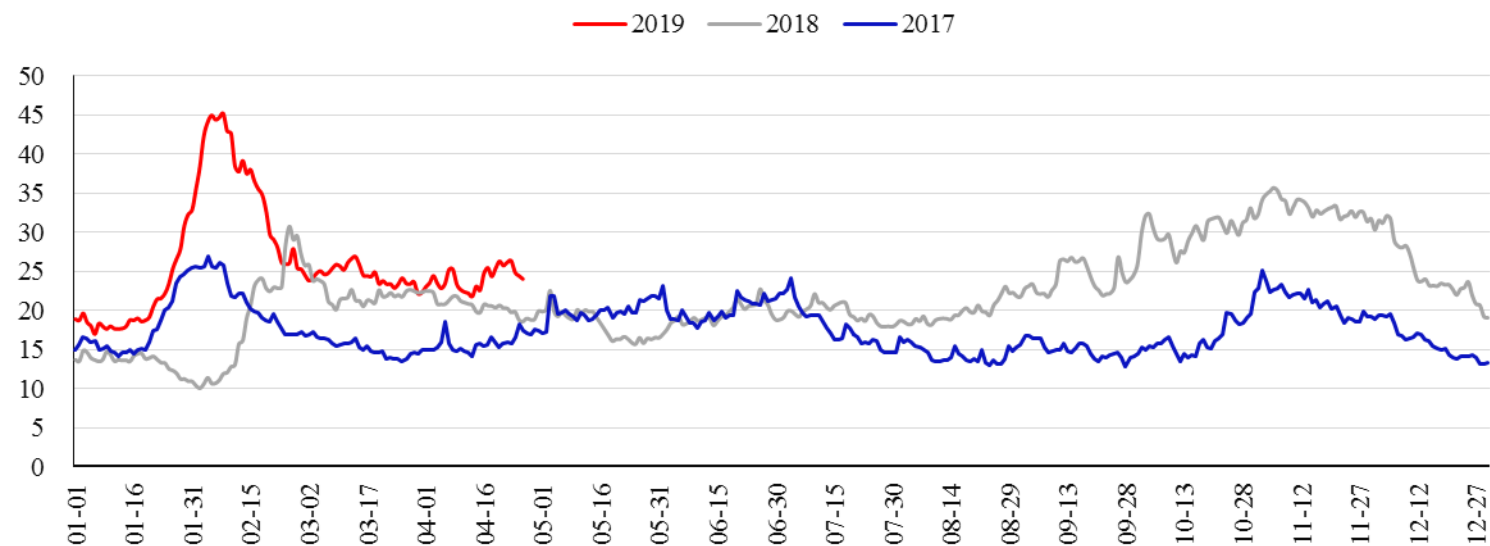
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天)

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

## 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 25 日, Myspic 综合钢价指数 149.9 点, 环比上期上涨 0.03 点。
- 上海螺纹钢价格: 截至 4 月 25 日, 上海螺纹钢价格 4130.0 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 25 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 19 日, 全国高炉开工率 70.0%, 环比上期增加 0.55 百分点。

图 28: Myspic 综合钢价指数

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



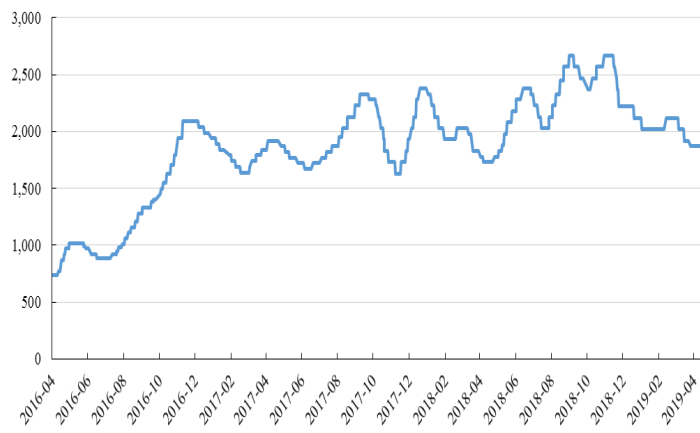
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北



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

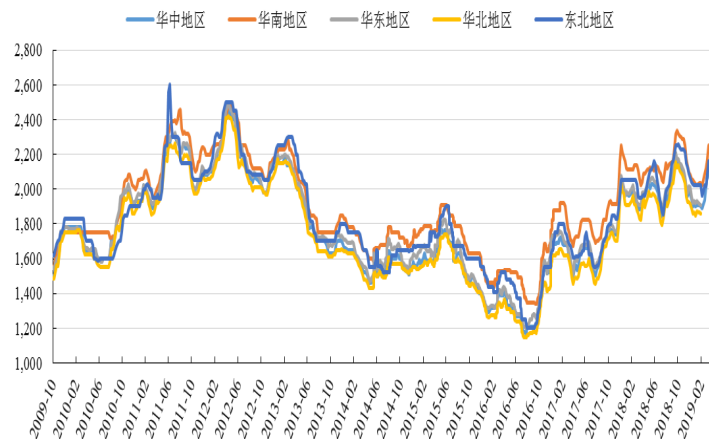
### 3、下游尿素、水泥价格

- 尿素市场中间价: 截至 4 月 21 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2087.0 元/吨, 环比上期上涨 23.0 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2198.0 元/吨, 环比上期下跌 11.0 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(平均价)2092.0 元/吨, 环比上期下跌 17.0 元/吨。

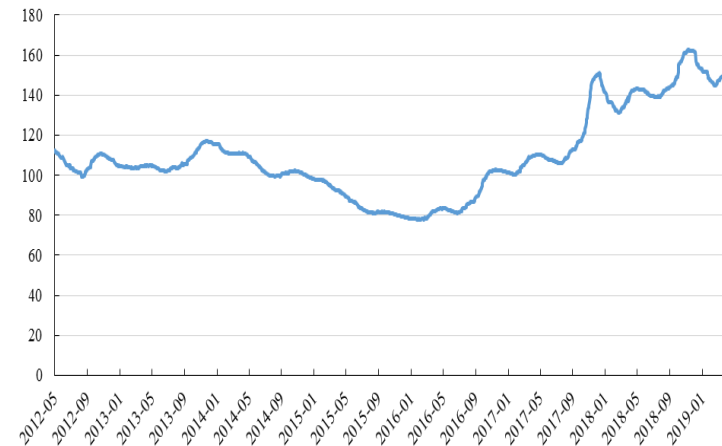
- 水泥价格指数: 截至 4 月 24 日, 全国水泥价格指数上涨 0.29 点至 149.6 点。

图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

## 六、上市公司重点公告

**【郑州煤电】2018 年年报。**报告期内, 2018 年公司实现煤炭产量 812 万吨, 比上年同期下降 11.88%; 发电量 2.5 亿千瓦时, 比上年同期下降 16.67%; 营业收入 48.10 亿元, 比上年同期下降 15.79%; 利润总额 5.74 亿元, 比上年同期下降 44.81%; 资产负债率 65.62%。

**【兰花科创】2018 年年报。**报告期内, 公司累计生产煤炭 755.43 万吨, 销售 758.05 万吨; 累计生产尿素 78.71 万吨, 销售 79.02 万吨; 生产二甲醚 27.35 万吨, 销售 27.29 万吨; 生产己内酰胺 10.84 万吨, 销售 10.90 万吨; 全年实现销售收入 85.29 亿元, 同比增长 12.72%; 实现利润 13.06 亿元, 同比增长 40.43%, 归属于母公司净利润 10.81 亿元, 同比增长 38.27%; 每股收益 0.95 元, 净资产收益率 11.01%。

**【昊华能源】2018 年年报。**公司完成煤炭产量 1047 万吨, 比上年同期上升 28.00%; 煤炭销量 1292 万吨, 比上年同期上升 21.54%; 完成甲醇产量 41.1 万吨, 比下降同期下降 0.09%; 销量 41.47 万吨, 比上年同期下降 10.51%; 实现营业收入 58.1 亿元, 比上年同期上升 4.20%; 归属于上市公司股东的净利润 7.21 亿元, 比上年同期上升 15.36%; 每股收益 0.60 元/股, 比上年同期上升 15.38%。

**【露天煤业】2018 年年报。**报告期内公司经营情况和财务状况良好，实现营业总收入 82.30 亿元，比上年同期增加 8.45%；实现营业利润 24.21 亿元，比上年同期增加了 16.99%；实现利润总额 23.84 亿元，比上年同期增加 15.32%。利润总额同比增加的主要原因是煤炭销量及售电量同比增加所致；归属于母公司净利润 20.27 亿元，比上年同期增加 15.53%；基本每股收益 1.24 元，比上年同期增加 15.89%；资产总额 177.16 亿元，比年初增加 20.37%；归属于上市公司所有者权益 122.94 亿元，比年初增加 13.85%。

**【金能科技】2018 年年报。**报告期内，公司实现营业收入 88.12 亿元，同比增加 32.47%；归属上市公司股东净利润 12.70 亿元，同比增加 87.14%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 11.64 亿元，同比增加 82.03%。

## 七、本周行业重要资讯

1、3 月份进口炼焦煤 614 万吨 环增 111%，同增 53.1%。2019 年 3 月份，中国进口炼焦煤 614 万吨，同比增长 53.1%，环比增加 323 万吨，增长 111%。2019 年 1-3 月累计进口炼焦煤 1642 万吨，同比增长 34.7%。  
(<http://www.sxcoal.com/news/4590676/info>)

2、3 月份进口动力煤 679 万吨 环增 20.39%，同降 45.77%。2019 年 3 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）679 万吨，同比减少 573 万吨，下降 45.77%，环比增加 115 万吨，增长 20.39%。  
(<http://www.sxcoal.com/news/4590677/info>)

3、3 月份山西规上原煤产量 8282.8 万吨 同比增长 18.3%。山西省统计局消息，2019 年 3 月份山西省规模以上原煤产量 8282.8 万吨，同比增长 18.3%；2019 年 1-3 月份规模以上累计原煤产量 21694 万吨，同比增长 10.6%。此外，2019 年 3 月份山西省规模以上焦炭产量 752.1 万吨，同比增长 6.9%；2019 年 1-3 月份规模以上累计原煤产量 2251.2 万吨，同比增长 12.2%。  
(<http://www.sxcoal.com/news/4590696/info>)

4、乌鲁木齐货运中心今年计划运输煤炭 4500 至 5000 万吨。中国铁路乌鲁木齐局集团有限公司乌鲁木齐货运中心今年计划运输煤炭 4500 至 5000 万吨，不断扩大的煤炭运输市场份额标志着更多的大宗商品从公路运输转到铁路运输上来。  
(<http://www.sxcoal.com/news/4590721/info>)



5、掀起百日会战高潮，朔黄铁路日煤炭运量超百万吨。4月22日，朔黄铁路交重240列，单日完成煤炭运量100.9万吨，再创历史新高，掀起生产运营百日会战高潮。（<http://www.sxcoal.com/news/4590765/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。