



Research and
Development Center

去产能政策出台，下行预期有望修复

煤炭行业周报

2019年05月10日

左前明 煤炭行业首席分析师
周 杰 研究助理
王志民 研究助理

去产能政策出台，下行预期有望修复

2019年05月10日

本期内容提要：

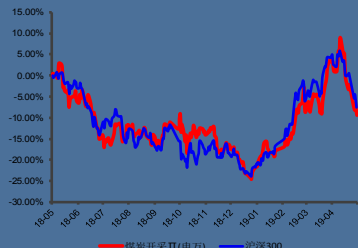
- ◆ **港口煤价小幅下跌：**截至5月8日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价614.0元/吨，较上周下跌2.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税)619.0元/吨，较上周下跌2.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤444.0元/吨，较上周持平；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤416.0元/吨，较上周上涨6.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价84.71美元/吨，较上周下跌2.58美元/吨。截止5月8日动力煤主力合约期货贴水14.8元/吨。
- ◆ **煤炭需求小幅走弱：**本周沿海六大电日耗均值为55.5万吨，较上周的57.5万吨下降2.0万吨，降幅3.5%，较18年同期的69.3万吨下降13.8万吨，降幅19.9%；5月9日六大电日耗为55.1万吨，周环比增加0.9万吨，增幅1.6%，同比下降15.4万吨，降幅21.9%，可用天数为28.1天，较上周同期下降0.7天，较去年同期增加9.2天。最新一期重点电厂日均耗煤345.0万吨，较上期下降2.0万吨，降幅0.6%；较18年同期增加13.0万吨，增幅3.9%。
- ◆ **港口煤炭库存继续增加，4月进口煤增速高位运行：**4月份我国进口煤炭2529.9万吨，同比增加301.6万吨，增长13.53%；环比增加181.7万吨，增长7.74%；1-4月份，全国共进口煤炭9992.6万吨，同比增长1.7%，行业淡季进口煤高位是导致国内市场煤价低迷的重要原因之一。从港口库存来看，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1253.5万吨，较上周的1177.5万吨增加76.0万吨，增幅6.5%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1541.6万吨，较上周下降0.3万吨，较18年同期增加207.8万吨，增幅15.6%；最新一期全国重点电厂库存7463.0万吨，较上期增加202.0万吨，增幅2.8%，较18年同期增加1310.0万吨，增幅21.3%。截至5月8日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降2.2万吨至52.7万吨。
- ◆ **焦炭焦煤板块：**焦炭方面，近期中央环保督察组严厉指出山西焦企的环境问题，不排除后期部分焦企落实整改的可能。目前产地焦企库存下滑，焦价提涨范围扩大，部分钢厂及贸易商落实50-100元/吨涨幅，多数焦企保持低库存或者零库存状态，焦炭市场短期呈乐观走势。**焦煤方面**，产地焦企销售表现良好，焦炭开启二次提涨，在焦化厂利润逐步好转的背景下，下游焦企开工相对高位，采购心态好转，市场情绪偏乐观，在下游市场好转的带动下，部分炼焦煤种价格稳中探涨，但主流煤矿仍保持价格稳定。
- ◆ **我们认为，去产能政策出台，下行预期有望修复。**近日，国家发改委接连下发《关于加强煤矿冲击地压源头治理的通知》《关于做好2019年重点领域化解过剩产能工作的通知》，提出了未来一段时间产能调控政策。据测算，2019年有望退出产能3900万吨左右，同时考虑陕蒙地区严格煤管票管理，限制超能力生产等，中期基本面有望维持相对景气，前期行业下行

 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

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

周杰 研究助理
 联系电话：+86 10 83326797
 邮箱：zhoujie@cindasc.com

王志民 研究助理
 联系电话：+86 10 83326951
 邮箱：wangzhimin@cindasc.com

的预期有望得到修复。行业方面，目前港口调入量维持高位，港口煤炭库存不断累积，沿海六大电和重点电厂库存同样居高不下；此外，五一小长假，煤炭下游需求走弱，沿海六大电厂日耗下行至 55 万吨左右，存煤可用天数向上突破 28 天，电厂采购需求难有有效放量，市场观望情绪继续升温，贸易商心态转弱，电厂压价意愿增强。重点关注节后下游需求释放节奏和进口煤变化情况。焦煤方面，在焦炭提涨范围不断扩大，焦企利润逐步好转的背景下，焦企维持较高开工率，目前多数焦企库存水平较低，焦煤矿涨价意愿增强，整体来看，上半年煤企安全形势较为严峻，供给端增长空间有限，短期内焦煤需求向好，支撑炼焦煤市场偏强运行。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。

- ◆ **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：去产能政策出台，下行预期有望修复.....	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).....	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).....	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：去产能政策出台，下行预期有望修复

我们认为，去产能政策出台，下行预期有望修复。近日，国家发改委接连下发《关于加强煤矿冲击地压源头治理的通知》《关于做好2019年重点领域化解过剩产能工作的通知》，提出了未来一段时间产能调控政策。据测算，2019年有望退出产能3900万吨左右，同时考虑陕蒙地区严格煤管票管理，限制超能力生产等，中期基本面有望维持相对景气，前期行业下行的预期有望得到修复。行业方面，目前港口调入量维持高位，港口煤炭库存不断累积，沿海六大电和重点电厂库存同样居高不下；此外，五一小长假，煤炭下游需求走弱，沿海六大电厂日耗下行至55万吨左右，存煤可用天数向上突破28天，电厂采购需求难有有效放量，市场观望情绪继续升温，贸易商心态转弱，电厂压价意愿增强。重点关注节后下游需求释放节奏和进口煤变化情况。焦煤方面，在焦炭提涨范围不断扩大，焦企利润逐步好转的背景下，焦企维持较高开工率，目前多数焦企库存水平较低，焦煤涨价意愿增强，整体来看，上半年煤企安全形势较为严峻，供给端增长空间有限，短期内焦煤需求向好，支撑炼焦煤市场偏强运行。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。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

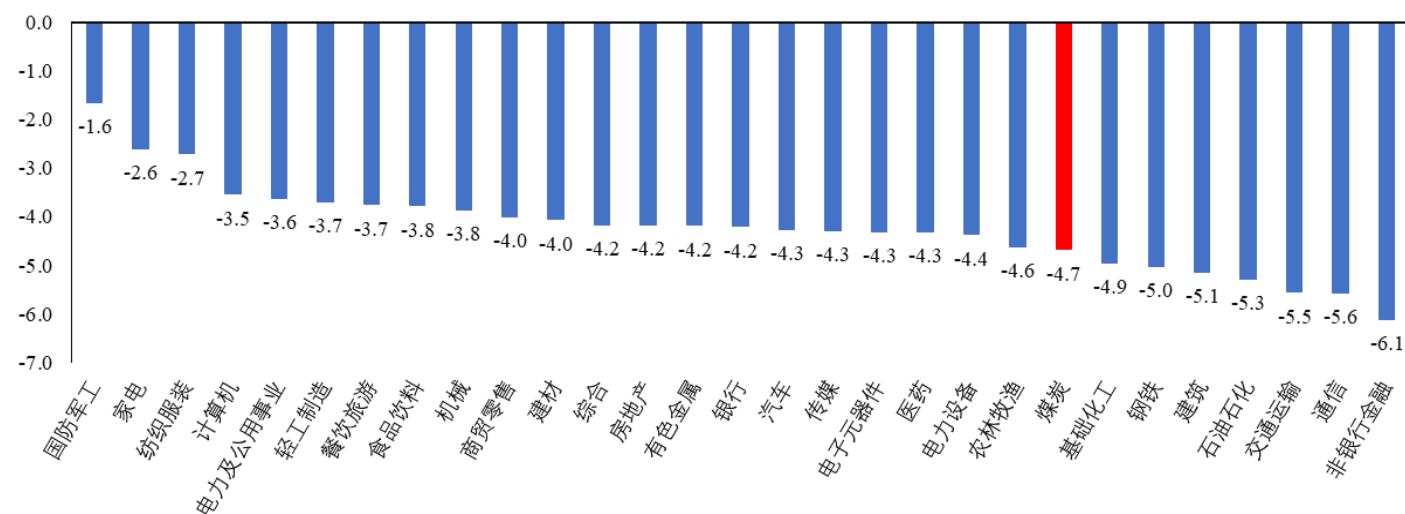
1、近期国家发改委联合应急管理部等部委发布《关于加强煤矿冲击地压源头治理的通知》，目前全国共有煤矿6302处，总核定生产能力47亿吨/年，其中，现有冲击地压矿井产能约4亿吨/年，三分之二分布在煤炭净调入省份，尤其以山东、江苏、甘肃、辽宁等省份占比高，其中煤与瓦斯突出矿井能力约6亿吨/年，主要分布在云贵川渝、安徽、山西、河南。超千米冲击地压矿井总核定生产能力约5460万吨/年，按照核减产能20%计算，将会影响存量煤炭产能1092万吨/年，尤其千米冲击地压矿井绝大部分在山东，核减近900万吨约占全省6%左右。我们粗略测算超千米煤与瓦斯突出矿井生产能力约7500万吨/年，我们按照核减产能20%计算，将会影响存量煤炭产能1500万吨/年。因此，上述政策落实有望缩减的整体产能规模在2500万吨左右。我们测算，到2019年我国将关闭退出小型矿井产能3900万吨/年左右。根据能源局公告，截至2018年12月，全国生产期小型矿井数量2152处，生产能力24264万吨。根据《通知》要求，到2021年底，全国30万吨/年以下煤矿数量减少至800处以内，我们测算2019-2021年将关闭退出小型矿井产能3900万吨左右/年，主要影响区域在西南的云贵川，以及两湖一江和东北地区，赣、鄂、湘、川、黑地区受影响产能分别占比54%、37%、21%、17%、11%，供需的结构性错配问题在一定程度上将会有所加剧。（资料来源：http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201905/t20190506_935778.html）

2、海关总署 5 月 8 日公布的数据显示，中国 4 月份进口煤炭 2529.9 万吨，同比增加 301.6 万吨，增长 13.53%；环比增加 181.7 万吨，增长 7.74%。1-4 月份，全国共进口煤炭 9992.6 万吨，同比增长 1.7%；累计进口金额 785100 万美元，同比下降 6.5%。4 月份中国进口煤增速仍维持较高水平，行业淡季特征明显，需求较低，导致中下游煤炭库存累积，港口煤价稳中走弱。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4591372/info>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 4.7%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 4.7%到 3730.5；涨幅前三的行业分别是国防军工(-1.6%)、家电(-2.6%)、纺织服装(-2.7%)。

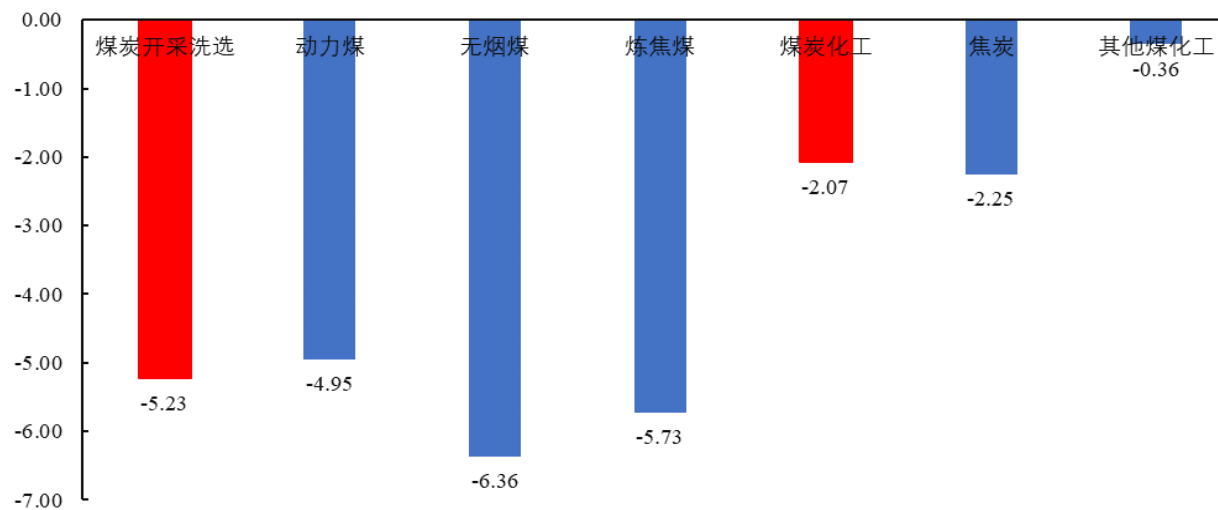
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 5.23%，动力煤板块下跌 4.95%，无烟煤板块下跌 6.36%；煤炭化工下跌 2.07%，焦炭板块下跌 2.25%。

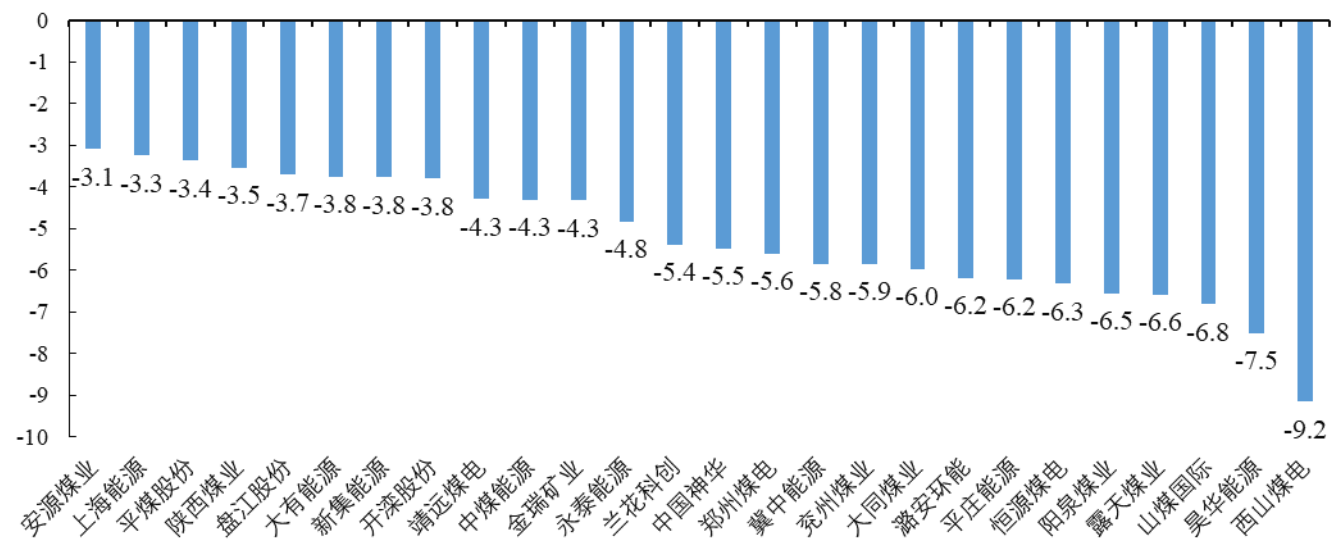
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅（%）



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安源煤业(-3.1%)、上海能源(-3.3%)、平煤股份(-3.4%)。

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

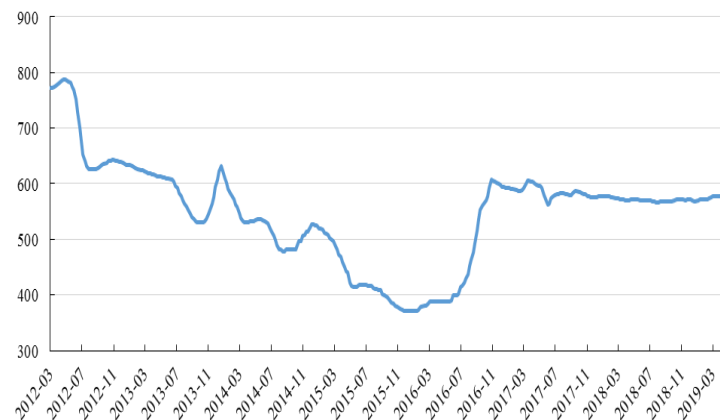
			指标	价格	周变化	周环比	单位	
煤炭价格指数			环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	579.00	0.00	0.00%	1.22%	元/吨
			动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	619.00	-2.00	-0.32%	-0.48%	元/吨
动力煤价格	港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	614.00	-2.00	-0.32%	2.85%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	710.00	0.00	0.00%	2.90%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	555.00	0.00	0.00%	21.98%	元/吨	
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	444.00	0.00	0.00%	11.00%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	416.00	6.00	1.46%	-0.95%	元/吨	
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	84.71	-2.58	-2.96%	-16.57%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	59.69	1.31	2.24%	-34.41%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	71.59	1.84	2.64%	-30.90%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	705.00	0.00	0.00%	2.92%	元/吨	
	内贸进口煤价差	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	705.00	0.00	0.00%	2.92%	元/吨	
		广州港内贸煤减去进口动力煤	117.70	价差缩小	-	-	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	599.20	贴水 14.8	-	-	元/吨	
炼焦煤价格	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%	3.27%	元/吨	
		兖州气精煤车板价	1,090.00	0.00	0.00%	9.00%	元/吨	
		邢台 1/3 焦精煤车板价	1,480.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨	
	国际动力煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	209.00	1.00	0.48%	10.00%	元/吨	
	焦煤期货	收盘价	1,368.00	贴水 282.0	-	-	元/吨	
	无烟煤价格	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		
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)		1,010.00	-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

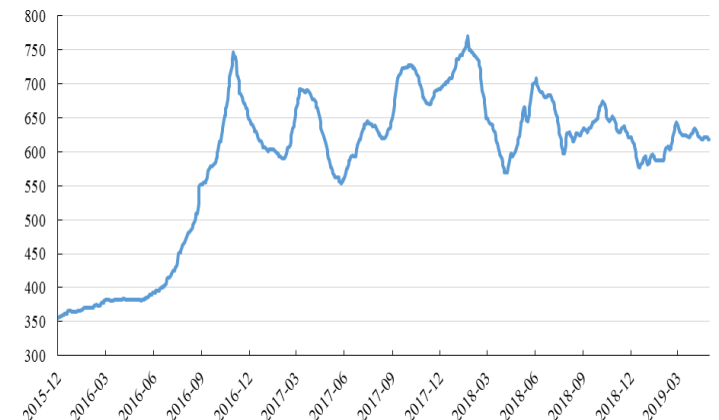
- 截至5月8日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量5500大卡动力煤的综合平均价格）报收于579.0元/吨，环比上期持平；截至5月9日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于619.0元/吨，环比上期下跌2.0元/吨。

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

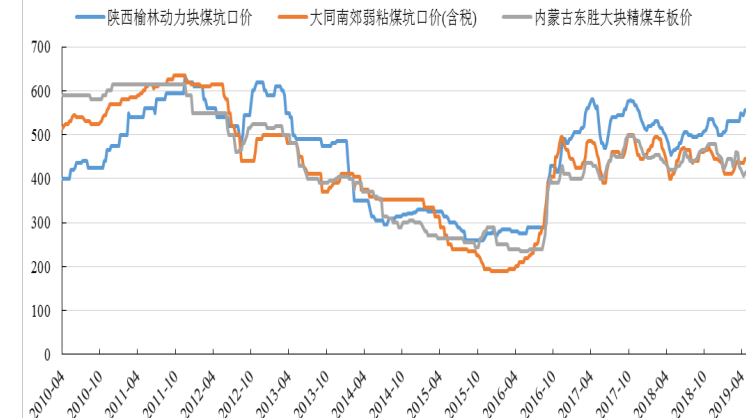
- 港口动力煤：截至5月9日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 614.0元/吨，环比上期下跌2.0元/吨。
- 产地动力煤：截至4月26日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 555.0元/吨，环比上期持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 444.0元/吨，环比上期持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 416.0元/吨，环比上期上涨6.0元/吨。

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

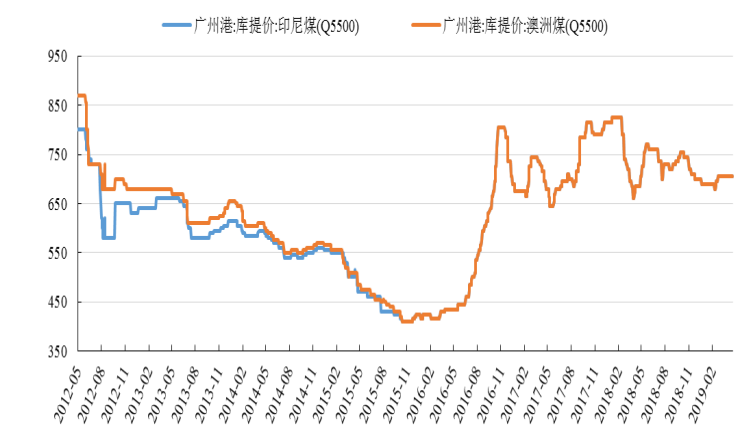
- 截至5月8日, ARA 指数 59.7 美元/吨, 环比上期上涨 1.31 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 71.6 美元/吨, 环比上期上涨 1.84 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 84.7 至下跌 2.58 美元/吨。
- 截至5月9日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 705.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

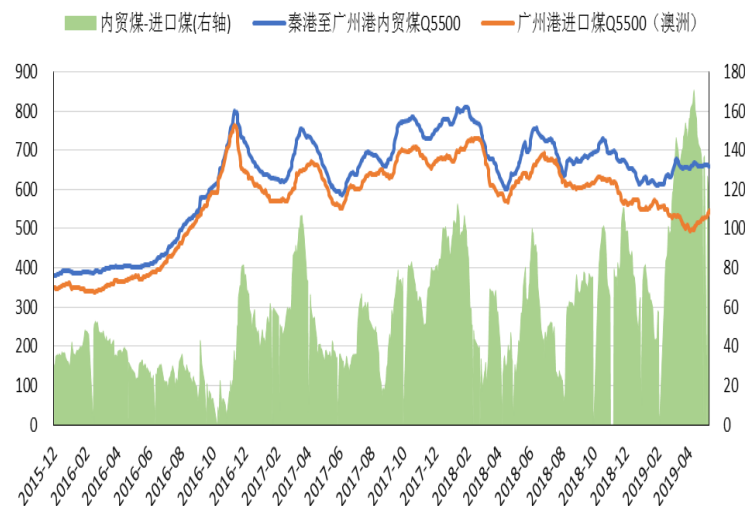


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

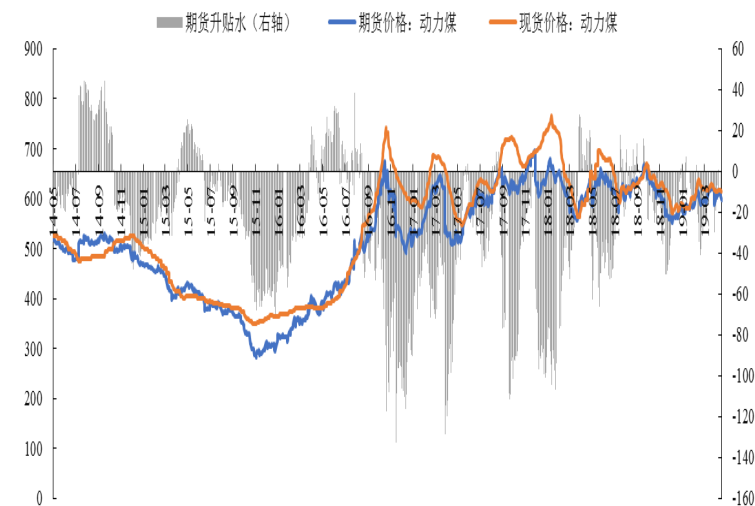
- 内贸煤进口煤价差：截至5月9日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 117.7 元/吨，价差较上周有所紧缩。
- 动力煤期货：截至5月9日，动力煤期货活跃合约下跌 8.2 元/吨至 599.2 元/吨，期货贴水 14.8 元/吨。

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

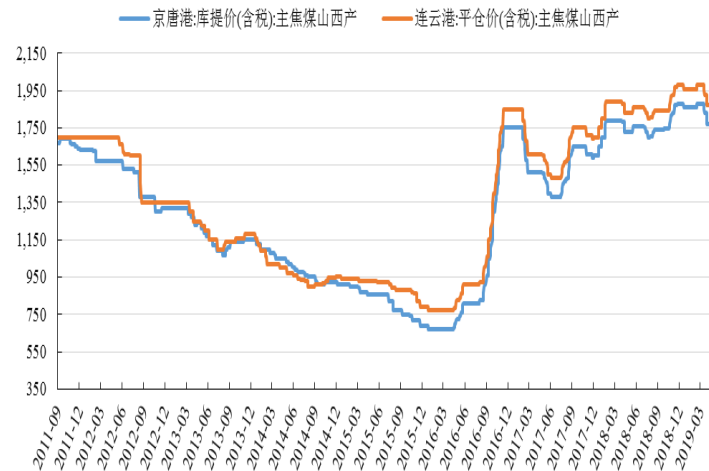
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

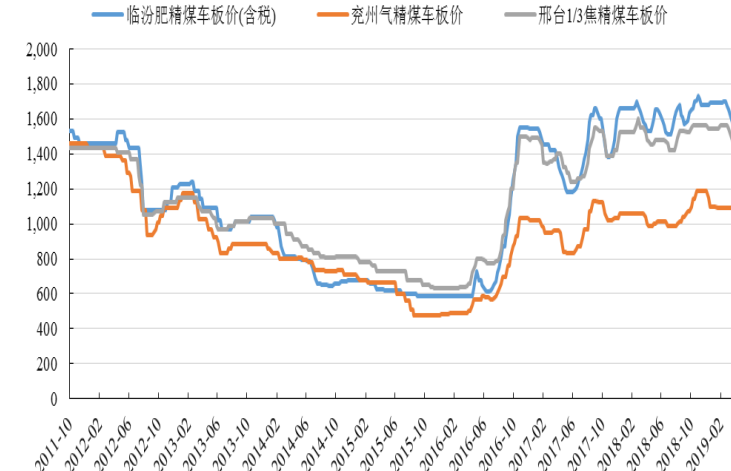
- 港口炼焦煤：截至5月9日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1770.0 元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1770.0 元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至4月26日，临汾肥精煤车板价(含税)1580.0 元/吨，环比上期持平；兖州气精煤车板价 1090.0 元/吨，环比上期持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1480.0 元/吨，环比上期持平。

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5月9日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 209.0 美元/吨, 环比上期上涨 1.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止5月9日, 焦煤期货活跃合约上涨 13.5 元/吨至 1368.0 元/吨, 期货贴水 282.0 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

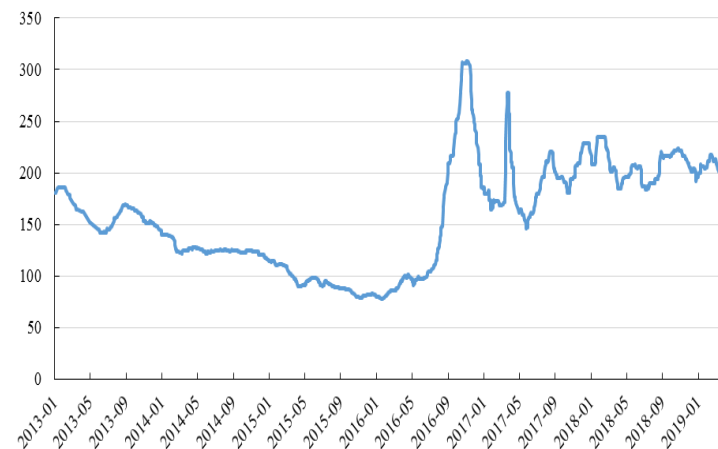
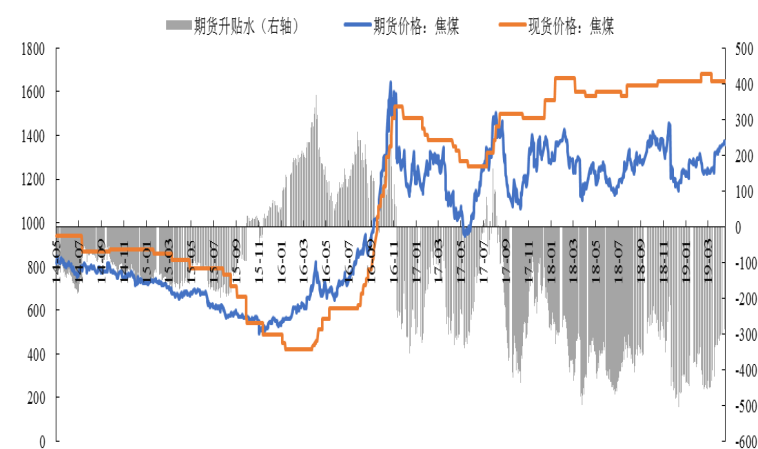


图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)

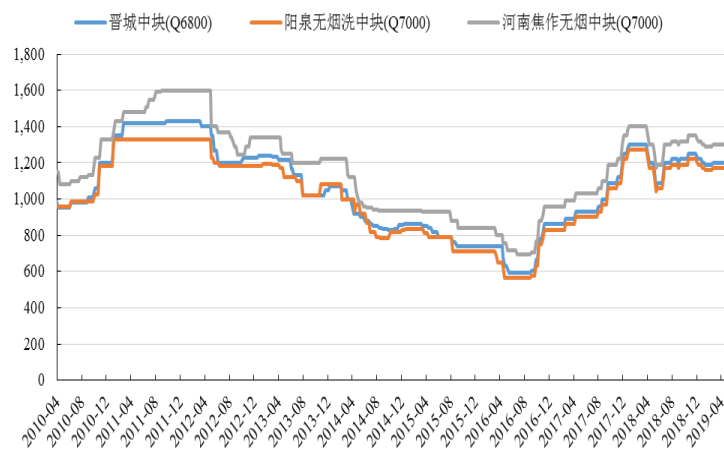


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

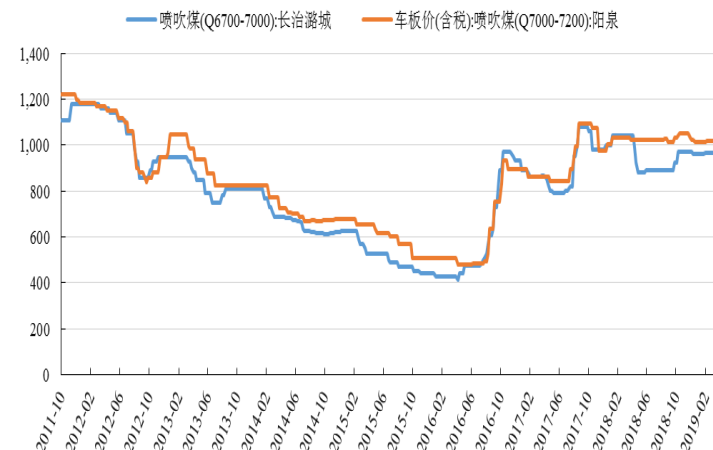
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 无烟煤: 截至 4 月 26 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 26 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	661.00	18.00	2.80%	33.54%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	150.05	30.67	25.69%	-5.84%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	382.50	-10.50	-2.67%	47.80%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	502.70	-4.70	-0.93%	9.18%	万吨

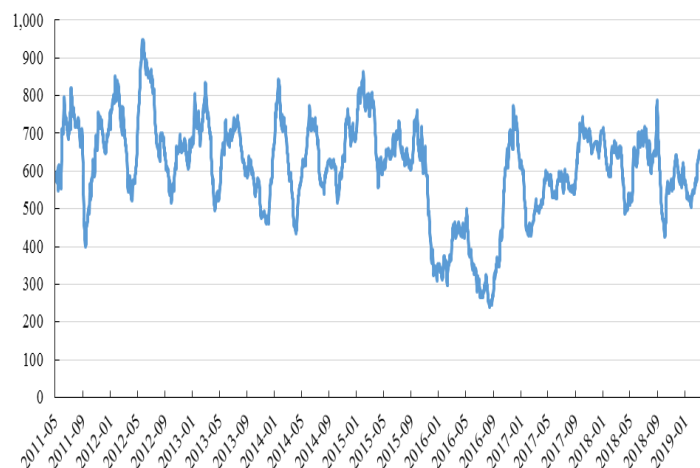
	国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)	180.10	7.01	4.05%	24.90%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)	86.70	0.40	0.46%	14.90%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	8,226.00	-222.00	-2.63%	18.14%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	52.70	-2.20	-4.01%	-24.39%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	32.30	-2.10	-6.10%	-20.44%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	39.40	-2.30	-5.52%	-13.22%	元/吨
货船比	货船比	19.89	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

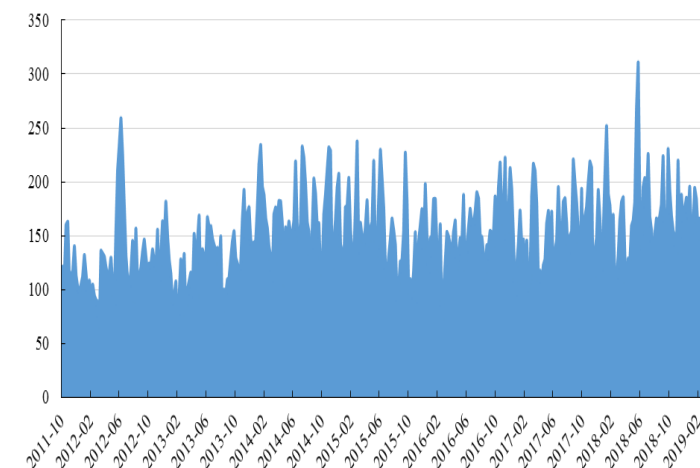
- 截至 5 月 9 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 18.0 万吨至 661.0 万吨; 截至 5 月 5 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 30.668 万吨至 150.1 万吨。

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)



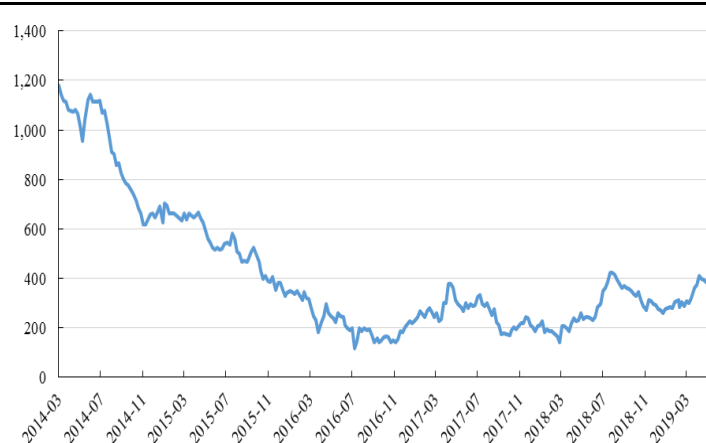
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

- 截至 5 月 5 日, 六大港口炼焦煤库存下降 10.5 万吨至 382.5 万吨;
- 截至 5 月 5 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 502.7 万吨, 环比下降 0.93%; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 180.1 万吨, 环比增加 4.05%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总

库存 86.7 万吨，环比增加 0.46%。

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)



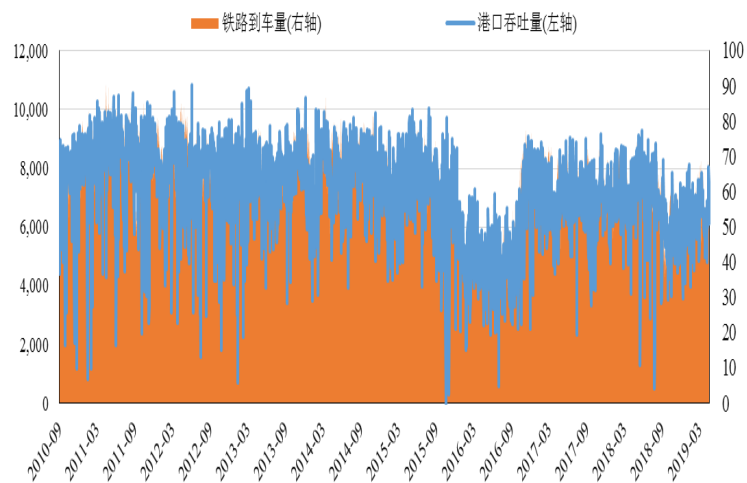
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度及海运费情况

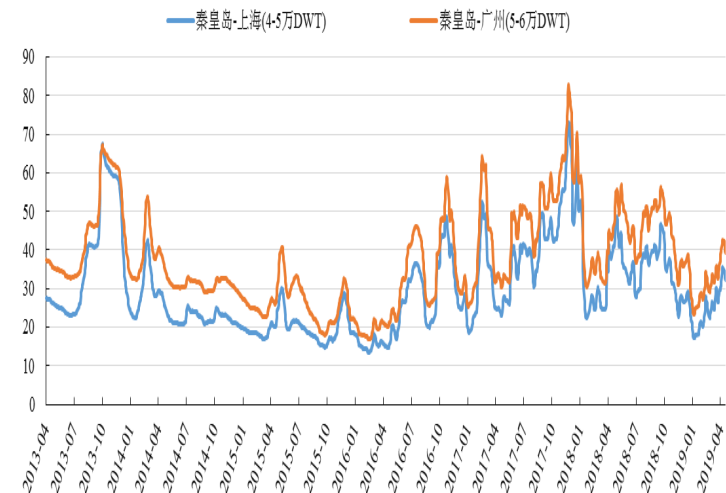
- 秦皇岛港煤炭调度: 截至 5 月 9 日, 秦皇岛港铁路到车量下降 222 车至 8226.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量下降 2.2 万吨至 52.7 万吨。
- 煤炭海运费: 截至 5 月 9 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 32.3 元/吨, 环比上期下跌 2.1 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 39.4 元/吨, 环比上期下跌 2.3 元/吨。

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

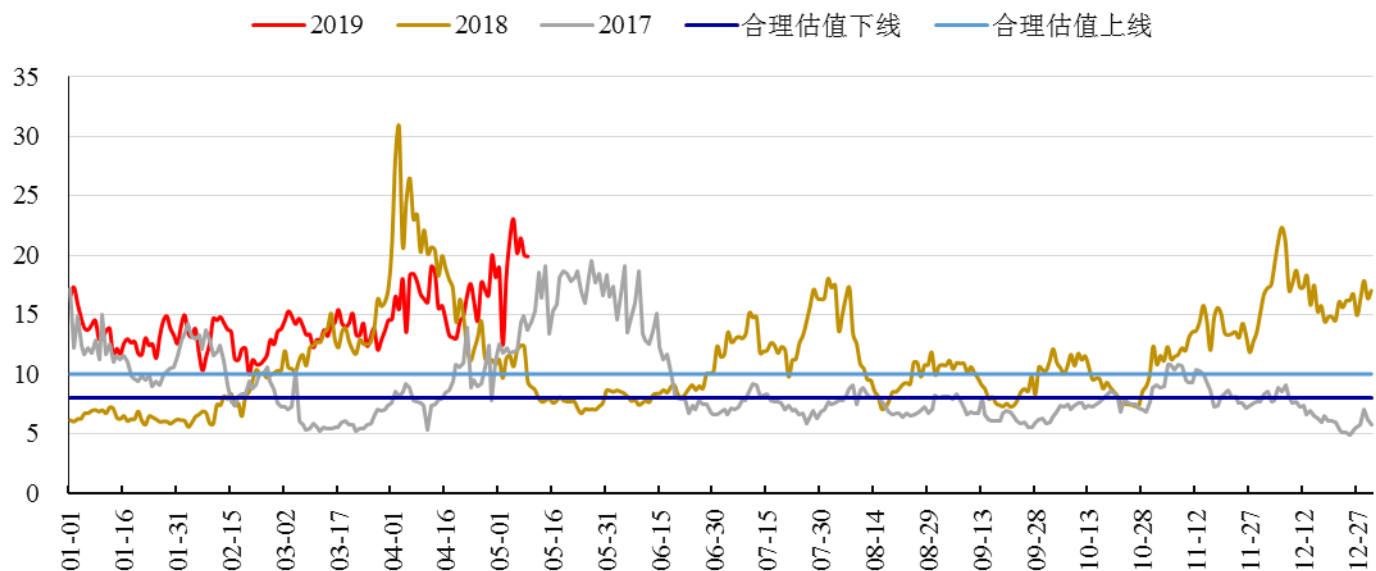


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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5月9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 19.9, 环比上期增加 7.44, 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：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	55.10	0.87	1.60%	-21.88%	万吨
	六大电厂库存	1,546.60	-14.64	-0.94%	16.11%	万吨
	六大电厂可用天数	28.07	-0.72	-2.50%	48.60%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	150.58	0.65	0.43%	-1.36%	-
	上海螺纹钢价格	4,100.00	-40.00	-0.97%	2.24%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	1,970.00	0.00	0.00%	7.65%	元/吨
	全国高炉开工率	70.58	0.55	0.79%	2.41%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,065.00	20.83	1.02%	4.82%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,165.00	-7.50	-0.35%	3.59%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,908.00	-7.67	-0.40%	-3.91%	元/吨
	华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,857.50	-10.00	-0.54%	-2.07%	元/吨

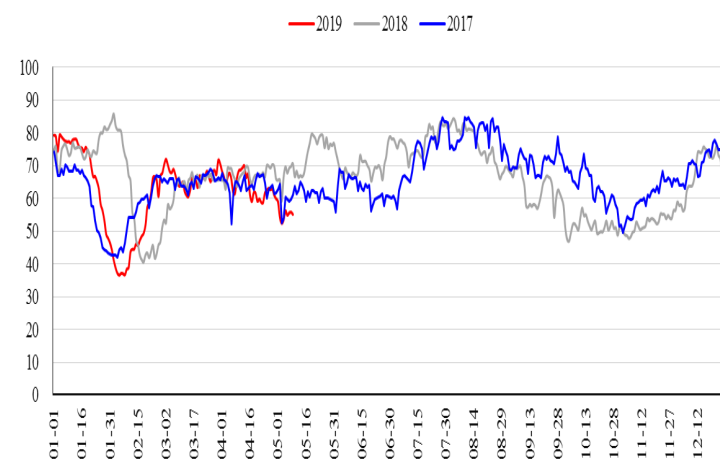
东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,060.00	-1.67	-0.08%	4.83%	元/吨
水泥价格指数	149.98	0.41	0.27%	5.35%	-

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5月9日,沿海六大电厂煤炭库存 1546.6 万吨,较上周同期下降 14.64 万吨,环比下降 0.94%;日耗为 55.1 万吨,较上周同期增加 0.87 万吨/日,环比增加 1.60%; 可用天数为 28.1 天,较上期下降 0.72 天。

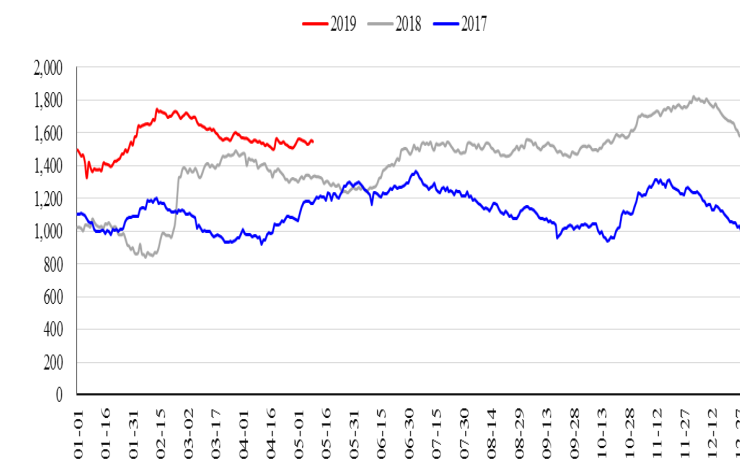
图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



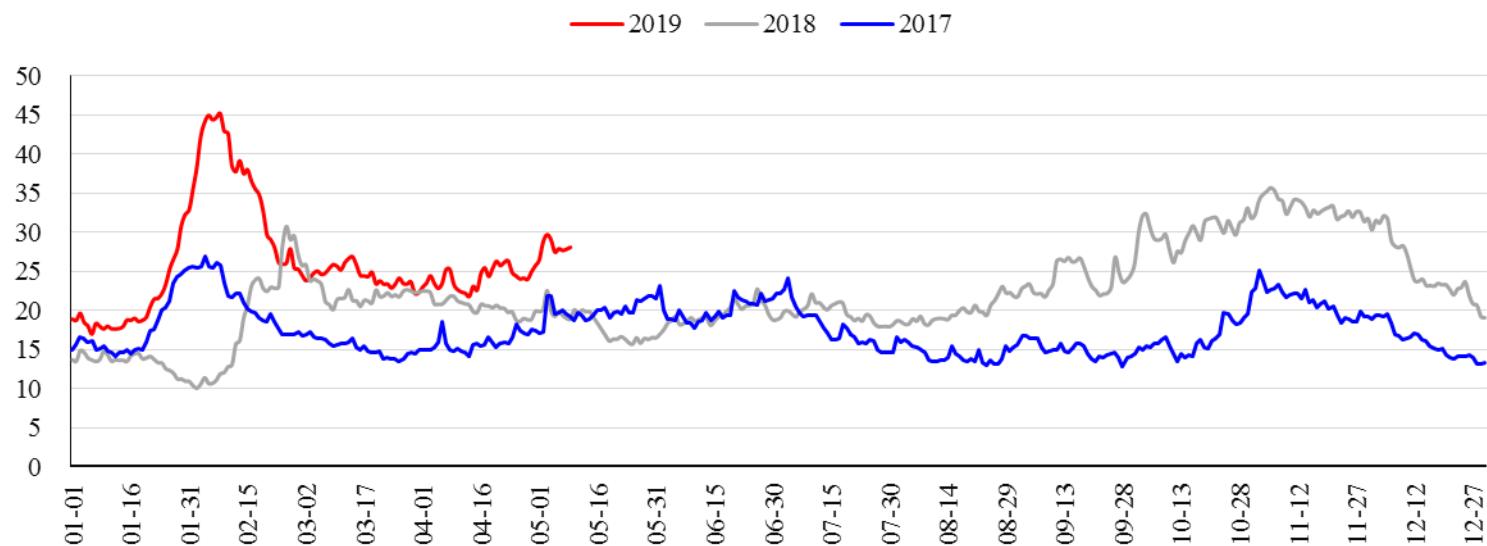
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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



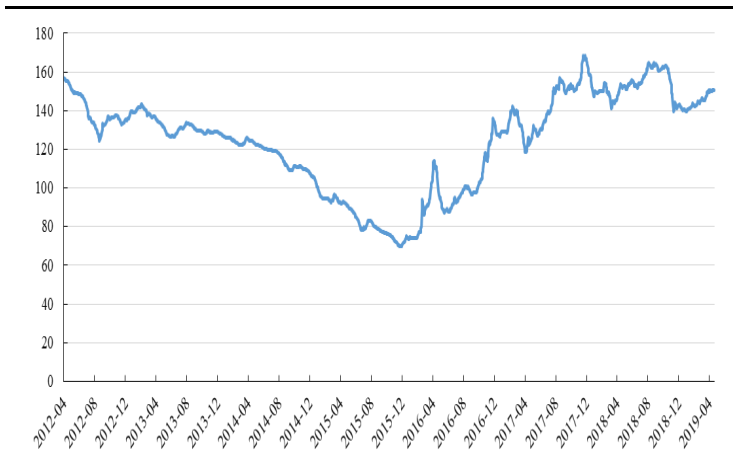
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 5 月 9 日, Myspic 综合钢价指数 149.9 点, 环比上期下跌 0.46 点。
- 上海螺纹钢价格: 截至 5 月 9 日, 上海螺纹钢价格 4100.0 元/吨, 环比上期下跌 40.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 5 月 9 日, 唐山产一级冶金焦价格 1970.0 元/吨, 环比上期持平。
- 高炉开工率: 截至 4 月 26 日, 全国高炉开工率 70.6%, 环比上期增加 0.55 百分点。

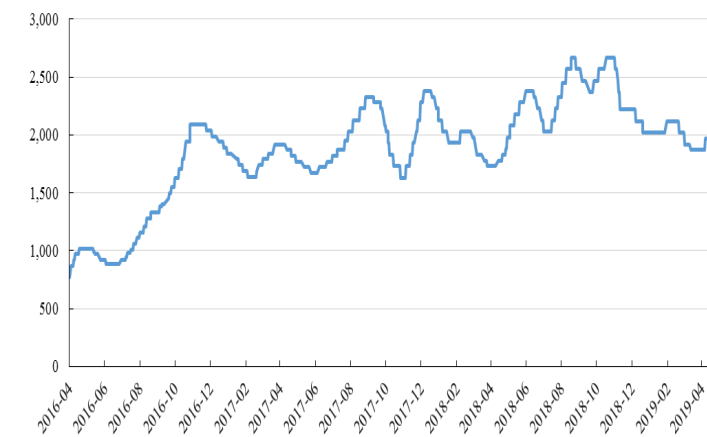
图 28: Myspic 综合钢价指数

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)

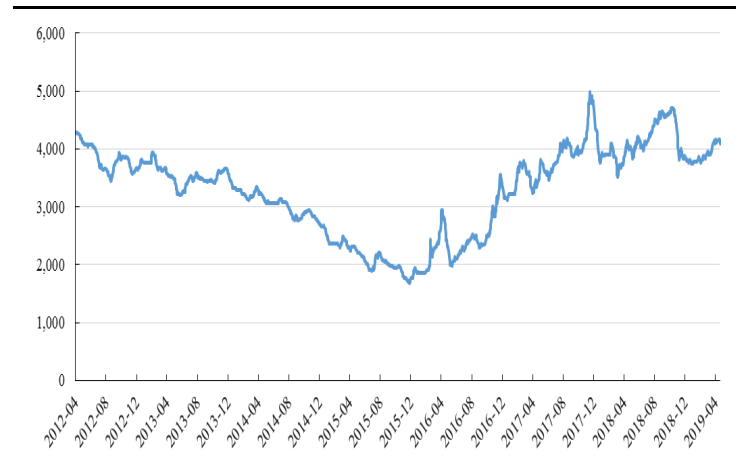


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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



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

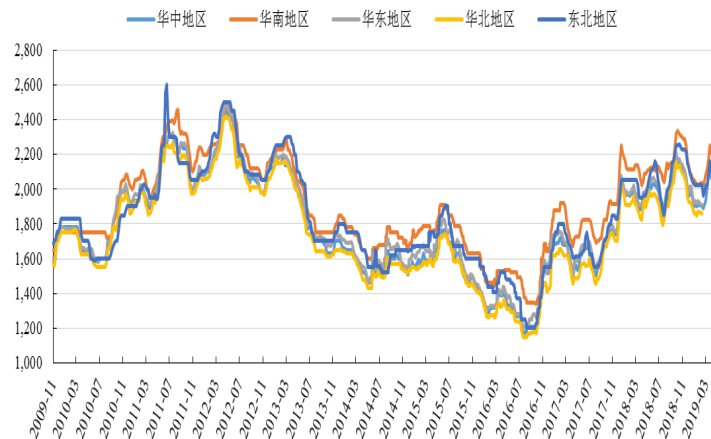
3、下游尿素、水泥价格

- 尿素市场中间价: 截至 5 月 5 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2065.0 元/吨, 环比上期上涨 20.8 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2165.0 元/吨, 环比上期下跌 7.5 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)2060.0 元/吨, 环比上期下跌 1.7 元/吨。

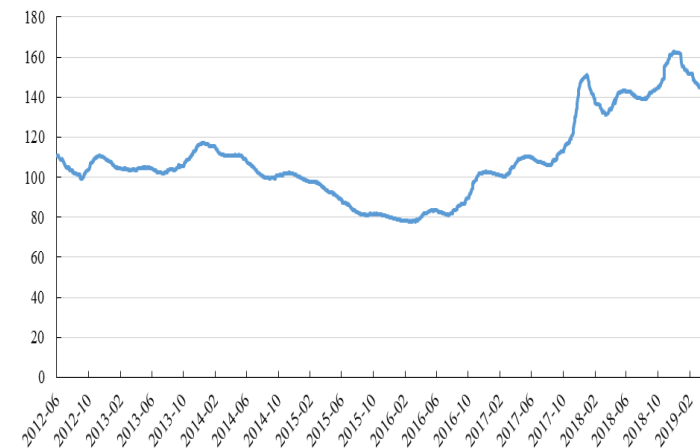
- 水泥价格指数: 截至 5 月 8 日, 全国水泥价格指数上涨 0.41 点至 150.0 点。

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

【大同煤业】大同煤业股份有限公司为子公司金鼎活性炭有限公司提供委托贷款。活性炭公司为大同煤业股份有限公司的全资子公司。公司拟通过大同煤矿集团财务有限责任公司为活性炭公司提供委托贷款人民币 6300 万元, 贷款利率 5.7%, 贷款期限为 1 年, 用于补充流动资金。

【美锦能源】山西美锦能源股份有限公司于 2019 年 4 月 28 日与广东国鸿氢能科技有限公司签订《投资框架协议》, 公司基于氢能产业链战略布局, 拟在国鸿氢能投前估值不超过 20 亿元人民币的情况下, 向国鸿氢能增资持有其不超过 10% 的股东权益, 截止目前尚未投资。

【永泰能源】2018 年度, 公司全年实现营业收入 223.27 亿元, 较去年同期 223.88 亿元下降 0.27%, 主要原因系本期贸易业务量同比下降所致; 营业利润 6.48 亿元, 较去年同期 11.39 亿元下降 43.10%, 主要原因系本期电煤价格高企导致发电业务毛利同比下降及财务费用同比增加所致; 利润总额 6.21 亿元, 较去年同期 11.30 亿元下降 45.08%, 归属于母公司所有者的净利润 6591.85 万元, 较去年同期 6.02 亿元下降 89.06%, 主要原因系本期电煤价格高企导致发电业务毛利同比下降及财务费用同比增加所致。

【山煤国际】2018年，公司实现营业收入381.43亿元；实现归属于母公司所有者的净利润2.2亿元；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%；每股收益0.11元/股，比上年同期减少47.62%。

七、本周行业重要资讯

1、2018年中国原煤产量首次超过煤控指标。去年煤炭产量受开发布局集中、优质产能释放、下游消费增长的拉动，原煤产量实现36.8亿吨，超出规划意见的0.2亿吨，首次超过煤控情景产量。（<http://www.sxcoal.com/news/4591344/info>）

2、1-3月全国铁路发运煤炭5.97亿吨，同比减少1.4%。国家发改委消息，2019年3月份，全国铁路煤炭发运量1.99亿吨，同比减少3.8%。1-3月发运煤炭5.97亿吨，同比减少1.4%。此外，2019年1-3月份，全国规模以上煤炭企业煤炭产量8.13亿吨，同比增加0.4%。1-3月份全国累计进口煤7462万吨，同比减少1.9%。截止3月末，全国重点电厂存煤6979万吨，可用18天。（<http://www.sxcoal.com/news/4591089/info>）

3、1-3月直报大型煤企原煤产量6.1亿吨，同比下降1.4%。据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，2019年1-3月，协会直报大型煤炭企业原煤产量完成6.1亿吨，同比减少835.2万吨，下降1.4%。排名前10家企业原煤产量合计为4.0亿吨，占大型企业原煤产量的65.6%。其中，6家企业产量增加，合计增产1152.9万吨；4家产量下降，合计减产1456.9万吨。（<http://www.sxcoal.com/news/4591071/info>）

4、4月全国出口煤炭50.3万吨，同比下降1.57%。海关总署5月8日公布的数据显示，中国4月份出口煤炭50.3万吨，同比减少0.8万吨，下降1.57%；环比减少6.2万吨，下降10.97%。2019年1-4月份，全国共出口煤炭232.7万吨，同比增长57.3%。（<http://www.sxcoal.com/news/4591375/info>）

5、4月全国进口煤炭2529.9万吨，同增13.53%，环增7.74%。海关总署5月8日公布的数据显示，中国4月份进口煤炭2529.9万吨，同比增加301.6万吨，增长13.53%；环比增加181.7万吨，增长7.74%。（<http://www.sxcoal.com/news/4591372/info>）

八、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。

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。

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。

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。

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。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 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。